

UNIVERSIDADE FEDERAL DE MINAS GERAIS

FACULDADE DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS

DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS ADMINISTRATIVAS

CENTRO DE PÓS-GRADUAÇÃO E PESQUISAS EM ADMINISTRAÇÃO

CONFLITOS DE AGÊNCIA NAS COOPERATIVAS DE CRÉDITO BRASILEIRAS

TESE

ROMEU EUGÊNIO DE LIMA

MARÇO/2014

ROMEU EUGÊNIO DE LIMA

**CONFLITOS DE AGÊNCIA NAS COOPERATIVAS DE
CRÉDITO BRASILEIRAS**

Tese apresentada ao Centro de Pós-Graduação e Pesquisas em Administração – CEPEAD da Faculdade de Ciências Econômicas da Universidade Federal de Minas Gerais, como requisito parcial à obtenção do grau de Doutor em Administração.

Área de Concentração - Finanças

Orientador - Prof. Dr. Hudson Fernandes Amaral

Coorientador - Prof. Dr. Bruno Pérez Ferreira

Belo Horizonte

2014

Ficha catalográfica

L732c
2014

Lima, Romeu Eugênio de.
Conflitos de agência nas cooperativas de crédito brasileiras
[manuscrito] / Romeu Eugênio de Lima. - 2014.
249 f.: il., gráfs. e tabs.

Orientador: Hudson Fernandes Amaral.
Coorientador: Bruno Pérez Ferreira
Tese (doutorado) – Universidade Federal de Minas Gerais,
Centro de Pós-Graduação e Pesquisas em Administração.
Inclui bibliografia (f. 201-210).

1. Cooperativas de crédito – Teses. 2. Administração
financeira – Teses. I. Amaral, Hudson Fernandes. II.
Ferreira, Bruno Pérez. III. Universidade Federal de Minas
Gerais. Centro de Pós-Graduação e Pesquisas em
Administração. IV. Título.

CDD: 334.2



Universidade Federal de Minas Gerais
Faculdade de Ciências Econômicas
Departamento de Ciências Administrativas
Centro de Pós-Graduação e Pesquisas em Administração

ATA DA DEFESA DE TESE DE DOUTORADO EM ADMINISTRAÇÃO do Senhor **ROMEU EUGÊNIO DE LIMA**, REGISTRO Nº 113/2014. No dia 21 de março de 2014, às 10:00 horas, reuniu-se na Faculdade de Ciências Econômicas da Universidade Federal de Minas Gerais - UFMG, a Comissão Examinadora de Tese, indicada pelo Colegiado do Centro de Pós-Graduação e Pesquisas em Administração do CEPEAD, em 18 de março de 2014, para julgar o trabalho final intitulado "**Conflitos de Agência nas Cooperativas de Crédito Brasileiras**", requisito para a obtenção do **Grau de Doutor em Administração**, linha de pesquisa: **Finanças**. Abrindo a sessão, o Senhor Presidente da Comissão, Prof. Dr. Hudson Fernandes Amaral, após dar conhecimento aos presentes o teor das Normas Regulamentares do Trabalho Final, passou a palavra ao candidato para apresentação de seu trabalho. Seguiu-se a arguição pelos examinadores com a respectiva defesa do candidato. Logo após, a Comissão se reuniu sem a presença do candidato e do público, para julgamento e expedição do seguinte resultado final:

APROVAÇÃO;

() APROVAÇÃO CONDICIONADA A SATISFAÇÃO DAS EXIGÊNCIAS CONSTANTES NO VERSO DESTA FOLHA, NO PRAZO FIXADO PELA BANCA EXAMINADORA (NÃO SUPERIOR A 90 NOVENTA DIAS);


() REPROVAÇÃO.

O resultado final foi comunicado publicamente ao candidato pelo Senhor Presidente da Comissão. Nada mais havendo a tratar, o Senhor Presidente encerrou a reunião e lavrou a presente ATA, que será assinada por todos os membros participantes da Comissão Examinadora. Belo Horizonte, 21 de março de 2014.

NOMES

ASSINATURAS

Prof. Dr. Hudson Fernandes Amaral
ORIENTADOR (CEPEAD/UFMG)

..... 

Prof. Dr. Bruno Pérez Ferreira
(CEPEAD/UFMG)

..... 


Prof. Dr. Alfredo Alves de Oliveira Melo
(Faculdade Novos Horizontes/MG)

..... 

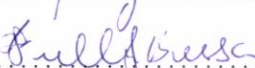
Prof. Dr. Anthero de Moraes Meirelles
(Banco Central do Brasil/DF)

..... 

Profª. Drª. Laise Ferraz Correia
(CEFET/MG)

..... 

Profª. Drª. Valéria Gama Fully Bressan
(CIC/UFMG)

..... 

AGRADECIMENTOS

O fim de mais uma etapa... Mas nunca posso me esquecer de que seria impossível vencê-la sem o apoio de muitas pessoas, às quais gostaria de agradecer. De modo especial...

À Vanessa, pelo apoio incondicional e pela paciência durante estes dois últimos anos de estudos.

Aos meus pais, pelo exemplo, pelo incentivo e pela lição de que nunca devemos nos acomodar na vida.

Ao Prof. Dr. Hudson Fernandes Amaral e ao Prof. Dr. Bruno Pérez Ferreira, pelo apoio, comentários e sugestões durante a orientação desta tese.

Aos demais professores do CEPEAD, pelos conhecimentos a mim transmitidos.

Aos demais colegas do Doutorado em Administração do CEPEAD, em especial, José Roberto de Souza Francisco.

Ao meu orientador técnico junto ao Banco Central do Brasil, Clayton Peixoto Goulart, pelo apoio e amizade.

Ao Departamento de Organização do Sistema Financeiro do Banco Central do Brasil, em especial, a Adalberto Gomes da Rocha, João Luiz Faustino Marques e Marcos Antônio Henriques Pinheiro, pelo apoio incondicional, o que viabilizou a realização deste projeto.

Aos demais colegas do Banco Central, que foram importantes nas coletas de dados, em especial, a José Geraldo Siqueira Reis.

RESUMO

A procura por serviços financeiros prestados pelas cooperativas de crédito vem aumentando de forma significativa no Brasil. Isso decorreria, principalmente, do fato de essas cooperativas praticarem taxas sobre empréstimos inferiores às praticadas no mercado e também maiores taxas de remuneração sobre os depósitos aplicados.

No entanto, as características organizacionais de uma cooperativa determinam uma distribuição de poderes e interesses que gera conflitos de agência específicos com destaque para os conflitos entre os associados com perfil poupador e os com perfil tomador de recursos; entre os associados e a gerência; e entre as cooperativas de crédito e as cooperativas centrais de crédito às quais são filiadas.

Para verificar a influência desses conflitos no desempenho das cooperativas de crédito foram criadas *proxies* a partir de características que determinam qual grupo domina a cooperativa de crédito. No caso do primeiro conflito citado, os métodos estatísticos utilizados para criar as *proxies* são a análise de agrupamentos e a análise fatorial. Nos demais conflitos, as *proxies* são geradas a partir das respostas a questionários estruturados.

Em seguida, são feitas regressões múltiplas utilizando-se cinco variáveis dependentes (indicadores financeiros) e cinco variáveis independentes: as três *proxies* calculadas, o tipo da cooperativa de crédito (livre admissão ou não) e o sistema cooperativista ao qual ela pertence. Para isso, foram utilizadas como amostra as cooperativas de crédito filiadas aos sistemas cooperativistas de crédito SICOOB e SICREDI com patrimônio líquido superior a R\$ 10 milhões e que captem depósitos.

As *proxies* dos conflitos de agência entre os associados com perfil poupador e o com perfil tomador de recursos e entre os associados e a gerência mostraram-se estatisticamente significantes a 5% em relação a diversos indicadores, mostrando a importância desses conflitos no desempenho financeiro das cooperativas de crédito estudadas. O conflito de agência entre as cooperativas de crédito e as cooperativas centrais de crédito às quais são filiadas não se mostrou importante, o que foi atribuído à multicolinearidade com outras variáveis utilizadas nos modelos.

Palavras-chave: cooperativismo de crédito; conflitos de agência; análise de agrupamentos; análise fatorial; regressão múltipla; desempenho financeiro

ABSTRACT

The demand for financial services by credit unions has increased significantly in Brazil. This would have resulted primarily from the fact that these cooperatives practice rates on loans below those prevailing in the market and also higher rates of return on deposits invested.

However, the organizational characteristics of a credit union determine a distribution of powers and interests that generates specific agency conflicts highlighting conflicts among borrower members and saver members; among members and management, and among credit unions and central credit unions which are affiliated.

To check the influence of these conflicts on the performance of credit unions proxies were created from characteristics that determine which group dominates the credit union. In the case of the first mentioned conflict, the statistical methods used to create the proxies are cluster analysis and factor analysis. In other conflicts, the proxies are generated from responses to structured questionnaires.

Then multiple regressions are done using five dependent variables (financial indicators) and five independent variables: the three calculated proxies, the type of the credit union (with or without common bond type) and cooperative system to which it belongs. For this, we used as a sample credit unions affiliated to SICCOOB and SICREDI cooperative credit systems with higher net worth at R\$ 10 million and that take deposits.

The proxies of agency conflicts among borrower members and saver members and among members and management were statistically significant at 5% in relation to several indicators, showing the importance of these conflicts on the financial performance of credit unions studied. The agency conflict among credit unions and central credit unions which are affiliated was not important, which was attributed to multicollinearity with other variables used in the models.

Keywords: credit union, agency conflicts, cluster analysis, factor analysis, multiple regression, financial performance

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO.....	19
1.1. Problema de pesquisa.....	23
1.2. Objetivos	24
1.3. Estrutura do trabalho.....	25
2. REFERENCIAL TEÓRICO	27
2.1. Sistema financeiro e o cooperativismo de crédito.....	27
2.2. Cooperativismo de crédito.....	32
2.2.1. Cooperativismo de crédito no mundo.....	32
2.2.2. Cooperativismo de crédito no Brasil	35
2.3. Teoria da agência	40
2.3.1. Conflitos de agência em empresas tradicionais	46
2.3.2. Conflitos de agência em cooperativas de crédito.....	50
3. METODOLOGIA	65
3.1. Escopo e método de pesquisa	65
3.2. Amostra e fonte de dados	66
3.3. Indicadores contábeis	67
3.4. Variáveis representativas do conflito de agência entre os associados com perfil tomador de recursos e os associados com perfil poupador.....	72
3.5. Variável representativa do conflito de agência entre os gestores e os associados....	78
3.6. Variável representativa do conflito de agência existente entre as cooperativas de crédito singulares e a cooperativa central de crédito a qual estão filiadas	80
3.7. Modelos estatísticos.....	81
4. APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS.....	87
4.1. Variáveis representativas do conflito de agência entre os associados com perfil tomador de recursos e os associados com perfil poupador.....	87
4.2. Variável representativa do conflito de agência entre os gestores e os associados....	91
4.3. Variável representativa do conflito de agência existente entre as cooperativas de crédito singulares e a cooperativa central de crédito a qual estão filiadas	126
4.4. Modelos Estatísticos	161
4.5. Análise dos Resultados.....	185
5. CONSIDERAÇÕES FINAIS	195
REFERÊNCIAS	201
APÊNDICE A – VALORES ENCONTRADOS PARA OS INDICADORES CONTÁBEIS	211

APÊNDICE B – QUESTIONÁRIO APLICADO NO PRINCIPAL GESTOR DE CADA COOPERATIVA DE CRÉDITO SINGULAR E NO RESPECTIVO AUDITOR INDEPENDENTE.....	213
APÊNDICE C – QUESTIONÁRIO APLICADO NO PRINCIPAL GESTOR DE CADA COOPERATIVA DE CRÉDITO SINGULAR E NO FUNCIONÁRIO DA COOPERATIVA CENTRAL DE CRÉDITO QUE É RESPONSÁVEL PELAS AUDITORIAS REALIZADAS EM SUAS FILIADAS.....	217
APÊNDICE D – TESTES DAS PREMISSAS DA REGRESSÃO LINEAR MÚLTIPLA PARA O MODELO COM A VARIÁVEL C_1	221
APÊNDICE E – TESTES DAS PREMISSAS DA REGRESSÃO LINEAR MÚLTIPLA PARA O MODELO COM A VARIÁVEL NOVO C_1	226
APÊNDICE F – COOPERATIVAS DE CRÉDITO ESTUDADAS.....	231

LISTA DE ILUSTRAÇÕES

1. Lista de Figuras

Figura 1 – Método de seleção <i>stepwise</i>	84
Figura 2 – Análise gráfica de resíduos (modelo com C_1) – Variável dependente i_1'	221
Figura 3 – Análise gráfica de resíduos (modelo com C_1) – Variável dependente i_2	222
Figura 4 – Análise gráfica de resíduos (modelo com C_1) – Variável dependente i_3	223
Figura 5 – Análise gráfica de resíduos (modelo com C_1) – Variável dependente i_4'	224
Figura 6 – Análise gráfica de resíduos (modelo com C_1) – Variável dependente i_5'	225
Figura 7 – Análise gráfica de resíduos (modelo com novo C_1) – Variável dependente i_1' ...	226
Figura 8 – Análise gráfica de resíduos (modelo com novo C_1) – Variável dependente i_2' ...	227
Figura 9 – Análise gráfica de resíduos (modelo com novo C_1) – Variável dependente i_3' ...	228
Figura 10 – Análise gráfica de resíduos (modelo com novo C_1) – Variável dependente i_4' .	229
Figura 11 – Análise gráfica de resíduos (modelo com novo C_1) – Variável dependente i_5' .	230

2. Lista de Quadros

Quadro 1 - Relações entre o grau de aversão ao risco e a distribuição de resíduos (sobras) em cooperativas	59
Quadro 2 - Conflitos de agência existentes nas empresas tradicionais e nas cooperativas de crédito.....	62

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Média de cada grupo criado.....	88
Tabela 2 - Análise fatorial <i>Novo C₁</i> (variância dos fatores)	90
Tabela 3 - Análise fatorial <i>Novo C₁</i> (coeficientes)	90
Tabela 4 - Respostas dos principais gestores e auditores à pergunta 1 (P1).....	92
Tabela 5 - Comparação entre as respostas dos gestores e auditores na pergunta 1 (P1) ...	92
Tabela 6 - Resposta dos principais gestores e auditores à pergunta 2 (P2).....	93
Tabela 7 - Comparação entre as respostas dos gestores e auditores na pergunta 2 (P2) ...	93
Tabela 8 - Resposta dos principais gestores e auditores à pergunta 3 (P3).....	94
Tabela 9 - Comparação entre as respostas dos gestores e auditores na pergunta 3 (P3) ...	95
Tabela 10 - Resposta dos principais gestores e auditores à pergunta 4 (P4).....	96
Tabela 11 - Comparação entre as respostas dos gestores e auditores na pergunta 4 (P4) .	96
Tabela 12 - Resposta dos principais gestores e auditores à pergunta 5 (P5).....	97
Tabela 13 - Comparação entre as respostas dos gestores e auditores na pergunta 5 (P5) .	98
Tabela 14 - Resposta dos principais gestores e auditores à pergunta 6 (P6).....	98
Tabela 15 - Comparação entre as respostas dos gestores e auditores na pergunta 6 (P6) .	99
Tabela 16 - Resposta dos principais gestores e auditores à pergunta 7 (P7).....	99
Tabela 17 - Comparação entre as respostas dos gestores e auditores na pergunta 7 (P7)	100
Tabela 18 - Número de mandatos dos principais gestores	101
Tabela 19 - Resposta dos principais gestores e auditores à pergunta 8 (P8).....	102
Tabela 20 - Comparação entre as respostas dos gestores e auditores na pergunta 8 (P8)	102
Tabela 21 - Resposta dos principais gestores e auditores à pergunta 9 (P9).....	103
Tabela 22 - Comparação entre as respostas dos gestores e auditores na pergunta 9 (P9)	103
Tabela 23 - Resposta dos principais gestores e auditores à pergunta 10 (P10).....	104
Tabela 24 - Comparação entre as respostas dos gestores e auditores na pergunta 10 (P10)	104
Tabela 25 - Resposta dos principais gestores e auditores à pergunta 11 (P11).....	105
Tabela 26 - Comparação entre as respostas dos gestores e auditores na pergunta 11 (P11)	106
Tabela 27 - Resposta dos principais gestores e auditores à pergunta 12 (P12).....	107
Tabela 28 - Comparação entre as respostas dos gestores e auditores na pergunta 12 (P12)	107
Tabela 29 - Resposta dos principais gestores e auditores à pergunta 13 (P13).....	109
Tabela 30 - Comparação entre as respostas dos gestores e auditores na pergunta 13 (P13)	109

Tabela 31 - Resposta dos principais gestores e auditores à pergunta 14 (P14).....	110
Tabela 32 - Comparação entre as respostas dos gestores e auditores na pergunta 14 (P14)	110
Tabela 33 - Resposta dos principais gestores e auditores à pergunta 15 (P15).....	112
Tabela 34 - Comparação entre as respostas dos gestores e auditores na pergunta 15 (P15)	112
Tabela 35 - Resposta dos principais gestores e auditores à pergunta 16 (P16).....	113
Tabela 36 - Comparação entre as respostas dos gestores e auditores na pergunta 16 (P16)	113
Tabela 37 - Resposta dos principais gestores e auditores à pergunta 17 (P17).....	114
Tabela 38 - Comparação entre as respostas dos gestores e auditores na pergunta 17 (P17)	115
Tabela 39 - Resposta dos principais gestores e auditores à pergunta 18 (P18).....	116
Tabela 40 - Comparação entre as respostas dos gestores e auditores na pergunta 18 (P18)	116
Tabela 41 - Resposta dos principais gestores e auditores à pergunta 19 (P19).....	117
Tabela 42 - Comparação entre as respostas dos gestores e auditores na pergunta 19 (P19)	117
Tabela 43 - Resposta dos principais gestores e auditores à pergunta 20 (P20).....	118
Tabela 44 - Comparação entre as respostas dos gestores e auditores na pergunta 20 (P20)	118
Tabela 45 - Resposta dos principais gestores e auditores à pergunta 21 (P21).....	119
Tabela 46 - Comparação entre as respostas dos gestores e auditores na pergunta 21 (P21)	119
Tabela 47 - Resposta dos principais gestores e auditores à pergunta 22 (P22).....	120
Tabela 48 - Comparação entre as respostas dos gestores e auditores na pergunta 22 (P22)	121
Tabela 49 - Resposta dos principais gestores e auditores à pergunta 23 (P23).....	121
Tabela 50 - Comparação entre as respostas dos gestores e auditores na pergunta 23 (P23)	122
Tabela 51 - Resposta dos principais gestores e auditores à pergunta 24 (P24).....	123
Tabela 52 - Comparação entre as respostas dos gestores e auditores na pergunta 24 (P24)	123
Tabela 53 - Resposta dos principais gestores e auditores à pergunta 25 (P25).....	124
Tabela 54 - Comparação entre as respostas dos gestores e auditores na pergunta 25 (P25)	124
Tabela 55 - Variável C_2	126

Tabela 56 - Resposta dos principais gestores à pergunta 1 (P1)	127
Tabela 57 - Comparação entre as respostas dos principais gestores que atuam ou não na cooperativa central de crédito em relação à pergunta 1 (P1)	128
Tabela 58 - Comparação entre as respostas dos sistemas cooperativistas de crédito em relação à pergunta 1 (P1)	128
Tabela 59 - Resposta dos principais gestores à pergunta 2 (P2)	129
Tabela 60 - Comparação entre as respostas dos principais gestores que atuam ou não na cooperativa central de crédito em relação à pergunta 2 (P2)	129
Tabela 61 - Comparação entre as respostas dos sistemas cooperativistas de crédito em relação à pergunta 2 (P2)	130
Tabela 62 - Resposta dos principais gestores à pergunta 3 (P3)	130
Tabela 63 - Comparação entre as respostas dos principais gestores que atuam ou não na cooperativa central de crédito em relação à pergunta 3 (P3)	131
Tabela 64 - Comparação entre as respostas dos sistemas cooperativistas de crédito em relação à pergunta 3 (P3)	131
Tabela 65 - Resposta dos principais gestores à pergunta 4 (P4)	132
Tabela 66 - Comparação entre as respostas dos principais gestores que atuam ou não na cooperativa central de crédito em relação à pergunta 4 (P4)	132
Tabela 67 - Comparação entre as respostas dos sistemas cooperativistas de crédito em relação à pergunta 4 (P4)	133
Tabela 68 - Resposta dos principais gestores à pergunta 5 (P5)	134
Tabela 69 - Comparação entre as respostas dos principais gestores que atuam ou não na cooperativa central de crédito em relação à pergunta 5 (P5)	134
Tabela 70 - Comparação entre as respostas dos sistemas cooperativistas de crédito em relação à pergunta 5 (P5)	135
Tabela 71 - Resposta dos principais gestores à pergunta 6 (P6)	135
Tabela 72 - Comparação entre as respostas dos principais gestores que atuam ou não na cooperativa central de crédito em relação à pergunta 6 (P6)	136
Tabela 73 - Comparação entre as respostas dos sistemas cooperativistas de crédito em relação à pergunta 6 (P6)	136
Tabela 74 - Resposta dos principais gestores à pergunta 7 (P7)	137
Tabela 75 - Comparação entre as respostas dos principais gestores que atuam ou não na cooperativa central de crédito em relação à pergunta 7 (P7)	137
Tabela 76 - Comparação entre as respostas dos sistemas cooperativistas de crédito em relação à pergunta 7 (P7)	138
Tabela 77 - Resposta dos principais gestores à pergunta 8 (P8)	138
Tabela 78 - Comparação entre as respostas dos principais gestores que atuam ou não na cooperativa central de crédito em relação à pergunta 8 (P8)	139

Tabela 79 - Comparação entre as respostas dos sistemas cooperativistas de crédito em relação à pergunta 8 (P8)	139
Tabela 80 - Resposta dos principais gestores à pergunta 9 (P9)	140
Tabela 81 - Comparação entre as respostas dos principais gestores que atuam ou não na cooperativa central de crédito em relação à pergunta 9 (P9)	141
Tabela 82 - Comparação entre as respostas dos sistemas cooperativistas de crédito em relação à pergunta 9 (P9)	141
Tabela 83 - Resposta dos principais gestores à pergunta 10 (P10)	142
Tabela 84 - Comparação entre as respostas dos principais gestores que atuam ou não na cooperativa central de crédito em relação à pergunta 10 (P10)	142
Tabela 85 - Comparação entre as respostas dos sistemas cooperativistas de crédito em relação à pergunta 10 (P10)	143
Tabela 86 - Resposta dos principais gestores à pergunta 11 (P11)	144
Tabela 87 - Comparação entre as respostas dos principais gestores que atuam ou não na cooperativa central de crédito em relação à pergunta 11 (P11)	144
Tabela 88 - Comparação entre as respostas dos sistemas cooperativistas de crédito em relação à pergunta 11 (P11)	145
Tabela 89 - Resposta dos principais gestores à pergunta 12 (P12)	145
Tabela 90 - Comparação entre as respostas dos principais gestores que atuam ou não na cooperativa central de crédito em relação à pergunta 12 (P12)	146
Tabela 91 - Comparação entre as respostas dos sistemas cooperativistas de crédito em relação à pergunta 12 (P12)	146
Tabela 92 - Resposta dos principais gestores à pergunta 13 (P13)	147
Tabela 93 - Comparação entre as respostas dos principais gestores que atuam ou não na cooperativa central de crédito em relação à pergunta 13 (P13)	147
Tabela 94 - Comparação entre as respostas dos sistemas cooperativistas de crédito em relação à pergunta 13 (P13)	148
Tabela 95 - Resposta dos principais gestores à pergunta 14 (P14)	148
Tabela 96 - Comparação entre as respostas dos principais gestores que atuam ou não na cooperativa central de crédito em relação à pergunta 14 (P14)	149
Tabela 97 - Comparação entre as respostas dos sistemas cooperativistas de crédito em relação à pergunta 14 (P14)	149
Tabela 98 - Resposta dos principais gestores à pergunta 15 (P15)	150
Tabela 99 - Comparação entre as respostas dos principais gestores que atuam ou não na cooperativa central de crédito em relação à pergunta 15 (P15)	151
Tabela 100 - Comparação entre as respostas dos sistemas cooperativistas de crédito em relação à pergunta 15 (P15)	151
Tabela 101 - Resposta dos principais gestores à pergunta 16 (P16)	152

Tabela 102 - Comparação entre as respostas dos principais gestores que atuam ou não na cooperativa central de crédito em relação à pergunta 16 (P16)	152
Tabela 103 - Comparação entre as respostas dos sistemas cooperativistas de crédito em relação à pergunta 16 (P16)	153
Tabela 104 - Resposta dos principais gestores à pergunta 17 (P17)	153
Tabela 105 - Comparação entre as respostas dos principais gestores que atuam ou não na cooperativa central de crédito em relação à pergunta 17 (P17)	154
Tabela 106 - Comparação entre as respostas dos sistemas cooperativistas de crédito em relação à pergunta 17 (P17)	154
Tabela 107 - Resposta dos principais gestores à pergunta 18 (P18)	155
Tabela 108 - Comparação entre as respostas dos principais gestores que atuam ou não na cooperativa central de crédito em relação à pergunta 18 (P18)	155
Tabela 109 - Comparação entre as respostas dos sistemas cooperativistas de crédito em relação à pergunta 18 (P18)	156
Tabela 110 - Resposta dos principais gestores à pergunta 19 (P19)	157
Tabela 111 - Comparação entre as respostas dos principais gestores que atuam ou não na cooperativa central de crédito em relação à pergunta 19 (P19)	157
Tabela 112 - Comparação entre as respostas dos sistemas cooperativistas de crédito em relação à pergunta 19 (P19)	158
Tabela 113 - Resposta dos principais gestores à pergunta 20 (P20)	158
Tabela 114 - Comparação entre as respostas dos principais gestores que atuam ou não na cooperativa central de crédito em relação à pergunta 20 (P20)	159
Tabela 115 - Comparação entre as respostas dos sistemas cooperativistas de crédito em relação à pergunta 20 (P20)	159
Tabela 116 - Variável C_3	160
Tabela 117 - Teste de Mann Whitney	163
Tabela 118 - Correlação de Spearman	164
Tabela 119 - Teste de Mann Whitney	165
Tabela 120 - Correlação de Spearman	165
Tabela 121 - Teste de normalidade e transformação Box-Cox	166
Tabela 122 - Teste de normalidade e transformação Box-Cox	167
Tabela 123 - Coeficientes do modelo – Variável dependente i_1'	168
Tabela 124 - Resumo do ajuste - Variável dependente i_1'	168
Tabela 125 - Coeficientes do modelo – Variável dependente i_2	169
Tabela 126 - Resumo do ajuste - Variável dependente i_2	170
Tabela 127 - Coeficientes do modelo – Variável dependente i_3	170
Tabela 128 - Resumo do ajuste - Variável dependente i_3	171

Tabela 129 - Coeficientes do modelo – Variável dependente i_4'	171
Tabela 130 - Resumo do ajuste - Variável dependente i_4'	172
Tabela 131 - Coeficientes do modelo – Variável dependente i_5'	173
Tabela 132 - Resumo do ajuste - Variável dependente i_5'	173
Tabela 133 - Coeficientes do Modelo – Variável Dependente i_1'	174
Tabela 134 - Resumo do ajuste - Variável dependente i_1'	175
Tabela 135 - Coeficientes do modelo – Variável dependente i_2'	176
Tabela 136 - Resumo do ajuste - Variável dependente i_2'	177
Tabela 137 - Coeficientes do modelo – Variável dependente i_3'	177
Tabela 138 - Resumo do ajuste - Variável dependente i_3'	178
Tabela 139 - Coeficientes do modelo – Variável dependente i_4'	179
Tabela 140 - Resumo do ajuste - Variável dependente i_4'	180
Tabela 141 - Coeficientes do modelo – Variável dependente i_5'	180
Tabela 142 - Resumo do ajuste - Variável dependente i_5'	181
Tabela 143 -: Resumo dos modelos ajustados	182
Tabela 144 - Teste de Mann Whitney	183
Tabela 145 - Correlação de Spearman	183
Tabela 146 - Teste de Mann Whitney	184
Tabela 147 - Correlação de Spearman	184
Tabela 148 -: ANOVA (modelo com C_1) - Variável dependente i_1'	221
Tabela 149 -: ANOVA (modelo com C_1) - Variável dependente i_2	222
Tabela 150 -: ANOVA (modelo com C_1) - Variável dependente i_3	223
Tabela 151 -: ANOVA (modelo com C_1) - Variável dependente i_4'	224
Tabela 152 -: ANOVA (modelo com C_1) - Variável dependente i_5'	225
Tabela 153 -: ANOVA (modelo com novo C_1) - Variável dependente i_1'	226
Tabela 154 -: ANOVA (modelo com novo C_1) - Variável dependente i_2'	227
Tabela 155 -: ANOVA (modelo com novo C_1) - Variável dependente i_3'	228
Tabela 156 -: ANOVA (modelo com novo C_1) - Variável dependente i_4'	229
Tabela 157 -: ANOVA (modelo com novo C_1) - Variável dependente i_5'	230

ÍNDICE DE SIGLAS E ABREVIATURAS

ANCOSOL	Associação Nacional do Cooperativismo de Crédito de Economia Familiar e Solidária
BACEN	Banco Central do Brasil
BANCOOB	Banco Cooperativo do Brasil S.A.
BANSICREDI	Banco Cooperativo SICREDI S.A.
BIS	Bank for International Settlements
CMN	Conselho Monetário Nacional
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
CNAC	Confederação Nacional de Auditoria Cooperativa
COCECRER-RS	Cooperativa Central de Crédito Rural do Rio Grande do Sul
CONFEBRÁS	Confederação Brasileira das Cooperativas de Crédito
DGRV	Confederação Alemã de Cooperativas
IBGC	Instituto Brasileiro de Governança Corporativa
MLD	Margem Líquida de Depósitos a Prazo
MLO	Margem Líquida das Operações de Crédito
OCB	Organização das Cooperativas do Brasil

OCDE	Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico
PL	Patrimônio Líquido
PLE	Patrimônio Líquido Exigido
PR	Patrimônio de Referência
SCR	Sistema Central de Risco de Crédito do Banco Central
SICREDI	Sistema de Crédito Cooperativo
SICOOB BRASIL	Sistema de Cooperativas de Crédito do Brasil
SICOOB Crediminas	Cooperativa Central de Crédito de Minas Gerais Ltda – Sicoob Central Crediminas
UNICRED DO BRASIL	Confederação Nacional das Cooperativas Centrais Unicred's

1. INTRODUÇÃO

Segundo Bressan (2009), a procura por serviços financeiros prestados pelas cooperativas de crédito vem aumentando de forma significativa no Brasil. Isso decorreria, principalmente, do fato de essas cooperativas praticarem taxas sobre empréstimos inferiores às praticadas no mercado e também maiores taxas de remuneração sobre os depósitos aplicados na cooperativa, o que foi observado nas cooperativas de crédito filiadas ao SICCOOB em todo o País (Bressan et alii, 2013).

Para Bressan (2009), as cooperativas de crédito são instituições financeiras nas quais os associados proveem, tanto a demanda, quanto a oferta de fundos, devendo essas cooperativas fazer a intermediação entre eles.

Em relação às cooperativas, Soares e Ventura (2008) destacam que essas organizações são sociedade de pessoas e não de capital, criadas por meio de adesão voluntária e livre, tendo como pressupostos: a gestão democrática, a participação econômica dos membros e a autonomia e independência em sua atuação.

Westley e Shaffer (1999) destacam que, na maioria dos países da América Latina, os bancos comerciais têm mostrado relutância no atendimento aos pequenos empresários e às populações mais pobres. É nesse contexto que Fischer (1998) considera o cooperativismo como a *resposta de mercado* para o financiamento das

pequenas e médias empresas, uma vez que mobiliza os recursos locais e os disponibiliza para os tomadores de recursos a partir desse arranjo institucional.

O mesmo entendimento tem Chaves (2011) que acredita que o cooperativismo de crédito no Brasil atua no incremento econômico de regiões estagnadas, proporcionando inclusão financeira e aumentando a eficiência do sistema financeiro.

No entanto, Machado Filho, Marino e Conejero (2004) consideram que a sobrevivência do cooperativismo em um mundo cada vez mais dinâmico está ligada à sua profissionalização, transparência e praticidade.

Para Bialoskorski Neto, Barroso e Rezende (2008), as características organizacionais de uma cooperativa determinam uma distribuição particular de direitos de propriedade, dos direitos às decisões, e dos direitos aos resultados da organização. Isso influencia diretamente a governança e o papel do gestor desse tipo de organização.

Para os autores, um conflito de agência surge nas cooperativas brasileiras pelo fato de que as sobras líquidas (resultados) são distribuídas aos associados proporcionalmente às operações de cada um deles e, não, aos gestores como participação nos lucros (sobras, no caso das cooperativas de crédito).

Cabe ressaltar que as cooperativas são administradas diretamente por seus associados, onde cada associado tem direito a apenas um voto, independentemente

do valor de capital integralizado por ele. Além disso, essas organizações não têm objetivo de lucro, uma vez que a meta principal é o atendimento às necessidades dos de seus associados (SOARES E VENTURA, 2008).

Fontes Filho, Coelho e Ventura (2009) afirmam que o crescimento das cooperativas de crédito brasileiras nos últimos anos, principalmente após a possibilidade de livre admissão de associados, potencializou a formação de conjuntos variados de interesses entre os cooperados, o que tornou necessária a compreensão de suas particularidades antes de se propor um sistema de governança adequado.

Bressan (2009) observa que é fundamental que as cooperativas de crédito tenham mecanismos de proteção aos seus associados, além de estruturas financeiras sólidas. Com isso, elas poderão fornecer serviços financeiros, principalmente para os cidadãos com menores possibilidades de acesso à rede bancária tradicional, e ajudarão a fomentar o desenvolvimento brasileiro.

Já Bressan et alii (2011 b) afirmaram que um dos grandes desafios das cooperativas de crédito na atualidade é criar mecanismo de gestão que sejam compatíveis com sua complexidade administrativa, atendam às exigências regulatórias do Banco Central do Brasil (BACEN) e estejam em acordo com os princípios doutrinários do cooperativismo.

No Brasil, destaca-se também a preocupação do Conselho Monetário Nacional (CMN) e do BACEN em promover o cooperativismo de crédito com o

objetivo de prestar serviços microfinanceiros. Tais medidas se justificam pelo tamanho ainda pequeno do sistema cooperativista de crédito brasileiro se comparado ao de diversos países desenvolvidos e por seu potencial de crescimento (SOARES E MELO SOBRINHO, 2007; PINHEIRO, 2007), bem como por considerar o cooperativismo de crédito como estratégico para a promoção de um sistema financeiro inclusivo (BARROS, 2011).

Tais constatações vão ao encontro das afirmações do Presidente do BACEN, Alexandre Tombini, em seu discurso de posse em 3 de janeiro de 2011 (BARROS, 2011, p.13-14):

[...] A regulamentação das atividades bancárias e financeiras visa promover também um sistema financeiro inclusivo, com duas implicações importantes.

A principal é de caráter geral, de cunho social, uma vez que a inclusão financeira contribui para a redução de desigualdades sociais e para o desenvolvimento econômico de qualquer país.

A segunda é específica, e está associada ao fato de que a inclusão financeira fortalece o principal canal de transmissão da política monetária, que é exatamente o sistema financeiro. Em uma sociedade plenamente incluída financeiramente, pequenas oscilações nas taxas de juros tendem a ter implicações maiores na expansão ou retração da demanda agregada, facilitando e reduzindo o custo do controle da inflação.

Com isso, o BACEN lançou, em 2008, um projeto corporativo para discutir as boas práticas de governança nas cooperativas de crédito brasileiras, culminando com o lançamento, em 2009, de um livro sobre as diretrizes e os mecanismos para fortalecimento da governança naquelas instituições (VENTURA, FONTES FILHO E SOARES, 2009).

O citado projeto corporativo trouxe grandes avanços na discussão sobre a governança em cooperativas de crédito, principalmente em relação aos conflitos de agência existentes entre os gestores das cooperativas e os demais cooperados.

No entanto, permaneceram lacunas acerca da presença de outros conflitos de agência dentro das cooperativas de crédito, especialmente os conflitos gerados entre os cooperados com perfil poupador de recursos e os com perfil tomador de crédito, bem como os conflitos existentes entre as cooperativas de crédito e as cooperativas centrais de crédito às quais elas estão filiadas. Essas lacunas serão discutidas no âmbito desta tese.

1.1. Problema de pesquisa

Nos últimos anos, ocorreram no Brasil muitas alterações normativas relacionadas ao cooperativismo de crédito. Merece destaque a edição da Resolução CMN nº 3.106, de 25 de junho de 2003, que permitiu a criação de cooperativas de crédito de livre admissão e a transformação das cooperativas de crédito existentes nessa nova modalidade. Dessa forma, poderão se associar à cooperativa de crédito quaisquer pessoas físicas ou jurídicas que residam na área de atuação da cooperativa de crédito que foi estabelecida em seu Estatuto Social.

Diante desse novo cenário, surge o seguinte problema de pesquisa:

Sob a perspectiva da teoria da agência, os conflitos de agência propostos pela literatura estão presentes nas cooperativas de crédito brasileiras? Esses

*conflitos têm influenciado o desempenho financeiro dessas cooperativas?
Quais desses conflitos são diferentes dos existentes na literatura e presentes nas empresas tradicionais?*

1.2. Objetivos

A presente tese tem por objetivo geral constatar a presença de conflitos de agência nas cooperativas de crédito brasileiras, bem como verificar se esses conflitos têm influenciado o seu desempenho financeiro.

Dessa forma, os conflitos de agência serão o foco principal, com destaque para:

- conflito entre associados com perfil tomador de recursos frente a associados com perfil poupador;
- conflito entre gestor e associados;
- conflito entre cooperativas de crédito singulares (de 1º grau) e a cooperativa central de crédito (de 2º grau) a qual as singulares estão filiadas.

Para atingir o objetivo geral foram estabelecidos os seguintes objetivos específicos:

- colher informações que subsidiem o estudo dos conflitos de agência nessas organizações por meio de dois questionários estruturados compostos por questões fechadas com respostas dicotômicas do tipo *sim*

ou *não*. Os questionários foram respondidos pelos principais gestores de cooperativas de crédito, pelos respectivos auditores independentes e responsáveis pelas auditorias realizadas pelas cooperativas centrais de crédito em suas filiadadas;

- verificar se, nas cooperativas de crédito, o conflito de agência existente entre as cooperativas de crédito singulares (de 1º grau) e as cooperativas centrais de crédito (de 2º grau)¹ pode ser considerado significativo;
- por meio de informações disponíveis no Banco Central do Brasil criar *proxies* com o objetivo de identificar a presença dos conflitos de agência nas cooperativas de crédito, bem como mensurar a sua influência em seu desempenho financeiro.

1.3. Estrutura do trabalho

Com vistas a atingir o objetivo estabelecido, este estudo está organizado em cinco capítulos, incluindo esta introdução, na qual se apresentam as justificativas acerca da relevância do tema e os objetivos gerais e específicos.

O capítulo 2 contém o referencial teórico, no qual são discutidos o sistema financeiro e o cooperativismo de crédito no mundo e no Brasil, bem como a revisão da literatura sobre a teoria da agência e dos conflitos de agência presentes nas empresas tradicionais e nas cooperativas de crédito.

¹ Para maiores informações sobre esses tipos de cooperativa, vide item 2.2.2.

Já o capítulo 3 detalha a metodologia utilizada. Nele são descritos o escopo do trabalho, as variáveis envolvidas e os métodos estatísticos escolhidos.

O capítulo 4 apresenta e analisa os resultados encontrados nos dois questionários aplicados e na aplicação dos métodos estatísticos. O capítulo 5 identifica as contribuições deste trabalho à teoria e ao conhecimento, bem como relata as suas limitações e sugere novos estudos. As referências e também os apêndices completam esta tese.

2. REFERENCIAL TEÓRICO

2.1. Sistema financeiro e o cooperativismo de crédito

Assim como ocorre com outros tipos de empresa, a organização e o funcionamento das instituições financeiras, entre as quais estão as cooperativas de crédito, têm sido regulamentados por normativos específicos. Segundo Saunders (2000), a justificativa dos defensores dessa regulamentação apoia-se no fato de que as instituições financeiras exercem funções e prestam serviços que interferem na economia, influenciando o seu crescimento.

Para Cetorelli e Strahan (2006), a pesquisa econômica tem focado o papel desempenhado pelos mercados financeiros em relação à economia real. Segundo os autores, há evidência empírica de que mercados financeiros amplos e bem desenvolvidos estão fortemente relacionados causalmente com o crescimento econômico futuro.

Diamond e Dybvig (2000) ressaltam três pontos acerca do funcionamento do sistema financeiro:

1. os depósitos das instituições financeiras promovem um mercado mais competitivo, mitigando o risco existente;
2. por outro lado, esses mesmos depósitos também poderão levar à *corrida aos bancos*, na qual todos os depositantes, incluindo os que prefeririam deixar seus depósitos se não estivessem preocupados com

a quebra do banco, entram em pânico e tentam sacar seus depósitos imediatamente, levando o banco à falência;

3. essa *corrida aos bancos* poderia causar problemas econômicos, visto que a falência dos bancos causaria a quebra dos contratos dos empréstimos e o término dos investimentos produtivos.

Existem situações nas quais os personagens que interagem com as instituições financeiras precisam de uma proteção maior. Um exemplo seria a falência de um banco que pode afetar todo o sistema financeiro (MACEY E O'HARA, 2003). É por isso que Diamond e Rajan (2000) observam que as instituições financeiras tem que lidar com a escolha entre emprestar e criar liquidez e os custos de uma eventual corrida à instituição financeira.

Também seria por isso que as autoridades monetárias estabelecem requerimentos de capital mínimo para as instituições financeiras, especificando a razão mínima entre o capital e o total de ativos necessários para que uma instituição financeira continue a operar, tornando-a mais segura. Por outro lado, um aumento dos requerimentos de capital causa restrições de crédito (DIAMOND E RAJAN, 2000).

Os autores também analisam os efeitos dos fundos garantidores de depósitos. Eles afirmam que, no caso de todos os depósitos serem segurados, não existirá diferença entre os depósitos e o capital. Dessa forma, os bancos estariam mais seguros, mas não criariam liquidez.

Para Boyd e De Nicoló (2005), os modelos modernos de risco bancário consideram o papel dos fundos garantidores de depósitos e outras intervenções governamentais que resultam em risco moral, distorcendo os incentivos aos riscos bancários, resultando em incentivo a uma intencional tomada de risco.

No caso específico das cooperativas de crédito, Fischer e Fournier (2002) detectaram que a criação de um seguro depósito induz ao risco moral. Esse problema é mais grave nas cooperativas de crédito que são dominadas por membros tomadores de recursos. No Brasil, à mesma conclusão chegaram Bressan et alii (2012) que observaram um aumento do nível de exposição ao risco das cooperativas de crédito filiadas ao sistema SICCOOB após a instauração do fundo garantidor daquele sistema.

Ainda sobre o funcionamento do sistema financeiro, Diamond e Rajan (2001) observam que as instituições financeiras emprestam para tomadores ilíquidos e, ao mesmo tempo, provêm liquidez na demanda dos depositantes. Dessa forma, as instituições financeiras criam riscos de liquidez. É por isso que a instituição financeira não pode emprestar sem exigir um prêmio por essa falta de liquidez.

Gorton e Pennachi (1990) observam que as perdas associadas com a assimetria de informações podem ser mitigadas pelas garantias apresentadas, viabilizando a sua comercialização. Dessa forma, as instituições financeiras forneceriam um meio transacional menos arriscado.

Outra forma de diminuir a assimetria de informações é utilizada pelas cooperativas de crédito que têm um público-alvo composto por um grupo homogêneo. Frequentemente, essas cooperativas conhecerão melhor a personalidade/característica desse tomador, bem como ele tenderá a manter a sua reputação no grupo (BRESSAN, 2009) ao contrário do que ocorreria nas chamadas cooperativas de crédito de livre admissão.

Para Diamond (1984), as instituições financeiras têm a grande vantagem de monitorar os contratos dos empréstimos firmados com os tomadores de empréstimos devido à diversificação de sua carteira.

Em uma economia em que todos são neutros ao risco, a diversificação seria importante, porque aumentaria a probabilidade de a instituição financeira ter recursos suficientes para honrar seus compromissos com um depositante qualquer. No limite, a diversificação faria com que a probabilidade de insolvência da instituição financeira tendesse a zero.

Já, em uma economia em que todos são avessos ao risco, a instituição financeira teria menores custos de monitoração do que um investidor qualquer, o que aumentaria a sua tolerância. Dessa forma, uma instituição financeira que monitora empreendimentos com projetos independentemente distribuídos cobraria um prêmio de risco menor do que um investidor qualquer (DIAMOND, 1984).

Diamond (1991) observa que a monitoração poderá falhar na provisão de incentivos para eliminar o risco moral, bem como poderá destruir o seu próprio valor,

devido aos efeitos da reputação. Isso porque, em períodos de altas taxas de juros ou de baixas lucratividades, uma classificação de crédito mais alta é requerida para um empréstimo sem monitoração. Dessa forma, a reputação deve ser considerada quando há um conjunto de características exógenas em um grupo observável de agentes (DIAMOND, 1989).

A seleção adversa torna-se menos severa quando são produzidos registros mais longos. Assim, quando um tomador de recursos alcança uma boa reputação no longo prazo, a taxa de juros cai e o valor presente dos rendimentos projetados aumenta (DIAMOND, 1989).

Outro aspecto importante em relação ao mercado financeiro refere-se à concentração bancária. Para Cetorelli e Strahan (2006), um mercado bancário concentrado pode reduzir a disponibilidade de crédito de maneira geral, bem como aumentar as taxas de juros praticadas.

Desse modo, a concentração bancária, bem como eventuais incentivos que impeçam a livre concorrência bancária, pode representar uma forma de barreira financeira à entrada de novos competidores e produtos (CETORELLI E STRAHAN, 2006).

É nesse contexto que Soares e Melo Sobrinho (2007) afirmam que o cooperativismo de crédito deve ocupar espaços deixados pelas instituições bancárias, como resposta a esse fenômeno mundial da concentração, e já o faz, com bastante eficiência.

Macey e O'Hara (2003) afirmam que o modelo dominante de governança corporativa de instituições financeiras considera a firma como um complexo conjunto de contratos implícitos e explícitos. Esses contratos seriam firmados entre diversos personagens com destaque para os acionistas, os credores, os gestores, os empregados, a comunidade na qual os bancos estão situados, os fornecedores e, é claro, os consumidores. No caso específico das instituições financeiras, pode ser incluído ainda o órgão regulador.

2.2. Cooperativismo de crédito

2.2.1. Cooperativismo de crédito no mundo

Segundo Pinheiro (2007), a primeira cooperativa no mundo foi a Sociedade dos Probos Pioneiros, fundada em 21 de dezembro de 1844, na cidade de Rochdale, Inglaterra. Já a primeira cooperativa de crédito foi fundada em 1856, em Delitzsch, na Alemanha (PINHEIRO, 2007). As primeiras cooperativas de crédito rural também surgiram na Alemanha, por iniciativa de Friedrich Wilhelm Raiffeisen, que fundou as chamadas *Caixas de Crédito Raiffeisen*. Ainda hoje esse tipo de cooperativa é popular naquele país, tendo influenciado a constituição e o funcionamento das cooperativas de crédito rural brasileiras.

Outro tipo de cooperativa de crédito surgiu na Itália, em 1865, inspirado no cooperativismo de crédito urbano da Alemanha e idealizado principalmente por

Leone Wollemborg e Luigi Luzzatti, tendo como característica a não-exigência de algum tipo de vínculo para a associação (livre admissão).

Já as cooperativas de crédito mútuo (*Caixas Populares*) surgiram, em 1900, em Quebec, no Canadá. Esse modelo se expandiu para os Estados Unidos e, em seguida, para outros países do mundo. Sua característica principal é a presença de ponto em comum entre os sócios, reunindo grupos homogêneos, tais como, por exemplo, os trabalhadores de uma mesma empresa e os funcionários públicos (PINHEIRO, 2007).

Todos esses tipos citados constituem a base das cooperativas de crédito existentes no mundo inteiro. Cabe ressaltar que, em cada país, elas se tornaram mais ou menos importantes principalmente em função da cultura de cada povo e dos incentivos existentes.

Na Europa, em especial, na Alemanha, na França e na Holanda, o cooperativismo de crédito tem sido um importante instrumento impulsionador de setores econômicos estratégicos, sobretudo, da agricultura (ALVES E SOARES, 2003). Além disso, destacam-se também as experiências americanas e canadenses no setor.

Na França, o *Crédit Agricole*, fundado em 1894, foi considerado a maior instituição financeira francesa, a segunda da Europa e a oitava do mundo, englobando 39 bancos regionais e 2.512 cooperativas de crédito locais. No final de 2012, o grupo era o 5º maior conglomerado financeiro do mundo, contando com

cerca de 11.300 agências de atendimento, 51 milhões de clientes e mais de 150 mil empregados (CRÉDIT AGRÍCOLE, 2013).

Na Alemanha, berço do cooperativismo de crédito, o setor também tem se destacado, tendo, em dezembro de 2011, cerca de 16,7 milhões de cooperados, 809 bilhões de euros em depósitos, 920 bilhões de euros em empréstimos e 1,0 trilhão de euros em ativos, correspondendo a 15% do total de ativos do sistema financeiro alemão (DGRV, 2012).

Na Holanda o cooperativismo de crédito é representado pelo Rabobank Nederland. Segundo seu Relatório Anual de 2012 (Rabobank Group Annual Sustainability Report 2012), essa instituição financeira era a maior provedora de serviços financeiros no mercado holandês, compreendendo 136 cooperativas de crédito locais, uma organização central e um grande número de subsidiárias especializadas. No final de 2012, tinha 10 milhões de clientes, 59.628 empregados, ativos de 752 bilhões de euros, empréstimos de 458 bilhões de euros (39% do total do sistema financeiro local), depósitos de 334 bilhões de euros e lucros de 2,1 bilhões de euros (RABOBANK, 2012).

No caso específico da América Latina, Westley e Branch (2000) observam que os empréstimos e os depósitos das cooperativas de crédito respondem por apenas de 1% a 3% do total dos sistemas financeiros em contraposição à de 10% a 20% em muitos países desenvolvidos.

Apesar disso, os autores destacam o papel das cooperativas de crédito na América Latina porque elas são a maior fonte de crédito para os microempreendedores da região. Além disso, mostram ainda potencial de expansão e crescimento. Outro aspecto destacado pelos autores se baseia na capacidade das cooperativas de crédito de atender populações menos favorecidas.

2.2.2. Cooperativismo de crédito no Brasil

A história do cooperativismo de crédito no Brasil se iniciou em 28 de dezembro de 1902, com a constituição, em Nova Petrópolis/RS, da primeira cooperativa de crédito brasileira (PINHEIRO, 2007). Ainda, no Rio Grande do Sul, foi constituída, em 1º de março de 1906, a primeira cooperativa de crédito brasileira *do tipo Luzzatti* no município de Lajeado (PINHEIRO, 2007).

Também no Rio Grande do Sul, em 1925, foi constituída a primeira cooperativa central exclusivamente de crédito do Brasil, o que pode ser considerado o primeiro passo para a organização do sistema cooperativista de crédito no Brasil (PINHEIRO, 2007). Cabe ressaltar que o pioneirismo gaúcho no setor se explica pelo grande número de imigrantes, principalmente alemães e italianos, que foram para aquele estado, levando consigo as práticas cooperativistas já existentes em seus países de origem.

Segundo Bittencourt (2001), as cooperativas de crédito, até a década de 1960, exerceram um papel financeiro importante em muitos municípios brasileiros.

No entanto, muitas delas apresentavam problemas, o que levou o governo federal, em 1962, a suspender a criação e o registro de novas cooperativas de crédito (THENÓRIO FILHO, 2002). A partir desse ano, o número de cooperativas de crédito diminuiu gradativamente, o que só veio a ser revertido cerca de vinte anos depois (PINHEIRO, 2007).

A Lei da Reforma Bancária (Lei nº 4.595, de 31 de dezembro de 1964) marcou a estruturação de um novo arcabouço legal para o Sistema Financeiro Nacional, a partir da criação do CMN e do BACEN, bem como estabelecendo outras normas operacionais e rotinas de funcionamento.

Em seu artigo 17, a Lei nº 4.595/64 estabelece que:

Consideram-se Instituições Financeiras, para os efeitos da legislação em vigor, as pessoas jurídicas públicas e privadas, que tenham como atividade principal ou acessória a coleta, intermediação ou a aplicação de recursos financeiros próprios ou de terceiros, em moeda nacional ou estrangeira, e a custódia de valor de propriedade de terceiros.

O citado artigo completa, em seu parágrafo único, que as Cooperativas de Crédito, entre outras, se equiparam às demais instituições financeiras para os efeitos daquela lei e da legislação em vigor.

Além disso, foi atribuída ao BACEN a prerrogativa de autorizar e fiscalizar as cooperativas de crédito (PINHEIRO, 2007).

Outro marco legal para o cooperativismo nacional foi a Lei nº 5.764, de 16 de dezembro de 1971, que instituiu o regime jurídico vigente das sociedades

cooperativas, definindo as cooperativas de crédito como uma sociedade de pessoas, com natureza jurídica própria, de natureza civil, não sujeita a falência, constituída para fornecer crédito, captar depósitos e prestar serviços aos seus associados. Além disso, manteve a fiscalização e o controle das cooperativas de crédito e das seções de crédito das agrícolas mistas com o Banco Central do Brasil.

A Lei nº 5.764/71 criou uma estrutura em três níveis para o cooperativismo de crédito composta por:

1. cooperativas singulares: formadas por pessoas físicas ou jurídicas em número não inferior a vinte;
2. cooperativas centrais ou federações: formadas a partir da associação de pelo menos três cooperativas singulares;
3. confederações de cooperativas: formadas a partir da associação de três cooperativas centrais ou federações.

Um marco dessa nova fase do cooperativismo de crédito foi a criação, em 1980, da Cooperativa Central de Crédito Rural do Rio Grande do Sul (Cocecrer-RS), com sede em Porto Alegre (PINHEIRO, 2007).

Outro fato importante a ser destacado foi a criação, em 1986, da Confederação Brasileira das Cooperativas de Crédito (CONFEBRÁS), a primeira confederação de cooperativas de crédito no Brasil. No entanto, tal confederação atuava mais como representação de classe e não era autorizada a atuar no sistema financeiro pelo BACEN (THENÓRIO FILHO, 2002).

A primeira confederação de cooperativas de crédito autorizada pelo Banco Central foi a Confederação Nacional das Cooperativas Centrais Unicred's (UNICRED DO BRASIL) que foi constituída em 1994 com sede na cidade de São Paulo (PINHEIRO, 2007).

A Resolução CMN nº 2.193/95 permitiu a constituição de bancos comerciais controlados por cooperativas de crédito. Com a regulamentação surgiu, em 16 de outubro de 1995, o Banco Cooperativo Sicredi S.A. (Bansicredi), o primeiro banco cooperativo do Brasil, com sede em Porto Alegre, transformado em banco múltiplo em 2001. Em 1996, foi autorizado a funcionar o Banco Cooperativo do Brasil S.A. (Bancoob) (PINHEIRO, 2007).

O sistema cooperativista de crédito no Brasil era composto, em 31 de dezembro de 2013, de dois bancos cooperativos, quatro confederações, uma federação, 37 cooperativas centrais e 1.153 cooperativas de crédito singulares. Conta ainda com 3.924 postos de atendimento, constituindo-se na terceira maior rede de agências do país, atrás apenas do Banco do Brasil e do Bradesco (BACEN, 2014). Além disso, somam mais de 4,6 milhões de associados (OCB, 2014). As quatro confederações de crédito correspondem ao Sistema de Crédito Cooperativo (Sicredi), ao Sistema de Cooperativas de Crédito do Brasil (Sicoob Brasil) e às já citadas Unicred do Brasil e CONFEBRÁS.

Segundo Soares e Melo Sobrinho (2007), os sistemas cooperativistas de crédito no Brasil podem ser classificados em três grupos:

- verticais: os sistemas cooperativistas de crédito verticais buscam os ganhos pela economia de escala e a centralização, estruturando-se da maneira proposta pela Lei nº 5.764/71. Os sistemas cooperativistas de crédito no Brasil que se organizaram como verticais são: Sistema de Crédito Cooperativo (Sicredi), Sistema de Cooperativas de Crédito do Brasil (Sicoob Brasil) e Unicred do Brasil;
- horizontais: os sistemas cooperativistas de crédito com perfil horizontal são organizados sob uma forma radial, em que diversas cooperativas singulares se vinculam a uma central, sem que esta se vincule a uma confederação. São representados pelos diversos sistemas cooperativistas de crédito que têm foco na economia familiar e solidária. Muitas dessas cooperativas são representadas pela Associação Nacional do Cooperativismo de Crédito de Economia Familiar e Solidária (ANCOSOL), criada em 2004.
- independentes: as cooperativas de crédito independentes são aquelas que, pelos mais diferentes motivos, optam por não se filiar a nenhuma cooperativa central (segundo nível).

Em 31 de dezembro de 2012, a participação das cooperativas de crédito representava 1,8% do total de ativos (R\$103,5 bilhões), 2,7% do patrimônio líquido (R\$19,3 bilhões), 2,3% dos depósitos (R\$45,5 bilhões) e 2,3% das operações de crédito (R\$46,9 bilhões), tomando-se como base o total do segmento bancário (BACEN: 2013).

Segundo Soares e Melo Sobrinho (2007), o cooperativismo de crédito tem contribuído para o fortalecimento da economia local em harmonia com seus objetivos. Bressan, Braga e Bressan (2012), inclusive, afirmam em estudo com filiadas à cooperativa central SICOOB Crediminas que essas cooperativas estariam oferecendo vantagens aos seus associados por praticarem taxas sobre empréstimos inferiores às praticadas no sistema bancário e também maiores taxas de remuneração sobre os recursos aplicados.

2.3. Teoria da agência

A teoria da agência ou teoria do agente-principal tem sua raiz no utilitarismo econômico (ROSS, 1973), tendo sido desenvolvida por Jensen e Mecckling (1976). Está relacionada com as questões relativas, tanto à assimetria de informações, quanto àquelas relacionadas aos direitos de propriedade. Dessa forma, a teoria da agência parte do pressuposto de que a hipótese de existência de mercados eficientes não está correta (MELLO NETO, 2006).

Para Ross (1973), a relação de agência é um dos mais velhos e comuns tipos de interação social. Assim, o foco da teoria da agência está no relacionamento entre o agente e o principal, no qual o primeiro dispõe de mais informações do que o segundo. Com isso, as ações do agente podem afetar os interesses entre as partes, sendo dificilmente controladas pelo principal. (JENSEN E MECKLING, 1976).

Segundo Jensen (1983), o problema da agência é tratado em duas vertentes na literatura: uma normativa e outra positiva. A primeira vertente utiliza a estrutura conceitual do modelo agente-principal para estudar os mecanismos de incentivos utilizados para mitigar os conflitos. Já a vertente positiva busca testar empiricamente a resposta dos indivíduos aos contratos com incentivos, bem como os mecanismos de incentivo propriamente ditos (PRENDERGAST, 1999).

Segundo Correia e Amaral (2008), a maioria das pesquisas desenvolvidas a partir do referencial proposto pela teoria da agência vem sendo realizada sob a ótica positiva com o objetivo de verificar se os mecanismos de incentivo aos dirigentes aumentam o desempenho da empresa.

Para a teoria da agência, a empresa é definida como um conjunto de contratos incompletos, formais e informais, permeados por um conjunto complexo de relações entre pessoas. Cabe ressaltar que, conforme Alchian e Demsetz (1972, p.794), a estrutura contratual surge como um meio de aumentar a organização eficiente da equipe de produção.

Em um nível teórico, os problemas de agência resultam da incompletude desses contratos e a governança corporativa se propõe a preencher a lacuna deixada por esses contratos (MACEY E O'HARA; 2003). No entanto, a relação e o cumprimento dos dispositivos contratuais se enquadram num contexto de assimetria das informações. Para reduzir esse tipo de problema, o principal tenta estruturar um conjunto de mecanismos que levem o agente a se comportar de maneira adequada a seus interesses (JENSEN E MECKLING, 1976).

Diante disso, para atingir as metas estabelecidas, o agente deverá levar em conta três objetivos estratégicos (LEVÊQUE, 1999):

1. alocação eficiente de recursos;
2. aumento do desempenho técnico dos agentes, visando a redução de custos;
3. minimização dos efeitos distributivos da repartição das rendas entre produtores e consumidores.

Dessa forma, a teoria da agência parte da premissa de que existe uma relação conflituosa entre os objetivos de todos os que compõem um conjunto de contratos. No entanto, esses objetivos podem se tornar contraditórios devido à assimetria de informações e, conseqüentemente, ao caráter incompleto dos contratos, bem como pela existência de divergências de interesses entre o agente e o principal. (JENSEN E MECKLING, 1976).

Ressalta-se que a teoria da agência aborda, não apenas a divergência de interesses entre o principal e o agente, mas também aqueles referentes às diferenças de atitude com relação ao risco entre partes do contrato (EISENHARDT, 1989; CORREIA E AMARAL, 2008).

A introdução da assimetria da informação na teoria econômica tem trazido novos *insights* sobre como as chamadas falhas de mercado podem ser enfrentadas por meio de mecanismos externos ao mercado, visando o aumento de bem-estar da coletividade. Uma das conseqüências mais relevantes da existência de informação assimétrica, principalmente numa relação contratual, é a presença de

comportamentos oportunistas entre os agentes por parte daqueles que dispõem de mais informações (HART, 1995).

As principais consequências decorrentes da assimetria da informação já desenvolvidas pela teoria da agência são a seleção adversa e o risco moral (*moral hazard*). Esses fenômenos serão tratados nas seções a seguir.

Segundo Kreps (1994), o problema de seleção adversa surge quando uma das partes envolvidas em uma transação detém informações relevantes sobre a mesma. Cabe ressaltar que essas informações são desconhecidas pela outra parte.

Do ponto de vista contratual, a seleção adversa pode ser encarada como oriunda de comportamentos oportunistas derivados de assimetria de informações em nível pré-contratual. Estes prejudicam a operação das transações antes mesmo do estabelecimento do contrato, pois uma das partes depende de informações que nem sempre são fornecidas. Nesse caso, algumas informações são omitidas no momento da definição do contrato (HART, 1995). Assim, seleção adversa é um tipo de problema de informação assimétrica que ocorre antes de o evento ocorrer (*ex-ante*). Kreps (1994) exemplifica o problema com a indústria de seguros de vida, na qual o segurado sabe mais sobre sua saúde do que a seguradora.

No entanto, o exemplo clássico de seleção adversa existente na literatura é o do mercado de automóveis usados nos Estados Unidos (AKERLOF, 1970). Nesse mercado, os compradores de automóveis usados não têm informações suficientes sobre o estado de conservação dos carros disponíveis para venda. Como

consequência, eles se dispõem a pagar somente o preço médio de mercado por esses veículos. Como isso, os proprietários de carros em boas condições não se dispõem a vendê-los pelo preço médio, o que leva os compradores a adquirirem os carros de qualidade ruim (*lemons*) e que estariam sobrevalorizados. Ainda, segundo o autor, as revendedoras de automóveis deveriam atuar no sentido de minimizar o problema da assimetria de informação e, conseqüentemente, da seleção adversa na medida em que dessem garantia sobre os carros vendidos.

Dessa forma, para evitar a seleção adversa faz-se necessário buscar mecanismos que reduzam a assimetria de informações antes de a transação ocorrer. Segundo Williamson (1985), os mecanismos básicos de diminuição de assimetrias visando amenizar o oportunismo pré-contratual são:

1. sinalização (*signaling*): emissão de sinais e fornecimento de informações por parte do que a detém;
2. varredura (*screening*): busca, por meio de incentivos, de informações que, a princípio, não estariam disponíveis.

Ressalta-se que todo o esforço para reduzir a seleção adversa deve concentrar-se na melhoria da qualidade e do fluxo de informações. No entanto, esse processo é oneroso.

Se, por um lado, a seleção adversa é um problema *ex-ante* de assimetria de informações, por outro, o risco moral é um problema *ex-post*. No nível contratual, o risco moral é fruto de comportamentos oportunistas posteriores à elaboração do contrato, podendo decorrer também de um comportamento imprevisto ao longo da

execução do contrato. Assim, pode haver incentivo ao desrespeito ao que foi determinado no contrato a partir da impossibilidade de observação do comportamento de uma das partes (HART, 1995).

No caso da indústria de seguros, por exemplo, os contratantes podem ter distintos comportamentos quanto ao cuidado com o bem segurado, o que pode modificar a probabilidade de ocorrência do sinistro. Assim, na hora de estabelecer a taxa a ser cobrada, a seguradora deve levar em consideração esse comportamento. É por isso que as seguradoras procuram classificar os seus usuários segundo suas características e comportamentos, o que acaba onerando a transação. A existência de franquia nas apólices de seguro ocorre no sentido de incentivar os consumidores a serem cautelosos com os bens segurados, pois, no caso de sinistro, o consumidor tem que arcar com parte do custo (BRAGA, LIMA E DIAS, 2007).

Williamson (1985) acredita em uma solução compensatória frente ao risco moral por meio do estabelecimento dos seguintes mecanismos:

1. monitoramento: monitoramento das condições de execução do contrato, o que torna possível a percepção de comportamentos oportunistas mesmo antes de eles ocorrerem;
2. contratos de incentivo: incentivo aos comportamentos positivos;
3. *joint-ventures*: posse conjunta dos ativos.

A literatura tem tratado problemas de conflito de interesses como problema do agente-principal, ou conflitos de agência. No âmbito corporativo, a solução de tal problema é o principal objetivo da governança corporativa.

Cabe destacar que, apesar de ser utilizada em diversas áreas do conhecimento, Wright, Mukherji e Kroll (2001) observam que a teoria da agência tem sido criticada por se basear de maneira simplista nos contratos e relacionamentos entre agente e principal.

Segundo a ótica positiva da teoria agência, a regulação dos mercados seria o resultado das interações ocorridas entre os agentes e as estruturas institucionais. Dessa forma, a regulação do sistema bancário colocaria em jogo os interesses dos diferentes grupos existentes, tais como: os funcionários, os gestores, os acionistas e os correntistas (no caso das cooperativas de crédito, os associados) (MELLO NETO, 2006).

Segundo Sobreira (2006), existiriam pelo menos três falhas de mercado que foram consideradas suficientes para justificar o processo de regulação: externalidades, poder de mercado e assimetria de informação. Tal afirmativa é corroborada por Kaufman (1994) que considera a existência da assimetria de informação uma condição suficiente para justificar a regulação.

2.3.1. Conflitos de agência em empresas tradicionais

De acordo com Segatto-Mendes (2001), a teoria da agência proporcionou uma ferramenta de análise das relações contratuais que existem nas empresas.

Segundo o Código do IBGC (2010), ocorre um conflito de interesses quando alguém não é independente em relação à matéria em discussão, podendo influenciar ou tomar decisões motivadas por interesses distintos daqueles da sociedade. Portanto, os mecanismos de controle devem garantir que os gestores não tomem decisões conflitantes com o objetivo da empresa (LIMA, ARAÚJO E AMARAL; 2008).

Para Holmstrom (1979), os conflitos entre acionistas e gestores podem ser mitigados por meio de incentivos que inibam um comportamento conflitante por parte do Agente. Sob esse aspecto, a participação dos gestores no capital da empresa surge como um exemplo de incentivo que procura alinhar os interesses dos gestores aos dos acionistas.

No entanto, ao tentar alinhar os interesses dos gestores (agentes) ao dos acionistas (principais) incorreriam nos chamados *custos de agência*. Jensen e Meckling (1976) definem os custos de agência como a soma de:

1. gastos com o monitoramento dos gestores (agentes) pelos acionistas (principais) (*monitoring costs*);
2. custos de implantação e adesão dos gestores (agentes) aos mecanismos de controle (*bonding costs*);
3. perdas residuais (*residual loss*), referentes aos valores perdidos pelos acionistas (principais) em função da persistência de eventual comportamento inadequado dos gestores (agentes).

A teoria da agência sugere muitos meios para reduzir os custos de agência. O primeiro deles seria aumentar a participação acionária dos gestores alinhando o interesse deles com o dos acionistas. No limite, quando os gestores têm a propriedade de 100% das ações, os custos de agência são nulos (CRUTCHLEY E HANSEN, 1989). Outro modo de reduzir os custos de agência seria aumentar os dividendos, aumentando também a probabilidade de aportes de capital (ROZEFF, 1982).

Um terceiro modo de reduzir os custos de agência seria o uso de uma maior percentagem de financiamentos na estrutura de capital da empresa (JENSEN E MECKLING; 1976). O uso de capital de terceiros reduz o conflito de agência entre gestores e acionistas. Por outro lado, há um aumento do conflito de agência entre acionistas e credores.

Para Louvet e Taramasco (2006), a nomeação do dirigente se basearia na proporção do capital detido pelo dirigente, nas taxas de distribuição dos lucros, na taxa de retiradas pelos dirigentes e nos custos de indenização. No entanto, afirmam não ser possível eliminar por completo os conflitos de agência. Além disso, segundo Andrade e Rossetti (2004), devido à aplicação de estratégias defensivas, os dirigentes tendem a minimizar o nível da sua exposição, o que repercute no nível de disponibilidade e de profundidade das informações.

Podem, ainda, ser identificados outros dois tipos de conflitos de agência nas empresas. O primeiro deles é o conflito entre acionistas (capital próprio) e credores (capital de terceiros), visto que os credores (principais) também podem sofrer as

consequências de decisões tomadas pelos gestores (agentes) (HARRIS E RAVIV, 1991).

Outro conflito de agência seria a divergência de interesses entre acionistas minoritários e acionistas majoritários. Apesar de Jensen e Meckling (1976) não apontarem esse conflito, nada garante que exista um alinhamento de interesses entre acionistas minoritários e acionistas majoritários.

Segundo La Porta et alii (1998), apud Soares e Kloeckner (2005), é grande a concentração acionária em todo o mundo, com a divisão dos acionistas em minoritários e majoritários, que têm direitos e interesses distintos. Para Agrawal e Knoeber (1996) e Andrade e Rossetti (2004), a concentração da propriedade facilita o monitoramento por parte dos acionistas e reduz os custos de agência, principalmente quando fica clara a dificuldade de monitoração das decisões gerenciais e de alinhamento de objetivos entre gestores e acionistas.

No contexto dos conflitos de agência presentes, verifica-se um papel de destaque dispensado aos conselhos de administração, que seriam o instrumento de controle dos conflitos de agência, o que pode ser evidenciado em códigos de melhores práticas existentes em diversos órgãos, tais como: Comissão de Valores Mobiliários (CVM), Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE), Bank for International Settlements (BIS) e Banco Central do Brasil (BACEN) por meio do *Projeto Governança Cooperativa*.

Soares e Ventura (2008), inclusive, consideram que a separação das atribuições entre os membros com funções estratégicas e membros com funções executivas seria uma prática de boa governança. Nesse modelo, caberia aos membros com funções executivas o máximo esforço para alcançar os resultados, articulados pelo conselho de administração. Por outro lado, Carver e Carver (2001) criticam a excessiva importância dada aos conselhos de administração e afirmam que eles podem funcionar de forma pouco efetiva.

De qualquer forma, o direcionamento para os conflitos de agência nas empresas foi estabelecido, nos Estados Unidos, pela Lei Sarbanes-Oxley, orientando que as ações dos gestores da empresa devem ser baseadas em quatro princípios (ANDRADE E ROSSETTI, 2004):

1. conformidade legal (*compliance*), em que executivos devem adotar um código de ética;
2. prestação responsável de contas (*accountability*);
3. transparência (*disclosure*);
4. senso de justiça (*fairness*).

2.3.2. Conflitos de agência em cooperativas de crédito

Antes de estudar os conflitos de agência em cooperativas de crédito, cabe destacar as peculiaridades desse tipo de organização em relação às demais empresas. Isso pode ser exemplificado pelos sete princípios cooperativistas

aprovados na Conferência da Aliança Cooperativa Internacional, realizada em setembro de 1995, em Manchester, na Inglaterra (THENÓRIO FILHO, 2002).

- 1º Princípio) Adesão livre e voluntária - As cooperativas estão abertas para todas as pessoas aptas a usar seus serviços e dispostas a aceitar as responsabilidades inerentes à condição de associado, sem discriminação social, racial, política, religiosa ou de gênero.
- 2º Princípio) Controle democrático - Os sócios participam ativamente das decisões levando-se em conta a igualdade entre os sócios, ou seja, cada sócio sempre terá direito a apenas um voto.
- 3º Princípio) Participação econômica - Os sócios controlam o capital de suas cooperativas, recebendo juros limitados sobre o capital. Além disso, devem destinar uma parte das sobras em função das transações realizadas pelo associado com a cooperativa e outra para as reservas necessárias ao desenvolvimento da cooperativa.
- 4º Princípio) Autonomia e independência - As cooperativas devem ter autonomia e independência entre si e em relação às demais instituições.
- 5º Princípio) Educação, treinamento e informação - As cooperativas deverão proporcionar educação e treinamento para seus sócios, dirigentes e funcionários, assim como informar a sociedade em geral acerca da natureza e benefícios do cooperativismo.
- 6º Princípio) Cooperação entre cooperativas - As cooperativas deverão promover o intercâmbio entre si e trabalhar juntas por intermédio de entidades locais, regionais, nacionais e internacionais.
- 7º Princípio) Preocupação com a comunidade - As cooperativas deverão trabalhar pelo desenvolvimento sustentável de suas comunidades.

Esses princípios ressaltam a necessidade de diretrizes diferenciadas de governança corporativa de forma a propiciar a eficiência econômica e a necessária profissionalização da gestão (BIALOSKORSKI NETO, BARROSO E REZENDE; 2008).

Soares e Ventura (2008) definem o cooperativismo como a associação de pessoas que unem seus esforços para satisfação de necessidades econômicas, sociais e culturais em comum, tendo por princípio básico o mutualismo.

Para Bialoskorski Neto, Barroso e Rezende (2008), as características organizacionais de uma cooperativa determinam uma distribuição particular de direitos de propriedade, dos direitos às decisões e dos direitos aos resultados da organização. Isso influencia diretamente a governança e o papel do gestor desse tipo de organização.

Para os autores, um conflito de agência surge nas cooperativas brasileiras pelo fato de que as sobras líquidas (resultados) são distribuídas aos associados proporcionalmente às operações de cada um deles e, não, aos gestores como participação nos lucros (sobras, no caso das cooperativas de crédito).

Em relação às cooperativas de crédito, Cuevas e Fischer (2006) destacam que esse tipo de instituição financeira apresenta vantagens competitivas claras com destaque para a possibilidade de solução dos problemas da seleção adversa via

mutualismo, permitindo um maior acesso ao crédito e aos serviços financeiros em geral.

Bressan, Braga e Bressan (2012) afirmam que os associados com perfil aplicador de recursos querem receber as mais altas taxas de juros, enquanto os tomadores querem minimizar as taxas de juros sobre os empréstimos. A cooperativa de crédito não pode simultaneamente maximizar as taxas de juros pagas aos depositantes e minimizar as taxas de juros pagas pelos tomadores. Com isso, pode-se desenvolver um conflito entre esses dois tipos de associados (PATIN E McNIEL, 1991). Segundo Smith, Cargill e Meyer (1981), seria esse o motivo pelo qual os modelos aplicados às empresas tradicionais baseadas na maximização do lucro não poderiam ser aplicados diretamente nas cooperativas de crédito que deveriam ser modeladas como maximizadoras dos interesses dos seus membros.

Segundo Branch e Baker (2000), o principal conflito de agência em sociedades cooperativas surge do fato de que, muitas vezes, não há uma separação clara entre os proprietários (associados) e os tomadores de decisão (gestores) da cooperativa. Já, para Cuevas e Fischer (2006), são dois os conflitos de agência que dominam as cooperativas de crédito: o conflito entre os associados com perfil tomador de recursos e os com perfil poupador e o conflito entre os associados e os gestores.

Os autores afirmam que haveria uma forte evidência empírica de que esse conflito pode ter contribuído para fracassos nas cooperativas de crédito latino-americanas. Chamam também a atenção para a existência, naquela região, de

distorções que criaram um viés em direção aos tomadores de empréstimo. Tal constatação reforça a necessidade de também proteger os interesses dos poupadores.

As afirmações dos autores anteriores são corroboradas por Westley e Branch (2000) que observaram uma tendência dos tomadores de empréstimo dominarem a direção da cooperativa de crédito e a administrarem de acordo com o interesse de seu grupo. O tema foi estudado por Bressan, Braga e Bressan (2012) nas cooperativas de crédito filiadas ao SICCOOB Crediminas, no período entre 01/1995 e 05/2008. Os autores observaram um comportamento de dominação não muito intensificado por parte dos tomadores de empréstimo. Posteriormente, Bressan et alii (2013) replicaram o trabalho para todas as cooperativas de crédito filiadas ao SICCOOB, utilizando dados de 01/2000 a 06/2008, e encontraram resultados semelhantes, ou seja, haveria uma fraca dominação das cooperativas pelos tomadores.

Para Branch e Baker (2000), as diferentes visões dos associados em relação à cooperativa geram diferentes formas de comportamento. Os cooperados com perfil poupador focam a estabilidade da instituição, procurando remunerar bem os depósitos, preocupam-se com os custos de transação e apoiam também a melhoria de sua estrutura, incluindo a profissionalização da gerência. Por outro lado, os que têm um perfil tomador de recursos estabelecem baixas taxas para os empréstimos e depósitos e tendem a se comportar de maneira indulgente em relação à concessão do crédito e à inadimplência. Além disso, são mais agressivos em relação à

mobilização de depósitos e menos preocupados com a profissionalização da administração.

O conflito presente entre associados e gestores é uma importante fonte de vulnerabilidade na governança nas cooperativas de crédito e tem sido objeto de um grande número de estudos acadêmicos (CUEVAS E FISCHER, 2006). Para Westley e Branch (2000), a resolução desse conflito de agência depende de definições claras das responsabilidades de cada um dos envolvidos na gestão da cooperativa. Essas definições deveriam constar explicitamente em seu estatuto social por meio da utilização dos seguintes princípios:

1. definição clara das alçadas de decisão;
2. definição de critérios técnicos mínimos para que um associado possa ser eleito para os órgãos de administração;
3. definição das atribuições do comitê de supervisão (auditoria interna) que deve funcionar sem a interferência;
4. definição da política e critérios utilizados na concessão do crédito;
5. definição clara da responsabilidade da direção em relação às operações e ao funcionamento da cooperativa de crédito em geral;
6. definição de códigos de ética e de controles dos empréstimos realizados para membros da administração;
7. previsão de rotação de cargos entre os membros da administração.

Segundo Cuevas e Fischer (2006), os estudos do conflito entre associados e gestores focam suas atenções no efeito de separar a propriedade (associados) dos controles (gerência), visto que o interesse de ambos diverge em alguns pontos

básicos. Para os autores, a análise desse conflito se justifica porque as decisões dos gerentes em relação à aplicação dos recursos são a principal fonte de fracasso das cooperativas de crédito.

Segundo Desrochers e Fischer (2002), uma causa de insucesso de instituições com propriedades difusas e não pertencentes ao mercado acionário, como é o caso das cooperativas de crédito, advém dos conflitos gerados na separação entre as funções de dirigentes e proprietários. Cabe ressaltar que, no caso das cooperativas, os associados são os proprietários da organização.

Segundo Soares e Ventura (2008), o fato de a cooperativa ser administrada pelos associados eliminaria, em tese, os problemas de agência entre associados e gestores. Isso porque o gestor seria, ao mesmo tempo, o principal e o agente. No entanto, grupos de associados podem não ter os mesmos objetivos e interesses, o que cria uma segmentação. Com isso, a definição das estratégias mais adequadas pelo conselho de administração pode ficar comprometida.

Birchall e Simmons (2004) observam, inclusive, que as organizações de caráter mutualista estão, em tese, sob o controle e a propriedade de seus membros. No entanto, na prática, quando o número de associados aumenta, há uma tendência a que o controle seja cedido a um grupo de gestores. Assim, ao ocorrer a delegação das decisões pelo conjunto dos cooperados, a um grupo eleito de dirigentes, mantêm-se, segundo natureza diversa, problemas clássicos de governança.

Ademais, cabe ressaltar que os gestores de cooperativas de crédito são eleitos em assembleia geral, segundo critérios que, não necessariamente, estariam ligados aos requisitos relacionados com as atribuições dos cargos. Nesse ambiente, os gestores são levados a representar grupos dentro da cooperativa, acabando por potencializar os conflitos de agência.

Para Soares e Ventura (2008), a separação entre as funções estratégicas e executivas em cooperativas de crédito é fundamental para evitar a concentração de poder em seu principal gestor, que acumula maior conhecimento sobre o negócio e o controle sobre os processos decisórios operacionais.

Além disso, a sobreposição de funções estratégicas e executivas, em um mesmo órgão, representaria risco de perpetuação no poder e de ausência de preparação de sucessores que são necessários à perenidade da cooperativa (SOARES E VENTURA, 2008).

Uma abordagem utilizando a teoria da agência no cooperativismo agropecuário já foi proposta por Bialoskorski Neto (1998), em que o cooperado é assumido como o principal e a cooperativa como o agente. Nesse caso, para o autor, a assimetria de informação seria reduzida quando existirem ao mesmo tempo: o funcionamento adequado dos mecanismos de governança, uma clara separação entre propriedade e controle, mecanismos de monitoramento, alinhamento de interesses entre agente e principal e mecanismos de *enforcement* (COSTA E BIALOSKORSKI NETO, 2004). Os autores sugerem o uso do *rating* como redutor da

assimetria de informação, que poderá ser um instrumento adequado se levar em consideração as especificidades desse tipo de organização.

Em relação ao conselho de administração, os autores propõem averiguar a qualificação dos principais executivos, se existe profissionalização, o número de mandatos cumpridos pelos gestores, o nível de conhecimento dos gestores sobre suas funções entre outros aspectos. Propõem também que o *rating* de cooperativas agropecuárias deva levar em consideração a sua governança (COSTA E BIALOSKORSKI NETO, 2004).

Bialoskorski Neto, Barroso e Rezende (2008) afirmam que os sistemas gerenciais e de informação são importantes nas cooperativas para reduzir a assimetria de informação e os custos de agência, independentemente da propensão ao risco de cada um dos envolvidos. Para eles, os sistemas gerenciais devem fazer com que as ações de monitoramento ocorram, sem assimetrias de informação, considerando oportuna a discussão de sistemas gerenciais adequados e que permitam:

- identificar as necessidades dos associados;
- aumentar o envolvimento desses nas cooperativas;
- propiciar maior eficiência econômica da organização.

Em relação à propensão ao risco, os autores consideram que a situação em que os gestores (agentes) e os associados (principais) são avessos ao risco é a mais comum. Em seguida propõem instrumentos de controle e de monitoramento para alinhar os interesses entre eles.

Os mesmos autores classificam as cooperativas e explicam as estratégias mais comuns de incentivos para que gestores (agentes) atuem de acordo com os interesses dos associados (principais) conforme quadro que se segue. Os autores consideram a situação de neutralidade ao risco como uma situação extrema, em que os incentivos são fundamentados nas partes de ganho variável.

Quadro 1 - Relações entre o grau de aversão ao risco e a distribuição de resíduos (sobras) em cooperativas

	Cooperado (Principal)	Gestor (Agente)	Direitos sobre os resíduos (sobras)
Cooperativa tradicional brasileira	Avesso ao risco	Avesso ao risco	Exigência de benefícios certos sem partes variáveis, pelas duas partes, não há incentivos para a ação do agente quando há sobras. Essas, se existirem, são aprovacionadas
	Avesso ao risco	Neutro ao risco	Exigência de um benefício certo para o associado, podendo haver parte variável apropriada pelo agente – profissional da cooperativa - como no caso da remuneração variável da assistência técnica e diretoria
	Neutro ao risco	Avesso ao risco	Resíduo variável apropriado pelo principal como incentivo – o associado - e o profissional da cooperativa – agente - prefere a estratégia conservadora
	Neutro ao risco	Neutro ao risco	Sem partes fixas, ou benefícios certos, o resíduo variável – sobras – distribuídas como incentivo tanto para o principal como para o agente

Fonte: Bialoskorski Neto, Barroso e Rezende (2008) adaptado pelo autor da tese

Para Bialoskorski Neto, Barroso e Rezende (2008), problemas de governança das cooperativas ocorrem em função de sua arquitetura organizacional e das características doutrinárias desse tipo de organização. No entanto, esclarecem que podem ser encontrados arranjos diferentes de governança e de profissionalização.

A afirmação dos autores vai ao encontro do pensamento de Soares e Ventura (2008) que consideram que:

[...] o amplo poder do diretor-presidente frente aos demais executivos e ao próprio conselho, a assimetria de informações sobre as atividades da cooperativa e a frequente recondução dos dirigentes contribuem para criar um ambiente que pode limitar a efetiva prestação de contas. Certamente isso não significa afirmar que não há prestação de contas, mas que sua efetividade pode ser considerada limitada.

Já Bertolin et alii (2008) observam que a compreensão do fenômeno da assimetria de informação na relação entre os associados (principais) e os gestores (agentes), assumindo lugar central no funcionamento da organização em que a confiança é fundamental. Afirmam também que as cooperativas são especialmente sensíveis a ambientes incertos, uma vez que são vulneráveis a ações oportunistas de seus associados.

Soares e Ventura (2008) destacam o *efeito carona (free rider)* como outro problema nas cooperativas de crédito, que se manifestaria quando as pessoas sentem que sua contribuição individual representa pouco para o todo. Para os autores, esse tipo de comportamento seria danoso para a governança e geraria assimetria de poder. Tal comportamento foi observado por Padula e Araújo (2008) que verificaram um baixo envolvimento dos associados em uma cooperativa de trabalho de médicos caracterizado pelo baixo índice de participação desses nas assembleias gerais extraordinárias e ordinárias da cooperativa.

Em relação às instituições financeiras, Ciancanelli e Gonzalez (2000) observam a existência de características particulares em relação às boas práticas de governança corporativa. Para os autores, a atuação dos órgãos reguladores faz com

que existam novos conflitos de agência ocasionados por novas assimetrias de informação que envolveriam, não só proprietários e gestores, mas também depositantes, tomadores de empréstimos, outras instituições financeiras, gerentes e também os reguladores.

Outra característica observada pelos autores advém da alavancagem existente nas instituições financeiras que trazem consigo escolhas acerca da alocação dos recursos disponíveis. No caso específico das cooperativas que devem atuar com seus próprios associados, observam que essa característica potencializa os conflitos de agência entre eles.

Diante do exposto, surge a reflexão sobre o fato de que muitos conflitos de agência observados nas cooperativas de crédito são diferentes dos presentes nas empresas tradicionais, o que pode ser considerado um indicativo de que são necessárias soluções de governança diferentes para as cooperativas de crédito.

Para ilustrar a afirmação acima e a fim de comparar os problemas de agência descritos nesses dois tipos de organização, Lima, Araújo e Amaral (2008) elaboraram o quadro comparativo que se segue com o objetivo de focar as semelhanças e diferenças encontradas nos conflitos de agência presentes nas empresas tradicionais e nas cooperativas de crédito.

Quadro 2 - Conflitos de agência presentes nas empresas tradicionais e nas cooperativas de crédito

Conflito de Agência	Empresas Tradicionais	Cooperativas de Crédito
Credor X Acionista	Categoria apontada como determinante da estrutura de capital, pois define a combinação de interesses entre diversos grupos que fornecem recursos e têm direitos sobre o fluxo de caixa gerado pela empresa	Não aplicável, considerando que os fornecedores de recursos são os próprios associados, que participam, tanto da formação das quotas de patrimônio líquido, quanto dos saldos depositados
Acionista minoritário X Acionista majoritário	Ligado ao aspecto de difusão da propriedade, que não sendo realizada de maneira equânime, proporciona dificuldades de monitoração relatadas por Andrade e Rossetti aos detentores das parcelas difusas. A manutenção de uma parcela concentrada facilita a condução das atividades e a influência sobre o administrador de acordo com interesses do controlador	Não é importante, pois os associados têm poder de deliberação equivalente (no caso, 1 voto por cada associado), independentemente do percentual de sua participação no capital.
Associado/acionista X gerência	Foco principal da teoria. O gestor dispõe de informações e pode conduzir de forma que não seja de interesse dos acionistas. Envolve problemas de assimetria de informações entre o agente e o proprietário (JENSEN E MECKLING, 1976 e EISENHARDT, 1989)	Relevante na realidade de delegação de poderes. Estudos empíricos sugerem que esta é a principal fonte de fracasso das cooperativas de crédito, o que demonstra a necessidade de regulamentação prudencial específica para as cooperativas de crédito
Tomador de recursos X poupador	Apesar dos depositantes e devedores tentarem conquistar as melhores margens em seu próprio benefício, esses interesses não chegam a gerar um conflito de interesses em agentes que atuam na condução e administração de instituições financeiras tradicionais	Conflito relevante, já que a concessão de empréstimos subsidiados e, possivelmente, remuneração de depósitos acima da média do mercado, pode levar a instituição a falta de competitividade. Este conflito pode elevar o risco de crédito

Fonte: LIMA, ARAÚJO E AMARAL, 2008, p. 155.

No entanto, cabe ressaltar que, segundo Branch e Baker (2000), os conflitos de agência nas cooperativas de crédito podem ser superados desde que sejam adotadas providências, tais como regras de governança bem definidas, controles internos eficazes, adequação dos serviços prestados, adoção de regulamentações prudenciais e supervisão externa. As providências citadas vão ao encontro do que também é preconizado para as empresas tradicionais, o que, a princípio, poderia ser considerada uma contradição caso se leve em conta a presença de conflitos de agência diferentes.

O BACEN, em 2009, estudou o tema por meio do projeto *Governança Cooperativa*, cuja principal recomendação foi que as cooperativas de crédito deveriam promover a segregação de funções entre o conselho de administração e a diretoria executiva, cabendo ao primeiro a formulação das diretrizes estratégicas e metas da cooperativa e ao segundo o dia a dia (poder de gestão) da sociedade. Também caberia ao conselho de administração a eleição e a destituição dos membros da diretoria executiva.

Posteriormente, o CMN por meio da Resolução nº 3.859, de 27 de maio de 2010, normatizou a governança corporativa para as cooperativas de crédito no Brasil.

[...] Capítulo IV – Da aplicação de princípios de Governança Corporativa

Artigo 17: As cooperativas de crédito devem observar política de governança corporativa aprovada pela assembleia geral, que aborde os aspectos de representatividade e participação, direção estratégica, gestão executiva e fiscalização e controle, e que contemple a aplicação dos princípios de segregação de funções na administração, transparência, equidade, ética,

educação cooperativista, responsabilidade corporativa e prestação de contas.

Além disso, estabeleceu que as cooperativas de crédito de livre admissão, as de empresários, as de microempresários e aquelas com vínculos de natureza associativa, econômica ou social deverão, a partir do ano de 2012, instituir um conselho de administração e uma diretoria executiva a ele subordinada, composta por associados ou não, admitida a acumulação de cargos para, no máximo, um membro do conselho de administração e vedada a acumulação das presidências (Art. 18, caput e § 1º da Resolução CMN nº 3859/10), iniciando o primeiro passo para a segregação completa entre esses órgãos estatutários.

3. METODOLOGIA

3.1. Escopo e método de pesquisa

A pesquisa proposta pode ser classificada como exploratória e, ao mesmo tempo, qualitativa e quantitativa. O estudo pode ser classificado como qualitativo, uma vez que faz uso de dois questionários estruturados contendo questões fechadas com respostas dicotômicas do tipo *sim* ou *não*. Os questionários são utilizados para gerar variáveis (*proxies*) que procuram identificar os conflitos de agência. De acordo com Gonçalves e Meirelles (2004), na pesquisa quantitativa, os dados são representados por métricas quantitativas, tendo como elemento de apoio central a linguagem matemática como sua forma de expressão e tratamento. Andrade (2004) considera que a pesquisa proposta pode ser classificada como empírica por mensurar a realidade social.

Tais classificações foram feitas porque o estudo verifica a associação entre indicadores de desempenho e variáveis que expressam os conflitos de agência estudados, bem como outras variáveis consideradas explicativas.

3.2. Amostra e fonte de dados

Para a realização deste estudo foram utilizados dados gerados a partir de dois questionários estruturados compostos por questões fechadas com respostas dicotômicas do tipo *sim* ou *não*. Esses questionários foram aplicados nos principais gestores das cooperativas de crédito selecionadas, nos respectivos auditores independentes e nos funcionários das cooperativas centrais de crédito que são responsáveis pela auditoria realizada por aquela sociedade em suas cooperativas de crédito filiadas.

Também foram utilizados dados contábeis das 260 cooperativas de crédito singulares em funcionamento no Brasil dos sistemas cooperativos Sicoob e Sicredi com patrimônio líquido superior a R\$10 milhões à exceção das cooperativas de crédito que não captam depósitos. Essas cooperativas excluídas são conhecidas como *de capital e empréstimo*, visto que a única fonte de recursos destinados às operações é o próprio capital social dela, o que restringe muito a sua atuação. A opção por estudar as cooperativas de crédito com patrimônio líquido superior a R\$10 milhões advém do fato de que essas cooperativas representam uma amostra significativa do segmento, visto que correspondiam, em 31/12/2012, a 49,6% do total de ativos (R\$ 51,3 bilhões), 55,5% do patrimônio líquido (R\$ 10,7 bilhões), 58,0% dos depósitos (R\$ 27,2 bilhões), 46,5% das operações de crédito (R\$ 21,2 bilhões) do cooperativismo de crédito brasileiro, conforme dados fornecidos pelo BACEN. A relação de todas as cooperativas de crédito que foram objeto desta tese encontra-se no Apêndice F.

Além disso, observa-se que as cooperativas de crédito de livre admissão correspondiam, em 31/12/2012, a 73,5% da nossa amostra, o que corresponde a 191 instituições financeiras. Por isso, esse tipo de cooperativa também merecerá maior atenção neste trabalho.

Os balancetes dessas cooperativas de crédito, na data-base de 31/12/2012, foram disponibilizados pelo Banco Central do Brasil para o cálculo de indicadores contábeis. Esses indicadores serão descritos na seção seguinte.

3.3. Indicadores contábeis

Como resultado de um trabalho patrocinado pela *United States Agency for International Development* entre 1987 e 1994, na Guatemala, foram propostos diversos indicadores contábeis específicos para o cooperativismo de crédito (RICHARDSON, 2000). Alguns desses indicadores contábeis foram selecionados para entrar nas regressões descritas no item anterior com o intuito de verificar como os conflitos de agência influenciam suas variações.

O primeiro indicador considerado é a taxa de inadimplência (i_1) medida pela relação entre o total das operações inadimplentes há mais de 30 dias (Inadimplência > 30dias) e o total de operações de crédito (empréstimos). Segundo Richardson (2000), o valor aceitável é menor do que 10% (dez por cento) e quanto menor o valor deste indicador melhor. A escolha desse indicador se deve ao fato de nele ter sido observada, nas cooperativas de crédito brasileiras que se transformaram para a modalidade de livre admissão, uma alteração significativa em seus valores (LIMA,

2008). Além disso, Bressan et alii (2011a) e Bressan et alii (2011b) verificaram que o indicador financeiro (P2), calculado como a relação entre operações de crédito vencidas e a carteira classificada total, é importante para avaliar a insolvência das cooperativas de crédito, o que reforça a necessidade de utilização de um índice que meça a taxa de inadimplência existente na cooperativa. Tal conclusão vai ao encontro da afirmação de Westley e Branch (2000) que consideram a inadimplência a principal causa de insolvência das cooperativas de crédito na América Latina.

$$i_1 = \frac{\text{Inadimplên cia} > 30\text{dias}}{\text{Empréstimos}}$$

Já os custos operacionais deveriam se situar entre 3% (três por cento) e 10% (dez por cento) do total de ativos (RICHARDSON, 2000). A utilização desse indicador é justificada pelos trabalhos de Bressan et alii (2011a) e Bressan et alii (2011b) que verificaram a sua importância para avaliar a insolvência das cooperativas de crédito, bem como pela afirmação de Richardson (2000) que considera a utilização de indicadores relacionados aos custos uma das chaves para o sucesso de qualquer empreendimento. Quanto menor for o valor deste indicador melhor.

$$i_2 = \frac{\text{Custos Operacionais}}{\text{TotaldeAtivos}}$$

Segundo Saunders (2000), as autoridades monetárias dos países têm desenvolvido mecanismos de proteção do sistema financeiro em quatro camadas. Na primeira, estariam as exigências relacionadas à diversificação dos riscos por

parte das instituições financeiras; na segunda, à existência de níveis mínimos de capital com os quais os controladores das instituições financeiras contribuem para o financiamento das operações; na terceira, aos fundos garantidores e, na quarta, à supervisão por parte da autoridade monetária.

Westley e Branch (2000) observam que a supervisão de cooperativas de crédito deve ser praticamente idêntica à imposta aos bancos. Ambas as instituições financeiras, por exemplo, aceitam depósitos, e, dessa forma, a supervisão se faz necessária para proteger o grande número de pequenos poupadores que não têm informações ou habilidade para controlar a exposição ao risco das instituições financeiras nas quais depositaram suas economias.

Entretanto, existem importantes diferenças entre os bancos e as cooperativas de crédito, o que leva a diferentes formas de regulação e supervisão. Entre essas diferenças destacam-se o pequeno tamanho das cooperativas de crédito em relação aos bancos, sua atuação mais local, seu portfólio menos diversificado e sua estrutura de governança peculiar (WESTLEY e BRANCH, 2000).

Para controlar o risco de liquidez das instituições financeiras em funcionamento no Brasil, o BACEN estabeleceu o valor de 50% do patrimônio líquido ajustado como limite para o Índice de Imobilização (i_3) para as instituições financeiras, incluindo as cooperativas de crédito (CMN, 1999a).

No caso específico das cooperativas de crédito, o limite do Índice de Imobilização precisa ser monitorado com uma atenção ainda maior, visto que,

normalmente, esse tipo de instituição financeira tem um patrimônio líquido menor, o que pode levar mais facilmente a um desenquadramento nesse limite se não forem feitos controles internos mais eficazes. Além disso, essas instituições não têm acessos aos empréstimos de liquidez concedidos pela autoridade monetária (emprestadora de última instância).

Cabe ressaltar também que as cooperativas de crédito de livre admissão, assim como os bancos, têm adesão obrigatória a um fundo garantidor de crédito (Resolução CMN nº 3.106/03), o que é uma proteção adicional ao poupador, pois assegura a recuperação de parte dos valores investidos pelos associados.

Já a preocupação com o risco da estrutura de capitais das instituições financeiras brasileiras levou o Banco Central do Brasil a adotar medidas de regulamentação prudencial, em que destaca a adoção do Acordo da Basileia em 1994 (Resolução CMN nº 2.099/94), a qual determina às instituições financeiras em funcionamento no Brasil a manutenção de nível mínimo de capital, compatível com o grau de risco de crédito de seus ativos. De acordo com a sua classificação de risco, esse ativo é considerado como de risco zero ou ponderado por um fator de risco igual a 20%, 50% ou 100%. Mediante essa ponderação é calculado o Patrimônio Líquido Exigido (PLE) e, a partir dele, é determinado o Índice de Basileia, que servirá também como um limite a ser acompanhado pela autoridade monetária.

O Índice de Basileia (i_4) oferece uma medida da parcela do ativo ponderado pelo risco coberto por capital próprio da instituição e é calculado a partir das mesmas variáveis utilizadas para o cálculo do Patrimônio Líquido Exigido (PLE).

Esse índice é considerado por Westley e Branch (2000) como o limite de risco mais importante para as instituições financeiras, variando de 8% a 12% nos países da América Latina. No caso específico do Brasil, o limite mínimo para o Índice de Basileia das cooperativas de crédito é de 11%.

Westley e Branch (2000) observam que o Limite de Índice de Basileia para as cooperativas de crédito deveria ser maior do que para os bancos, visto que têm portfólios menos diversificados, uma estrutura de governança mais problemática e, geralmente, uma administração menos profissional.

Segundo Jensen e Meckling (1976), é impossível assegurar que o agente, no caso, os gestores das cooperativas de crédito, tomem as melhores decisões do ponto de vista dos proprietários da sociedade, no caso, os associados. É nesse contexto que surge a questão dos incentivos (CRAWFORD E GUASH, 1983).

Para Jensen e Murphy (1990), as políticas de remuneração devem dar incentivos para que os gestores selecionem e programem ações que aumentem a riqueza dos acionistas. Muito embora os resultados da empresa sejam influenciados por outros atores, bem como pelas condições da economia ou, ainda, pela ação do governo.

No entanto, conforme Funchal e Terra (2006), a remuneração dos executivos não estaria diretamente associada ao desempenho financeiro das companhias abertas latino-americanas. Além disso, especulam que as características

institucionais dos países estudados, bem como o grau de concentração de propriedade, poderiam explicar a inexistência dessa relação.

Nesse contexto, não foram identificados na literatura nacional estudos que avaliassem a remuneração dos gestores nas cooperativas de crédito. Dessa forma, foi proposto e calculado um indicador que considera as despesas com honorários dos gestores em função do patrimônio líquido da cooperativa de crédito para ser utilizado nas regressões múltiplas que contém as *proxies* que representam os conflitos de agência nas cooperativas de crédito.

A equação que representa o indicador proposto é a que se segue. Cabe ressaltar que a divisão pelo patrimônio líquido se fez necessária pela grande dispersão no tamanho das cooperativas de crédito estudadas, o que pode ser exemplificado pelo patrimônio líquido delas que varia de R\$ 883 milhões a R\$ 10 milhões. Nesse caso, quanto menor for o valor deste indicador melhor.

$$i_5 = \frac{\text{Honorários}}{PL}$$

Onde: PL é o patrimônio líquido da cooperativa de crédito

3.4. Variáveis representativas do conflito de agência entre os associados com perfil tomador de recursos e os associados com perfil poupador

O conflito de agência existente entre os associados com perfil tomador de recursos e os associados com perfil tomador foi mensurado por meio de duas variáveis C_1 e *Novo* C_1 com base no trabalho de Branch e Baker (2000). Para esses autores, as cooperativas de crédito singulares nas quais o grupo de associados com

perfil tomador de recursos é dominante estabelecem baixas taxas para os empréstimos e para os depósitos e tendem a se comportar de maneira indulgente em relação à concessão do crédito e à inadimplência.

Além disso, são mais agressivos em relação à mobilização de depósitos e menos preocupados com a profissionalização da administração. O oposto ocorreria nas cooperativas nas quais o grupo de associados com perfil poupador deteria o poder.

Partindo dessas premissas, as cooperativas de crédito singulares existentes no Brasil poderiam ser classificadas em três grupos:

1. cooperativas de crédito singulares nas quais o grupo de associados com perfil tomador de recursos é dominante e que são caracterizadas por praticarem taxas de juros mais baixas e menores remunerações dos depósitos;
2. cooperativas de crédito singulares nas quais o grupo de associados com perfil poupador é dominante e que são caracterizadas por praticarem taxas de juros mais altas e maiores remunerações dos depósitos;
3. cooperativas de crédito singulares, em que não há preponderância de nenhum grupo, nas quais as taxas das operações ativas e passivas estão entre os extremos observados.

Cabe ressaltar que a classificação acima se baseia na proposta por Black e Dugger (1981) que destacaram a dominação das cooperativas de crédito pelos

tomadores ou pelos poupadores. Os autores destacam também que essa dominação tem implicações nas formas de gerenciamento e obtenção de ganhos por parte das cooperativas.

A classificação acima também vai ao encontro do proposto por Leggett e Stewart (1999) que consideram que as cooperativas de crédito que oferecem baixas taxas de juros sobre os empréstimos e remuneram com baixas taxas os depósitos são orientadas para os tomadores. Já as cooperativas que remuneram os depósitos com altas taxas e, conseqüentemente, cobram altas taxas de juros sobre os empréstimos seriam orientadas para os poupadores. Finalmente, as cooperativas de crédito que estabelecem um equilíbrio entre as taxas descritas seriam denominadas cooperativas de crédito neutras.

Tendo em vista a necessidade de utilização de uma única taxa de juros a ser considerada no modelo, optou-se por utilizar uma *proxy* calculada para cada uma das cooperativas de crédito singulares baseando-se no trabalho de Lhacer (2012), a saber:

$$MLO = \frac{\text{Total de receitas com op. de crédito}}{\text{Total da carteira de crédito livre}}$$

em que: MLO é a margem líquida das operações de crédito.

Total de receitas com operações de crédito é o somatório de todas as receitas obtidas com operações de crédito (exceto as de crédito rural) constantes no balancete de dezembro/2012 de cada cooperativa de crédito.

Total da carteira de crédito livre é a soma dos empréstimos, títulos descontados e financiamentos existentes no balancete de dezembro/2012 de cada cooperativa de crédito

Para Afanasieff, Lhacer e Nakane (2002), a margem líquida das operações de crédito é um cálculo aproximado para a taxa de juros média *ex-post* cobrada pelas instituições financeiras. Já as taxas aplicadas para a remuneração dos depósitos não estão disponíveis naquele sistema. Por isso, foi considerada para esses valores uma *proxy* calculada para cada uma das cooperativas de crédito singulares e que também foi utilizada por Lhacer (2012), a saber:

$$MLD = \frac{\text{Total de despesas com captação}}{\text{Total de depósitos a prazo}}$$

em que: MLD é a margem líquida dos depósitos a prazo.

Total de despesas com captação registrado no balancete de dezembro/2012 de cada cooperativa de crédito.

Total de depósitos a prazo registrado no balancete de dezembro/2012 de cada cooperativa de crédito.

Com isso, as cooperativas de crédito singulares nas quais o grupo de associados com perfil tomador de recursos é considerado dominante serão aquelas que estiverem no quartil das menores taxas de juros e, ao mesmo tempo, estiverem no quartil das menores remunerações praticadas. Para essas classificações, foram consideradas as *proxies* MLO e MLD calculadas.

Já as cooperativas de crédito singulares nas quais o grupo de associados com perfil poupador é considerado dominante serão aquelas que estiverem no quartil das maiores taxas de juros e, ao mesmo tempo, estiverem no quartil das maiores remunerações praticadas, considerando as *proxies* MLO e MLD calculadas.

A identificação dos grupos de cooperativas de crédito foi realizada na data-base de 31/12/2012. Dessa forma, foram gerados um grupo de cooperativas no qual os tomadores de empréstimo são dominantes e um grupo de cooperativas no qual os poupadores são dominantes. Com isso, a variável C_1 é binária e tem o valor 1 quando a cooperativa de crédito singular pertencer ao grupo no qual os tomadores de empréstimo são dominantes e 0 quando pertencer ao grupo com perfil poupador.

A técnica estatística utilizada para criar os grupos é a análise de agrupamentos (*clusters*) cuja finalidade primária é agregar objetos com base nas características que eles apresentam. Com isso, os agrupamentos resultantes devem exibir elevada homogeneidade interna e elevada heterogeneidade externa (HAIR Jr. *et alii*, 2005).

Na análise de agrupamentos, as exigências de normalidade, linearidade e homoscedasticidade, que são tão importantes em outras técnicas, têm pouco peso. Nesse caso, foi utilizado um processo não-hierárquico de aglomeração, no qual é determinada uma centroide e, em seguida, são agrupados todos os objetos que estão a menos de um valor pré-especificado da centroide (HAIR Jr. *et alii*, 2005). Para a análise de agrupamentos, foi utilizado o *software* SPSS 21. O nível de significância utilizado foi de 5%.

Para validar a constituição desses dois grupos foi utilizada uma variável binária que representa se um dos dirigentes da cooperativa de crédito ou alguma empresa da qual participe figura entre os 20 maiores tomadores de empréstimo daquela instituição financeira. A expectativa é que os grupos nos quais os tomadores de empréstimo são dominantes tenham um número estatisticamente significativo muito maior de dirigentes entre seus maiores devedores.

Caso essa hipótese fosse verificada, esse fato poderia ser considerado um indício de não cumprimento da exigência constante no §3º do artigo 2º da Lei Complementar nº 130, de 17 de abril de 2009, que estabelece que as concessões de crédito e garantias a integrantes de seus órgãos estatutários deveria observar procedimentos de aprovação e controles idênticos aos dispensados aos demais associados. Cabe ressaltar ainda que as cooperativas de crédito são o único tipo de instituição financeira na qual seus dirigentes podem fazer operações de crédito nas sociedades administradas por eles. Para a utilização da análise de agrupamentos, foram utilizadas nas regressões as cooperativas que pertenciam aos dois grupos criados.

Com o objetivo de incluir a totalidade das cooperativas de crédito estudada optou-se pela utilização de uma segunda técnica estatística, a análise fatorial, na mensuração do conflito de agência existente entre os associados com perfil tomador de recursos e os associados com perfil tomador. A variável criada a partir dessa técnica é a *Novo C₁*.

A análise fatorial tem como objetivo condensar a informação contida em diversas variáveis compostas ou variáveis originais em um conjunto menor de novas dimensões compostas ou variáveis estatísticas (fatores) com uma perda mínima de informação (HAIR Jr. *et alii*, 2005).

Neste trabalho optou-se por fazer a análise fatorial via matriz de covariâncias. As variáveis utilizadas na análise fatorial também foram a margem líquida das operações de crédito (MLO) e a margem líquida dos depósitos a prazo (MLD), observando que maiores valores para essas variáveis deveriam gerar menores para a variável *Novo C₁* de modo a compatibilizar os valores com os grupos de cooperados que foram propostos. Para a análise fatorial também foi utilizado o *software* SPSS 21. O nível de significância utilizado foi de 5%.

3.5. Variável representativa do conflito de agência entre os gestores e os associados

O conflito de agência existente entre os gestores e os associados (variável *C₂*) foi mensurado por meio de um questionário baseado no aplicado, em 2008, pelo Projeto *Governança Cooperativa* do BACEN e que foi aplicado no principal gestor e no auditor independente das cooperativas da amostra. Optou-se por utilizar esses respondentes porque esses atores têm, por dever de ofício, um maior conhecimento sobre o funcionamento da cooperativa de crédito e, com isso, uma visão mais crítica sobre a mesma.

No entanto, existe a possibilidade de que as respostas dos principais gestores tenham um viés visto que muitas perguntas vão de encontro ao interesse desses atores. Para minimizar esse viés, é que se fez necessário entrevistar também os auditores independentes de cada uma das cooperativas.

Com isso, foi possível comparar as respostas dos principais gestores com as dos auditores independentes para as cooperativas de crédito que apresentaram respostas dos dois atores. Caso exista diferença de respostas estatisticamente significantes entre esses atores, esse fato poderá ser considerado uma *proxy* para a presença de conflitos de agência entre gestores e associados, uma vez que o gestor tenderá a responder de acordo com seus interesses.

O questionário utilizado é estruturado e composto por 25 questões fechadas com respostas dicotômicas do tipo *sim* ou *não*. Para cada cooperativa, foi considerado o conjunto de respostas (gestor e auditor) para cada pergunta, o que corresponde a um ponto por resposta negativa ou zero ponto para cada resposta afirmativa, não importando se a resposta negativa tenha sido dada pelo gestor, pelo auditor ou por ambos.

Com isso, foi gerado um escore variando de 0 a 25 dependendo da resposta dada, o que constitui a variável C_2 utilizada na regressão de dados proposta nessa metodologia. O questionário aplicado é o constante do APÊNDICE B deste trabalho e a sua aplicação contou com o apoio da Organização das Cooperativas Brasileiras (OCB), bem como de todas as cooperativas centrais de crédito do SICOOB e do SICREDI.

3.6. Variável representativa do conflito de agência existente entre as cooperativas de crédito singulares e a cooperativa central de crédito a qual estão filiadas

O conflito de agência existente entre as cooperativas de crédito singulares (ou de 1º grau) e a cooperativa central de crédito (ou de 2º grau) à qual estão filiadas (variável C₃) foi mensurado por meio de um questionário baseado no utilizado, em 2008, pelo Projeto *Governança Cooperativa* do Banco Central do Brasil e que foi aplicado no principal gestor de cada cooperativa de crédito singular da amostra, bem como no funcionário da cooperativa central de crédito que é responsável pelas auditorias realizadas nas cooperativas filiadas,

Optou-se por utilizar como respondentes esses atores porque eles exercem, por dever de ofício, um maior conhecimento sobre o relacionamento da cooperativa de crédito com a sua central e, com isso, uma visão mais crítica sobre a mesma.

Ao preparar a pesquisa, observou-se que, da amostra de 260 cooperativas de crédito, o principal gestor de 77 dessas cooperativas (29,6%) também é diretor e/ou conselheiro de administração da central. Com isso, foi possível comparar as respostas desse grupo com as do restante da amostra. Caso exista diferença de respostas estatisticamente significantes entre esses grupos, esse fato pode ser considerado uma *proxy* para a presença de conflitos de agência entre cooperativas de crédito singulares e a cooperativa central de crédito à qual estão filiadas, uma vez que os dirigentes da central tenderão a responder de acordo com os interesses da cooperativa central.

O questionário é estruturado e composto por 20 questões fechadas com respostas dicotômicas do tipo *sim* ou *não*. A cada resposta corresponde a um ponto para cada resposta negativa ou zero ponto para cada resposta afirmativa, não importando se a resposta negativa foi do principal gestor de cada cooperativa de crédito singular da amostra, do funcionário da cooperativa central de crédito que é responsável pelas auditorias realizadas nas cooperativas filiadas ou de ambos.

Com isso, foi gerado um escore variando de 0 a 20 dependendo da resposta dada que constitui a variável C_3 utilizada na regressão proposta nessa metodologia. O questionário aplicado é o constante do APÊNDICE C deste trabalho e a sua aplicação contará com o apoio da Organização das Cooperativas Brasileiras (OCB) e das cooperativas centrais de crédito do SICOOB e do SICREDI.

3.7. Modelos estatísticos

O modelo utilizado é uma regressão múltipla descrita pela seguinte equação:

$$\text{indicador} = \beta_0 + \beta_1 \text{tipo} + \beta_2 \text{sistema} + \beta_3 C_1 + \beta_4 C_2 + \beta_5 C_3 + \varepsilon_t \quad (\text{equação 1})$$

em que:

indicador: é o indicador a ser avaliado

β_0 : é o intercepto

β_i : são os coeficientes das variáveis utilizadas

tipo: é uma variável binária que representa se a cooperativa de crédito singular é o não de livre admissão.

sistema: é uma variável binária que representa o sistema ao qual a cooperativa de crédito pertence.

C_1 : é uma variável binária que representa se a cooperativa de crédito é dominada pelo grupo dos tomadores de crédito (nesse caso, seu valor é 1) ou pelo grupo dos depositantes (nesse caso, seu valor é 0). Para a classificação das cooperativas, foi utilizada análise de agrupamentos (*clusters*).

C_2 : é um escore gerado a partir das respostas do principal gestor de cada cooperativa e do respectivo auditor independente. Mede os conflitos de agência entre gestores e associados, variando de 0 a 25.

C_3 : é um escore gerado a partir das respostas do principal gestor de cada cooperativa e do funcionário da cooperativa central de crédito responsável pela auditoria de suas cooperativas filiadas. Mede os conflitos de agência entre cooperativas de crédito singulares (ou de 1º nível) e cooperativas centrais de crédito (ou de 2º nível), variando de 0 a 20.

ε_t : é o erro da regressão

Com o intuito de aumentar o número de cooperativas de crédito utilizadas nas regressões, visto que a utilização da análise de agrupamentos (*clusters*) diminui o número de observações disponíveis, optou-se por fazer novas regressões utilizando a variável que representa o conflito tomador versus poupador que foi calculada por meio da análise fatorial (*Novo C₁*).

$$\text{indicador} = \beta_0 + \beta_1 \text{tipo} + \beta_2 \text{sistema} + \beta_3 \text{Novo } C_1 + \beta_4 C_2 + \beta_5 C_3 + \varepsilon_t$$

(equação 2)

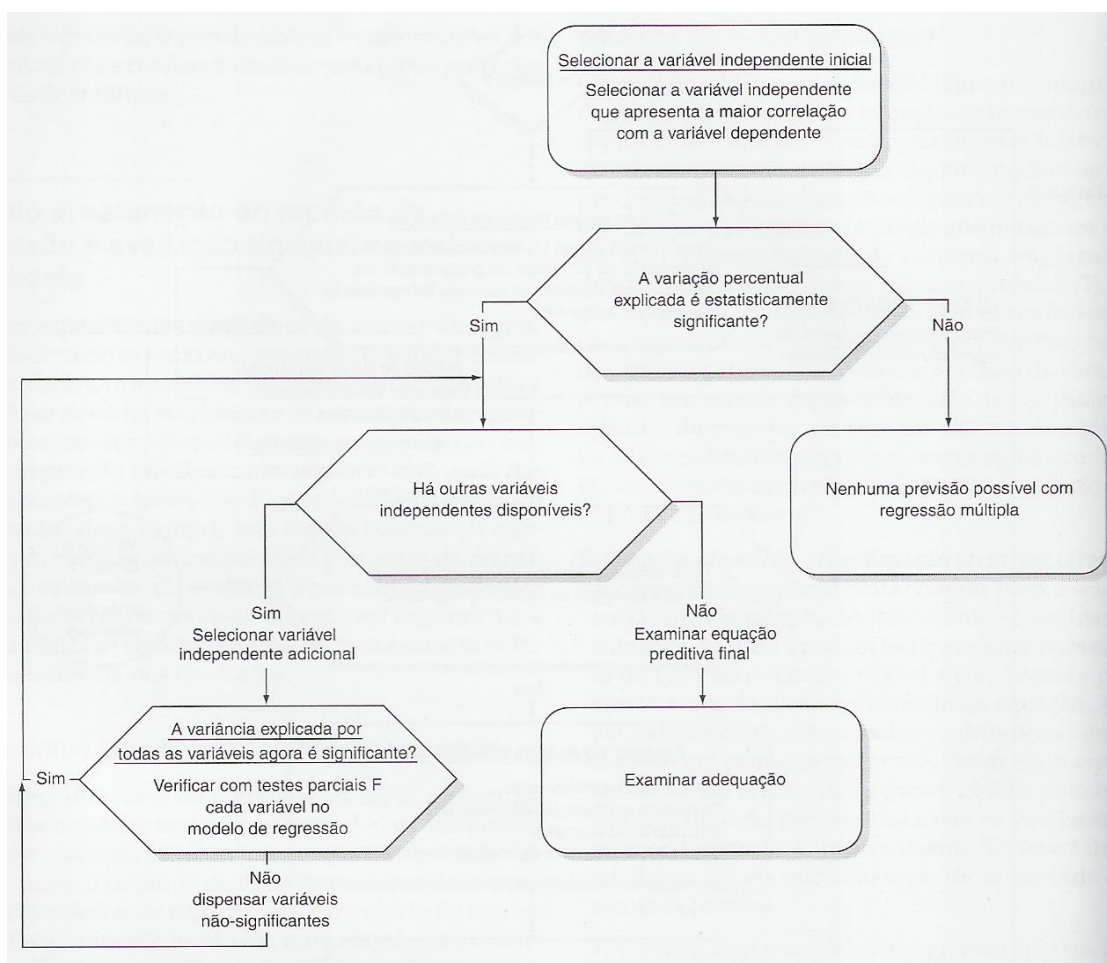
em que:

Novo C_1 : é um escore que varia de 0 a 1 gerado a partir da análise fatorial. No caso das cooperativas de crédito que têm características semelhantes às que são dominadas pelo grupo dos tomadores de crédito, os valores desse escore são próximos de 1. Por outro lado, nas que apresentam característica semelhante às que são dominadas pelo grupo dos depositantes, os valores são próximos a 0. Para a classificação das cooperativas foi utilizada análise fatorial.

As demais variáveis são as mesmas descritas acima.

O método de seleção de variáveis independentes é o *stepwise*. Ele permite ao pesquisador examinar a contribuição de cada variável independente para o modelo de regressão. Cada variável é considerada para inclusão antes do desenvolvimento da equação. A variável independente com a maior contribuição é acrescentada em um primeiro momento. Variáveis independentes são então selecionadas para inclusão com base em sua contribuição incremental sobre as variáveis já presentes na equação (HAIR Jr. *et alii*, 2005).

Figura 1 – Método de seleção *stepwise*



Fonte: HAIR Jr. *et alli*, 2005, p. 158.

Para que os testes de hipótese sejam válidos, as variáveis predictoras do modelo devem se ajustar à distribuição normal. Caso isso não ocorra, são necessárias transformações nessas variáveis. Nos casos em que a suposição de normalidade não foi satisfeita, foi utilizado o método de transformação de Box-Cox.

Considerando X_1, \dots, X_n os dados originais, a transformação de Box-Cox consiste em encontrar um λ tal que os dados transformados Y_1, \dots, Y_n se aproximem de uma distribuição normal. Essa transformação é dada por:

$$Y_i = \begin{cases} \ln(X_i), & \text{se } \lambda = 0, \\ \frac{X_i^\lambda - 1}{\lambda}, & \text{se } \lambda \neq 0, \end{cases}$$

Após aplicar essa transformação aos dados, as especificações e os parâmetros do processo (média, variabilidade inerente e total) são obtidos para os dados transformados, aplicando a análise via dados normais. Da mesma forma, os índices são calculados para os dados transformados com a distribuição normal. A análise de variância (ANOVA) é também utilizada para testar se, pelo menos, um dos coeficientes (β_i) é igual a zero.

A adequação do modelo ajustado é verificada por meio da análise dos resíduos. Para que um modelo possa ser considerado bem ajustado, os resíduos devem cumprir as seguintes suposições:

- ser normalmente distribuídos;
- ser homocedásticos, isto é, ter variância constante em torno de zero;
- ser independentes, ou seja, ser não correlacionados.

Para se testar a hipótese de normalidade, foi utilizado o teste de normalidade de Kolmogorov-Smirnov. Já, a homocedasticidade foi verificada por meio do gráfico de resíduos x valor predito. Para que sejam considerados homocedásticos, os pontos plotados no gráfico devem se apresentar equidistantes um dos outros. A independência dos resíduos é verificada por meio do gráfico dos resíduos x ordem de coleta.

O *software* utilizado nas análises foi o SPSS versão 21. O nível de significância utilizado foi de 5%.

4. APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS

Primeiramente, serão os valores médios e os respectivos desvios-padrão que foram calculados para cada um dos indicadores contábeis utilizados nas regressões. Em seguida são apresentados os valores calculados para as variáveis que procuram mensurar os conflitos de agência, bem como são analisadas as respostas encontradas para cada uma das perguntas constantes dos dois questionários aplicados. Finalmente, são apresentados e analisados os resultados obtidos nas regressões múltiplas propostas.

4.1. Variáveis representativas do conflito de agência entre os associados com perfil tomador de recursos e os associados com perfil poupador

O conflito de agência existente entre os associados com perfil tomador de recursos e os associados com perfil poupador foi mensurado por meio de duas variáveis C_1 e *Novo* C_1 , que foram calculadas por meio de duas técnicas estatísticas distintas: a análise de agrupamentos (*clusters*) e a análise fatorial, respectivamente.

A variável C_1 binária foi criada a partir dos índices Margem Líquida de Operações de Crédito (MLO) e Margem Líquida de Depósitos a Prazo (MLD). Para isso, foi utilizado o método de agrupamento não hierárquico conhecido como *k-means*. Como já descrito na metodologia, na utilização desse método, é necessário ter inicialmente os centroides.

Para obter os centroides, foram utilizados os tercis das variáveis MLO e MLD da seguinte maneira: foram selecionadas as cooperativas de crédito que estavam no

primeiro tercil das duas variáveis (grupo 1); em seguida, foram selecionadas as cooperativas de crédito que estavam acima do segundo tercil nas duas variáveis (grupo 2), e as demais cooperativas formaram o grupo 3. As médias dos grupos 1, 2 e 3 foram os centroides utilizados no método *k-means*.

Na técnica de agrupamento *k-means*, deseja-se que, no final, os grupos sejam formados com as seguintes características:

- tomador dominante: menor média de MLO e MLD
- poupador dominante: maior média de MLO e MLD
- indefinido: valores intermediários de MLO e MLD

No agrupamento realizado, foram obtidos os seguintes grupos: um grupo formado por 33 cooperativas de crédito nas quais o grupo de associados com perfil tomador de crédito é considerado dominante; outro grupo composto por 36 cooperativas nas quais o grupo poupador é dominante; e um terceiro grupo que reúne as demais cooperativas. A média de cada grupo pode ser vista na tabela 1:

Tabela 1 - Média de cada grupo criado

	MLO	MLD
Tomador dominante	0,1041218	0,0329497
Poupador dominante	0,1528278	0,0432678
Indefinido	0,1287042	0,0356291

Fonte: elaborado pelo autor da tese

Cabe ressaltar que as cooperativas de crédito nas quais o grupo de associados com perfil tomador é considerado dominante têm a variável C_1 igual a

um. Já as cooperativas de crédito nas quais o grupo de associados com perfil poupador é considerado dominante têm a variável C_1 igual a zero.

Para as 69 cooperativas de crédito que formam os dois grupos (*tomador dominante e poupador dominante*), uma nova variável binária foi criada, em que a presença de, pelo menos, um diretor ou empresa da qual ele participe entre os vinte maiores devedores da cooperativa de crédito faz com que o valor dessa variável seja um e, em caso contrário, seja zero.

Em seguida, foi aplicado o teste qui-quadrado para comparar as duas variáveis binárias e se obteve um valor p de 0,9524. Portanto, conclui-se que não existem diferenças significativas entre essas variáveis, ou seja, pode-se dizer que as duas variáveis se comportam de maneira semelhante, o que comprova a hipótese de que as cooperativas de crédito nas quais os tomadores de empréstimo são gestores têm um número estatisticamente significativo maior de dirigentes entre seus maiores devedores.

Como essa hipótese foi verificada, esse fato pode ser considerado um indício de não cumprimento da exigência constante no §3º do artigo 2º da Lei Complementar nº 130, de 17 de abril de 2009, que estabelece que as concessões de crédito e garantias a integrantes de seus órgãos estatutários deveria observar procedimentos de aprovação e controles idênticos aos dispensados aos demais associados. Cabe ressaltar novamente que as cooperativas de crédito são o único tipo de instituição financeira na qual seus dirigentes podem fazer operações de crédito nas sociedades administradas por eles.

Como o uso da análise de agrupamentos restringiu para 69 a quantidade de cooperativas com valores válidos para a variável C_1 , optou-se por fazer o cálculo de uma nova variável, chamada *Novo C_1* , utilizando análise fatorial também a partir das variáveis MLO e MLD, em que valores maiores dessas variáveis implicariam valores menores para *Novo C_1* . Cabe ressaltar que essa variável é contínua e tem valores entre 0 e 1.

Tabela 2 - Análise fatorial *Novo C_1* (variância dos fatores)

Fator	Variância	Variância (%)
Fator 1	0,000446	91,8
Fator 2	0,0000401	8,2

Fonte: elaborado pelo autor da tese

A tabela 2 indica que 91,8% da variabilidade total do conjunto de dados é explicada por meio do primeiro fator da análise.

Tabela 3 - Análise fatorial *Novo C_1* (coeficientes)

Variável	Coeficiente
MLO	-0,021
MLD	0,001

Fonte: elaborado pelo autor da tese

Admitindo-se esses coeficientes, tem-se que, para maiores valores de MLO e MLD, menores são os valores de *Novo C_1* .

4.2. Variável representativa do conflito de agência entre os gestores e os associados

Neste item são analisadas as respostas dadas pelos principais gestores e pelos auditores independentes em cada uma das 25 perguntas do questionário estruturado constante do APÊNDICE B, bem como é verificada a existência de diferenças entre esses respondentes para uma mesma pergunta. Das 260 cooperativas de crédito da amostra deste estudo, foram entrevistados 250 principais gestores (96,2% do total) e 236 auditores independentes (90,7% do total).

As tabelas seguintes mostram as respostas dos principais gestores e dos auditores independentes para cada uma das perguntas, bem como são analisadas por meio de um teste qui-quadrado as diferenças de respostas entre os grupos. Essa comparação só foi realizada nas cooperativas de crédito em que o principal gestor e o auditor independente responderam à pergunta.

Conforme relatado pelos entrevistados, o grande número de ausência de respostas dos auditores independentes às perguntas P2, P3, P4, P5, P6 e P7 advém do fato de que essas perguntas fogem do escopo das auditorias que normalmente são realizadas nas cooperativas de crédito. No entanto, o número de respostas obtidas junto a eles foi suficiente para que fosse realizado o teste qui-quadrado ou o teste de Fischer, quando um dos eventos presentes na tabela de cruzamento entre as duas variáveis tiver uma frequência esperada menor do que 5.

Pergunta 1 (P1) - *A cooperativa realiza reuniões periódicas com seus cooperados de forma sistemática?*

Tabela 4 - Respostas dos principais gestores e auditores à pergunta 1 (P1)

		Frequência	Porcentual	Porcentagem acumulativa
Gestor	Sim	189	75,6	75,6
	Não	61	24,4	100,0
	Total	250	100,0	
Auditor	Sim	196	83,1	83,1
	Não	21	8,9	91,9
	Não Respondeu / Não Sabe	19	8,1	100,0
	Total	236	100,0	

Fonte: elaborado pelo autor da tese

Tabela 5 - Comparação entre as respostas dos gestores e auditores na pergunta 1 (P1)

		Auditor		Total
		Não	Sim	
Gestor	Não	7	44	51
	Sim	11	144	155
Total		18	188	206

Fonte: elaborado pelo autor da tese

O valor p apresentado para o teste qui-quadrado realizado foi de 0,146. Portanto, conclui-se que, para a amostra pesquisada, os gestores e os auditores respondem de maneira semelhante quando perguntados se a cooperativa realiza reuniões periódicas com seus cooperados, de forma sistemática.

Do total de 206 cooperativas de crédito com respostas dos gestores e dos auditores independentes, 62 (30,1%) cooperativas obtiveram, pelo menos, uma resposta negativa à pergunta. Pode-se concluir, dessa forma, que as cooperativas de crédito, em sua maioria, realizam reuniões periódicas com seus cooperados, de forma sistemática. No entanto, se for considerada pelo menos uma resposta

negativa, 30% das cooperativas não estariam fazendo essas reuniões periódicas e que têm como objetivo dar transparência e publicidade às decisões tomadas e que foram consideradas uma boa prática de governança por parte do BACEN (VENTURA, FONTES FILHO E SOARES, 2009).

Pergunta 2 (P2) - *Há mecanismos formais que permitam aos cooperados ou delegados incluírem itens nas pautas das assembleias, previamente à sua realização?*

Tabela 6 - Resposta dos principais gestores e auditores à pergunta 2 (P2)

		Frequência	Porcentual	Porcentagem acumulativa
Gestor	Sim	172	68,8	68,8
	Não	76	30,4	99,2
	Não Respondeu / Não Sabe	2	0,8	100,0
	Total	250	100,0	
Auditor	Sim	79	33,5	33,5
	Não	51	21,6	55,1
	Não Respondeu / Não Sabe	106	44,9	100,0
	Total	236	100,0	

Fonte: elaborado pelo autor da tese

Tabela 7 - Comparação entre as respostas dos gestores e auditores na pergunta 2 (P2)

		Auditor		Total
		Não	Sim	
Gestor	Não	14	13	27
	Sim	33	61	94
Total		47	74	121

Fonte: elaborado pelo autor da tese

O valor p apresentado para o teste qui-quadrado realizado foi de 0,116. Portanto, pode-se concluir que, para a amostra pesquisada, os gestores e auditores

independentes respondem de maneira semelhante quando perguntados se há mecanismos formais que permitam aos cooperados ou delegados incluírem itens nas pautas das assembleias, previamente à sua realização.

Do total de 121 cooperativas de crédito com respostas dos gestores e dos auditores independentes, 60 (49,6%) cooperativas obtiveram, pelo menos, uma resposta negativa à pergunta. Cabe ressaltar que a possibilidade de os cooperados (ou delegados) incluírem itens nas pautas das assembleias possibilita maior transparência sobre o funcionamento da cooperativa, o que foi considerada uma boa prática de governança por parte do BACEN (VENTURA, FONTES FILHO E SOARES, 2009).

Pergunta 3 (P3) - *Os nomes dos candidatos a cargos eletivos e seus perfis (currículo e experiência) são divulgados previamente à realização da assembleia que fará a escolha?*

Tabela 8 - Resposta dos principais gestores e auditores à pergunta 3 (P3)

		Frequência	Porcentual	Porcentagem acumulativa
Gestor	Sim	224	89,6	89,6
	Não	26	10,4	100,0
	Total	250	100,0	
Auditor	Sim	94	39,8	39,8
	Não	39	16,5	56,4
	Não Respondeu / Não Sabe	103	43,6	100,0
	Total	236	100,0	

Fonte: elaborado pelo autor da tese

Tabela 9 - Comparação entre as respostas dos gestores e auditores na pergunta 3 (P3)

		Auditor		Total
		Não	Sim	
Gestor	Não	3	10	13
	Sim	32	80	112
Total		35	90	125

Fonte: elaborado pelo autor da tese

O valor p apresentado para o teste de Fischer realizado foi de 1,0. Portanto, conclui-se que, para a amostra pesquisada, os gestores e auditores respondem de maneira semelhante quando perguntados se os nomes dos candidatos a cargos eletivos e seus perfis (currículo e experiência) são divulgados previamente à realização da assembleia que fará a escolha.

Do total de 125 cooperativas de crédito com respostas dos gestores e dos auditores independentes, 45 (36,0%) cooperativas obtiveram, pelo menos, uma resposta negativa à pergunta. Cabe ressaltar que é essencial para os associados conhecer o perfil dos candidatos a cargos eletivos de sua cooperativa. Inclusive, dentre as diretrizes de governança em cooperativas de crédito propostas pelo BACEN está presente o conhecimento do perfil dos candidatos, sendo desejável que eles atendam a condições mínimas para se candidatar, tais como: capacitação técnica adequada, conhecimento sobre o funcionamento do sistema financeiro, participação em treinamentos e boa reputação (VENTURA, FONTES FILHO E SOARES, 2009).

Pergunta 4 (P4) - *Nos anos em que há, simultaneamente, escolha de membros do conselho fiscal e do conselho de administração ou diretoria, as chapas formadas são independentes conforme disposição de estatuto ou regimento?*

Tabela 10 - Resposta dos principais gestores e auditores à pergunta 4 (P4)

		Frequência	Porcentual	Porcentagem acumulativa
Gestor	Sim	234	93,6	93,6
	Não	14	5,6	99,2
	Não Respondeu / Não Sabe	2	0,8	100,0
	Total	250	100,0	
Auditor	Sim	81	34,3	34,3
	Não	31	13,1	47,5
	Não Respondeu / Não Sabe	124	52,5	100,0
	Total	236	100,0	

Fonte: elaborado pelo autor da tese

Tabela 11 - Comparação entre as respostas dos gestores e auditores na pergunta 4 (P4)

		Auditor		Total
		Não	Sim	
Gestor	Não	5	2	7
	Sim	21	76	97
Total		26	78	104

Fonte: elaborado pelo autor da tese

O valor p apresentado para o teste de Fischer realizado foi de 0,01. Portanto, conclui-se que, para a amostra pesquisada, os gestores e auditores não respondem de maneira semelhante quando perguntados se, nos anos em que há, simultaneamente, escolha de membros do conselho fiscal e do conselho de administração ou da diretoria, as chapas formadas são independentes conforme disposição de estatuto ou regimento.

A função do conselho fiscal é, basicamente, fiscalizar todo o funcionamento da cooperativa de crédito. Portanto, sua independência em relação aos gestores deve ser total a fim de garantir o interesse dos associados. Dessa forma, o fato de os gestores e auditores independentes responderem de maneira diferente quando questionados sobre o assunto mostra a possibilidade de a independência do conselho fiscal não ser completa, o que poderia potencializar os conflitos de agência entre gestores e cooperados. No entanto, cabe ressaltar que respostas negativas acerca da formação de chapas independentes entre o conselho fiscal e a administração foram encontradas em 28 cooperativas, o que representa 26,9% do total das respostas.

Pergunta 5 (P5) - Na formação das chapas para os órgãos estatutários e nos processos decisórios da cooperativa, há preocupação com a representatividade dos diferentes segmentos de cooperados?

Tabela 12 - Resposta dos principais gestores e auditores à pergunta 5 (P5)

		Frequência	Porcentual	Porcentagem acumulativa
Gestor	Sim	222	88,8	88,8
	Não	26	10,4	99,2
	Não Respondeu / Não Sabe	2	0,8	100,0
	Total	250	100,0	
Auditor	Sim	89	37,7	37,7
	Não	13	5,5	43,2
	Não Respondeu / Não Sabe	134	56,8	100,0
	Total	236	100,0	

Fonte: elaborado pelo autor da tese

Tabela 13 - Comparação entre as respostas dos gestores e auditores na pergunta 5 (P5)

		Auditor		Total
		Não	Sim	
Gestor	Não	1	6	7
	Sim	9	80	89
Total		10	86	96

Fonte: elaborado pelo autor da tese

O valor p apresentado para o teste de Fischer realizado foi de 0,549. Portanto, pode-se verificar que os gestores e auditores respondem de maneira semelhante quando perguntados se, na formação das chapas para os órgãos estatutários e nos processos decisórios da cooperativa, há preocupação com a representatividade dos diferentes segmentos de cooperados. Em relação a essa pergunta, apenas em 16 cooperativas (16,7%), houve, pelo menos, uma resposta negativa acerca da preocupação com a representatividade dos diferentes segmentos de cooperados.

Pergunta 6 (P6) - *A cooperativa promove programas de educação cooperativista?*

Tabela 14 - Resposta dos principais gestores e auditores à pergunta 6 (P6)

		Frequência	Porcentual	Porcentagem acumulativa
Gestor	Sim	206	82,4	82,4
	Não	43	17,2	99,6
	Não Respondeu / Não Sabe	1	0,4	100,0
	Total	250	100,0	
Auditor	Sim	129	54,7	54,7
	Não	19	8,1	62,7
	Não Respondeu / Não Sabe	88	37,3	100,0
	Total	236	100,0	

Fonte: elaborado pelo autor da tese

Tabela 15 - Comparação entre as respostas dos gestores e auditores na pergunta 6 (P6)

		Auditor		Total
		Não	Sim	
Gestor	Não	3	7	10
	Sim	15	114	129
Total		18	121	139

Fonte: elaborado pelo autor da tese

O valor p apresentado para o teste de Fischer realizado foi de 0,122. Portanto, pode-se afirmar que, para a amostra pesquisada, os gestores e auditores respondem de maneira semelhante quando perguntados se a cooperativa promove programas de educação cooperativista.

Obteve-se, pelo menos, uma resposta negativa em 25 cooperativas (18,0%). Isso demonstra que a maioria das cooperativas promove programas de educação cooperativista.

Pergunta 7 (P7) - *A cooperativa tem projeto específico para a formação de novas lideranças entre os cooperados?*

Tabela 16 - Resposta dos principais gestores e auditores à pergunta 7 (P7)

		Frequência	Porcentual	Porcentagem acumulativa
Gestor	Sim	164	65,6	65,6
	Não	86	34,4	100,0
	Total	250	100,0	
Auditor	Sim	89	37,7	37,7
	Não	31	13,1	50,8
	Não Respondeu / Não Sabe	116	49,2	100,0
	Total	236	100,0	

Fonte: elaborado pelo autor da tese

Tabela 17 - Comparação entre as respostas dos gestores e auditores na pergunta 7 (P7)

		Auditor		Total
		Não	Sim	
Gestor	Não	13	23	36
	Sim	14	63	77
Total		27	86	113

Fonte: elaborado pelo autor da tese

O valor p apresentado para o teste qui-quadrado realizado foi de 0,037. Portanto, os gestores e auditores independentes, para a amostra pesquisada, não respondem de maneira semelhante quando perguntados se a cooperativa tem projeto específico para a formação de novas lideranças entre os cooperados.

A formação de novas lideranças é muito importante para garantir a continuidade das cooperativas no longo prazo e evitar conflitos de agência entre gestores e associados. Inclusive, o fato de os gestores terem respondido diferentemente dos auditores faz com que possa ser levantada a hipótese de que os primeiros estariam preocupados em se perpetuar no poder em detrimento do interesse dos cooperados.

A afirmação acima vai ao encontro da constatação de que a grande maioria dos gestores das 260 cooperativas de crédito deste estudo está no poder há muitos mandatos, o que pode ser comprovado na tabela 18.

Tabela 18 - Número de mandatos dos principais gestores

Número de Mandatos	Número de Coop.	Porcentual	Porcentagem acumulativa
1	27	10,4	10,4
2	33	12,7	23,1
3	28	10,8	33,8
4	35	13,5	47,3
5	40	15,4	62,7
6	35	13,5	76,2
7	29	11,2	87,3
8	19	7,3	94,6
9	5	1,9	96,5
10	1	0,4	96,9
11	4	1,5	98,5
12	3	1,2	99,6
13	1	0,4	100,0
Total	260	100,0	

Fonte: elaborado pelo autor da tese

Na tabela 18 pode-se constatar que os principais gestores estão, na média, em seu 5º mandato. Levando-se em conta que a maioria dos estatutos sociais das cooperativas prevê mandatos de quatro anos, pode-se constatar que os principais gestores dessas cooperativas estão, na média, há 16 anos no poder, o que pode agravar o conflito de agência entre gestores e associados nessas cooperativas. Observa-se também que apenas 10,7% dos principais gestores estão no poder. Por outro lado, constata-se a existência de três gestores em seu 12º mandato e um em seu 13º mandato.

Pergunta 8 (P8) - *O cooperado, quando de sua admissão na cooperativa, recebe ou tem acesso ao estatuto social?*

Tabela 19 - Resposta dos principais gestores e auditores à pergunta 8 (P8)

		Frequência	Porcentual	Porcentagem acumulativa
Gestor	Sim	217	86,8	86,8
	Não	32	12,8	99,6
	Não Respondeu / Não Sabe	1	0,4	100,0
	Total	250	100,0	
Auditor	Sim	201	85,2	85,2
	Não	15	6,4	91,5
	Não Respondeu / Não Sabe	20	8,5	100,0
	Total	236	100,0	

Fonte: elaborado pelo autor da tese

Tabela 20 - Comparação entre as respostas dos gestores e auditores na pergunta 8 (P8)

		Auditor		Total
		Não	Sim	
Gestor	Não	1	27	28
	Sim	14	162	176
Total		15	189	204

Fonte: elaborado pelo autor da tese

O valor p apresentado para o teste de Fischer realizado foi de 0,699. Logo, os gestores e auditores independentes respondem de maneira semelhante, para a amostra pesquisada, quando perguntados se o cooperado, quando de sua admissão na cooperativa, recebe ou tem acesso eletrônico ao estatuto social.

O estatuto social de cada cooperativa de crédito estabelece, dentre outros itens, os direitos e deveres dos associados, bem como define como se dará o funcionamento da instituição. É por isso que é importante que o associado o receba no ato de sua admissão. Em 42 cooperativas (20,65%), pelo menos um dos respondentes responde que os associados não estariam recebendo o estatuto social no ato de sua admissão na cooperativa.

Pergunta 9 (P9) - *Caso haja suplentes no conselho de administração, há participação programada desses suplentes nas reuniões desse órgão mesmo quando todos os titulares estão presentes?*

Tabela 21 - Resposta dos principais gestores e auditores à pergunta 9 (P9)

		Frequência	Porcentual	Porcentagem acumulativa
Gestor	Sim	140	56,0	56,0
	Não	107	42,8	98,8
	Não Respondeu / Não Sabe	3	1,2	100,0
	Total	250	100,0	
Auditor	Sim	73	30,9	30,9
	Não	122	51,7	82,6
	Não Respondeu / Não Sabe	41	17,4	100,0
	Total	236	100,0	

Fonte: elaborado pelo autor da tese

Tabela 22 - Comparação entre as respostas dos gestores e auditores na pergunta 9 (P9)

		Auditor		Total
		Não	Sim	
Gestor	Não	70	37	107
	Sim	42	32	74
Total		112	69	181

Fonte: elaborado pelo autor da tese

O valor p apresentado para o teste qui-quadrado realizado foi de 0,238. Portanto, para a amostra pesquisada, os gestores e auditores independentes respondem de maneira semelhante quando perguntados se, caso haja suplentes no conselho de administração, há participação programada desses suplentes nas reuniões desse órgão mesmo quando todos os titulares estão presentes.

Em 149 cooperativas (82,3%), pelo menos um dos respondentes afirma que não há participação programada dos suplentes no conselho de administração, mesmo quando todos os titulares estão presentes. Tal constatação vai de encontro às diretrizes de governança para as cooperativas de crédito elaborada pelo BACEN (VENTURA, FONTES FILHO E SOARES, 2009), que afirmam que os suplentes devem ser atuantes e estar familiarizados com os problemas da cooperativa para o exercício de suas funções.

Pergunta 10 (P10) - *A cooperativa possui regulamento ou regimento interno que dispõe sobre as atribuições e responsabilidades dos órgãos estatutários, além do disposto no estatuto social?*

Tabela 23 - Resposta dos principais gestores e auditores à pergunta 10 (P10)

		Frequência	Porcentual	Porcentagem acumulativa
Gestor	Sim	237	94,8	94,8
	Não	13	5,2	100,0
	Total	250	100,0	
Auditor	Sim	208	88,1	88,1
	Não	12	5,1	93,2
	Não Respondeu / Não Sabe	16	6,8	100,0
	Total	236	100,0	

Fonte: elaborado pelo autor da tese

Tabela 24 - Comparação entre as respostas dos gestores e auditores na pergunta 10 (P10)

		Auditor		Total
		Não	Sim	
Gestor	Não	0	9	9
	Sim	12	188	200
Total		12	197	209

Fonte: elaborado pelo autor da tese

O valor p apresentado para o teste de Fischer realizado foi de 1,0. Logo, para a amostra pesquisada, os gestores e auditores respondem de maneira semelhante quando perguntados se a cooperativa possui regulamento ou regimento interno que dispõe sobre as atribuições e responsabilidades dos órgãos estatutários, além do disposto no estatuto social.

Como as cooperativas estudadas pertencem a dois sistemas cooperativistas de crédito organizados (SICOOB e SICREDI), estão disponíveis para elas modelos-padrão de regimento interno. Isso explica o fato de 90% dos gestores e auditores independentes concordarem sobre a existência do mesmo.

Pergunta 11 (P11) - *Existe limitação formal (estatuto ou regimento) para o número de reeleições de um mesmo membro dos órgãos estatutários?*

Tabela 25 - Resposta dos principais gestores e auditores à pergunta 11 (P11)

		Frequência	Porcentual	Porcentagem acumulativa
Gestor	Não	183	73,2	73,2
	Sim	64	25,6	98,8
	Não Respondeu / Não Sabe	3	1,2	100,0
	Total	250	100,0	
Auditor	Sim	55	23,3	23,3
	Não	170	72,0	95,3
	Não Respondeu / Não Sabe	11	4,7	100,0
	Total	236	100,0	

Fonte: elaborado pelo autor da tese

Tabela 26 - Comparação entre as respostas dos gestores e auditores na pergunta 11 (P11)

		Auditor		Total
		Não	Sim	
Gestor	Não	120	40	160
	Sim	72	10	52
Total		162	50	212

Fonte: elaborado pelo autor da tese

O valor p apresentado para o teste qui-quadrado realizado foi de 0,395. Com isso, os gestores e auditores respondem, para a amostra pesquisada, de maneira semelhante quando perguntados se existe limitação formal (estatuto ou regimento) para o número de reeleições de um mesmo membro dos órgãos estatutários.

Considerando, pelo menos, uma resposta negativa dos respondentes, 202 cooperativas estudadas (91,8%) não teriam limitação formal para o número de reeleições de um mesmo membro dos órgãos estatutários. Essa constatação vai ao encontro do fato de os principais gestores estarem se perpetuando no poder, conforme tabela 18, na qual se verificou que eles estão na média em seu 5º mandato. Dessa forma, a inexistência de uma limitação formal para o número de reeleições de um mesmo membro dos órgãos estatutários pode ter auxiliado essa perpetuação, o que pode aumentar o conflito de agência entre gestores e associados.

Pergunta 12 (P12) - *Os cargos de diretor-presidente (ou principal executivo) e de presidente do conselho de administração são ocupados pelo mesmo dirigente?*

Tabela 27 - Resposta dos principais gestores e auditores à pergunta 12 (P12)

		Frequência	Porcentual	Porcentagem acumulativa
Gestor	Sim	144	57,6	57,6
	Não	106	42,4	100,0
	Total	250	100,0	
Auditor	Sim	93	39,4	39,4
	Não	114	48,3	87,7
	Não Respondeu / Não Sabe	29	12,3	100,0
	Total	236	100,0	

Fonte: elaborado pelo autor da tese

Tabela 28 - Comparação entre as respostas dos gestores e auditores na pergunta 12 (P12)

		Auditor		Total
		Não	Sim	
Gestor	Não	67	45	112
	Sim	44	41	85
Total		111	86	197

Fonte: elaborado pelo autor da tese

O valor p apresentado para o teste qui-quadrado realizado foi de 0,259. Logo, os gestores e auditores respondem, para a amostra pesquisada, de maneira semelhante quando perguntados se os cargos de diretor-presidente (ou principal executivo) e de presidente do conselho de administração são ocupados pelos mesmos dirigentes.

Considerando pelo menos uma resposta negativa dos respondentes, verifica-se que, em 79,2% das cooperativas estudadas, ainda há o acúmulo, na prática, dos cargos de diretor-presidente (ou principal executivo) e de presidente do conselho de administração, apesar da vedação existente no artigo 18 da Resolução nº 3.859, de

27 de maio de 2010. Tal fato pode caracterizar um acúmulo de poder nesse ator que poderá aumentar o conflito de agência com os cooperados.

O artigo acima citado estabeleceu que as cooperativas singulares de livre admissão, de empresários, de pequenos empresários, microempresários e microempreendedores e as constituídas ao amparo do inciso I do § 3º do art. 12 daquela resolução devem adotar estrutura administrativa integrada por conselho de administração e por diretoria executiva a ele subordinada, cujos membros sejam eleitos pelo referido conselho entre pessoas físicas associadas ou não associadas, nos termos do art. 5º da Lei Complementar nº 130, de 2009, admitida a acumulação de cargos entre os dois órgãos para, no máximo, um dos membros do conselho e vedada a acumulação das presidências. O prazo dado para que essas cooperativas adotem a estrutura acima citada é a primeira eleição de administradores realizada a partir de 2012.

Pergunta 13 (P13) - *Os documentos internos da cooperativa determinam que o dirigente deve se retirar de reuniões do conselho de administração ou da diretoria executiva quando são examinados assuntos de seu interesse pessoal, declarando-se impedido de participar?*

Tabela 29 - Resposta dos principais gestores e auditores à pergunta 13 (P13)

		Frequência	Porcentual	Porcentagem acumulativa
Gestor	Sim	186	74,4	74,4
	Não	60	24,0	98,4
	Não Respondeu / Não Sabe	4	1,6	100,0
	Total	250	100,0	
Auditor	Sim	142	60,2	60,2
	Não	52	22,0	82,2
	Não Respondeu / Não Sabe	42	17,8	100,0
	Total	236	100,0	

Fonte: elaborado pelo autor da tese

Tabela 30 - Comparação entre as respostas dos gestores e auditores na pergunta 13 (P13)

		Auditor		Total
		Não	Sim	
Gestor	Não	12	32	44
	Sim	34	102	136
Total		46	134	180

Fonte: elaborado pelo autor da tese

O valor p apresentado para o teste qui-quadrado realizado foi de 0,764. Dessa forma, os gestores e auditores respondem, para a amostra pesquisada, de maneira semelhante quando perguntados se os documentos internos da cooperativa determinam que o dirigente deve retirar-se de reuniões do conselho de administração ou da diretoria executiva quando são examinados assuntos de seu interesse pessoal, declarando-se impedido de participar.

Levando-se em conta, pelo menos, uma resposta negativa por parte dos respondentes, em 78 cooperativas de crédito pesquisadas (43,3%), não existiria a exigência da retirada de um dirigente em reuniões quando são examinados assuntos de seu interesse pessoal. Esse fato pode acentuar o conflito de agência entre gestores e associados.

Pergunta 14 (P14) - *Existe regulamentação para a realização de transações comerciais da cooperativa com membros ou com parentes dos membros dos órgãos estatutários ou com empresas em que estes detenham participação relevante?*

Tabela 31 - Resposta dos principais gestores e auditores à pergunta 14 (P14)

		Frequência	Porcentual	Porcentagem acumulativa
Gestor	Sim	197	78,8	78,8
	Não	50	20,0	98,8
	Não Respondeu / Não Sabe	3	1,2	100,0
	Total	250	100,0	
Auditor	Sim	77	32,6	32,6
	Não	139	58,9	91,5
	Não Respondeu / Não Sabe	20	8,5	100,0
	Total	236	100,0	

Fonte: elaborado pelo autor da tese

Tabela 32 - Comparação entre as respostas dos gestores e auditores na pergunta 14 (P14)

		Auditor		Total
		Não	Sim	
Gestor	Não	24	16	40
	Sim	108	55	163
Total		132	71	203

Fonte: elaborado pelo autor da tese

O valor p apresentado para o teste qui-quadrado realizado foi de 0,457. Portanto, para a amostra pesquisada, conclui-se que os gestores e auditores respondem de maneira semelhante quando perguntados se existe regulamentação para a realização de transações comerciais da cooperativa com membros ou com parentes dos membros dos órgãos estatutários ou com empresas em que eles detenham participação relevante.

Levando-se em conta, pelo menos, uma resposta negativa por parte dos respondentes, em 148 cooperativas de crédito (72,9%), não existiria uma regulamentação específica para a realização desse tipo de transação, o que poderia coibir eventuais abusos e poderia diminuir o conflito de agência entre gestores e cooperados. Cabe ressaltar que as cooperativas de crédito são o único tipo de instituição financeira nas quais não existe vedação para que o gestor tome empréstimos nela própria.

Pergunta 15 (P15) - *Os diretores executivos prestam contas formalmente de suas atividades ao conselho de administração ou aos demais diretores não executivos?*

Tabela 33 - Resposta dos principais gestores e auditores à pergunta 15 (P15)

		Frequência	Porcentual	Porcentagem acumulativa
Gestor	Sim	235	94,0	94,0
	Não	14	5,6	99,6
	Não Respondeu / Não Sabe	1	0,4	100,0
	Total	250	100,0	
Auditor	Sim	120	50,8	50,8
	Não	100	42,4	93,2
	Não Respondeu / Não Sabe	16	6,8	100,0
	Total	236	100,0	

Fonte: elaborado pelo autor da tese

Tabela 34 - Comparação entre as respostas dos gestores e auditores na pergunta 15 (P15)

		Auditor		Total
		Não	Sim	
Gestor	Não	8	5	13
	Sim	88	108	196
Total		96	113	209

Fonte: elaborado pelo autor da tese

O valor p apresentado para o teste qui-quadrado realizado foi de 0,244. Portanto, os gestores e auditores respondem, para a amostra pesquisada, de maneira semelhante quando perguntados se os diretores executivos prestam contas formalmente de suas atividades ao conselho de administração ou aos demais diretores não executivos.

Da amostra de 260 cooperativas estudadas, em 101 cooperativas de crédito (48,3%), não existiria uma prestação de contas formal dos gestores ao conselho de administração ou aos demais membros executivos, levando-se em conta a resposta negativa de, pelo menos, um respondente. Tal fato pode diminuir a transparência das atividades dos gestores, o que pode aumentar o conflito de agência com os demais cooperados.

Pergunta 16 (P16) - *Existe mecanismo formal utilizado para a avaliação periódica da atuação dos órgãos estatutários (conselho de administração, diretoria executiva e conselho fiscal)?*

Tabela 35 - Resposta dos principais gestores e auditores à pergunta 16 (P16)

		Frequência	Porcentual	Porcentagem acumulativa
Gestor	Sim	152	60,8	60,8
	Não	94	37,6	98,4
	Não Respondeu / Não Sabe	4	1,6	100,0
	Total	250	100,0	
Auditor	Sim	44	18,6	18,6
	Não	128	54,2	72,9
	Não Respondeu / Não Sabe	64	27,1	100,0
	Total	236	100,0	

Fonte: elaborado pelo autor da tese

Tabela 36 - Comparação entre as respostas dos gestores e auditores na pergunta 16 (P16)

		Auditor		Total
		Não	Sim	
Gestor	Não	49	13	62
	Sim	75	26	101
Total		124	39	163

Fonte: elaborado pelo autor da tese

O valor p apresentado para o teste qui-quadrado realizado foi de 0,488. Com isso, os gestores e auditores respondem, para a amostra pesquisada, de maneira semelhante quando perguntados se existe mecanismo formal utilizado para a avaliação periódica da atuação dos órgãos estatutários (conselho de administração, diretoria executiva e conselho fiscal).

Em 84,0% dos casos, 137 cooperativas de crédito, não há mecanismo formal para avaliação periódica dos órgãos estatutários, levando-se em conta, pelo menos, uma resposta negativa dos respondentes. Tal fato poderá potencializar eventuais conflitos de agência entre gestores e cooperados.

Pergunta 17 (P17) - *A cooperativa estabelece planejamento com definição de metas?*

Tabela 37 - Resposta dos principais gestores e auditores à pergunta 17 (P17)

		Frequência	Porcentual	Porcentagem acumulativa
Gestor	Sim	244	97,6	97,6
	Não	5	2,0	99,6
	Não Respondeu / Não Sabe	1	0,4	100,0
	Total	250	100,0	
Auditor	Sim	191	80,9	80,9
	Não	25	10,6	91,5
	Não Respondeu / Não Sabe	20	8,5	100,0
	Total	236	100,0	

Fonte: elaborado pelo autor da tese

Tabela 38 - Comparação entre as respostas dos gestores e auditores na pergunta 17 (P17)

		Auditor		Total
		Não	Sim	
Gestor	Não	2	2	4
	Sim	22	179	201
Total		24	181	205

Fonte: elaborado pelo autor da tese

O valor p apresentado para o teste de Fischer realizado foi de 0,068. Dessa forma, para a amostra pesquisada, os principais gestores e auditores independentes respondem de maneira semelhante quando perguntados se a cooperativa estabelece planejamento com definição de metas.

Em 87,3% dos casos, 179 cooperativas, os principais gestores e auditores independentes concordam que há planejamento com definição de metas nas cooperativas de crédito estudadas. Tal constatação pode ser creditada à participação dessas cooperativas em sistemas cooperativistas organizados.

Pergunta 18 (P18) - *A remuneração dos gestores está associada a algum tipo de desempenho?*

Tabela 39 - Resposta dos principais gestores e auditores à pergunta 18 (P18)

		Frequência	Porcentual	Porcentagem acumulativa
Gestor	Sim	138	55,2	55,2
	Não	110	44,0	99,2
	Não Respondeu / Não Sabe	2	0,8	100,0
	Total	250	100,0	
Auditor	Sim	74	31,4	31,4
	Não	138	58,5	89,8
	Não Respondeu / Não Sabe	24	10,2	100,0
	Total	236	100,0	

Fonte: elaborado pelo autor da tese

Tabela 40 - Comparação entre as respostas dos gestores e auditores na pergunta 18 (P18)

		Auditor		Total
		Não	Sim	
Gestor	Não	92	24	116
	Sim	39	46	85
Total		131	70	201

Fonte: elaborado pelo autor da tese

O valor p apresentado para o teste qui-quadrado realizado foi próximo de zero. Portanto, os gestores e auditores não respondem de maneira semelhante, para a amostra pesquisada, quando perguntados se a remuneração dos gestores está associada a algum tipo de desempenho.

Em 155 cooperativas de crédito (77,1%), pelo menos um respondente afirma que a remuneração dos gestores não está associada a algum tipo de desempenho.

Cabe ressaltar que a remuneração atrelada ao desempenho é um dos mecanismos de alinhamento dos interesses de gestores e cooperativos, o que mitigaria os conflitos de agência entre esses atores.

Pergunta 19 (P19) - *A cooperativa dispõe de código de ética ou conduta?*

Tabela 41 - Resposta dos principais gestores e auditores à pergunta 19 (P19)

		Frequência	Porcentual	Porcentagem acumulativa
Gestor	Sim	246	98,4	98,4
	Não	4	1,6	100,0
	Total	250	100,0	
Auditor	Sim	216	91,5	91,5
	Não	20	8,5	100,0
	Total	236	100,0	

Fonte: elaborado pelo autor da tese

Tabela 42 - Comparação entre as respostas dos gestores e auditores na pergunta 19 (P19)

		Auditor		Total
		Não	Sim	
Gestor	Não	-	3	3
	Sim	-	203	203
Total		-	206	206

Fonte: elaborado pelo autor da tese

Em relação à pergunta 19, não foi possível a realização do teste qui-quadrado, pois nenhum auditor respondeu de maneira negativa quando perguntado se a cooperativa dispõe de código de ética ou conduta. Isso se deve ao fato de que todas as cooperativas estudadas pertencem a dois sistemas cooperativistas de crédito organizados (SICOOB e SICREDI) que pressupõem a adoção dos códigos de ética elaborados por eles.

Pergunta 20 (P20) - *A cooperativa incentiva a candidatura de cooperados aos órgãos estatutários (conselho de administração, diretoria executiva e conselho fiscal), visando preservar a representatividade das regiões, segmentos econômicos ou sociais?*

Tabela 43 - Resposta dos principais gestores e auditores à pergunta 20 (P20)

		Frequência	Porcentual	Porcentagem acumulativa
Gestor	Sim	225	90,0	90,0
	Não	21	8,4	98,4
	Não Respondeu / Não Sabe	4	1,6	100,0
	Total	250	100,0	
Auditor	Sim	90	38,1	38,1
	Não	116	49,2	87,3
	Não Respondeu / Não Sabe	30	12,7	100,0
	Total	236	100,0	

Fonte: elaborado pelo autor da tese

Tabela 44 - Comparação entre as respostas dos gestores e auditores na pergunta 20 (P20)

		Auditor		Total
		Não	Sim	
Gestor	Não	9	7	16
	Sim	98	77	175
Total		107	84	191

Fonte: elaborado pelo autor da tese

O valor p apresentado para o teste qui-quadrado realizado foi de 0,985. Portanto, os gestores e auditores respondem, para a amostra pesquisada, de maneira semelhante quando perguntados se a cooperativa incentiva a candidatura de cooperados aos órgãos estatutários (conselho de administração, diretoria executiva e conselho fiscal), visando preservar a representatividade das regiões, segmentos econômicos ou sociais.

Em 107 cooperativas de crédito (56,0%), pelo menos um respondente não concorda que a cooperativa incentiva a candidatura de cooperados aos órgãos estatutários, visando preservar a representatividade dos diversos grupos envolvidos. Tal fato poderia ajudar na perpetuação dos grupos de dirigente atuais, o que pode potencializar conflitos de agência entre gestores e cooperados.

Pergunta 21 (P21) - *A cooperativa oferece, direta ou indiretamente, treinamento específico para a preparação dos conselheiros fiscais para o exercício de sua função?*

Tabela 45 - Resposta dos principais gestores e auditores à pergunta 21 (P21)

		Frequência	Porcentual	Porcentagem acumulativa
Gestor	Sim	245	98,0	98,0
	Não	3	1,2	99,2
	Não Respondeu / Não Sabe	2	0,8	100,0
	Total	250	100,0	
Auditor	Sim	206	87,3	87,3
	Não	19	8,1	95,3
	Não Respondeu / Não Sabe	11	4,7	100,0
	Total	236	100,0	

Fonte: elaborado pelo autor da tese

Tabela 46 - Comparação entre as respostas dos gestores e auditores na pergunta 21 (P21)

		Auditor		Total
		Não	Sim	
Gestor	Não	0	2	2
	Sim	17	193	210
Total		17	195	212

Fonte: elaborado pelo autor da tese

O valor p apresentado para o teste de Fischer realizado foi de 1,0. Dessa forma, os principais gestores e auditores independentes respondem, para a amostra pesquisada, de maneira semelhante quando perguntados se a cooperativa oferece, direta ou indiretamente, treinamento específico para a preparação dos conselheiros fiscais para o exercício de sua função.

Em 91,0% das cooperativas de crédito (212, no total), os respondentes concordam que a cooperativa oferece, direta ou indiretamente, treinamento específico para a preparação dos conselheiros fiscais para o exercício de sua função. Isso pode ser atribuído à participação dessas cooperativas em sistemas cooperativistas de crédito organizados.

Pergunta 22 (P22) - *Existe estrutura própria de auditoria interna?*

Tabela 47 - Resposta dos principais gestores e auditores à pergunta 22 (P22)

		Frequência	Porcentual	Porcentagem acumulativa
Gestor	Sim	192	76,8	76,8
	Não	57	22,8	99,6
	Não Respondeu / Não Sabe	1	0,4	100,0
	Total	250	100,0	
Auditor	Sim	104	44,1	44,1
	Não	132	55,9	100,0
	Total	236	100,0	

Fonte: elaborado pelo autor da tese

Tabela 48 - Comparação entre as respostas dos gestores e auditores na pergunta 22 (P22)

		Auditor		Total
		Não	Sim	
Gestor	Não	30	18	48
	Sim	95	81	176
Total		125	99	224

Fonte: elaborado pelo autor da tese

O valor p apresentado para o teste qui-quadrado realizado foi de 0,292. Portanto, para a amostra pesquisada, os principais gestores e auditores independentes respondem de maneira semelhante quando perguntados se existe estrutura própria de auditoria interna. Em 81 cooperativas de crédito (36,2%), os respondentes concordam sobre a existência de estrutura própria de auditoria interna, o que sinaliza deficiências nos controles internos dessas cooperativas.

Pergunta 23 (P23) - *Os membros do conselho fiscal têm acesso, previamente e individualmente, a todos os documentos e informações julgados necessários ao exercício de sua função?*

Tabela 49 - Resposta dos principais gestores e auditores à pergunta 23 (P23)

		Frequência	Porcentual	Porcentagem acumulativa
Gestor	Sim	244	97,6	97,6
	Não	5	2,0	99,6
	Não Respondeu / Não Sabe	1	0,4	100,0
	Total	250	100,0	
Auditor	Sim	205	86,9	86,9
	Não	8	3,4	90,3
	Não Respondeu / Não Sabe	23	9,7	100,0
	Total	236	100,0	

Fonte: elaborado pelo autor da tese

Tabela 50 - Comparação entre as respostas dos gestores e auditores na pergunta 23 (P23)

		Auditor		Total
		Não	Sim	
Gestor	Não	0	5	5
	Sim	8	189	197
Total		8	194	202

Fonte: elaborado pelo autor da tese

O valor p apresentado para o teste de Fischer realizado foi de 1,0. Dessa forma, os gestores e auditores respondem, para a amostra pesquisada, de maneira semelhante quando perguntados se os membros do conselho fiscal têm acesso, previamente e individualmente, a todos os documentos e informações julgados necessários ao exercício de sua função. Na quase totalidade das cooperativas de crédito (93,6% ou 189 cooperativas), os respondentes concordam que os membros do conselho fiscal têm acesso a todas as informações importantes para o seu trabalho.

Pergunta 24 (P24) - *Há mecanismo formalizado que impeça que a empresa de auditoria externa contratada tenha vínculos com membros ou com parentes de membros dos órgãos estatutários da cooperativa?*

Tabela 51 - Resposta dos principais gestores e auditores à pergunta 24 (P24)

		Frequência	Porcentual	Porcentagem acumulativa
Gestor	Sim	149	59,6	59,6
	Não	83	33,2	92,8
	Não Respondeu / Não Sabe	18	7,2	100,0
	Total	250	100,0	
Auditor	Sim	109	46,2	46,2
	Não	106	44,9	91,1
	Não Respondeu / Não Sabe	21	8,9	100,0
	Total	236	100,0	

Fonte: elaborado pelo autor da tese

Tabela 52 - Comparação entre as respostas dos gestores e auditores na pergunta 24 (P24)

		Auditor		Total
		Não	Sim	
Gestor	Não	31	28	59
	Sim	62	68	130
Total		93	96	189

Fonte: elaborado pelo autor da tese

O valor p apresentado para o teste qui-quadrado realizado foi de 0,537. Portanto, os gestores e auditores respondem, para a amostra pesquisada, de maneira semelhante quando perguntados se há mecanismo formalizado que impeça que a empresa de auditoria externa contratada tenha vínculos com membros ou com parentes de membros dos órgãos estatutários da cooperativa.

Em 36,0% dos casos, os respondentes concordam que existe mecanismo formalizado que impeça que a empresa de auditoria externa contratada tenha vínculos com membros da cooperativa. No entanto, a utilização da Confederação Nacional de Auditoria Cooperativa (CNAC) por 174 das 260 cooperativas de crédito minimiza a falta desse mecanismo.

Pergunta 25 (P25) - *As demonstrações contábeis e os relatórios gerenciais estão disponíveis para os cooperados?*

Tabela 53 - Resposta dos principais gestores e auditores à pergunta 25 (P25)

		Frequência	Porcentual	Porcentagem acumulativa
Gestor	Sim	245	98,0	98,0
	Não	5	2,0	100,0
	Total	250	100,0	
Auditor	Sim	234	99,2	99,2
	Não	2	0,8	100,0
	Total	236	100,0	

Fonte: elaborado pelo autor da tese

Tabela 54 - Comparação entre as respostas dos gestores e auditores na pergunta 25 (P25)

		Auditor		Total
		Não	Sim	
Gestor	Não	0	4	4
	Sim	1	220	221
Total		1	224	225

Fonte: elaborado pelo autor da tese

O valor p apresentado para o teste de Fischer realizado foi de 1,0. Com isso, os gestores e auditores respondem, para a amostra pesquisada, de maneira

semelhante quando perguntados se as demonstrações contábeis e os relatórios gerenciais estão disponíveis para os cooperados.

Na quase totalidade das cooperativas de crédito (97,8% ou 220 cooperativas), os respondentes concordam que as demonstrações contábeis e os relatórios gerenciais estão disponíveis para os cooperados. Isso também pode ser creditado à filiação das cooperativas de crédito estudadas a sistemas organizados, o que ajuda a padronizar a atuação dessas cooperativas.

Para o cálculo da variável C_2 , *proxy* para o conflito de agência entre gestores e associados, foi considerado o conjunto de respostas (gestor e auditor) para cada pergunta em cada cooperativa, o que corresponderá a um ponto por resposta negativa ou zero ponto para cada resposta afirmativa, não importando se a resposta negativa tenha sido dada pelo gestor, pelo auditor ou por ambos. Com isso, foi gerado um escore variando de 0 a 25 dependendo da resposta dada. Em seguida, é apresentada a tabela 55 que mostra a dispersão dessa variável.

Tabela 55 - Variável C₂

C ₂	Número de Coop.	Porcentual	Porcentagem acumulativa
0	1	0,44%	0,44%
1	1	0,44%	0,88%
2	2	0,88%	1,77%
3	5	2,21%	3,98%
4	17	7,52%	11,50%
5	20	8,85%	20,35%
6	12	5,31%	25,66%
7	18	7,96%	33,63%
8	12	5,31%	38,94%
9	9	3,98%	42,92%
10	14	6,19%	49,12%
11	32	14,16%	63,27%
12	26	11,50%	74,78%
13	23	10,18%	84,96%
14	18	7,96%	92,92%
15	5	2,21%	95,13%
16	6	2,65%	97,79%
17	3	1,33%	99,12%
18	1	0,44%	99,56%
19	1	0,44%	100,00%
Total	226	100,00	

Fonte: elaborado pelo autor da tese

Esse escore foi utilizado nas regressões propostas neste trabalho. Cabe ressaltar que foram obtidas respostas de ambos os respondentes (gestores e auditores) em 226 cooperativas de crédito, o que corresponde a 86,9% das cooperativas que foram objeto deste estudo.

4.3. Variável representativa do conflito de agência existente entre as cooperativas de crédito singulares e a cooperativa central de crédito a qual estão filiadas

Neste item são analisadas as respostas dadas pelos principais gestores em cada uma das 20 perguntas do questionário estruturado constante no APÊNDICE C, bem como é verificada a existência de diferenças entre esses respondentes para

uma mesma pergunta. Das 260 cooperativas de crédito da amostra deste estudo, foram entrevistados 250 principais gestores (96,2% do total). Dos entrevistados, 73 gestores (29,2%) também são gestores das cooperativas centrais de crédito.

No cálculo da variável C_3 também foram utilizadas as respostas dos funcionários das 18 cooperativas centrais de crédito que são responsáveis pela auditoria que essa sociedade faz em suas filiadas. Cabe ressaltar que foi obtida a totalidade de respostas desses atores

As tabelas seguintes mostram as respostas dos principais gestores para cada uma das perguntas. Cabe ressaltar que essas respostas são analisadas por meio de um teste qui-quadrado com o objetivo de verificar diferenças de respostas, levando-se em consideração o sistema cooperativista de crédito e se o principal gestor atua na cooperativa central de crédito.

Pergunta 1 (P1) - *Você considera que a cooperativa central de crédito à qual sua cooperativa de crédito está filiada trata com igualdade todas as suas filiadas?*

Tabela 56 - Resposta dos principais gestores à pergunta 1 (P1)

	Frequência	Porcentual	Porcentagem acumulativa
Sim	205	82,0	82,0
Não	31	12,4	94,4
Não Respondeu / Não Sabe	14	5,6	100,0
Total	250	100,0	

Fonte: elaborado pelo autor da tese

Dentre os respondentes, 205 principais gestores (82,0%) consideram que a cooperativa central de crédito à qual sua cooperativa de crédito está filiada trata com igualdade todas as suas filiadas. Dessa forma, pode-se concluir que, para os respondentes, não haveria discriminação de nenhuma cooperativa de crédito por parte das cooperativas centrais.

Tabela 57 - Comparação entre as respostas dos principais gestores que atuam ou não na cooperativa central de crédito em relação à pergunta 1 (P1)

		P1		Total
		Não	Sim	
Gestor de Central	Não	25	139	164
	Sim	6	66	72
Total		31	205	236

Fonte: elaborado pelo autor da tese

O valor p resultante do teste qui-quadrado realizado foi de 0,148. Dessa forma, para a amostra pesquisada, não houve diferença nas respostas dos principais gestores de cooperativas de crédito que não são gestores de cooperativas centrais em relação aos que são.

Tabela 58 - Comparação entre as respostas dos sistemas cooperativistas de crédito em relação à pergunta 1 (P1)

		P1		Total
		Não	Sim	
Sistema	A	26	132	158
	B	5	73	78
Total		31	205	236

Fonte: elaborado pelo autor da tese

O valor p resultante do teste qui-quadrado realizado foi de 0,032, o que comprova que, para a amostra pesquisada, a percepção dos principais gestores das

cooperativas de crédito filiadas ao sistema A é diferente da percepção dos que são filiadas ao sistema B. No caso, nota-se que a preocupação com a igualdade é maior no sistema A, em que 26 respondentes (16,5%) não concordam com a afirmação.

Pergunta 2 (P2) - *A cooperativa central de crédito realiza reuniões periódicas com suas cooperativas de crédito filiadas de forma sistemática?*

Tabela 59 - Resposta dos principais gestores à pergunta 2 (P2)

	Frequência	Porcentual	Porcentagem acumulativa
Sim	233	93,2	93,2
Não	15	6,0	99,2
Não Respondeu / Não Sabe	2	0,8	100,0
Total	250	100,0	

Fonte: elaborado pelo autor da tese

233 respondentes (93,2%) afirmam que a cooperativa central de crédito realiza reuniões periódicas com suas cooperativas de crédito filiadas de forma sistemática. Tal fato também poderia ser creditado à participação das cooperativas envolvidas em sistemas organizados que padronizam as suas atuações.

Tabela 60 - Comparação entre as respostas dos principais gestores que atuam ou não na cooperativa central de crédito em relação à pergunta 2 (P2)

		P2		Total
		Não	Sim	
Gestor de	Não	14	161	175
Central	Sim	1	72	73
Total		15	233	248

Fonte: elaborado pelo autor da tese

O valor p resultante do teste qui-quadrado realizado foi de 0,046. Logo foi rejeitada a hipótese de que as respostas dos dois grupos foram semelhantes para a

amostra pesquisada. No caso, a preocupação com a não realização de reuniões periódicas é maior no grupo que não é gestor das cooperativas de crédito centrais.

Tabela 61 - Comparação entre as respostas dos sistemas cooperativistas de crédito em relação à pergunta 2 (P2)

		P2		Total
		Não	Sim	
Sistema	A	13	155	168
	B	2	78	80
Total		15	233	248

Fonte: elaborado pelo autor da tese

O valor p resultante do teste qui-quadrado realizado foi de 0,106. Logo, para a amostra pesquisada, não houve diferença nas respostas dos dois sistemas cooperativistas de crédito analisados. Dessa forma, as cooperativas centrais de crédito de ambos os sistemas estariam realizando reuniões periódicas com suas cooperativas de crédito filiadas de forma sistemática.

Pergunta 3 (P3) - *Há mecanismos formais que permitam às cooperativas de crédito filiadas incluírem itens nas pautas das assembleias previamente à sua realização?*

Tabela 62 - Resposta dos principais gestores à pergunta 3 (P3)

	Frequência	Porcentual	Porcentagem acumulativa
Sim	188	75,2	75,2
Não	51	20,4	95,6
Não Respondeu / Não Sabe	11	4,4	100,0
Total	250	100,0	

Fonte: elaborado pelo autor da tese

Uma parcela considerável dos respondentes que corresponde a 20,4% dos entrevistados (51 cooperativas) não considera que haja mecanismos formais que permitam a inclusão de itens nas pautas das assembleias. Tal constatação poderia ser considerada uma deficiência do segmento.

Tabela 63 - Comparação entre as respostas dos principais gestores que atuam ou não na cooperativa central de crédito em relação à pergunta 3 (P3)

		P3		Total
		Não	Sim	
Gestor de Central	Não	40	127	167
	Sim	11	61	72
Total		51	188	239

Fonte: elaborado pelo autor da tese

O valor p resultante do teste qui-quadrado realizado foi de 0,078. Dessa forma, não houve diferença nas respostas dos dois grupos de gestores que foram analisados para a amostra pesquisada. Isso demonstra que o fato de o dirigente de cooperativa de crédito atuar na cooperativa central não influenciou a percepção deles em relação à existência de mecanismos formais que permitam a inclusão de itens nas pautas das assembleias.

Tabela 64 - Comparação entre as respostas dos sistemas cooperativistas de crédito em relação à pergunta 3 (P3)

		P3		Total
		Não	Sim	
Sistema	A	39	119	158
	B	12	69	81
Total		51	188	239

Fonte: elaborado pelo autor da tese

O valor p resultante do teste qui-quadrado realizado foi de 0,133. Assim, não houve diferença nas respostas dos dois sistemas cooperativistas de crédito

analisados para a amostra pesquisada. Isso mostra que não há diferença na percepção dos dirigentes de cooperativas de crédito em função do sistema cooperativista de crédito em que atuam.

Pergunta 4 (P4) - *Os nomes dos candidatos a cargos eletivos da cooperativa central de crédito e seus perfis (currículo e experiência) são divulgados previamente à realização da assembleia que fará a escolha?*

Tabela 65 - Resposta dos principais gestores à pergunta 4 (P4)

	Frequência	Porcentual	Porcentagem acumulativa
Sim	215	86,0	86,0
Não	28	11,2	97,2
Não Respondeu / Não Sabe	7	2,8	100,0
Total	250	100,0	

Fonte: elaborado pelo autor da tese

86,0% dos principais gestores (215 cooperativas) afirmam que os nomes dos candidatos a cargos eletivos da cooperativa central de crédito e seus perfis são divulgados previamente. Tal constatação mostra que há conhecimento prévio sobre os candidatos a cargos eletivos da cooperativa central de crédito.

Tabela 66 - Comparação entre as respostas dos principais gestores que atuam ou não na cooperativa central de crédito em relação à pergunta 4 (P4)

		P4		Total
		Não	Sim	
Gestor de Central	Não	20	153	173
	Sim	8	62	70
Total		28	215	243

Fonte: elaborado pelo autor da tese

O valor p resultante do teste qui-quadrado realizado foi de 0,997. Dessa forma, não houve diferença nas respostas dos dois grupos de gestores que foram analisados para a amostra pesquisada. Isso demonstra que o fato de o dirigente de cooperativa de crédito atuar na cooperativa central não influenciou a sua percepção em relação ao conhecimento prévio sobre os candidatos a cargos eletivos da cooperativa central de crédito.

Tabela 67 - Comparação entre as respostas dos sistemas cooperativistas de crédito em relação à pergunta 4 (P4)

		P4		Total
		Não	Sim	
Sistema	A	24	140	164
	B	4	75	79
Total		28	215	243

Fonte: elaborado pelo autor da tese

O valor p resultante do teste qui-quadrado realizado foi de 0,029. Logo, foi rejeitada a hipótese de que as respostas dos dois grupos foram semelhantes para a amostra pesquisada. No caso, a preocupação com a divulgação do perfil dos candidatos é maior no sistema A.

Pergunta 5 (P5) - Nos anos em que há, simultaneamente, escolha de membros do conselho fiscal e do conselho de administração ou diretoria da cooperativa central de crédito, as chapas formadas são independentes conforme disposição de estatuto ou regimento?

Tabela 68 - Resposta dos principais gestores à pergunta 5 (P5)

	Frequência	Porcentual	Porcentagem acumulativa
Sim	225	90,0	90,0
Não	16	6,4	96,4
Não Respondeu / Não Sabe	9	3,6	100,0
Total	250	100,0	

Fonte: elaborado pelo autor da tese

A maioria dos respondentes, o que corresponde a 225 cooperativas de crédito (90,0%), considera que a formação de chapas no conselho fiscal e no conselho de administração ou diretoria é independente. Tal fato mostra que as chapas formadas nas eleições da cooperativa central de crédito são independentes.

Tabela 69 - Comparação entre as respostas dos principais gestores que atuam ou não na cooperativa central de crédito em relação à pergunta 5 (P5)

		P5		Total
		Não	Sim	
Gestor de Central	Não	12	156	168
	Sim	4	69	73
Total		16	225	241

Fonte: elaborado pelo autor da tese

O valor p resultante do teste qui-quadrado realizado foi de 0,634. Assim, não houve diferença nas respostas dos dois grupos de gestores que foram analisados para a amostra pesquisada. Isso demonstra que o fato de o dirigente de cooperativa de crédito atuar na cooperativa central não influenciou a sua percepção em relação à independência na formação de chapas.

Tabela 70 - Comparação entre as respostas dos sistemas cooperativistas de crédito em relação à pergunta 5 (P5)

		P5		Total
		Não	Sim	
Sistema	A	15	145	160
	B	1	80	81
Total		16	225	241

Fonte: elaborado pelo autor da tese

O valor p resultante do teste qui-quadrado realizado foi de 0,016. Assim, foi rejeitada a hipótese de que as respostas dos dois grupos foram semelhantes para a amostra pesquisada. No caso, a preocupação com a formação de chapas independentes é maior no sistema A.

Pergunta 6 (P6) - *Na formação das chapas para os órgãos estatutários e nos processos decisórios da cooperativa central de crédito, há preocupação com a representatividade dos diferentes segmentos de cooperativas de crédito filiadas?*

Tabela 71 - Resposta dos principais gestores à pergunta 6 (P6)

	Frequência	Porcentual	Porcentagem acumulativa
Sim	210	84,0	84,0
Não	29	11,6	95,6
Não Respondeu / Não Sabe	11	4,4	100,0
Total	250	100,0	

Fonte: elaborado pelo autor da tese

210 respondentes (84,0%) responderam que a formação de chapas e os processos decisórios das cooperativas centrais de crédito levam em consideração os diferentes segmentos envolvidos. Tal fato demonstra a preocupação dos gestores acerca da representatividade dentro das cooperativas centrais de crédito.

Tabela 72 - Comparação entre as respostas dos principais gestores que atuam ou não na cooperativa central de crédito em relação à pergunta 6 (P6)

		P6		Total
		Não	Sim	
Gestor de Central	Não	19	148	167
	Sim	10	62	72
Total		29	210	239

Fonte: elaborado pelo autor da tese

O valor p resultante do teste qui-quadrado realizado foi de 0,585. Logo, para a amostra pesquisada, não houve diferença nas respostas dos dois grupos de gestores que foram analisados. Isso demonstra que o fato de o dirigente de cooperativa de crédito atuar na cooperativa central não influenciou a sua percepção em relação à representatividade dos diferentes segmentos de cooperativas de crédito filiadas.

Tabela 73 - Comparação entre as respostas dos sistemas cooperativistas de crédito em relação à pergunta 6 (P6)

		P6		Total
		Não	Sim	
Sistema	A	17	143	160
	B	12	67	79
Total		29	210	239

Fonte: elaborado pelo autor da tese

O valor p resultante do teste qui-quadrado realizado foi de 0,309. Dessa forma, para a amostra pesquisada, não houve diferença nas respostas dos dois sistemas que foram analisados. Tal fato demonstra a preocupação em ambos os sistemas acerca da representatividade dos diferentes segmentos dentro das cooperativas centrais de crédito.

Pergunta 7 (P7) - *A cooperativa central de crédito promove programas de educação cooperativista?*

Tabela 74 - Resposta dos principais gestores à pergunta 7 (P7)

	Frequência	Porcentual	Porcentagem acumulativa
Sim	231	92,4	92,4
Não	16	6,4	98,8
Não Respondeu / Não Sabe	3	1,2	100,0
Total	250	100,0	

Fonte: elaborado pelo autor da tese

231 respondentes (92,4%) consideram que a respectiva cooperativa central de crédito promove programas de educação cooperativista. Tal fato demonstra a preocupação das cooperativas com a educação cooperativista, o que vai ao encontro do 5º princípio cooperativista aprovado na Conferência da Aliança Cooperativa Internacional realizada em 1995 (THENÓRIO FILHO, 2002).

Tabela 75 - Comparação entre as respostas dos principais gestores que atuam ou não na cooperativa central de crédito em relação à pergunta 7 (P7)

		P7		Total
		Não	Sim	
Gestor de Central	Não	12	163	175
	Sim	4	68	72
Total		16	231	247

Fonte: elaborado pelo autor da tese

O valor p resultante do teste qui-quadrado realizado foi de 0,706. Dessa forma, para a amostra pesquisada, não houve diferença nas respostas dos dois grupos de gestores que foram analisados. Isso demonstra que o fato de o dirigente de cooperativa de crédito atuar na cooperativa central não influenciou a sua

percepção em relação à promoção de programas de educação cooperativista por parte da central.

Tabela 76 - Comparação entre as respostas dos sistemas cooperativistas de crédito em relação à pergunta 7 (P7)

		P7		Total
		Não	Sim	
Sistema	A	13	154	167
	B	3	77	80
Total		16	231	247

Fonte: elaborado pelo autor da tese

O valor p resultante do teste qui-quadrado realizado foi de 0,228. Assim, para a amostra pesquisada, não houve diferença nas respostas dos dois sistemas que foram analisados.

Pergunta 8 (P8) - *A cooperativa central de crédito tem projeto específico para a formação de novas lideranças entre os dirigentes das cooperativas de crédito singulares?*

Tabela 77 - Resposta dos principais gestores à pergunta 8 (P8)

	Frequência	Porcentual	Porcentagem acumulativa
Sim	172	68,8	68,8
Não	65	26,0	94,8
Não Respondeu / Não Sabe	13	5,2	100,0
Total	250	100,0	

Fonte: elaborado pelo autor da tese

26,0% dos respondentes (65 cooperativas) consideram que não existe projeto específico da cooperativa central de crédito para a formação de novas lideranças.

Dessa forma, apesar de a maioria dos principais gestores acreditar que a cooperativa central tem projeto visando a formação de novas lideranças, há uma parcela pouco superior a um quarto dos gestores que discorda, o que pode gerar conflitos de agência a partir da perpetuação de dirigentes na cooperativa central de crédito por inexistência de novas lideranças.

Tabela 78 - Comparação entre as respostas dos principais gestores que atuam ou não na cooperativa central de crédito em relação à pergunta 8 (P8)

		P8		Total
		Não	Sim	
Gestor de Central	Não	51	117	168
	Sim	14	55	69
Total		65	172	237

Fonte: elaborado pelo autor da tese

O valor p resultante do teste qui-quadrado realizado foi de 0,115. Logo, para a amostra pesquisada, não houve diferença nas respostas dos dois grupos de gestores que foram analisados. Dessa forma, o fato de o dirigente de cooperativa de crédito atuar na cooperativa central não influenciou a sua percepção em relação à formação de novas lideranças.

Tabela 79 - Comparação entre as respostas dos sistemas cooperativistas de crédito em relação à pergunta 8 (P8)

		P8		Total
		Não	Sim	
Sistema	A	50	107	157
	B	15	65	80
Total		65	172	237

Fonte: elaborado pelo autor da tese

O valor p resultante do teste qui-quadrado realizado foi de 0,033. Com isso, para a amostra pesquisada, foi rejeitada a hipótese de que as respostas dos dois grupos foram semelhantes. No caso, a preocupação com a inexistência de projeto específico da cooperativa central de crédito para a formação de novas lideranças é maior no sistema A, em que 31,8% dos gestores (50 cooperativas) responderam não à pergunta.

Pergunta 9 (P9) - *Existe limitação formal (estatuto ou regimento) para o número de reeleições de um mesmo membro dos órgãos estatutários da cooperativa central de crédito?*

Tabela 80 - Resposta dos principais gestores à pergunta 9 (P9)

	Frequência	Porcentual	Porcentagem acumulativa
Sim	55	22,0	22,0
Não	175	70,0	92,0
Não Respondeu / Não Sabe	20	8,0	100,0
Total	250	100,0	

Fonte: elaborado pelo autor da tese

A maioria dos gestores (80,0% ou 175 cooperativas) reconhece que não há uma limitação formal para o número de reeleições de um membro dos órgãos estatutários da cooperativa central de crédito. Tal limitação impediria a perpetuação de dirigentes no poder e poderia ajudar a diminuir o conflito de agência existente entre as cooperativas centrais de crédito e suas filiadas.

Tabela 81 - Comparação entre as respostas dos principais gestores que atuam ou não na cooperativa central de crédito em relação à pergunta 9 (P9)

		P9		Total
		Não	Sim	
Gestor de Central	Não	122	39	161
	Sim	53	16	69
Total		175	55	230

Fonte: elaborado pelo autor da tese

O valor p resultante do teste qui-quadrado realizado foi de 0,866. Assim, para a amostra pesquisada, não houve diferença nas respostas dos dois grupos de gestores que foram analisados. Logo, o fato de o gestor também atuar na cooperativa central de crédito não influenciou a resposta acerca da existência de uma limitação formal para o número de reeleições na cooperativa central de crédito.

Tabela 82 - Comparação entre as respostas dos sistemas cooperativistas de crédito em relação à pergunta 9 (P9)

		P9		Total
		Não	Sim	
Sistema	A	115	37	152
	B	60	18	78
Total		175	55	230

Fonte: elaborado pelo autor da tese

O valor p resultante do teste qui-quadrado realizado foi de 0,831. Com isso, para a amostra pesquisada, não houve diferença nas respostas dos dois sistemas que foram analisados. Isso mostra que há concordância de que não há limitação formal para o número de reeleições nas cooperativas centrais de crédito de ambos os sistemas.

Pergunta 10 (P10) - *Os documentos internos da cooperativa central de crédito determinam que o dirigente deve se retirar de reuniões do conselho de*

administração ou da diretoria executiva quando são examinados assuntos de seu interesse pessoal, declarando-se impedido de participar?

Tabela 83 - Resposta dos principais gestores à pergunta 10 (P10)

	Frequência	Porcentual	Porcentagem acumulativa
Sim	166	66,4	66,4
Não	48	19,2	85,6
Não Respondeu / Não Sabe	36	14,4	100,0
Total	250	100,0	

Fonte: elaborado pelo autor da tese

Nessa pergunta destaca-se a porcentagem de gestores (14,4%) que não responderam ou não sabiam se o dirigente deveria se retirar nas votações de seu interesse. No entanto, a maioria deles (66,4%) afirma que os documentos internos da cooperativa central preveem essa situação, o que se constitui em uma boa prática de governança.

Tabela 84 - Comparação entre as respostas dos principais gestores que atuam ou não na cooperativa central de crédito em relação à pergunta 10 (P10)

		P10		Total
		Não	Sim	
Gestor de Central	Não	31	114	145
	Sim	17	52	69
Total		48	166	214

Fonte: elaborado pelo autor da tese

O valor p resultante do teste qui-quadrado realizado foi de 0,593. Assim, para a amostra pesquisada, não houve diferença nas respostas dos dois grupos de gestores que foram analisados. Dessa forma, tanto os gestores que atuam na cooperativa central de crédito, quanto os que não atuam concordam que os

documentos internos da central determinam que o dirigente deve se retirar de reuniões do conselho de administração ou da diretoria executiva quando são examinados assuntos de seu interesse pessoal, declarando-se impedido de participar.

Tabela 85 - Comparação entre as respostas dos sistemas cooperativistas de crédito em relação à pergunta 10 (P10)

		P10		Total
		Não	Sim	
Sistema	A	33	107	140
	B	15	59	74
Total		48	166	214

Fonte: elaborado pelo autor da tese

O valor p resultante do teste qui-quadrado realizado foi de 0,582. Logo, para a amostra pesquisada, não houve diferença nas respostas dos dois sistemas que foram analisados. Ou seja, em ambos os sistemas, há a concordância de que os documentos internos das cooperativas centrais de crédito estabelecem que um dirigente deve se retirar de reuniões do conselho de administração ou da diretoria executiva quando são examinados assuntos de seu interesse pessoal, declarando-se impedido de participar.

Pergunta 11 (P11) - *Os diretores executivos da cooperativa central de crédito prestam contas formalmente de suas atividades ao conselho de administração ou aos demais diretores não executivos?*

Tabela 86 - Resposta dos principais gestores à pergunta 11 (P11)

	Frequência	Porcentual	Porcentagem acumulativa
Sim	222	88,8	88,8
Não	9	3,6	92,4
Não Respondeu / Não Sabe	19	7,6	100,0
Total	250	100,0	

Fonte: elaborado pelo autor da tese

A maioria dos gestores (88,8%) considera que os diretores executivos da cooperativa central prestam contas formalmente de suas atividades ao conselho de administração ou aos demais diretores não executivos. Esse resultado é importante, uma vez que se pode concluir que os respondentes acham que há transparência acerca das atividades dos gestores da cooperativa central de crédito.

Tabela 87 - Comparação entre as respostas dos principais gestores que atuam ou não na cooperativa central de crédito em relação à pergunta 11 (P11)

		P11		Total
		Não	Sim	
Gestor de Central	Não	4	155	159
	Sim	5	67	72
Total		9	222	231

Fonte: elaborado pelo autor da tese

O valor p resultante do teste qui-quadrado realizado foi de 0,107. Assim, para a amostra pesquisada, não houve diferença nas respostas dos dois grupos de gestores que foram analisados. Ou seja, a concordância acerca da prestação de contas por parte dos gestores da cooperativa central de crédito atinge ambos os grupos.

Tabela 88 - Comparação entre as respostas dos sistemas cooperativistas de crédito em relação à pergunta 11 (P11)

		P11		Total
		Não	Sim	
Sistema	A	8	145	153
	B	1	77	78
Total		9	222	231

Fonte: elaborado pelo autor da tese

O valor p resultante do teste qui-quadrado realizado foi de 0,143. Dessa forma, para a amostra pesquisada, não houve diferença nas respostas dos dois sistemas que foram analisados. Ou seja, a concordância acerca da prestação de contas por parte dos gestores da cooperativa central de crédito independe do sistema cooperativista.

Pergunta 12 (P12) - *Existe mecanismo formal utilizado para avaliação periódica da atuação dos órgãos estatutários (conselho de administração, diretoria executiva e conselho fiscal) da cooperativa central de crédito?*

Tabela 89 - Resposta dos principais gestores à pergunta 12 (P12)

	Frequência	Porcentual	Porcentagem acumulativa
Sim	161	64,4	64,4
Não	59	23,6	88,0
Não Respondeu / Não Sabe	30	12,0	100,0
Total	250	100,0	

Fonte: elaborado pelo autor da tese

A maioria dos gestores (64,4% ou 161 cooperativas) considera que existe mecanismo formal utilizado para a avaliação periódica da atuação dos órgãos estatutários da cooperativa central de crédito. Cabe ressaltar que essa avaliação

periódica pode ser considerada uma boa prática de governança por se constituir em um mecanismo de correção dos rumos das cooperativas centrais.

Tabela 90 - Comparação entre as respostas dos principais gestores que atuam ou não na cooperativa central de crédito em relação à pergunta 12 (P12)

		P12		Total
		Não	Sim	
Gestor de Central	Não	39	110	149
	Sim	20	51	71
Total		59	161	220

Fonte: elaborado pelo autor da tese

O valor p resultante do teste qui-quadrado realizado foi de 0,755. Assim, para a amostra pesquisada, não houve diferença nas respostas dos dois grupos de gestores que foram analisados. Isso mostra que mesmo os respondentes que não atuam na cooperativa central de crédito confirmam a existência de mecanismos formais de avaliação dos órgãos estatutários da central.

Tabela 91 - Comparação entre as respostas dos sistemas cooperativistas de crédito em relação à pergunta 12 (P12)

		P12		Total
		Não	Sim	
Sistema	A	40	104	144
	B	19	57	76
Total		59	161	220

O valor p resultante do teste qui-quadrado realizado foi de 0,658. Logo, para a amostra pesquisada, não houve diferença nas respostas dos dois sistemas que foram analisados. Dessa forma, pode-se afirmar que existem mecanismos formais de avaliação dos órgãos estatutários das cooperativas centrais de crédito em ambos os sistemas.

Pergunta 13 (P13) - *A cooperativa central de crédito estabelece planejamento com definição de metas?*

Tabela 92 - Resposta dos principais gestores à pergunta 13 (P13)

	Frequência	Porcentual	Porcentagem acumulativa
Sim	231	92,4	92,4
Não	10	4,0	96,4
Não Respondeu / Não Sabe	9	3,6	100,0
Total	250	100,0	

Fonte: elaborado pelo autor da tese

A maioria dos gestores (92,4% ou 231 cooperativas) considera que a cooperativa central de crédito estabelece planejamento com definição de metas. Essa também é uma boa prática de governança, uma vez que facilita o controle da cooperativa central de crédito.

Tabela 93 - Comparação entre as respostas dos principais gestores que atuam ou não na cooperativa central de crédito em relação à pergunta 13 (P13)

		P13		Total
		Não	Sim	
Gestor de Central	Não	8	162	170
	Sim	2	69	71
Total		10	231	241

Fonte: elaborado pelo autor da tese

O valor p resultante do teste qui-quadrado realizado foi de 0,503. Assim, para a amostra pesquisada, não houve diferença nas respostas dos dois grupos de gestores que foram analisados. Dessa forma, há concordância acerca do

estabelecimento de metas na cooperativa central de crédito, independentemente do fato de o respondente atuar ou não naquela cooperativa.

Tabela 94 - Comparação entre as respostas dos sistemas cooperativistas de crédito em relação à pergunta 13 (P13)

		P13		Total
		Não	Sim	
Sistema	A	9	152	161
	B	1	79	80
Total		10	231	241

Fonte: elaborado pelo autor da tese

O valor p resultante do teste qui-quadrado realizado foi de 0,112. Dessa forma, para a amostra pesquisada, não houve diferença nas respostas dos dois sistemas que foram analisados. Ou seja, em ambos os sistemas há planejamento com definição de metas.

Pergunta 14 (P14) - *A remuneração dos gestores da cooperativa central de crédito está associada a algum tipo de desempenho?*

Tabela 95 - Resposta dos principais gestores à pergunta 14 (P14)

	Frequência	Porcentual	Porcentagem acumulativa
Sim	108	43,2	43,2
Não	121	48,4	91,6
Não Respondeu / Não Sabe	21	8,4	100,0
Total	250	100,0	

Fonte: elaborado pelo autor da tese

Os gestores de 121 cooperativas (48,4% do total) consideram que a remuneração dos gestores da cooperativa central de crédito não está associada a

algum tipo de desempenho, enquanto 43,2% (108 cooperativas) consideram que sim. Em relação a essa pergunta, não há consenso entre os respondentes. Cabe ressaltar que a remuneração associada ao desempenho é um dos mecanismos de alinhamento de interesses, o que poderia auxiliar na diminuição dos conflitos de agência.

Tabela 96 - Comparação entre as respostas dos principais gestores que atuam ou não na cooperativa central de crédito em relação à pergunta 14 (P14)

		P14		Total
		Não	Sim	
Gestor de Central	Não	89	68	157
	Sim	32	40	72
Total		121	108	229

Fonte: elaborado pelo autor da tese

O valor p resultante do teste qui-quadrado realizado foi de 0,085. Logo, para a amostra pesquisada, não houve diferença nas respostas dos dois grupos de gestores que foram analisados. Mesmo quando se faz a segregação dos respondentes entre os que atuam ou não na cooperativa central de crédito, verifica-se que não há consenso acerca da utilização da remuneração associada ao desempenho.

Tabela 97 - Comparação entre as respostas dos sistemas cooperativistas de crédito em relação à pergunta 14 (P14)

		P14		Total
		Não	Sim	
Sistema	A	106	44	150
	B	15	64	79
Total		121	108	229

Fonte: elaborado pelo autor da tese

O valor p resultante do teste qui-quadrado realizado foi de 0,000. Assim, para a amostra pesquisada, foi rejeitada a hipótese de que as respostas dos dois grupos foram semelhantes. No caso, a preocupação com a não vinculação da remuneração dos gestores da cooperativa central de crédito com algum tipo de desempenho é maior no sistema A, em que 70,7% dos gestores (106 cooperativas) responderam não à pergunta.

Pergunta 15 (P15) - *A cooperativa central de crédito dispõe de código de ética ou conduta?*

Tabela 98 - Resposta dos principais gestores à pergunta 15 (P15)

	Frequência	Porcentual	Porcentagem acumulativa
Sim	243	243	97,2
Não	2	0,8	98,0
Não Respondeu / Não Sabe	5	2,0	100,0
Total	250	100,0	

Fonte: elaborado pelo autor da tese

A quase totalidade dos respondentes (97,2%) reconhece a adoção de um código de ética ou conduta por parte da cooperativa central de crédito. Isso ocorre porque os sistemas cooperativistas estudados estabelecem modelos de código de ética que são adotados pelas cooperativas centrais de crédito.

Tabela 99 - Comparação entre as respostas dos principais gestores que atuam ou não na cooperativa central de crédito em relação à pergunta 15 (P15)

		P15		Total
		Não	Sim	
Gestor de Central	Não	1	171	172
	Sim	1	72	73
Total		2	243	245

Fonte: elaborado pelo autor da tese

O valor p resultante do teste qui-quadrado realizado foi de 0,530. Dessa forma, para a amostra pesquisada, não houve diferença nas respostas dos dois grupos de gestores que foram analisados. A adoção de códigos de ética ou conduta é reconhecida, tanto pelo grupo que atua na cooperativa central de crédito, quanto pelo grupo que não atua.

Tabela 100 - Comparação entre as respostas dos sistemas cooperativistas de crédito em relação à pergunta 15 (P15)

		P15		Total
		Não	Sim	
Sistema	A	2	162	164
	B	0	81	81
Total		2	243	245

Fonte: elaborado pelo autor da tese

O valor p resultante do teste qui-quadrado realizado foi de 0,318, logo, para a amostra pesquisada, não houve diferença nas respostas dos dois sistemas que foram analisados. Isso ocorre porque os sistemas cooperativistas estudados estabelecem modelos de código de ética que são adotados pelas cooperativas centrais de crédito.

Pergunta 16 (P16) - *A cooperativa central de crédito incentiva a candidatura de membros de suas cooperativas de crédito singulares aos órgãos estatutários (conselho de administração, diretoria executiva e conselho fiscal), visando preservar a representatividade das regiões ou segmentos existentes?*

Tabela 101 - Resposta dos principais gestores à pergunta 16 (P16)

	Frequência	Porcentual	Porcentagem acumulativa
Sim	184	73,6	73,6
Não	55	22,0	95,6
Não Respondeu / Não Sabe	11	4,4	100,0
Total	250	100,0	

Fonte: elaborado pelo autor da tese

Os gestores de 184 cooperativas de crédito (73,6%) concordam que a cooperativa central de crédito incentiva a candidatura de membros de suas cooperativas de crédito singulares aos órgãos estatutários. Tal fato é necessário a fim de preservar a representatividade das regiões ou segmentos existentes.

Tabela 102 - Comparação entre as respostas dos principais gestores que atuam ou não na cooperativa central de crédito em relação à pergunta 16 (P16)

		P16		Total
		Não	Sim	
Gestor de Central	Não	42	124	166
	Sim	13	60	73
Total		55	184	239

Fonte: elaborado pelo autor da tese

O valor p resultante do teste qui-quadrado realizado foi de 0,205. Logo, para a amostra pesquisada, não houve diferença nas respostas dos dois grupos de gestores que foram analisados. Ou seja, o incentivo à candidatura aos órgãos

estatutários das cooperativas centrais de crédito é reconhecido pelo grupo que atua naquela cooperativa, bem como pelo grupo que não atua.

Tabela 103 - Comparação entre as respostas dos sistemas cooperativistas de crédito em relação à pergunta 16 (P16)

		P16		Total
		Não	Sim	
Sistema	A	34	125	159
	B	21	59	80
Total		55	184	239

Fonte: elaborado pelo autor da tese

O valor p resultante do teste qui-quadrado realizado foi de 0,399. Assim, para a amostra pesquisada, não houve diferença nas respostas dos dois sistemas que foram analisados. Dessa forma, o incentivo à candidatura aos órgãos estatutários das cooperativas centrais de crédito ocorre nos dois sistemas cooperativistas estudados.

Pergunta 17 (P17) - *As auditorias realizadas pela sua cooperativa central de crédito nas cooperativas de crédito filiadas têm se utilizado de critérios exclusivamente técnicos?*

Tabela 104 - Resposta dos principais gestores à pergunta 17 (P17)

	Frequência	Porcentual	Porcentagem acumulativa
Sim	240	96,0	96,0
Não	8	3,2	99,2
Não Respondeu / Não Sabe	2	0,8	100,0
Total	250	100,0	

Fonte: elaborado pelo autor da tese

A maioria dos gestores (96,0%) considera que as auditorias realizadas pelas cooperativas centrais de crédito têm se utilizado de critérios exclusivamente técnicos. Esse resultado refuta a ideia de que haja utilização política das auditorias realizadas.

Tabela 105 - Comparação entre as respostas dos principais gestores que atuam ou não na cooperativa central de crédito em relação à pergunta 17 (P17)

		P17		Total
		Não	Sim	
Gestor de Central	Não	3	173	176
	Sim	5	67	72
Total		8	240	248

Fonte: elaborado pelo autor da tese

O valor p resultante do teste qui-quadrado realizado foi de 0,034, ou seja, os dois grupos responderam de maneira diferente à pergunta 17 para a amostra pesquisada. Nesse caso, os principais gestores das cooperativas de crédito singulares e que também exercem cargos de gestão na cooperativa central foram mais criteriosos em relação à pergunta do que os demais. No entanto, a grande maioria de ambos os grupos concorda que as auditorias realizadas pelas cooperativas centrais de crédito têm se utilizado de critérios exclusivamente técnicos.

Tabela 106 - Comparação entre as respostas dos sistemas cooperativistas de crédito em relação à pergunta 17 (P17)

		P17		Total
		Não	Sim	
Sistema	A	4	163	167
	B	4	77	81
Total		8	240	248

Fonte: elaborado pelo autor da tese

O valor p resultante do teste qui-quadrado realizado foi de 0,288. Logo, para a amostra pesquisada, não houve diferença nas respostas dos dois sistemas que foram analisados. Dessa forma, nos dois sistemas estudados as auditorias realizadas pelas cooperativas centrais de crédito têm se utilizado de critérios exclusivamente técnicos.

Pergunta 18 (P18) - *As decisões tomadas pela cooperativa central de crédito são sempre transparentes e técnicas?*

Tabela 107 - Resposta dos principais gestores à pergunta 18 (P18)

	Frequência	Porcentual	Porcentagem acumulativa
Sim	221	88,4	88,4
Não	23	9,2	97,6
Não Respondeu / Não Sabe	6	2,4	100,0
Total	250	100,0	

Fonte: elaborado pelo autor da tese

A maioria dos respondentes (88,4%) concorda com a afirmação de que as decisões tomadas pela cooperativa central de crédito são sempre transparentes e técnicas. Cabe ressaltar que decisões transparentes e técnicas são importantes para que a cooperativa central de crédito atinja seus objetivos.

Tabela 108 - Comparação entre as respostas dos principais gestores que atuam ou não na cooperativa central de crédito em relação à pergunta 18 (P18)

		P18		Total
		Não	Sim	
Gestor de Central	Não	19	154	173
	Sim	4	67	71
Total		23	221	244

Fonte: elaborado pelo autor da tese

O valor p resultante do teste qui-quadrado realizado foi de 0,194. Dessa forma, para a amostra pesquisada, não houve diferença nas respostas dos dois grupos de gestores que foram analisados. Ou seja, entre os dois grupos há concordância de que as decisões tomadas pelas cooperativas centrais de crédito são sempre transparentes e técnicas.

Tabela 109 - Comparação entre as respostas dos sistemas cooperativistas de crédito em relação à pergunta 18 (P18)

		P18		Total
		Não	Sim	
Sistema	A	17	146	163
	B	6	75	81
Total		23	221	244

Fonte: elaborado pelo autor da tese

O valor p resultante do teste qui-quadrado realizado foi de 0,447. Logo, para a amostra pesquisada, não houve diferença nas respostas dos dois sistemas que foram analisados. Dessa forma, nos dois sistemas estudados há concordância de que as decisões tomadas pelas cooperativas centrais de crédito são sempre transparentes e técnicas.

Pergunta 19 (P19) - *As sugestões e reclamações enviadas por suas cooperativas de crédito são sempre ouvidas e respondidas pela cooperativa central de crédito?*

Tabela 110 - Resposta dos principais gestores à pergunta 19 (P19)

	Frequência	Porcentual	Porcentagem acumulativa
Sim	223	89,2	89,2
Não	26	10,4	99,6
Não Respondeu / Não Sabe	1	0,4	100,0
Total	250	100,0	

Fonte: elaborado pelo autor da tese

Os respondentes de 89,2% das cooperativas afirmam que as sugestões e reclamações enviadas por suas cooperativas de crédito são sempre ouvidas e respondidas pela cooperativa central de crédito. Dessa forma, pode-se concluir que existe um canal de comunicação eficaz entre as cooperativas centrais de crédito e suas respectivas filiadas.

Tabela 111 - Comparação entre as respostas dos principais gestores que atuam ou não na cooperativa central de crédito em relação à pergunta 19 (P19)

		P19		Total
		Não	Sim	
Gestor de Central	Não	22	154	176
	Sim	4	69	73
Total		26	223	249

Fonte: elaborado pelo autor da tese

O valor p resultante do teste qui-quadrado realizado foi de 0,099. Assim, para a amostra pesquisada, não houve diferença nas respostas dos dois grupos de gestores que foram analisados. Dessa forma, os dois grupos concordam que as sugestões e reclamações enviadas por suas cooperativas de crédito são sempre ouvidas e respondidas pela cooperativa central de crédito.

Tabela 112 - Comparação entre as respostas dos sistemas cooperativistas de crédito em relação à pergunta 19 (P19)

		P19		Total
		Não	Sim	
Sistema	A	20	148	168
	B	6	75	81
Total		26	223	249

Fonte: elaborado pelo autor da tese

O valor p resultante do teste qui-quadrado realizado foi de 0,277. Assim, não houve diferença nas respostas dos dois sistemas que foram analisados. Logo, nos dois sistemas estudados, as sugestões e reclamações enviadas por suas cooperativas de crédito são sempre ouvidas e respondidas pela cooperativa central de crédito.

Pergunta 20 (P20) - *As demonstrações contábeis e os relatórios gerenciais da cooperativa central de crédito estão disponíveis para as suas filiadas?*

Tabela 113 - Resposta dos principais gestores à pergunta 20 (P20)

	Frequência	Porcentual	Porcentagem acumulativa
Sim	235	94,0	94,0
Não	11	4,4	98,4
Não Respondeu / Não Sabe	4	1,6	100,0
Total	250	100,0	

Fonte: elaborado pelo autor da tese

A maioria dos gestores (94,0% ou 235 cooperativas) concorda que as demonstrações contábeis e os relatórios gerenciais da cooperativa central de crédito estão disponíveis para as suas filiadas. Ou seja, há transparência por parte da

cooperativa central de crédito, no que tange à divulgação das demonstrações contábeis e dos relatórios gerenciais.

Tabela 114 - Comparação entre as respostas dos principais gestores que atuam ou não na cooperativa central de crédito em relação à pergunta 20 (P20)

		P20		Total
		Não	Sim	
Gestor de Central	Não	10	163	173
	Sim	1	72	73
Total		11	235	246

Fonte: elaborado pelo autor da tese

O valor p resultante do teste qui-quadrado realizado foi de 0,126. Dessa forma, para a amostra pesquisada, não houve diferença nas respostas dos dois grupos de gestores que foram analisados. Ou seja, os dois grupos concordam que há transparência por parte da cooperativa central de crédito acerca da divulgação das demonstrações contábeis e dos relatórios gerenciais.

Tabela 115 - Comparação entre as respostas dos sistemas cooperativistas de crédito em relação à pergunta 20 (P20)

		P20		Total
		Não	Sim	
Sistema	A	10	155	165
	B	1	80	81
Total		11	235	246

Fonte: elaborado pelo autor da tese

O valor p resultante do teste qui-quadrado realizado foi de 0,085. Logo, para a amostra pesquisada, não houve diferença nas respostas dos dois sistemas que foram analisados. Em ambos os sistemas, há transparência por parte da cooperativa central de crédito em relação à divulgação das demonstrações contábeis e dos relatórios gerenciais.

Para o cálculo da variável C_3 , *proxy* para o conflito de agência entre cooperativas de crédito singulares e cooperativas centrais de crédito, foi considerado o conjunto de respostas (gestor e funcionário da central responsável pela auditoria das cooperativas singulares) para cada pergunta em cada cooperativa, o que corresponderá a um ponto por resposta negativa ou zero ponto para cada resposta afirmativa, não importando se a resposta negativa tenha sido dada pelo gestor, pelo auditor ou por ambos. Com isso, foi gerado um escore variando de 0 a 20 dependendo da resposta dada. Em seguida, é apresentada a tabela 116 que mostra a dispersão dessa variável.

Tabela 116 - Variável C_3

C_3	Número de Coop.	Porcentual	Porcentagem acumulativa
0	3	1,20	1,20
1	13	5,20	6,40
2	11	4,40	10,80
3	26	10,40	21,20
4	51	20,40	41,60
5	53	21,20	62,80
6	38	15,20	78,00
7	19	7,60	85,60
8	16	6,40	92,00
9	5	2,00	94,00
10	3	1,20	95,20
11	2	0,80	96,00
12	4	1,60	97,60
13	2	0,80	98,40
14	1	0,40	98,80
15	1	0,40	99,20
18	1	0,40	99,60
19	1	0,40	100,00
Total	250	100,00	

Fonte: elaborado pelo autor da tese

Esse escore foi utilizado nas regressões propostas neste trabalho. Cabe ressaltar que foram obtidas respostas em 250 cooperativas de crédito, o que corresponde a 96,2% das cooperativas que foram objeto deste estudo.

4.4. Modelos Estatísticos

Antes de ajustar os modelos para os índices são avaliadas se as variáveis explicativas têm relação com a variável resposta. Para isso, foram utilizadas metodologias não paramétricas mais robustas. Para as variáveis independentes C_1 , *sistema e tipo*, que são categóricas, foi utilizado o teste de Mann Whitney e, para *Novo* C_1 , C_2 e C_3 , que são contínuas, o coeficiente de correlação de Pearson.

Os modelos de regressão linear múltipla foram ajustados para explorar a natureza da associação entre os indicadores i_1 a i_5 e as demais variáveis. Os valores médios encontrados para esses indicadores se encontram no APÊNDICE A deste trabalho. Cabe ressaltar que a análise de regressão tem por objetivo investigar essas relações e descrevê-las com uma equação que possa ser usada para predições.

Os modelos estatísticos utilizados são expressos pelas seguintes equações:

$$\text{indicador} = \beta_0 + \beta_1 \text{tipo} + \beta_2 \text{sistema} + \beta_3 C_1 + \beta_4 C_2 + \beta_5 C_3 + \varepsilon_i \quad (\text{equação 1})$$

e

$$\text{indicador} = \beta_0 + \beta_1 \text{tipo} + \beta_2 \text{sistema} + \beta_3 \text{Novo } C_1 + \beta_4 C_2 + \beta_5 C_3 + \varepsilon_i$$

(equação 2)

em que:

indicador: é o indicador a ser avaliado

β_0 : é o intercepto

β_i : são os coeficientes das variáveis utilizadas

tipo : é uma variável binária que representa se a cooperativa de crédito singular é o não de livre admissão.

sistema : é uma variável binária que representa o sistema ao qual a cooperativa de crédito pertence.

C_1 : é uma variável binária que representa se a cooperativa de crédito é dominada pelo grupo dos tomadores de crédito (nesse caso, seu valor é 1) ou pelo grupo dos depositantes (nesse caso, seu valor é 0). Para a classificação das cooperativas, foi utilizada análise de agrupamentos (*clusters*).

Novo C_1 : é um escore que varia de 0 a 1 gerado a partir da análise fatorial. No caso das cooperativas de crédito que apresentam características semelhantes às que são dominadas pelo grupo dos tomadores de crédito, os valores desse escore são próximos de um. Por outro lado, nas que têm característica semelhante às que são dominadas pelo grupo dos depositantes, os valores são próximos de zero. Para a classificação das cooperativas foi utilizada análise fatorial.

C_2 : é um escore gerado a partir das respostas do principal gestor de cada cooperativa e do respectivo auditor independente. Mede os conflitos de agência entre gestores e associados, variando de 0 a 25.

C_3 : é um escore gerado a partir das respostas do principal gestor de cada cooperativa e do funcionário da cooperativa central de crédito responsável pela auditoria de suas cooperativas filiadas. Mede os conflitos de agência entre cooperativas de crédito singulares (ou de 1º nível) e cooperativas centrais de crédito (ou de 2º nível), variando de 0 a 20.

ε_i : é o erro da regressão

Primeiramente, foram analisadas as variáveis explicativas para cada um dos modelos propostos utilizando testes de caráter não-paramétrico.

No modelo que utiliza a variável C_1 e que tem um conjunto de 56 dados disponíveis para a regressão, foi utilizado o teste de igualdade de medianas para duas variáveis independentes, denominado Mann Whitney para as variáveis *sistema*, *tipo* e C_1 que são binárias. Para as variáveis C_2 e C_3 que são contínuas, foi utilizado o teste de associação de Spearman. Os resultados encontrados se encontram nas tabelas que se seguem.

Tabela 117 - Teste de Mann Whitney

	<i>sistema</i>	<i>tipo</i>	C_1
i_1	0,034	0,715	0,129
i_2	0,036	0,852	0,000
i_3	0,034	0,012	0,329
i_4	0,000	0,000	0,507
i_5	0,256	0,527	0,005

Fonte: elaborado pelo autor da tese

Pela tabela 117, conclui-se que a variável *sistema* está associada aos indicadores i_1 , i_2 , i_3 e i_4 , a variável *tipo* está associada com os indicadores i_3 e i_4 e a variável C_1 está associada com os indicadores i_2 e i_5 .

Tabela 118 - Correlação de Spearman

		C_2	C_3
	Coef.		
i_1	Spearman	-0,310	0,150
	P-valor	0,020	0,270
	Coef.		
i_2	Spearman	-0,265	-0,210
	P-valor	0,048	0,121
	Coef.		
i_3	Spearman	-0,239	-0,201
	P-valor	0,076	0,138
	Coef.		
i_4	Spearman	0,563	-0,008
	P-valor	0,000	0,954
	Coef.		
i_5	Spearman	0,218	-0,266
	P-valor	0,107	0,048

Fonte: elaborado pelo autor da tese

Pela tabela 118, conclui-se que a variável C_2 está associado aos indicadores i_1 , i_2 e i_4 , enquanto a variável C_3 apresenta associação com o indicador i_5 .

No modelo que utiliza a variável *Novo* C_1 e que tem um conjunto de 226 dados disponíveis para a regressão, foi utilizado o teste de Mann Whitney para as variáveis *sistema* e *tipo* que são binárias. Para as variáveis *Novo* C_1 , C_2 e C_3 que são contínuas, foi utilizado o teste de associação de Spearman.

Tabela 119 - Teste de Mann Whitney

	<i>sistema</i>	<i>tipo</i>
i_1	0,000	0,013
i_2	0,000	0,010
i_3	0,000	0,000
i_4	0,000	0,000
i_5	0,160	0,030

Fonte: elaborado pelo autor da tese

Analisando a tabela 119, verifica-se que a variável *sistema* está associada com os indicadores i_1 , i_2 , i_3 e i_4 , enquanto a variável *tipo* está relacionada com todos os indicadores.

Tabela 120 - Correlação de Spearman

		<i>NOVO C₁</i>	<i>C₂</i>	<i>C₃</i>
i_1	Coef. Spearman	-0,358	-0,303	-0,016
	P-valor	0,000	0,000	0,807
i_2	Coef. Spearman	-0,477	-0,393	-0,162
	P-valor	0,000	0,000	0,015
i_3	Coef. Spearman	-0,387	-0,382	-0,205
	P-valor	0,000	0,000	0,002
i_4	Coef. Spearman	0,162	0,526	0,153
	P-valor	0,015	0,000	0,022
i_5	Coef. Spearman	-2,294	0,158	-0,130
	P-valor	0,000	0,017	0,050

Fonte: elaborado pelo autor da tese

Pela tabela 120, conclui-se que as variáveis *Novo C₁* e *C₂* estão relacionadas a todos os indicadores, enquanto a variável *C₃* só não está relacionada com o indicador i_1 .

Para o ajuste dos modelos de regressão linear múltipla, foi verificado se as variáveis dependentes têm uma distribuição normal. Se essa condição é satisfeita, o pressuposto de que os resíduos do modelo apresentam distribuição normal com média zero e variância constante é válido, o que é uma das suposições para a validade de um modelo de regressão linear.

Foi utilizado o teste de normalidade de Kolmogorov-Smirnov e, nos casos em que a distribuição dos dados não apresenta distribuição normal, foi utilizada a transformação de Box-Cox nos dados originais, a fim de tornar a distribuição dos dados mais próxima de uma distribuição normal.

Para o modelo de regressão com a variável C_1 , que apresenta 56 conjuntos de dados constantes dos dois *clusters* criados por meio da análise de agrupamentos, obteve-se o que se vê na tabela 121.

Tabela 121 - Teste de normalidade e transformação Box-Cox

	Teste de Kolmogorov-Smirnov	Transformação Box-Cox
i_1	0,000	$\lambda=0,25$
i_2	0,200	-
i_3	0,200	-
i_4	0,006	$\lambda=-0,5$
i_5	0,004	$\lambda=0,5$

Fonte: elaborado pelo autor da tese

Dessa forma, apenas os indicadores i_2 e i_3 apresentaram função de probabilidade normal e, por isso, não foi necessária a utilização de transformação nos dados. Nos demais indicadores, os dados foram transformados de acordo com a metodologia Box-Cox, cujo parâmetro lambda se encontra na tabela 121.

Já, para o modelo de regressão com a variável *Novo C₁*, que apresenta 226 conjuntos de dados gerados a partir da utilização da análise fatorial, foram obtidos os dados mostrados na tabela 122.

Tabela 122 - Teste de normalidade e transformação Box-Cox

	Teste de Kolmogorov-Smirnov	Transformação Box-Cox
i_1	0,000	$\lambda=0,5$
i_2	0,029	$\lambda=\ln(i_2)$
i_3	0,000	$\lambda=0,5$
i_4	0,000	$\lambda=-0,5$
i_5	0,000	$\lambda=0,5$

Fonte: elaborado pelo autor da tese

Dessa forma, todos os indicadores passaram por transformações a fim de tornar normal a distribuição dos dados.

Em seguida, serão apresentados os modelos de regressão linear múltipla ajustados para o conjunto de 56 dados, gerados a partir da análise de agrupamentos no cálculo da variável *C₁*. Os modelos apresentados abaixo foram avaliados quanto às suposições do modelo de regressão linear constantes do APÊNDICE D.

O índice i_1 não apresenta função distribuição normal sendo necessário transformar os dados originais. Para o ajuste do modelo, a variável resposta assumiu os valores dados pela seguinte função:

$$i1'_j = \frac{(i1_j)^{0,25} - 1}{0,25}$$

Dessa forma, o modelo ajustado está mostrado na tabela 123.

Tabela 123 - Coeficientes do modelo – Variável dependente i_1'

Modelo	Coeficientes				Intervalo de Confiança	
	B	Ep(B)	t	P-valor	Limite Inferior	Limite Superior
(Constant)	0,519	0,046	11,383	0,000	0,428	0,611
C_2	-0,010	0,005	-2,130	0,038	-0,019	-0,001

Variável dependente: i_1'

Fonte: elaborado pelo autor da tese

O modelo ajustado tem como única variável preditora significativa o índice C_2 , as demais foram excluídas do modelo pelo método *Stepwise*.

Cabe ressaltar que a variável i_1 mensura o percentual da carteira de crédito que está inadimplente há, pelo menos, 30 dias e é definida como:

$$i_1 = \frac{\text{Inadimplên cia } > 30\text{dias}}{\text{Empréstimos}}$$

Tabela 124 - Resumo do ajuste - Variável dependente i_1'

Modelo	R ² Ajust	Erro da Estimativa	F- ANOVA	P-valor
1	0,060	0,10711	4,535	0,038

Preditora: (Constante), C_2

Variável Dependente: i_1'

Fonte: elaborado pelo autor da tese

No entanto, como apenas 6% da variabilidade do conjunto de dados original é explicada, esse modelo foi descartado. Ainda assim, o modelo poderia ser considerado adequado a 5% de significância.

O índice i_2 segue a distribuição de probabilidade normal. Dessa forma, segue o modelo ajustado para os dados como se vê na tabela 125.

Tabela 125 - Coeficientes do modelo – Variável dependente i_2

Modelo	Coeficientes				Intervalo de Confiança	
	B	Ep(B)	t	P-valor	Limite Inferior	Limite Superior
(Constante)	0,11	0,01	18,69	0,00	0,10	0,12
C_1	-0,04	0,01	-4,75	0,00	-0,06	-0,02
sistema	0,03	0,01	2,78	0,01	0,01	0,05

Variável dependente: i_2

Fonte: elaborado pelo autor da tese

As variáveis dependentes C_1 e *sistema* mostraram-se aplicáveis para a predição dos valores de i_2 . Desse modo, caso a cooperativa de crédito seja dominada pelos tomadores de empréstimo ($C_1 = 1$), há uma diminuição de 4% na variável i_2 em relação ao grupo de cooperativas dominado pelos associados com perfil poupador. Dependendo do sistema cooperativista selecionado, há uma variação de 3% de i_2 em termos absolutos.

Mantendo constante o sistema cooperativista, para o *cluster* de cooperativas de crédito cujos gestores têm perfil poupador, há um aumento de 4% de i_2 em termos absolutos. Esse fenômeno pode ser explicado pelo fato de esse *cluster* se caracterizar por mostrar maiores taxas de juros nas operações ativas e passivas da instituição financeira, o que ocasiona um aumento dos custos operacionais. Essas

variações são significativas, visto que o indicador i_2 deveria se situar entre 3% e 10% do total de ativos.

Tabela 126 - Resumo do ajuste - Variável dependente i_2

Modelo	R ² Ajust	Erro da Estimativa	F- ANOVA	P-valor
2	0,33	0,31	7,739	0,01

Preditoras: (Constante), C_1 , sistema

Variável Dependente: i_2

Fonte: elaborado pelo autor da tese

O modelo ajustado é significativo e explica 33% da variabilidade original dos dados.

O índice i_3 segue a distribuição de probabilidade normal. A tabela 127 mostra o modelo ajustado para os dados.

Tabela 127 - Coeficientes do modelo – Variável dependente i_3

Modelo	Coeficientes				Intervalo de Confiança	
	B	Ep(B)	t	P-valor	Limite Inferior	Limite Superior
(Constante)	6,85	1,29	5,30	0,00	4,26	9,44
tipo	3,54	1,55	2,29	0,03	0,43	6,65

Variável dependente: i_3

Fonte: elaborado pelo autor da tese

A única variável preditora significativa para o modelo proposto seria o tipo de cooperativa. As demais não foram incluídas no modelo pelo método *Stepwise*.

Tabela 128 - Resumo do ajuste - Variável dependente i_3

Modelo	R ² Ajust	Erro da Estimativa	F- ANOVA	P-valor
1	0,09	0,07	5,223	0,03

Preditores: (Constante), tipo

Variável Dependente: i_3

Fonte: elaborado pelo autor da tese

Como apenas 9% da variabilidade do conjunto de dados original é explicada, esse modelo foi descartado. Ainda assim o modelo poderia ser considerado adequado a 5% de significância.

O índice i_4 não apresenta função distribuição normal sendo necessário transformar os dados originais. Para o ajuste do modelo a variável resposta assumiu os valores dados pela seguinte função.

$$i4'_j = \frac{(i4_j)^{-0,5} - 1}{-0,5}$$

A tabela 129 revela o modelo ajustado.

Tabela 129 - Coeficientes do modelo – Variável dependente i_4'

Modelo	Coeficientes				Intervalo de Confiança	
	B	Ep(B)	t	P-valor	Limite Inferior	Limite Superior
(Constante)	0,196	0,018	11,18	0,00	0,16	0,23
sistema	0,030	0,012	2,55	0,01	0,01	0,05
tipo	0,034	0,009	3,70	0,00	0,02	0,05
C ₂	-0,004	0,002	-2,61	0,01	-0,01	0,00

Variável dependente: i_4'

Fonte: elaborado pelo autor da tese

As variáveis dependentes: *sistema*, *tipo* e C_2 mostraram-se importantes para a predição dos valores de i_4' e, conseqüentemente, de i_4 .

Um aumento de uma unidade da variável C_2 , que procura mensurar o conflito de agência entre gestão e associados, resulta em um decréscimo de 0,1% no valor do índice de Basileia (i_4) da cooperativa de crédito, mantendo constantes as outras variáveis.

Há uma variação de 0,8% do índice de Basileia (i_4) dependendo do sistema cooperativista de crédito selecionado. Para cooperativas de livre admissão, ocorre um acréscimo de 0,9% no valor do índice de Basileia (i_4), mantendo constantes as variáveis *sistema* e C_2 .

Tabela 130 - Resumo do ajuste - Variável dependente i_4'

Modelo	R ² Ajust	Erro da Estimativa	F- ANOVA	P-valor
3	0,53	0,03	21,752	0,00

Preditoras: (Constante), *sistema*, *tipo*, C_2

Variável Dependente: i_4'

Fonte: elaborado pelo autor da tese

Cabe ressaltar que o modelo ajustado é significativo e explica 33% da variabilidade original dos dados.

O índice i_5 também não apresenta função distribuição normal sendo necessário transformar os dados originais. Para o ajuste do modelo, a variável resposta assumiu os valores dados pela seguinte função.

$$i5'_j = \frac{(i5_j)^{0,5} - 1}{0,5}$$

O modelo ajustado está indicado na tabela 131.

Tabela 131 - Coeficientes do modelo – Variável dependente $i5'$

Modelo	Coeficientes				Intervalo de Confiança	
	B	Ep(B)	t	P-valor	Limite Inferior	Limite Superior
(Constante)	0,10	0,01	16,13	0,00	0,09	0,12
C_1	-0,03	0,01	-3,32	0,00	-0,05	-0,01

Variável dependente: $i5'$

Fonte: elaborado pelo autor da tese

A única variável preditora significativa para o modelo proposto é C_1 . As demais não foram incluídas no modelo pelo método *Stepwise*.

Para o *cluster* das cooperativas de crédito cujos gestores têm perfil tomador de crédito, ocorre um decréscimo de 0,8% no valor do indicador $i5$, que mensura os gastos com honorários em função do patrimônio líquido, o que comprova que as cooperativas de crédito cujos gestores mostram perfil poupador, além de terem maiores taxas das operações ativas e passivas, remuneraram melhor seus gestores.

Tabela 132 - Resumo do ajuste - Variável dependente $i5'$

Modelo	R ² Ajust	Erro da Estimativa	F- ANOVA	P-valor
1	0,17	0,15	11,055	0,00

Preditoras: (Constante), C_1

Variável Dependente: $i5'$

Fonte: elaborado pelo autor da tese

O modelo ajustado é significativo e explica 17% da variabilidade original dos dados.

Em seguida, serão apresentados os modelos de regressão linear múltipla ajustados para o conjunto de 226 dados, gerados a partir da análise fatorial no cálculo da variável *Novo C₁*. Os modelos apresentados abaixo foram avaliados quanto às suposições do modelo de regressão linear constantes do APÊNDICE E.

A fim de transformar a distribuição do índice i_1 em uma função de probabilidade normal, foi feita a seguinte transformação nos dados:

$$i1'_j = \frac{(i1_j)^{0,5} - 1}{0,5}$$

O modelo ajustado está indicado na tabela 133.

Tabela 133 - Coeficientes do Modelo – Variável Dependente i_1'

Modelo	Coeficientes				Intervalo de Confiança	
	B	Ep(B)	t	P-valor	Limite Inferior	Limite Superior
(Constante)	0,18	0,01	31,48	0,00	0,17	0,19
Sistema	0,04	0,01	4,06	0,00	0,02	0,06
Novo C1	-0,02	0,00	-3,74	0,00	-0,03	-0,01

Variável dependente: i_1'

Fonte: elaborado pelo autor da tese

As variáveis *sistema* e *Novo C₁* se mostraram importantes para prever os valores do índice i_1' e, conseqüentemente, de i_1 .

Há uma variação de 0,9% da taxa de inadimplência (i_1), explicada pelo sistema cooperativista de crédito escolhido, mantendo *Novo C₁* constante.

O aumento em uma unidade de *Novo C₁* resulta em um decréscimo de 0,5% no valor do índice, ou seja, as cooperativas que têm menores taxas de operações ativas e passivas mostram uma taxa de inadimplência menor em até 0,5%. Dessa forma, pode estar ocorrendo o fenômeno da seleção adversa nas cooperativas de crédito que possuem maiores taxas de operações de crédito, visto que somente clientes com mais risco estarão dispostos a pagar essas taxas.

Tabela 134 - Resumo do ajuste - Variável dependente i_1'

Modelo	R ² Ajust	Erro da Estimativa	F- ANOVA	P-valor
2	0,15	0,07	20,92	0,00

Preditoras: (Constant), sistema, Novo C₁

Variável Dependente: i_1'

Fonte: elaborado pelo autor da tese

Cerca de 15% da variabilidade do conjunto de dados original é explicada pelo modelo. Ainda assim o modelo é adequado a 5% de significância.

A fim de transformar a distribuição do indicador i_2 em uma função de probabilidade normal, foi feita a seguinte transformação nos dados:

$$i2'_j = \ln(i2)_j$$

A tabela 135 explicita o modelo ajustado.

Tabela 135 - Coeficientes do modelo – Variável dependente i_2'

Modelo	Coeficientes				Intervalo de Confiança	
	B	Ep(B)	t	P-valor	Limite Inferior	Limite Superior
(Constant)	-2,67	0,08	-31,47	0,00	-2,83	-2,50
Sistema	0,41	0,06	7,36	0,00	0,30	0,52
Novo C_1	-0,12	0,02	-6,20	0,00	-0,15	-0,08
C_2	0,02	0,01	2,24	0,03	0,00	0,03

Variável dependente: i_2'

Fonte: elaborado pelo autor da tese

As variáveis: *sistema*, *Novo C_1* e C_2 se mostraram importantes para predizer o valor do índice i_2' e, conseqüentemente, de i_2 .

Mantendo-se constantes o *sistema* e C_2 , a relação custo operacional versus total de ativos (i_2) é reduzida em 12% quando se aumenta, em uma unidade, o valor de *Novo C_1* , ou seja, as cooperativas de crédito que exibem taxas mais altas para suas operações ativas e passivas têm uma relação custo operacional versus total de ativos (i_2) maior em até 12%.

A relação custo operacional versus total de ativos (i_2) aumenta em 2% quando a variável que mensura o conflito de agência entre gestores e associados (C_2) é incrementada em uma unidade mantendo constantes as demais variáveis.

A mudança do sistema cooperativista de crédito altera em 50,6% a relação custo operacional versus total de ativos (i_2) mantendo as demais variáveis constantes.

Tabela 136 - Resumo do ajuste - Variável dependente i_2'

Modelo	R ² Ajust	Erro da Estimativa	F- ANOVA	P-valor
3	0,39	0,26	48,83	0,00

Preditoras: (Constante), sistema, Novo C₁, C₂

Variável Dependente: i_2'

Fonte: elaborado pelo autor da tese

O modelo ajustado é significativo a 5% e explica em 39% a variabilidade original dos dados.

A fim de transformar a distribuição do índice i_3 em uma função de probabilidade normal, foi feita a seguinte transformação nos dados:

$$i_3'_j = \frac{(i_3)_j^{0,5} - 1}{0,5}$$

O modelo ajustado pode ser visto na tabela 137.

Tabela 137 - Coeficientes do modelo – Variável dependente i_3'

Modelo	Coeficientes			P- valor	Intervalo de Confiança	
	B	Ep(B)	t		Limite Inferior	Limite Superior
(Constant)	2,25	0,13	17,29	0,00	2,00	2,51
sistema	0,63	0,14	4,33	0,00	0,34	0,91
Novo C1	-0,33	0,06	-5,08	0,00	-0,45	-0,20
tipo	0,72	0,16	4,54	0,00	0,41	1,03

Variável dependente: i_3'

Fonte: elaborado pelo autor da tese

As variáveis dependentes: *sistema*, *tipo* e *Novo C1* se mostraram importantes para a predição dos valores de i_3' e, conseqüentemente, do índice de imobilização (i_3).

Uma alteração de 7,2% no valor do índice de imobilização (i_3) é atribuída ao sistema cooperativista de crédito, mantendo constantes o *tipo* e *Novo C1*. Para as cooperativas de crédito de livre admissão, ocorre um acréscimo de 8,1% no valor do índice de imobilização (i_3), mantendo constantes o *sistema* e *Novo C1*.

Para um aumento de uma unidade no valor de *Novo C1*, ocorre uma diminuição de 4% no valor da variável resposta mantidas constantes as demais variáveis. Ou seja, as cooperativas de crédito que cobram maiores taxas das operações ativas e passivas, possuem um índice de imobilização (i_3) maior em até 4%.

Tabela 138 - Resumo do ajuste - Variável dependente i_3'

Modelo	R ² Ajust	Erro da Estimativa	F-ANOVA	P-valor
3	0,33	0,93	38,12	0,00

Preditoras: (Constante), *sistema*, *Novo C1*, *tipo*

Variável Dependente: i_3'

Fonte: elaborado pelo autor da tese

O modelo ajustado é significativo e explica 33% da variabilidade original dos dados.

A fim de transformar a distribuição do índice i_4 em uma função de probabilidade normal, foi feita a seguinte transformação nos dados:

$$i_4'_j = \frac{(i_4)_j^{-0,5} - 1}{-0,5}$$

A tabela 164 mostra o modelo ajustado.

Tabela 139 - Coeficientes do modelo – Variável dependente i_4'

Modelo	Coeficientes				Intervalo de Confiança	
	B	Ep(B)	t	P-valor	Limite Inferior	Limite Superior
(Constant)	0,177	0,011	16,49	0,00	0,16	0,20
sistema	0,027	0,007	3,82	0,00	0,01	0,04
tipo	0,038	0,006	6,97	0,00	0,03	0,05
C_2	-0,002	0,001	-2,83	0,01	0,00	0,00

Variável dependente: i_4'

Fonte: elaborado pelo autor da tese

As variáveis dependentes: *sistema*, *tipo* e C_2 mostraram-se importantes para a predição dos valores de i_4' e, conseqüentemente, do índice de Basileia (i_4). Uma variação de 0,7% no índice de Basileia (i_4) pode ser atribuída ao sistema cooperativista, mantendo-se constantes o *tipo* e C_2 . Para as cooperativas de crédito de livre admissão, ocorre um acréscimo de 1,1% no valor do índice, mantendo-se constantes o *sistema* e C_2 . Para um aumento de uma unidade no valor de C_2 , ocorre uma diminuição de 0,05% no índice de Basileia (i_4) mantendo-se constantes as demais variáveis.

Tabela 140 - Resumo do ajuste - Variável dependente i_4'

Modelo	R ² Ajust	Erro da Estimativa	F-ANOVA	P-valor
3	0,47	0,03	66,392	0,00

Preditoras: (Constante), sistema, tipo e C_2

Variável Dependente: i_4'

Fonte: elaborado pelo autor da tese

O modelo ajustado é significativo e explica 47% da variabilidade original dos dados.

A fim de transformar a distribuição do índice i_5 em uma função de probabilidade normal, foi feita a seguinte transformação nos dados:

$$i5'_j = \frac{(i5_j)^{0,5} - 1}{0,5}$$

O modelo ajustado pode ser conferido na tabela 141.

Tabela 141 - Coeficientes do modelo – Variável dependente i_5'

Modelo	Coeficientes			P-valor	Intervalo de Confiança	
	B	Ep(B)	t		Limite Inferior	Limite Superior
(Constant)	0,055	0,007	7,78	0,00	0,04	0,07
Novo C_1	-0,014	0,002	-7,24	0,00	-0,02	-0,01
C_2	0,003	0,001	5,06	0,00	0,00	0,00
tipo	0,017	0,005	3,60	0,00	0,01	0,03

Variável dependente: i_5'

Fonte: elaborado pelo autor da tese

As variáveis *Novo C_1* , *C_2* e *tipo* se mostraram aplicáveis para prever o valor do índice i_5' e, conseqüentemente, de i_5 . Mantendo constantes o *tipo* e C_2 , a relação

honorários versus patrimônio líquido é reduzida em 0,3% quando se aumenta, em uma unidade, o valor de *Novo C₁*.

A relação honorários versus patrimônio líquido aumenta em 0,07% quando a variável que mensura o conflito de agência entre gestores e associados (*C₂*) aumenta em uma unidade, mantendo constantes as demais variáveis. As cooperativas de crédito de livre admissão têm uma relação honorários versus patrimônio líquido maior em 0,4% mantendo as demais variáveis constantes.

Tabela 142 - Resumo do ajuste - Variável dependente *i₅'*

Modelo	R ² Ajust	Erro da Estimativa	F-ANOVA	P-valor
3	0,24	0,03	24,758	0,00

Preditoras: (Constante), *Novo C₁*, *C₂* e tipo

Variável Dependente: *i₅'*

Fonte: elaborado pelo autor da tese

O modelo ajustado é significativo e explica 24% da variabilidade original dos dados.

A tabela 143 traz um breve resumo de todos os modelos ajustados.

Tabela 143 -: Resumo dos modelos ajustados

Variável Resposta	Banco de dados C ₁			Banco de dados NOVO C ₁				
	Transformação	Coeficientes		R ²	Transformação	Coeficientes		R ²
$i_1 = \frac{\text{Inadimplência} > 30 \text{ dias}}{\text{Empréstimos}}$	$\lambda=0,25$	Constante	0,519	6%	$\lambda=0,5$	Constante	0,18	15%
		Sistema				Sistema	0,04	
		Tipo				Tipo		
		C1				NOVO C1	-0,02	
		C2	-0,01			C2		
		C3				C3		
$i_2 = \frac{\text{Custos Operacionais}}{\text{Total de Ativos}}$		Constante	0,11	33%	$\ln(i_2)$	Constante	-2,67	39%
		Sistema	0,03			Sistema	0,41	
		Tipo				Tipo		
		C1	-0,04			NOVO C1	-0,12	
		C2				C2	0,02	
		C3				C3		
$i_3 = \text{Índice de Imobilização}$		Constante	6,85	9%	$\lambda=0,5$	Constante	2,25	33%
		Sistema				Sistema	0,63	
		Tipo	3,54			Tipo	0,72	
		C1				NOVO C1	-0,33	
		C2				C2		
		C3				C3		
$i_4 = \text{Índice de Basileia}$	$\lambda=-0,5$	Constante	0,196	53%	$\lambda=-0,5$	Constante	0,177	47%
		Sistema	0,03			Sistema	0,027	
		Tipo	0,034			Tipo	0,038	
		C1				NOVO C1		
		C2	-0,004			C2	-	
		C3				C3	0,002	
$i_5 = \frac{\text{Honorários}}{PL}$	$\lambda=0,5$	Constante	0,1	17%	$\lambda=0,5$	Constante	0,055	24%
		Sistema				Sistema		
		Tipo				Tipo	0,017	
		C1	-0,03			NOVO C1	-	
		C2				C2	0,003	
		C3				C3		

Fonte: elaborado pelo autor da tese

Cabe ressaltar que a ausência nas regressões ajustadas da variável C₃, que mede o conflito de agência entre as cooperativas de crédito singulares e as cooperativas centrais de crédito, pode ser atribuída à multicolinearidade, ou seja, a variável C₃ estaria relacionada com outras variáveis, o que pode ser comprovado pelos testes estatísticos que se seguem.

Para avaliar a existência dessa relação, foi utilizado o teste de Mann-Whitney para verificar se existe diferença entre C_3 e as demais variáveis explicativas que são categóricas e o índice de correlação de Spearman para verificar se existe associação da variável com as demais variáveis explicativas contínuas.

Para os modelos de regressão linear múltipla ajustados para o conjunto de 56 dados, gerados a partir da análise de agrupamentos no cálculo da variável C_1 , foram obtidos os resultados dos testes estatísticos acima descritos e que podem ser vistos nas tabelas 144 e 145.

Tabela 144 - Teste de Mann Whitney

	C_3
<i>sistema</i>	0,484
<i>tipo</i>	1,000
C_1	0,001

Fonte: elaborado pelo autor da tese

Tabela 145 - Correlação de Spearman

		C_3
C_2	Coef. Spearman	-0,007
	P-valor	0,957

Fonte: elaborado pelo autor da tese

Pelos testes acima se pode concluir que apenas a variável C_1 está associada ao C_3 . Para os modelos de regressão linear múltipla ajustados para o conjunto de 226 dados, gerados a partir da análise fatorial no cálculo da variável *Novo C1*, foram obtidos os resultados que se encontram nas tabelas 146 e 147.

Tabela 146 - Teste de Mann Whitney

	C_3
<i>sistema</i>	0,034
<i>tipo</i>	0,131

Fonte: elaborado pelo autor da tese

Tabela 147 - Correlação de Spearman

		C_3
NOVO C_1	Coef. Spearman	0,275
	P-valor	0,000
C_2	Coef. Spearman	0,224
	P-valor	0,001

Fonte: elaborado pelo autor da tese

Logo, no banco de dados com maior número de observações, a variável C_3 só não estaria associada ao *tipo* de cooperativa.

Além disso, ao se comparar as respostas dadas ao questionário constante no APÊNDICE C, utilizando-se como critério o sistema cooperativista de crédito, observou-se que os principais gestores dos dois sistemas cooperativistas de crédito responderam diferentemente às perguntas P1, P4, P5 e P8, o que também comprova a relação entre as variáveis C_3 e *sistema*.

No entanto, o fato de a variável C_3 não ter sido utilizada nas regressões não diminui a sua importância, uma vez que a presença do conflito de agência entre as cooperativas de crédito singulares e as cooperativas centrais de crédito estaria sendo comprovada pelas respostas dos principais gestores ao questionário constante do APÊNDICE C.

4.5. Análise dos Resultados

Em relação ao conflito de agência gerado pela existência de interesses conflitantes entre os associados com perfil tomador de recursos e os com perfil poupador, foram selecionados dois agrupamentos (*clusters*) de cooperativas de crédito a partir da premissa de que os seus gestores tomariam decisões de acordo com o interesse de seu grupo.

Dessa forma, os gestores com perfil tomador de recursos fariam com que a cooperativa de crédito praticasse menores taxas de juros nas operações de crédito e remunerassem menos os depósitos. De maneira oposta se comportariam os gestores com perfil poupador de recursos.

Após a seleção dos dois agrupamentos (*clusters*) de acordo com o critério acima descrito, foi observado que o grupo de cooperativas de crédito que pratica menores taxas de juros em suas operações ativas e passivas têm um número estatisticamente significativo maior de gestores entre seus dez maiores devedores, o que vai ao encontro da afirmação de que esses gestores estariam administrando as cooperativas de acordo com os interesses de seus respectivos grupos conforme o proposto por Patin e McNiel (1991), Leggett e Stewart (1999), Westley e Branch (2000) e Branch e Baker (2000). A afirmação acima também reforça a preocupação com o fato de que as cooperativas de crédito são o único tipo de instituição financeira na qual o gestor pode tomar recursos emprestados na própria instituição.

Por outro lado, por meio das regressões realizadas (variáveis C_1 e *Novo C_1*), foi observado que as cooperativas de crédito que são geridas pelo grupo poupador de recursos e que, por isso, praticariam taxas mais altas em suas operações ativas e passivas também têm problemas. Essas cooperativas de crédito, por exemplo, mostrariam valores estatisticamente significativos maiores para os seguintes indicadores:

1. taxa de inadimplência com 30 dias (i_1);
2. custos operacionais em relação ao patrimônio líquido (i_2);
3. índice de imobilização (i_3);
4. honorários em relação ao patrimônio líquido (i_5).

A maior taxa de inadimplência (i_1) poderia ser atribuída à seleção adversa, na qual apenas os projetos mais arriscados estariam dispostos a pagar a maior taxa de juros das operações de crédito que está sendo cobrada por essas cooperativas. O aumento dos custos operacionais (i_2) estaria diretamente relacionado a uma maior remuneração dos depósitos dessas cooperativas.

Essa conclusão vai ao encontro do estudo de Bressan, Braga e Bressan (2012) que constataram que, nas filiadas à cooperativa central Sicoob Crediminas, havia maior média de inadimplência entre as cooperativas de crédito classificadas como dominadas pelos membros aplicadores. Os autores ressaltam, no entanto, que as cooperativas pesquisadas eram, em sua maioria, dominadas pelos tomadores.

Um maior índice de imobilização (i_3) adviria de uma posição mais conservadora em relação aos recursos da cooperativa de crédito que estão

disponíveis. Já o maior pagamento de honorários (i_5) poderia ser atribuído à maior profissionalização da gestão dessas cooperativas.

Todas as características acima estão de acordo com o proposto por Branch e Baker (2000) em relação às cooperativas de crédito geridas pelo grupo poupador de recursos.

Em relação ao conflito de agência existente entre gestores e associados (variável C_2), cabe ressaltar que a presença desse conflito nas cooperativas de crédito não foi descartada, tendo em vista as respostas obtidas em todas as perguntas e a existência de respostas estatisticamente diferentes dos principais gestores e dos auditores independentes em relação às perguntas P4, P7 e P18 do questionário do APÊNDICE B.

Na pergunta P4 foi questionado se, quando há eleição, as chapas concorrentes ao conselho fiscal e ao conselho de administração (ou diretoria executiva) seriam independentes. Os auditores são mais críticos em relação à inexistência dessa independência, o que poderia prejudicar a fiscalização do funcionamento dessas instituições financeiras.

Em relação à pergunta P7, os auditores também foram mais críticos acerca da existência de um projeto específico para a formação de novas lideranças entre os cooperados, o que poderia levar à perpetuação no poder dos atuais gestores.

Sobre a remuneração baseada em desempenho (pergunta P18), os auditores independentes não concordaram com os gestores sobre a sua aplicação nas cooperativas de crédito. Isso mostra que esse mecanismo, comum na diminuição dos conflitos de agência, poderia ser mais bem utilizado pelas cooperativas de crédito.

Além disso, considerando pelo menos uma resposta negativa dos respondentes, podem ser retiradas outras conclusões das respostas ao questionário constante do APÊNDICE B.

1. É considerável o percentual de cooperativas (30,1%) que não estariam fazendo reuniões periódicas que têm como objetivo dar transparência e publicidade às decisões tomadas. A realização dessas reuniões foi considerada uma boa prática de governança por parte do BACEN (VENTURA, FONTES FILHO E SOARES, 2009).
2. Quase metade das cooperativas de crédito (49,6%) reconhece a inexistência de mecanismo que possibilite aos cooperados (ou delegados) incluir itens nas pautas das assembleias, o que propiciaria maior transparência sobre o funcionamento da cooperativa e que também foi considerado uma boa prática de governança por parte do BACEN (VENTURA, FONTES FILHO E SOARES, 2009).
3. Em 82,3% das cooperativas de crédito, pelo menos, um dos respondentes afirma que não há participação programada dos suplentes no conselho de administração, mesmo quando todos os titulares estão presentes. Tal constatação vai de encontro às diretrizes de governança para as cooperativas de crédito elaborada pelo BACEN (VENTURA, FONTES

FILHO E SOARES, 2009), que afirmam que os suplentes devem ser atuantes e estar familiarizados com os problemas da cooperativa para o exercício de suas funções.

4. 91,8% das cooperativas estudadas não teriam limitação formal para o número de reeleições de um mesmo membro dos órgãos estatutários. Essa constatação vai ao encontro de que os principais gestores podem estar se perpetuando no poder, o que pode aumentar o conflito de agência entre gestores e associados.
5. Em 79,2% das cooperativas estudadas ainda há o acúmulo, na prática, dos cargos de diretor-presidente (ou principal executivo) e de presidente do conselho de administração, apesar da vedação existente no artigo 18 da Resolução nº 3.859, de 27 de maio de 2010, o que pode caracterizar um acúmulo de poder nesse ator que poderá aumentar o conflito de agência com os cooperados.
6. Em 78 cooperativas de crédito pesquisadas (43,3%), não existiria a exigência da retirada de um dirigente em reuniões quando são examinados assuntos de seu interesse pessoal, o que pode acentuar o conflito de agência entre gestores e associados;
7. Em 148 cooperativas de crédito (72,9%), não existiria uma regulamentação específica para a realização desse tipo de transação, o que poderia coibir eventuais abusos e poderia diminuir o conflito de agência entre gestores e cooperados.
8. Em 101 cooperativas de crédito (48,3%), não existiria uma prestação de contas formal dos gestores ao conselho de administração ou aos demais membros executivos, levando-se em conta a resposta negativa de, pelo

menos, um respondente. Tal fato pode diminuir a transparência das atividades dos gestores, o que pode aumentar o conflito de agência com os demais cooperados.

9. Em 84,0% dos casos, 137 cooperativas de crédito, não há mecanismo formal para a avaliação periódica dos órgãos estatutários, levando-se em conta, pelo menos, uma resposta negativa dos respondentes, o que poderá potencializar eventuais conflitos de agência entre gestores e cooperados.
10. Em 107 cooperativas de crédito (56,0%), pelo menos um respondente não concorda que a cooperativa incentive a candidatura de cooperados aos órgãos estatutários, visando preservar a representatividade dos diversos grupos envolvidos, o que ajudaria a perpetuação dos grupos de dirigente atuais, o que pode potencializar conflitos de agência entre gestores e cooperados.
11. Em 81 cooperativas de crédito (36,2%), os respondentes concordam sobre a existência de estrutura própria de auditoria interna, o que sinaliza deficiências nos controles internos dessas cooperativas.

A partir das respostas às perguntas do questionário do APÊNDICE B, foi criada uma *proxy* (variável C_2) para mensurar o conflito de agência entre gestores e associados e que foi utilizada nas regressões desta tese.

Em relação aos resultados das regressões, verificou-se que a variável C_2 influencia diversos indicadores utilizados, a saber:

1. em relação aos custos operacionais sobre ativos (i_2) e aos honorários sobre PL (i_5), há uma relação positiva com a variável C_2 , ou seja, quanto maior a variável que mede esse conflito de agência, maiores são os custos operacionais e os honorários pagos aos gestores;
2. quanto ao índice de Basileia (i_4), há uma relação negativa, ou seja, quanto maior a variável C_2 , menor será o índice.

A partir das respostas às perguntas do questionário do APÊNDICE C, foi criada uma *proxy* (variável C_3) para mensurar o conflito de agência existente entre as cooperativas de crédito singulares e as cooperativas centrais de crédito e que foi utilizada nas regressões desta tese.

Para entender melhor as respostas do questionário do APÊNDICE C foram realizadas duas comparações de grupos. A primeira separa os gestores de cooperativas de crédito singular que também são gestores da cooperativa central de crédito e compara as suas respostas com as dos demais gestores que só atuam na singular. A segunda comparação é feita por sistema cooperativista de crédito, a fim de verificar se determinado tema é mais importante em um sistema do que em outro.

Em relação à primeira comparação, verificou-se que os gestores de cooperativa central de crédito responderam diferentemente com significância de 5% às seguintes perguntas:

1. há mecanismos formais que permitam às cooperativas de crédito filiadas incluírem itens nas pautas das assembleias previamente à sua realização?

2. as auditorias realizadas pela sua cooperativa central de crédito nas cooperativas de crédito filiadas têm se utilizado de critérios exclusivamente técnicos?

Em relação à primeira pergunta com respostas discrepantes, cabe ressaltar que a existência de mecanismo que possibilite às cooperativas de crédito filiadas incluírem itens nas pautas das assembleias propiciaria maior transparência sobre o funcionamento da central, o que foi considerado uma boa prática de governança por parte do BACEN (VENTURA, FONTES FILHO E SOARES, 2009).

Já a segunda pergunta com respostas discrepantes mostra uma preocupação acerca do uso político das auditorias que deveriam utilizar critérios exclusivamente técnicos, o que pode potencializar o conflito de agência entre singular e central.

Em cinco perguntas (P1, P4, P5, P8 e P14) houve, com significância de 5%, respostas discrepantes entre os dois sistemas cooperativistas de crédito estudados, mostrando que o conflito de agência entre cooperativas de crédito singulares e cooperativas centrais de crédito devem ser diferentes nos dois sistemas.

Cabe destacar que a maioria dos gestores (80,0% ou 175 cooperativas) reconhece que não há uma limitação formal para o número de reeleições de um membro dos órgãos estatutários da cooperativa central de crédito (P9), o que impediria a perpetuação de dirigentes no poder e poderia ajudar a diminuir o conflito de agência entre central e filiada.

Ressalta-se que a variável C_3 não foi estatisticamente significativa em nenhuma das regressões feitas. No entanto, tal fato pode ser creditado à existência de multicolinearidade com outras variáveis utilizadas nos modelos.

O sistema cooperativista de crédito ao qual a cooperativa de crédito está filiada (variável *sistema*) mostrou-se estatisticamente significativa em relação aos seguintes indicadores, o que vai ao encontro do trabalho de Lima (2008):

1. taxa de inadimplência com 30 dias (i_1);
2. custos operacionais em relação ao patrimônio líquido (i_2);
3. índice de imobilização (i_3);
4. índice de Basileia (i_4).

No caso, todos os indicadores tiveram um desempenho pior no sistema cooperativista A em comparação com o do sistema B. Esses resultados estão em consonância com os obtidos por Ward e McKillop (2005) que constataram que a simples filiação a um sistema não é garantia de sucesso para uma cooperativa de crédito. Isso porque os autores encontraram, no Reino Unido, uma relação positiva estatisticamente significativa para um sistema cooperativista de crédito e negativa para outro sistema estudado.

Já o fato de a cooperativa de crédito ser de livre admissão (variável *tipo*) se mostrou estatisticamente significativa em relação aos seguintes indicadores:

1. índice de imobilização (i_3);
2. índice de Basileia (i_4);
3. honorários em relação ao patrimônio líquido (i_5).

No caso, as cooperativas de crédito de livre admissão apresentaram maiores índices de imobilização (i_3), índices de Basileia (i_4) e honorários em relação ao patrimônio líquido (i_5) se comparados com as cooperativas de crédito que trabalham com um público-alvo específico. Os maiores índices de imobilização (i_3) e de Basileia (i_4) podem ser atribuídos a uma atuação mais conservadora das cooperativas de crédito de livre admissão. Já o maior pagamento de honorários em relação ao patrimônio líquido nas cooperativas de crédito de livre admissão poderia ser atribuído à necessidade de tais cooperativas terem um conselho de administração com atuação estratégica, e, ao mesmo tempo, uma diretoria com função executiva, sendo admitida a acumulação de cargos para, no máximo, um membro do conselho de administração e vedada a acumulação das presidências (Art. 18, caput e § 1º da Resolução CMN nº 3859/10).

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

O objetivo deste trabalho foi constatar a presença de conflitos de agência nas cooperativas de crédito brasileiras, bem como verificar se esses conflitos têm influenciado o seu desempenho financeiro. Para isso, foram utilizadas *proxies* com o objetivo de identificar a presença dos conflitos de agência nas cooperativas de crédito, bem como mensurar a influência em seu desempenho financeiro. Dessa forma, as principais contribuições deste trabalho estão relacionadas ao fato de que não foram identificados na literatura estudos que trabalhassem com esse tema.

Outra contribuição importante deste trabalho foi a utilização da relação entre os honorários e o patrimônio líquido, indicador i_5 , como uma variável que ajuda a mensurar o desempenho financeiro das cooperativas de crédito.

Em relação ao conflito de agência entre os associados com perfil tomador de recursos e os com perfil poupador de recursos, foram verificados comportamentos diferentes nas cooperativas de crédito estudadas de acordo com o grupo que a domina. Nas cooperativas dominadas pelos tomadores de recursos, caracterizadas por praticarem menores taxas de juros em suas operações ativas e passivas, observou-se um número estatisticamente significativo maior de gestores entre seus dez maiores devedores. Isso pode ser considerado um indicativo de que esses gestores estariam administrando as cooperativas de acordo com os interesses de seus respectivos grupos conforme proposto por Patin e McNiel (1991), Leggett e Stewart (1999), Westley e Branch (2000) e Branch e Baker (2000). A afirmação acima também reforça a preocupação com o fato de que as cooperativas de crédito

são o único tipo de instituição financeira na qual o gestor pode tomar recursos emprestados na própria instituição.

Já, em relação às cooperativas de crédito que são geridas pelo grupo poupador de recursos e que, por isso, praticariam taxas mais altas em suas operações ativas e passivas, observaram-se valores estatisticamente maiores para os seguintes indicadores: taxa de inadimplência com 30 dias (i_1); custos operacionais em relação ao patrimônio líquido (i_2); índice de imobilização (i_3) e honorários em relação ao patrimônio líquido (i_5).

A maior taxa de inadimplência (i_1) poderia ser atribuída à seleção adversa, o que vai ao encontro dos resultados obtidos por Bressan, Braga e Bressan (2012). Por outro lado, esse resultado contradiz a afirmação de Branch e Baker (2000) que acreditam que as cooperativas de crédito dominadas pelos tomadores de recursos tenderiam a se comportar de maneira indulgente em relação à concessão do crédito e à inadimplência.

O aumento dos custos operacionais (i_2) estaria diretamente relacionado a uma maior remuneração dos depósitos dessas cooperativas. O maior índice de imobilização (i_3) poderia ser atribuído à busca por maior estabilidade da instituição e a uma menor agressividade em relação aos recursos. Já a maior relação honorários versus patrimônio líquido poderia ser atribuída à busca pela profissionalização. As afirmações acima vão ao encontro do proposto por Branch e Baker (2000) em relação às características das cooperativas de crédito dominadas pelo grupo poupador.

Em relação ao questionário estruturado (APÊNDICE B) utilizado para gerar a *proxy* que mensura o conflito de agência entre associados e gestores, cabe destacar que os auditores independentes foram mais críticos do que os gestores em relação à independência de chapas do conselho fiscal em relação ao conselho de administração, à existência de um projeto específico para a formação de novas lideranças e à remuneração baseada em desempenho.

Dentre as conclusões obtidas por meio do questionário citado, destaca-se a constatação de que a quase totalidade das cooperativas estudadas (91,8%) não teriam limitação formal para o número de reeleições de um mesmo membro dos órgãos estatutários. Essa constatação vai ao encontro do fato de que os principais gestores podem estar se perpetuando no poder, o que pode aumentar o conflito de agência entre gestores e associados.

Além disso, na maioria das cooperativas de crédito (79,2%), ainda há o acúmulo, na prática, dos cargos de diretor-presidente (ou principal executivo) e de presidente do conselho de administração, apesar da vedação existente no artigo 18 da Resolução nº 3.859, de 27 de maio de 2010, o que pode caracterizar um acúmulo de poder nesse ator que poderá aumentar o conflito de agência com os associados.

Sobre as regressões múltiplas realizadas, foi observado que os indicadores i_2 e i_5 , custos operacionais sobre ativos e honorários sobre patrimônio líquido respectivamente, têm uma relação positiva com a variável C_2 , ou seja, quanto maior a variável que mede esse conflito de agência entre associados e gestores, maiores

são os custos operacionais e os honorários pagos aos gestores, proporcionalmente. Em relação ao índice de Basileia (i_4), há uma relação negativa, ou seja, quanto maior a variável C_2 , menor será o índice.

Sobre o questionário estruturado (APÊNDICE C) utilizado para gerar a *proxy* que mensura o conflito de agência entre as cooperativas de crédito e as cooperativas centrais, destaca-se o fato de os gestores de cooperativas de crédito que também atuam na cooperativa central, terem sido mais complacentes em relação à existência de mecanismo que possibilite às cooperativas de crédito filiadas incluir itens nas pautas das assembleias e à possibilidade de as auditorias realizadas pela sua cooperativa central de crédito nas cooperativas de crédito filiadas terem se utilizado de critérios exclusivamente técnicos.

Em cinco perguntas (P1, P4, P5, P8 e P14) houve respostas discrepantes entre os dois sistemas cooperativistas de crédito estudados, mostrando que o conflito de agência entre cooperativas de crédito singulares e cooperativas centrais de crédito devem ser diferentes nos dois sistemas.

A variável que mensura o conflito de agência entre as cooperativas de crédito e as cooperativas centrais não foi estatisticamente significativa em nenhuma das regressões feitas. No entanto, tal fato pode ser creditado à existência de multicolinearidade com outras variáveis utilizadas nos modelos.

Em relação às regressões, o sistema cooperativista de crédito ao qual a cooperativa de crédito está filiada (variável *sistema*) mostrou-se estatisticamente

significante em relação a todos os indicadores, com exceção ao que utiliza a relação honorários sobre patrimônio líquido, o que vai ao encontro do trabalho de Lima (2008). Esses resultados também estão em consonância com os obtidos por Ward e McKillop (2005) que constataram que a simples filiação a um sistema não é garantia de sucesso para uma cooperativa de crédito.

As cooperativas de crédito de livre admissão apresentaram maiores índices de imobilização (i_3), índices de Basileia (i_4) e honorários em relação ao patrimônio líquido (i_5) se comparados com as cooperativas de crédito que trabalham com um público-alvo específico. Os maiores índices de imobilização (i_3) e de Basileia (i_4) podem ser atribuídos a uma atuação mais conservadora das cooperativas de crédito de livre admissão. Já o maior pagamento de honorários em relação ao patrimônio líquido nas cooperativas de crédito de livre admissão poderia ser atribuído à necessidade de tais cooperativas terem um conselho de administração com atuação estratégica e, ao mesmo tempo, uma diretoria com função executiva, sendo admitida a acumulação de cargos para, no máximo, um membro do conselho de administração e vedada a acumulação das presidências (Art. 18, caput e § 1º da Resolução CMN nº 3859/10).

Levando-se em consideração a importância do tema e tendo em vista os resultados obtidos neste trabalho, sugere-se que sejam realizados novos estudos a fim de aprimorar as boas práticas de governança que possam mitigar, principalmente, os conflitos de agência existentes entre os interesses dos grupos de poupadores e tomadores de recursos e os existentes entre cooperativa de crédito singular e cooperativa central. Em relação a esse último conflito, aconselha-se também que

seja utilizada outra metodologia que evite a multicolinearidade que foi encontrada neste trabalho. Além disso, indica-se também a realização de estudos que tenham como objeto a remuneração dos gestores das cooperativas de crédito, tendo em vista a particularidade desse tipo de instituição financeira.

REFERÊNCIAS

AFANASIEFF, Tarsila Segalla; LHACER, Priscilla Maria Villa; NAKANE, Márcio I. The determinants of bank interest spread in Brazil. **Money Affairs**, v.2, n.15, p. 183-207, 2002.

AGRAWAL, Anup; KNOEBER, Charles R. Firm performance and mechanisms to control agency problems between managers and shareholders. **Journal of Financial and Quantitative Analysis**, v. 31, n. 3, p. 377-97, Sept. 1996.

ALCHIAN, A.; DEMSETZ, H. Production, information costs, and economic organization. **American Economic Review**, v. 62, n. 5, p. 777-95, 1972.

ALVES, Sérgio Darcy da Silva; SOARES, Marden Marques. **Nota técnica: As cooperativas de crédito e o Banco Central do Brasil**. Brasília: Banco Central do Brasil, 2003.

ANDRADE, Adriana; ROSSETTI, José Paschoal. **Governança corporativa: fundamentos, desenvolvimento e tendências**. São Paulo: Atlas, 2004.

AKERLOF, George A. The market for 'lemons': quality uncertainty and the market mechanism. **The Quarterly Journal of Economics**, v. 84, n. 3, p. 488-500, 1970.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BACEN). Relatório de Evolução do SFN do ano 2012. Publicado na Internet em 04/04/2013. Disponível em: <http://www.bcb.gov.br/?REVSFN201212> Acesso em: 9 fev.2014.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BACEN). Atualização mensal de dados de 12/2013. Publicado na Internet em 17/01/2014. Disponível em: <http://www.bcb.gov.br/?QEVSFN201312> Acesso em: 9 fev.2014.

BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS (BIS). **Aperfeiçoando a governança corporativa em organizações bancárias**. Basileia, 2006

BARROS, José Renato Nunes. Organização e desenvolvimento do sistema financeiro nacional. In DODL, Alessandra von Borowski; BARROS, José Renato (Orgs.). **Desafios do sistema financeiro nacional – O que falta para colher os benefícios da estabilidade conquistada**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2011, p. 1-23.

BERTOLIN, R. V.; SANTOS, A. C. ; LIMA, J. B. ; BRAGA, M. J. . Assimetria de informação e confiança em interações cooperativas. **RAC - Revista de Administração Contemporânea**, v. 12, p. 59-81, 2008.

BIALOSKORSKI NETO, S. **Cooperativas**: economia, crescimento e estrutura de capital. 1998. 254p. Tese (Doutorado em Economia Aplicada) - Programa de Pós-Graduação em Economia Aplicada, ESALQ/USP, Piracicaba.

BIALOSKORSKI NETO, S. ; BARROSO, M. F. G. ; REZENDE, A. J. . Governança corporativa e sistemas gerenciais: um ensaio utilizando-se da ótica da teoria de agency. In: V ENCONTRO DE PESQUISADORES LATINO-AMERICANO DE COOPERATIVISMO, 2008, Ribeirão Preto. **Anais...** Ribeirão Preto : FEA-RP USP, 2008.

BIRCHALL, Johnston; SIMMONS, Richard. What motivates members to participate in co-operative and mutual businesses? **Annals of Public & Cooperative Economics**, v. 75, n. 3, p. 465-95, Sept. 2004.

BITTENCOURT, Gilson Alceu. **Cooperativas de crédito solidário**: constituição e funcionamento. 2. ed. Brasília: Estudos NEAD 4 (Núcleo de Estudos Agrários e Desenvolvimento Rural do Ministério do Desenvolvimento Agrário), 2001.

BLACK, H., DUGGER, R. H. Credit unions: growth, competition and regulatory problems. **The Journal of Finance**, v. 36, n. 2, p. 529-38, 1981.

BOLSA DE VALORES DE SÃO PAULO (BOVESPA). **Regulamento de práticas diferenciadas de governança corporativa nível 1**. São Paulo, 2006.

BOLSA DE VALORES DE SÃO PAULO (BOVESPA). **Regulamento de práticas diferenciadas de governança corporativa nível 2**. São Paulo, 2006.

BOYD, J. H.; DE NICOLÓ, G. The theory of bank risk taking and competition revisited. **The Journal of Finance**, v. 60, n. 3, p. 1.329-43, June 2005.

BRAGA, Clarissa Daguer; LIMA, Romeu Eugênio de; DIAS, Carolina Goyatá. A teoria da agência e os recursos humanos nas organizações. In: XXXI ENCONTRO DA ANPAD, 2007, Rio de Janeiro. **Anais ...** Rio de Janeiro: EnANPAD, 2007. CD-ROM.

BRANCH, Brian; BAKER, Christopher. **Overcoming credit union governance problems**. In: WESTLEY, Glenn D.; BRANCH, Brian (Orgs.). **Safe money: building effective credit unions in Latin America**. Washington: Inter-American Development Bank and World Council of Credit Unions, 2000, chapter 11.

BRESSAN, Valéria Gama Fully. **Seguro depósito e moral hazard nas cooperativas de crédito brasileiras**. 2009. p. 371. Tese (Doutorado em Economia Aplicada) - Universidade Federal de Viçosa, Viçosa.

BRESSAN, Valéria Gama Fully; BRAGA, Marcelo José; BRESSAN, Aureliano Angel; RESENDE FILHO, Moisés de Andrade. Avaliação de insolvência em cooperativas de crédito: uma aplicação do sistema PEARLS. **Revista de Administração Mackenzie**, v. 12, n. 2, p. 113-44, mar./abr. 2011a.

BRESSAN, Valéria Gama Fully; BRAGA, Marcelo José; BRESSAN, Aureliano Angel; RESENDE FILHO, Moisés de Andrade. Uma aplicação do sistema PEARLS às cooperativas de crédito brasileiras. **Revista de Administração da Universidade de São Paulo**, v. 46, n. 3, p. 258-74, jul./ago./set. 2011b.

BRESSAN, Valéria Gama Fully; BRAGA, Marcelo José; BRESSAN, Aureliano Angel. Análise da dominação de membros tomadores ou poupadores de recursos nas cooperativas de crédito mineiras. **Economia Aplicada**, v. 16, n. 2, p. 339-59, 2012.

BRESSAN, Valéria Gama Fully; BRAGA, Marcelo José; BRESSAN, Aureliano Angel; RESENDE FILHO, Moisés de Andrade. O seguro depósito induz ao risco moral nas cooperativas de crédito brasileiras? Um estudo com dados em painel. **Revista Brasileira de Economia**, v. 66, n. 2, p. 167-85, abr./jun. 2012.

BRESSAN, Valéria Gama Fully; BRAGA, Marcelo José; RESENDE FILHO, Moisés de Andrade; BRESSAN, Aureliano Angel. Brazilian credit union member groups: borrower-dominated, saver-dominated or neutral behavior? **Brazilian Administration Review**, v.10, n.1, art.3, p. 40-56, jan./mar. 2013.

CARVER, John; CARVER, Miriam. Carver's policy governance model in nonprofit organizations. **Gouvernance: Revue Internationale**, v. 2, n. 1, p. 30-48, 2001.

CETORELLI, N.; STRAHAN; P. E. Finance as a barrier to entry: bank competition and industry structure in local U.S. markets. **The Journal of Finance**, v. 61, n. 1, p. 437-61, Feb. 2006.

CHAVES, Sidney Soares. O cooperativismo de crédito no Brasil: evolução e perspectivas. In: DODL, Alessandra von Borowski; BARROS, José Renato (Orgs.). **Desafios do sistema financeiro nacional** – O que falta para colher os benefícios da estabilidade conquistada. Rio de Janeiro: Elsevier, 2011, p. 69-97.

CIANCANELLI, Penny; GONZALEZ, Jose Antonio Reys. Corporate governance in banking: a conceptual framework. European Financial Management Association Conference, Atenas, jun. 2000. Disponível em: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=253714 Acesso em: 14 maio 2012.

CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL (CMN). **Resolução n. 2.099, de 31 de agosto de 1994**. Aprova regulamentos que dispõem sobre as condições relativamente ao acesso ao Sistema Financeiro Nacional, aos valores mínimos de capital e patrimônio líquido ajustado, à instalação de dependências e à obrigatoriedade da manutenção de patrimônio líquido ajustado em valor compatível com o grau de risco das operações ativas das instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central. Brasília: Diário Oficial da União, 1994.

CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL (CMN). **Resolução n. 2.669, de 25 de novembro de 1999**. Altera o cronograma de redução do limite de aplicação de recursos no Ativo Permanente. Brasília: Diário Oficial da União, 1999.

CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL (CMN). **Resolução n. 3.106, de 25 de junho de 2003**. Aprova Regulamento que disciplina a constituição e o funcionamento de cooperativas de crédito. Brasília: Diário Oficial da União, 2003.

CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL (CMN). **Resolução n. 3.859, de 27 de maio de 2010**. Aprova Regulamento que disciplina a constituição e o funcionamento de cooperativas de crédito. Brasília: Diário Oficial da União, 2010.

CORREIA, Laíse Ferraz ; AMARAL, Hudson Fernandes . Arcabouço teórico para os estudos de governança corporativa: os pressupostos subjacentes à teoria da agência. **REGE - Revista de Gestão**, São Paulo, v. 15, p. 1-10, 2008

COSTA, D. R. M. ; BIALOSKORSKI NETO, Sigismundo . Assimetria de informação no cooperativismo agropecuário brasileiro: origem, implicações e soluções. In: XLII CONGRESSO DA SOCIEDADE BRASILEIRA DE ECONOMIA E SOCIOLOGIA RURAL, 2004, Cuiabá, **Anais...** Cuiabá : 2004.

CRAWFORD, Vicent P.; GUASCH, J. Luis. The theory of contracts and agency. **American Journal of Agricultural Economics**, p. 373-79, may 1983.

CRÉDIT AGRÍCOLE. Disponível em <http://www.credit-agricole.fr> Acesso em: 6 nov. 2013.

CRUTCHLEY, Claire E.; HANSEN, Robert S. A Test of the Agency Theory of Managerial Ownership, Corporate Leverage, and Corporate Dividends. **Financial Management**, v. 18, n. 4, p. 36-46, Winter 1989.

CUEVAS, Carlos E.; FISCHER, Klaus P. **Cooperative financial institutions: issues in governance, regulation, and supervision**. Washington: The World Bank, 2006.

DESROCHERS, Matin; FISCHER, Klaus P. Corporate governance and depository institutions failure: the case of an emerging market economy. July 2002. Social Science Research Network. Disponível em: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=345980 Acesso em 11 jun. 2011.

DGRV. **El sistema financiero cooperativo de Alemania**. Mayo de 2012. Disponível em: <http://www.dgrv.org/docs/438.PPTsec-finan-coop-v-21-05-2012.pdf> Acesso em: 3 fev. 2014.

DIAMOND, Douglas W. Financial intermediation and delegated monitoring. **Review of Economic Studies**, p. 393-414, 1984.

DIAMOND, Douglas W. Reputation acquisition in debt markets. **Journal of Political Economy**, v. 97, n. 4, p. 828-862, 1989.

DIAMOND, Douglas W. Monitoring and reputation: the choice between bank loans and directly placed debt. **Journal of Political Economy**, v. 99, n. 41, p. 689-721, 1991.

DIAMOND, Douglas W.; DYBVIK, Philip H. Bank runs, deposit insurance, and liquidity. Federal Reserve Bank of Minneapolis. **Quarterly Review**, Minneapolis, p. 14-23, Winter 2000.

DIAMOND, Douglas W.; RAJAN, Raghuram G. A theory of bank capital. **The Journal of Finance**, v. 60, n. 6, p. 2431-65, Dec. 2000.

DIAMOND, Douglas W.; RAJAN, Raghuram G. Liquidity risk, liquidity creation, and financial fragility: A theory of banking. **Journal of Political Economy**, v. 109, n. 29, p. 287-327, 2001.

EISENHARDT, K. M. Agency theory: an assessment and review. **Academy of Management Review**, v. 15, n. 1, p. 57-74, 1989.

FISCHER, Klaus P. **Financial cooperatives**: a “market solution” to SME and rural financing. Quebec: Centre de recherche en économie et finances appliquées (CRÉFA), 1998, Working Paper.

FISCHER, Klaus P.; FOURNIER, Eric M. **Does corporate governance in deposit insurance?** DI and Moral hazard in joint stock and mutual financial intermediaries. Quebec: Université Laval, 2002, Working Paper.

FONTES FILHO, Joaquim Rubens; COELHO, Fabiano Costa; VENTURA, Elvira Cruvinel Ferreira. Governança em cooperativas de crédito: singularidades no caso brasileiro In: VENTURA, Elvira Cruvinel Ferreira; FONTES FILHO, Joaquim Rubens, SOARES; Marden Marques (Orgs.). **Governança cooperativa**: diretrizes e mecanismos para fortalecimento da governança em cooperativas de crédito. Brasília: Banco Central do Brasil, 2009, p. 63-87.

FUNCHAL, Jéferson de Araújo; TERRA, Paulo Renato Soares. Remuneração de executivos, desempenho econômico e governança corporativa: um estudo empírico em empresas latino-americanas. In: XXX ENCONTRO DA ANPAD, 2006, **Anais...** Salvador: EnANPAD, 2006. CD-ROM.

GONÇALVES, Carlos Alberto; MEIRELLES, Anthero de Moraes. **Projetos e relatórios de pesquisa em administração**. São Paulo: Atlas, 2004.

GORTON, G.; PENNACCHI, G. Financial intermediaries and liquidity creation. **The Journal of Finance**, v. 45, n.1, p. 49-71, Mar. 1990.

HAIR JR., J. F.; ANDERSON, R. E.; TATHAM, R. L., BLACK, W. C. **Análise Multivariada de Dados**. Porto Alegre: Bookman, 2005.

HARRIS, M.; RAVIV, A. The theory of capital structure. **The Journal of Finance**, v. 46, n. 1, p. 297-355, Mar. 1991.

HART, O. **Firms, contracts and financial structure**. Oxford: Clarendon Press, 1995.

HÖLMSTROM, Bengt. Moral hazard and observability. **The Bell Journal of Economics**, v. 10, n. 1, p. 74-91, Spring 1979.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA (IBGC). **Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa**. São Paulo, 2010.

JENSEN, Michael C. Organization theory and methodology. **The Accounting Review**, v. 58, n. 2, p. 319-39, 1983.

JENSEN, Michael C.; MECKLING, William H. Theory of the firm: managerial behavior, agency costs, and ownership structure. **Journal of Financial Economics**, v. 3, p. 305-60, 1976.

JENSEN, Michael C.; MURPHY, Kevin J. Performance pay and top-management incentives. **Journal of Political Economy**, v. 98, n. 2, p. 225-64, Apr. 1990.

KAUFMAN, G. Bank contagion: a review of the theory and evidence. **Journal of Financial Services Research**, v. 8, p. 123-50, 1994.

KREPS, David. **A course of microeconomics theory**. New York: Harvester Wheatsheaf, 1994.

LHACER, Priscilla Maria Villa. **Cooperativas de crédito e formação da taxa de juros nas operações bancárias: teoria e evidências empíricas no Brasil**. 2012. 151p. Tese (Doutorado em Administração) Fundação Getúlio Vargas, São Paulo.

LEGGETT, Keith J.; STEWART Yvonne H. Stewart. Multiple common bond credit unions and the allocation of benefits. **Journal of Economics and Finance**, v. 23, n. 3, p. 235-45, Fall 1999.

LEVÊQUE, F. **Économie de la réglementation**. Paris: La Découverte, 1999, Collection Repères.

LIMA, Romeu Eugênio de. **Desempenho das cooperativas de crédito que se transformaram para a modalidade de livre admissão**. 2008. 144p. Dissertação

(Mestrado em Administração) Universidade Federal de Minas Gerais, Belo Horizonte.

LIMA, Romeu Eugênio de ; ARAÚJO, Marcelo Bicalho Viturino ; AMARAL, Hudson Fernandes. Conflitos de agência: um estudo comparativo dos aspectos inerentes a empresas tradicionais e cooperativas de crédito. **Revista de Contabilidade e Organizações**, Ribeirão Preto, v. 4, p. 148-57, 2008.

LOUVET, Pascal; TARAMASCO, Ollivier, **Stock-based pay: an incentive for performance or a compensation for competence? How to compensate a manager when he is competent?** Nov. 2007. Disponível em: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1028250 Acesso em: 11 jun. 2011.

MACEY, J. R.; O'HARA, M. The corporate governance of banks. **Economic Policy Review**, New York, v. 9, n. 1, p. 91-107, Apr. 2003.

MACHADO FILHO, Cláudio A. P.; MARINO, Matheus K.; CONEJERO, Marco A. Gestão estratégica em cooperativas agroindustriais. **Caderno de Pesquisas em Administração**, São Paulo, v. 11, n. 2, p. 61-9, abr./jun. 2004.

MEINEN, Ênio; DOMINGUES, Jefferson N.; DOMINGUES, Jane A. S. **Cooperativas de crédito no direito brasileiro**. Porto Alegre: Sagra Luzzatto, 2002.

MELLO NETO, Mário Rubens. **Regulação prudencial do sistema bancário no Brasil: requisitos de capitalização e classificação de risco**. 2006, 80 p. Dissertação (Mestrado em Economia) - Faculdade de Economia da Universidade Federal Fluminense, Niterói.

ORGANIZAÇÃO DAS COOPERATIVAS BRASILEIRAS (OCB). Números do ramo crédito. Disponível em http://www.ocb.org.br/site/ramos/credito_numeros.asp Acesso em: 9 fev. 2014.

ORGANIZAÇÃO PARA A COOPERAÇÃO E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO (OCDE). **Princípios da Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE) sobre governança corporativa**. Paris, 2004

PADULA, Maura; ARAÚJO, Zilda Aparecida Soares. Governança corporativa e relações públicas em cooperativas: verdade ou mito. In: V ENCONTRO DE PESQUISADORES LATINO-AMERICANOS DE COOPERATIVISMO, 2008, Ribeirão Preto. **Anais...** Ribeirão Preto: USP-RP, 2008. CD-ROM.

PATIN, J. R. P.; McNIEL, D. W. **Member group orientation of credit unions and total member benefits. Review of Social Economy**, v. 49, n. 1, p. 37-61, 1991.

PINHEIRO, Marcos Antonio Henriques. **Cooperativas de crédito: história da evolução normativa no Brasil**. 5. ed. Brasília: Banco Central do Brasil, 2007.

PRENDERGAST, Canice. The provision in incentives in firms. **Journal of Economics Literature**, v. 37, n. 1, p. 7-63, Mar. 1999.

RABOBANK, **Annual responsibility and sustainability report 2012**. Utrecht: Rabobank Group, 2012.

RICHARDSON, David C. Model credit unions into twenty-first century. In: WESTLEY, Glenn D.; BRANCH, Brian (orgs.). **Safe money: building effective credit unions in Latin America**. Washington: Inter-American Development Bank and World Council of Credit Unions, 2000, Chapter 4.

ROSS, S. The economic theory of agency: the principal's problem. **American Economic Review**, v. 20, n. 2, p. 22-32, 1973.

ROZEFF, M.S. Growth, beta and agency costs as determinants of dividend payout ratios. **Journal of Financial Research**, Fall 1982, p. 249-259.

SAUNDERS, Anthony M. **Administração de instituições financeiras**. São Paulo: Atlas, 2000.

SEGATTO-MENDES, A. P. **Teoria de agência aplicada à análise de relações entre os participantes dos processos de cooperação tecnológica universidade-empresa**. 2001. 260p. Tese (Doutorado em Administração) - Departamento de Administração da USP, São Paulo.

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

SOARES, Rodrigo Oliveira; KLOECKNER, G. O. Controle acionário definido e endividamento: Uma abordagem multi-método. In: V CONGRESSO USP CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 2005, São Paulo. **Anais...** São Paulo: USP, 2005, v. 1, p. 1-15.

SOARES, Marden Marques; MELO SOBRINHO, Abelardo Duarte. **Microfinanças: o papel do Banco Central do Brasil e a importância do cooperativismo de crédito.** Brasília: Banco Central do Brasil, 2007.

SOARES, Marden Marques; VENTURA, Elvira Cruvinel Ferreira. Governança Cooperativa: as funções estratégicas e executivas em cooperativas de crédito no Brasil. In: V ENCONTRO DE PESQUISADORES LATINO-AMERICANOS DE COOPERATIVISMO, 2008, Ribeirão Preto. **Anais...** Ribeirão Preto: USP-RP, 2008. CD-ROM.

SOBREIRA, Rogério (Org.). **Regulação financeira e bancária.** 3. ed. São Paulo: Atlas, 2006.

THENÓRIO FILHO, Luiz Dias. **Pelos caminhos do cooperativismo.** 2.ed. São Paulo: Stilo, 2002.

VENTURA, Elvira Cruvinel Ferreira; FONTES FILHO, Joaquim Rubens, SOARES, Marden Marques (Orgs.). **Governança cooperativa: diretrizes e mecanismos para fortalecimento da governança em cooperativas de crédito.** Brasília: Banco Central do Brasil, 2009.

WARD, Ann-Marie; McKILLOP, Donal G. An investigation into the link between UK credit union characteristics, location and their success. **Annals of Public & Cooperative Economics**, v. 76, n. 3, p. 461-89, Sep. 2005.

WESTLEY, Glenn D.; SHAFFER, Sherrill. Credit union policies and performance in Latin America. **Journal of Banking & Finance**, v. 23, p. 1303-29, 1999.

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

WILLIAMSON, O. E. **The Economic Institutions of Capitalism.** New York: Free Press, 1985.

WRIGHT, P.; MUKHERJI, A.; KROLL, M. J. A reexamination of agency theory assumptions: extensions and extrapolations. **Journal of Socio-Economics**, v. 30, p. 413-429, 2001.

APÊNDICE A – VALORES ENCONTRADOS PARA OS INDICADORES CONTÁBEIS

O primeiro indicador considerado é a taxa de inadimplência (i_1) que, como já dito, é dada pela fórmula abaixo e cujo valor aceitável é menor do que 10% (dez por cento), conforme proposto por Richardson (2000).

$$i_1 = \frac{\text{Inadimplência} > 30\text{dias}}{\text{Empréstimos}}$$

O valor médio encontrado para as cooperativas de crédito estudadas na data-base de 31/12/2012 e 4,37% com desvio-padrão de 3,46%. Com isso, conclui-se que as carteiras de crédito das cooperativas de crédito singulares estudadas estavam, na média, com uma taxa de inadimplência menor do que o limite estipulado.

Já os custos operacionais deverão se situar entre 3% e 10% dos ativos (Richardson, 2000).

$$i_2 = \frac{\text{Custos Operacionais}}{\text{Total de Ativos}}$$

Em 31/12/2012, foi observado um custo operacional médio de 9,85% dos ativos com desvio-padrão de 3,26%. Logo, as cooperativas estudadas estão, na média, dentro dos valores preconizados para esse indicador.

O limite para o índice de imobilização estabelecido no Brasil é de 50% do patrimônio líquido ajustado. Em 31/12/2012, o índice de imobilização (i_3) médio das cooperativas estudadas foi de 10,15% do patrimônio líquido ajustado com desvio-padrão de 7,04%. Dessa forma, na média, as cooperativas de crédito estudadas se encontram dentro do limite estabelecido para esse índice.

O limite mínimo para o índice de Basileia (i_4), no Brasil, é de 11%. No caso das cooperativas de crédito estudadas, em 31/12/2012, o índice de Basileia médio era de 33,50% com desvio-padrão de 22,68%. Assim, as cooperativas se encontravam enquadradas nesse limite na média.

O último indicador proposto considera as despesas com honorários dos gestores em função do patrimônio líquido da cooperativa de crédito.

$$i_5 = \frac{\text{Honorários}}{PL}$$

Em que: PL é o patrimônio líquido da cooperativa de crédito

Não há, na literatura, um limite proposto para esse limite. No caso das cooperativas de crédito estudadas, as despesas com honorários, em 31/12/2012, correspondiam, na média, a 1,04% do patrimônio líquido com desvio-padrão de 0,66%.

APÊNDICE B – QUESTIONÁRIO APLICADO NO PRINCIPAL GESTOR DE CADA COOPERATIVA DE CRÉDITO SINGULAR E NO RESPECTIVO AUDITOR INDEPENDENTE

1. A cooperativa realiza reuniões periódicas com seus cooperados de forma sistemática? Sim/Não

2. Há mecanismos formais que permitam aos cooperados ou delegados incluírem itens nas pautas das assembleias previamente à sua realização? Sim/Não

3. Os nomes dos candidatos a cargos eletivos e seus perfis (currículo e experiência) são divulgados previamente à realização da assembleia que fará a escolha? Sim/Não

4. Nos anos em que há, simultaneamente, escolha de membros do conselho fiscal e do conselho de administração ou diretoria, as chapas formadas são independentes conforme disposição de estatuto ou regimento? Sim/Não

5. Na formação das chapas para os órgãos estatutários e nos processos decisórios da cooperativa, há preocupação com a representatividade dos diferentes segmentos de cooperados? Sim/Não

6. A cooperativa promove programas de educação cooperativista? Sim/Não

7. A cooperativa tem projeto específico para a formação de novas lideranças entre os cooperados? Sim/Não
8. O cooperado, quando de sua admissão na cooperativa, recebe ou tem acesso ao estatuto social? Sim/Não
9. Caso haja suplentes no conselho de administração, há participação programada desses suplentes nas reuniões desse órgão mesmo quando todos os titulares estão presentes? Sim/Não
10. A cooperativa possui regulamento ou regimento interno que dispõe sobre as atribuições e responsabilidades dos órgãos estatutários, além do disposto no estatuto social? Sim/Não
11. Existe limitação formal (estatuto ou regimento) para o número de reeleições de um mesmo membro dos órgãos estatutários? Sim/Não
12. Os cargos de diretor-presidente (ou principal executivo) e de presidente do conselho de administração são ocupados pelo mesmo dirigente? Sim/Não
13. Os documentos internos da cooperativa determinam que o dirigente deve se retirar de reuniões do conselho de administração ou da diretoria executiva quando são examinados assuntos de seu interesse pessoal, declarando-se impedido de participar? Sim/Não

14. Existe regulamentação para a realização de transações comerciais da cooperativa com membros ou com parentes dos membros dos órgãos estatutários ou com empresas em que estes detenham participação relevante? Sim/Não
15. Os diretores executivos prestam contas formalmente de suas atividades ao conselho de administração ou aos demais diretores não executivos? Sim/Não
16. Existe mecanismo formal utilizado para a avaliação periódica da atuação dos órgãos estatutários (conselho de administração, diretoria executiva e conselho fiscal)? Sim/Não
17. A cooperativa estabelece planejamento com definição de metas? Sim/Não
18. A remuneração dos gestores está associada a algum tipo de desempenho? Sim/Não
19. A cooperativa dispõe de código de ética ou conduta? Sim/Não
20. A cooperativa incentiva a candidatura de cooperados aos órgãos estatutários (conselho de administração, diretoria executiva e conselho fiscal), visando preservar a representatividade das regiões, segmentos econômicos ou sociais? Sim/Não

21. A cooperativa oferece, direta ou indiretamente, treinamento específico para a preparação dos conselheiros fiscais para o exercício de sua função? Sim/Não
22. Existe estrutura própria de auditoria interna? Sim/Não
23. Os membros do conselho fiscal têm acesso, previamente e individualmente, a todos os documentos e informações julgados necessários ao exercício de sua função? Sim/Não
24. Há mecanismo formalizado que impeça que a empresa de auditoria externa contratada tenha vínculos com membros ou com parentes de membros dos órgãos estatutários da cooperativa? Sim/Não
25. As demonstrações contábeis e os relatórios gerenciais estão disponíveis para os cooperados? Sim/Não

APÊNDICE C – QUESTIONÁRIO APLICADO NO PRINCIPAL GESTOR DE CADA COOPERATIVA DE CRÉDITO SINGULAR E NO FUNCIONÁRIO DA COOPERATIVA CENTRAL DE CRÉDITO QUE É RESPONSÁVEL PELAS AUDITORIAS REALIZADAS EM SUAS FILIADAS

1. Você considera que a cooperativa central de crédito à qual sua cooperativa de crédito está filiada trata com igualdade todas as suas filiadas? Sim/Não

2. A cooperativa central de crédito realiza reuniões periódicas com suas cooperativas de crédito filiadas de forma sistemática? Sim/Não

3. Há mecanismos formais que permitam às cooperativas de crédito filiadas incluírem itens nas pautas das assembleias previamente à sua realização? Sim/Não

4. Os nomes dos candidatos a cargos eletivos da cooperativa central de crédito e seus perfis (currículo e experiência) são divulgados previamente à realização da assembleia que fará a escolha? Sim/Não

5. Nos anos em que há, simultaneamente, escolha de membros do conselho fiscal e do conselho de administração ou diretoria da cooperativa central de crédito, as chapas formadas são independentes conforme disposição de estatuto ou regimento? Sim/Não

6. Na formação das chapas para os órgãos estatutários e nos processos decisórios da cooperativa central de crédito, há preocupação com a

- representatividade dos diferentes segmentos de cooperativas de crédito filiadas? Sim/Não
7. A cooperativa central de crédito promove programas de educação cooperativista? Sim/Não
8. A cooperativa central de crédito tem projeto específico para a formação de novas lideranças entre os dirigentes das cooperativas de crédito singulares? Sim/Não
9. Existe limitação formal (estatuto ou regimento) para o número de reeleições de um mesmo membro dos órgãos estatutários da cooperativa central de crédito? Sim/Não
10. Os documentos internos da cooperativa central de crédito determinam que o dirigente deve se retirar de reuniões do conselho de administração ou da diretoria executiva quando são examinados assuntos de seu interesse pessoal, declarando-se impedido de participar? Sim/Não
11. Os diretores executivos da cooperativa central de crédito prestam contas formalmente de suas atividades ao conselho de administração ou aos demais diretores não executivos? Sim/Não

12. Existe mecanismo formal utilizado para a avaliação periódica da atuação dos órgãos estatutários (conselho de administração, diretoria executiva e conselho fiscal) da cooperativa central de crédito? Sim/Não
13. A cooperativa central de crédito estabelece planejamento com definição de metas? Sim/Não
14. A remuneração dos gestores da cooperativa central de crédito está associada a algum tipo de desempenho? Sim/Não
15. A cooperativa central de crédito dispõe de código de ética ou conduta? Sim/Não
16. A cooperativa central de crédito incentiva a candidatura de membros de suas cooperativas de crédito singulares aos órgãos estatutários (conselho de administração, diretoria executiva e conselho fiscal), visando preservar a representatividade das regiões ou segmentos existentes? Sim/Não
17. As auditorias realizadas pela sua cooperativa central de crédito nas cooperativas de crédito filiadas têm se utilizado de critérios exclusivamente técnicos? Sim/Não
18. As decisões tomadas pela cooperativa central de crédito são sempre transparentes e técnicas? Sim/Não

19. As sugestões e reclamações enviadas por sua cooperativas de crédito são sempre ouvidas e respondidas pela cooperativa central de crédito?

Sim/Não

20. As demonstrações contábeis e os relatórios gerenciais da cooperativa central de crédito estão disponíveis para as suas filiadas? Sim/Não

APÊNDICE D – TESTES DAS PREMISSAS DA REGRESSÃO LINEAR MÚLTIPLA PARA O MODELO COM A VARIÁVEL C_1

Tabela 148 -: ANOVA (modelo com C_1) - Variável dependente i_1'

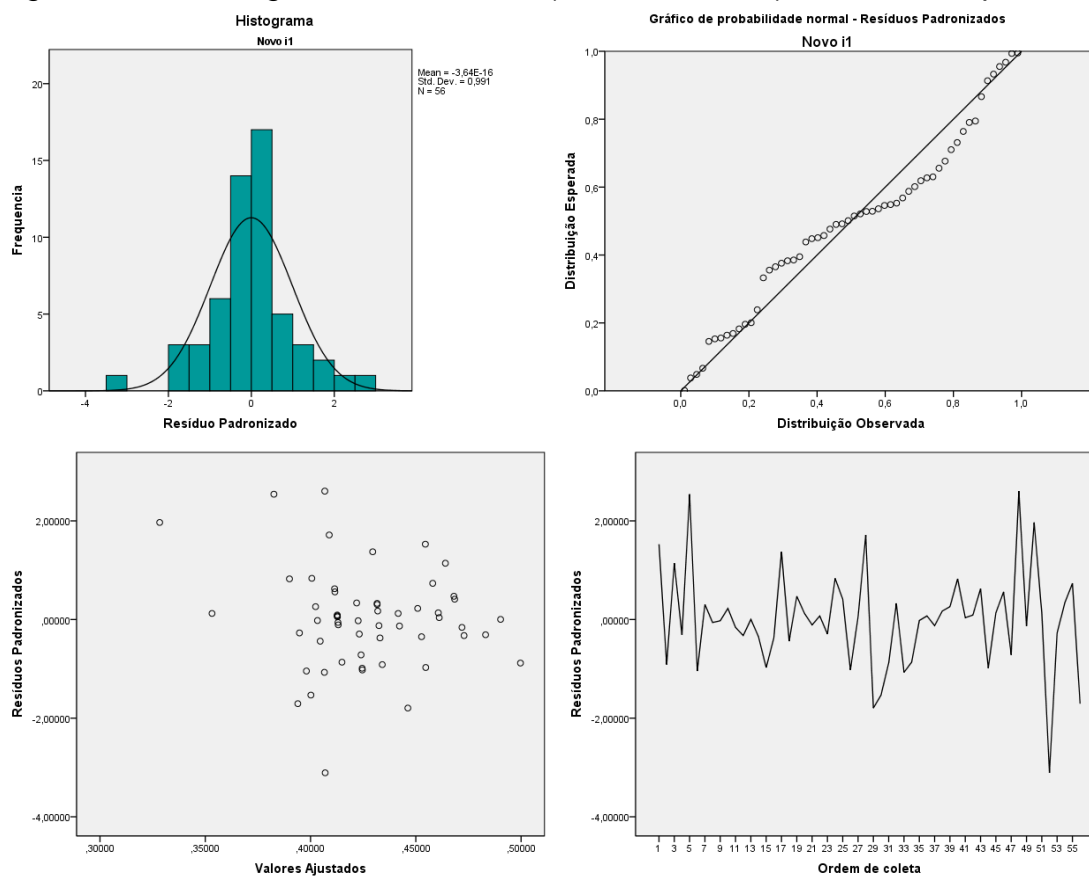
	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	,052	1	,052	4,535	,038 ^a
Residual	,620	54	,011		
Total	,672	55			

a. Predictors: (Constant), C_2

b. Dependent Variable: i_1'

Fonte: elaborado pelo autor da tese

Figura 2 – Análise gráfica de resíduos (modelo com C_1) – Variável dependente i_1'



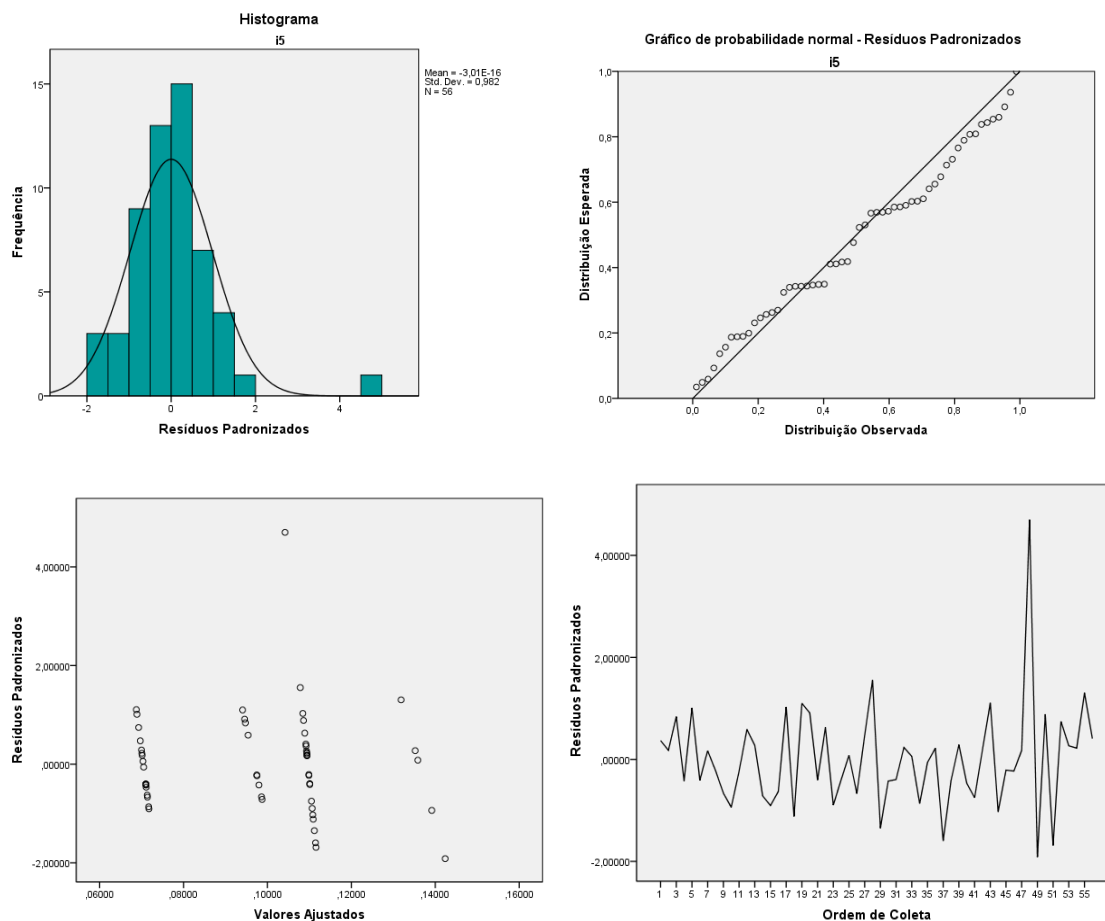
Fonte: elaborado pelo autor da tese

Tabela 149 -: ANOVA (modelo com C_1) - Variável dependente i_2

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,017	1	,017	16,526	,000 ^a
	Residual	,056	54	,001		
	Total	,073	55			
2	Regression	,024	2	,012	13,164	,000 ^b
	Residual	,049	53	,001		
	Total	,073	55			

a. Predictors: (Constant), C_1 b. Predictors: (Constant), C_1 , sistemac. Dependent Variable: i_2

Fonte: elaborado pelo autor da tese

Figura 3 – Análise gráfica de resíduos (modelo com C_1) – Variável dependente i_2 

Fonte: elaborado pelo autor da tese

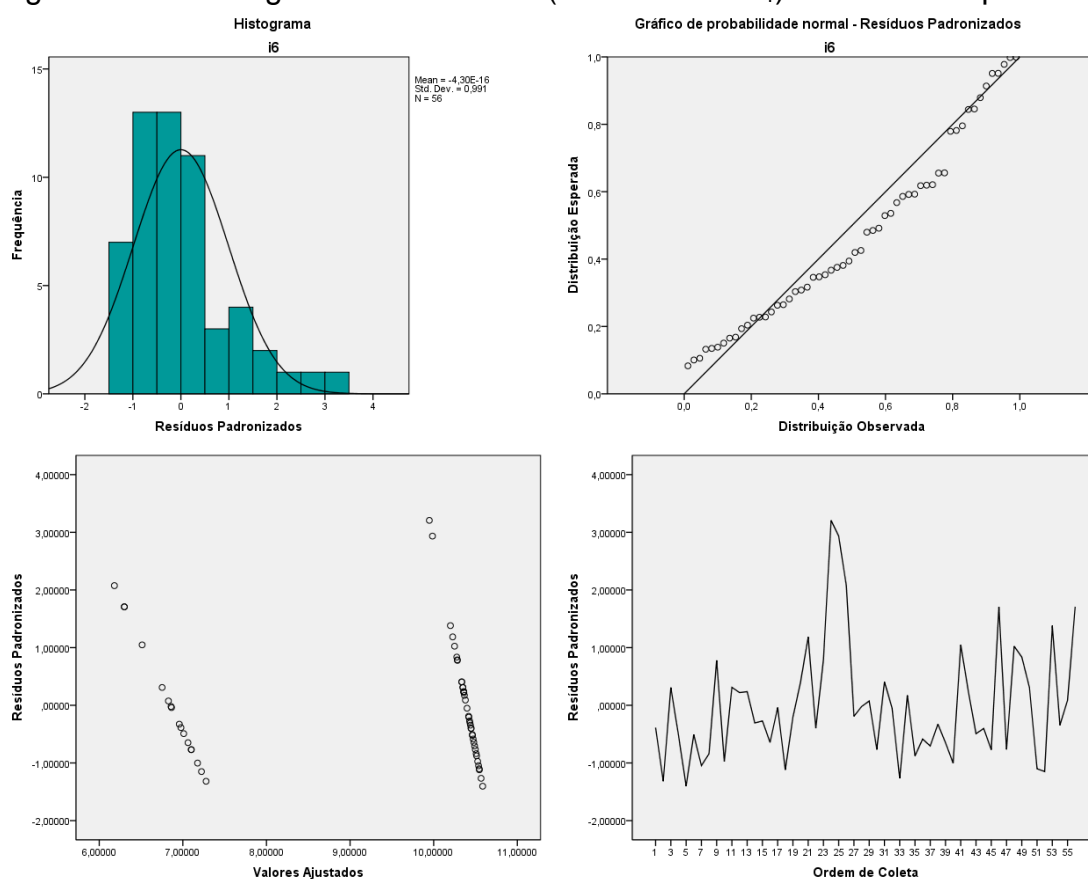
Tabela 150 -: ANOVA (modelo com C_1) - Variável dependente i_3

	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	148,346	1	148,346	5,223	,026 ^a
Residual	1533,713	54	28,402		
Total	1682,060	55			

a. Predictors: (Constant), tipo

b. Dependent Variable: i_3

Fonte: elaborado pelo autor da tese

Figura 4 – Análise gráfica de resíduos (modelo com C_1) – Variável dependente i_3 

Fonte: elaborado pelo autor da tese

Tabela 151 -: ANOVA (modelo com C₁) - Variável dependente i₄'

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,039	1	,039	34,068	,000 ^a
	Residual	,062	54	,001		
	Total	,101	55			
2	Regression	,050	2	,025	26,328	,000 ^b
	Residual	,051	53	,001		
	Total	,101	55			
3	Regression	,056	3	,019	21,752	,000 ^c
	Residual	,045	52	,001		
	Total	,101	55			

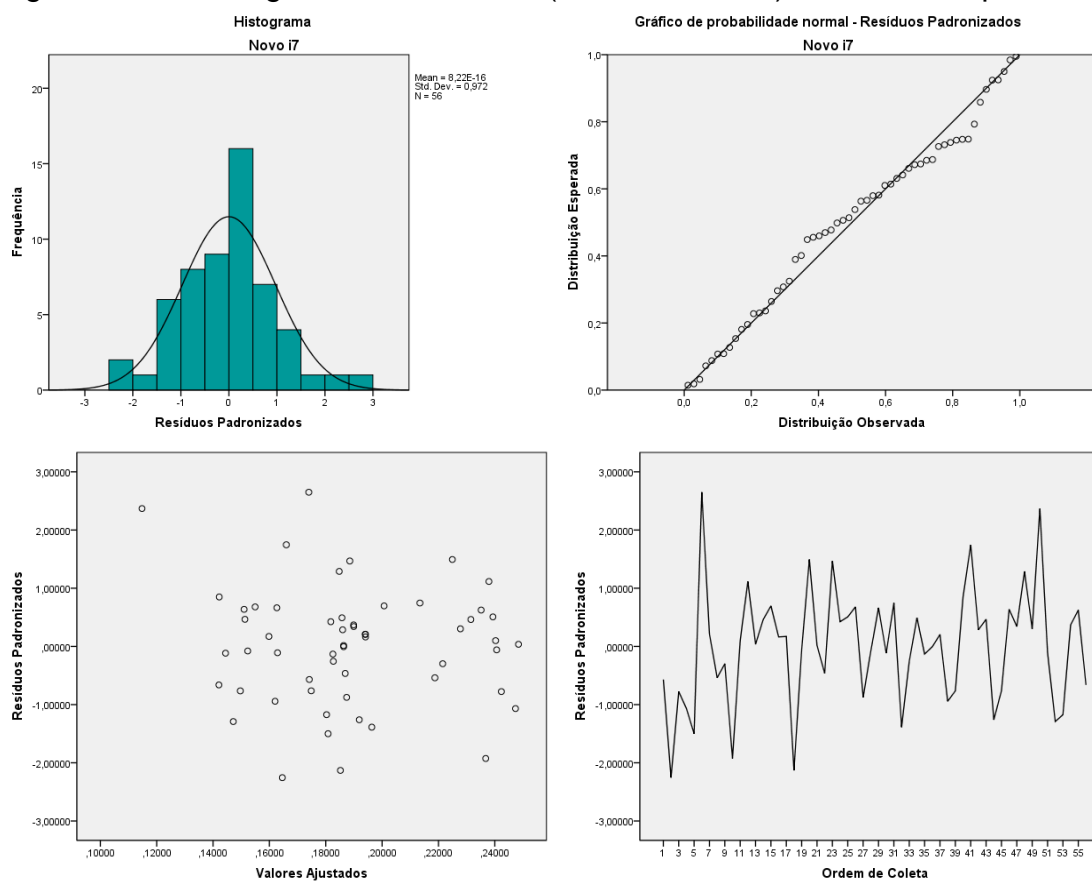
a. Predictors: (Constant), sistema

b. Predictors: (Constant), sistema, tipo

c. Predictors: (Constant), sistema, tipo, C₂

d. Dependent Variable: i₄'

Fonte: elaborado pelo autor da tese

Figura 5 – Análise gráfica de resíduos (modelo com C₁) – Variável dependente i₄'

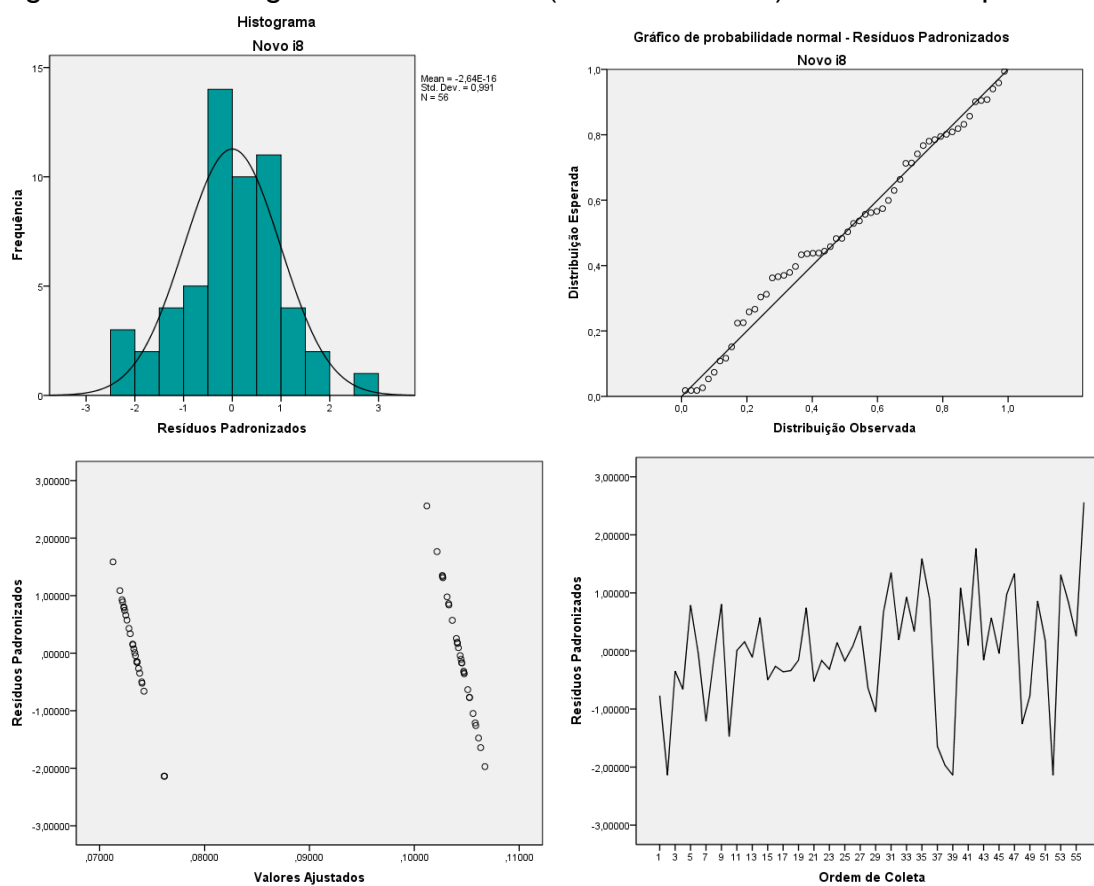
Fonte: elaborado pelo autor da tese

Tabela 152 -: ANOVA (modelo com C₁) - Variável dependente i₅'

	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
Regression	,013	1	,013	11,055	,002 ^a
Residual	,065	54	,001		
Total	,079	55			

a. Predictors: (Constant), C₁b. Dependent Variable: i₅'

Fonte: elaborado pelo autor da tese

Figura 6 – Análise gráfica de resíduos (modelo com C₁) – Variável dependente i₅'

Fonte: elaborado pelo autor da tese

APÊNDICE E – TESTES DAS PREMISSAS DA REGRESSÃO LINEAR MÚLTIPLA PARA O MODELO COM A VARIÁVEL NOVO C₁

Tabela 153 -: ANOVA (modelo com novo C₁) - Variável dependente i_1'

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,135	1	,135	26,336	,000 ^a
	Residual	1,151	224	,005		
	Total	1,286	225			
2	Regression	,203	2	,102	20,920	,000 ^b
	Residual	1,083	223	,005		
	Total	1,286	225			

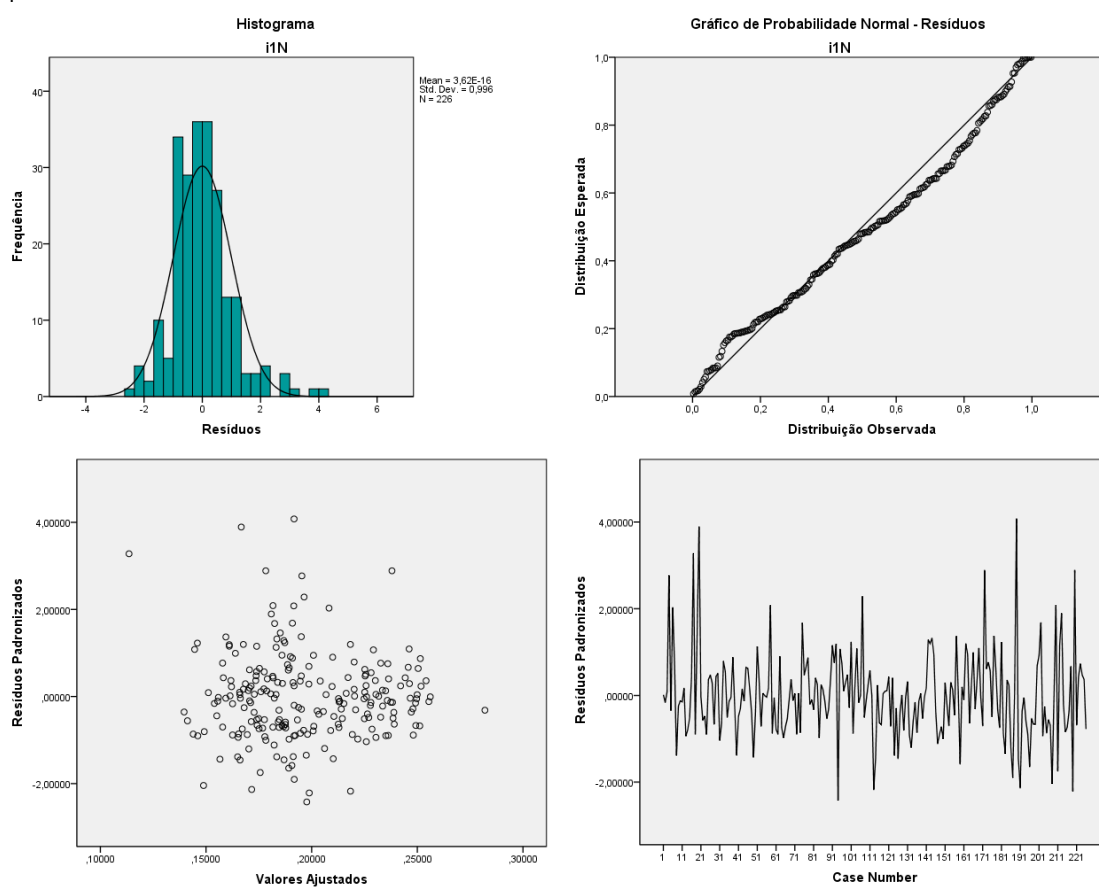
a. Predictors: (Constant), sistema

b. Predictors: (Constant), sistema, Novo C₁

c. Dependent Variable: i_1'

Fonte: elaborado pelo autor da tese

Figura 7 – Análise gráfica de resíduos (modelo com novo C₁) – Variável dependente i_1'



Fonte: elaborado pelo autor da tese

Tabela 154 -: ANOVA (modelo com novo C₁) - Variável dependente i_2'

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	7,483	1	7,483	91,182	,000 ^a
	Residual	18,383	224	,082		
	Total	25,867	225			
2	Regression	9,932	2	4,966	69,496	,000 ^b
	Residual	15,935	223	,071		
	Total	25,867	225			
3	Regression	10,283	3	3,428	48,833	,000 ^c
	Residual	15,583	222	,070		
	Total	25,867	225			

a. Predictors: (Constant), sistema

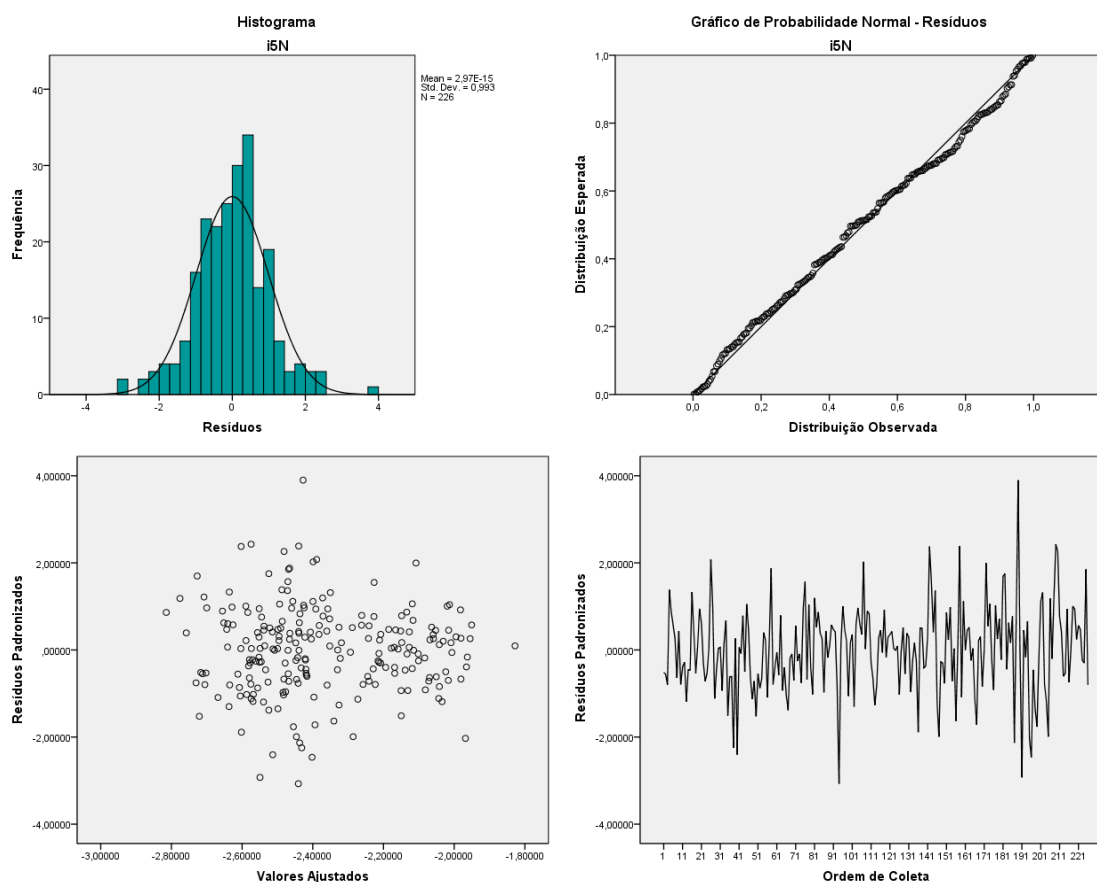
b. Predictors: (Constant), sistema, Novo C₁

c. Predictors: (Constant), sistema, Novo C₁, C₂

d. Dependent Variable: i_2'

Fonte: elaborado pelo autor da tese

Figura 8 – Análise gráfica de resíduos (modelo com novo C₁) – Variável dependente i_2'



Fonte: elaborado pelo autor da tese

Tabela 155 -: ANOVA (modelo com novo C₁) - Variável dependente i₃'

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	56,523	1	56,523	54,078	,000 ^a
	Residual	234,124	224	1,045		
	Total	290,647	225			
2	Regression	81,003	2	40,501	43,081	,000 ^b
	Residual	209,644	223	,940		
	Total	290,647	225			
3	Regression	98,817	3	32,939	38,119	,000 ^c
	Residual	191,830	222	,864		
	Total	290,647	225			

a. Predictors: (Constant), sistema

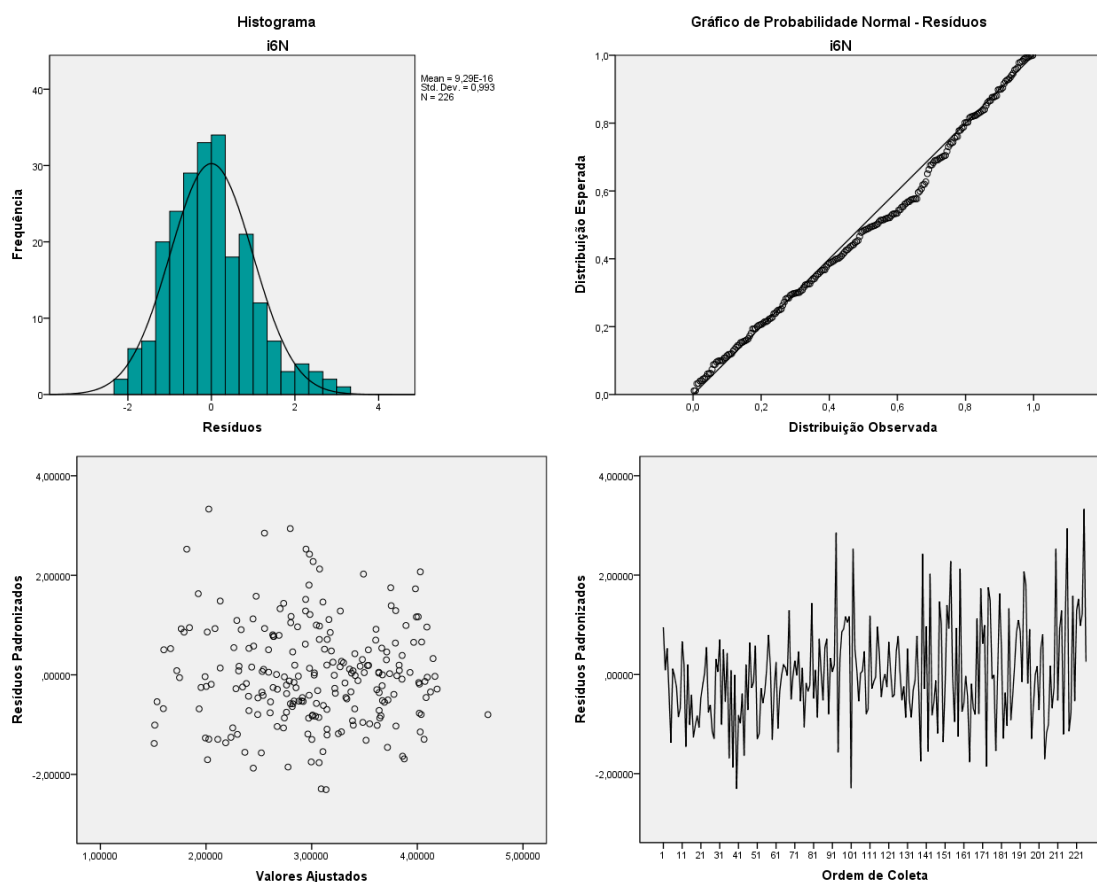
b. Predictors: (Constant), sistema, Novo C₁

c. Predictors: (Constant), sistema, Novo C₁, tipo

d. Dependent Variable: i₃'

Fonte: elaborado pelo autor da tese

Figura 9 – Análise gráfica de resíduos (modelo com novo C₁) – Variável dependente i₃'



Fonte: elaborado pelo autor da tese

Tabela 156 -: ANOVA (modelo com novo C₁) - Variável dependente i₄'

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,151	1	,151	116,658	,000 ^a
	Residual	,290	224	,001		
	Total	,441	225			
2	Regression	,200	2	,100	92,663	,000 ^b
	Residual	,241	223	,001		
	Total	,441	225			
3	Regression	,209	3	,070	66,392	,000 ^c
	Residual	,233	222	,001		
	Total	,441	225			

a. Predictors: (Constant), sistema

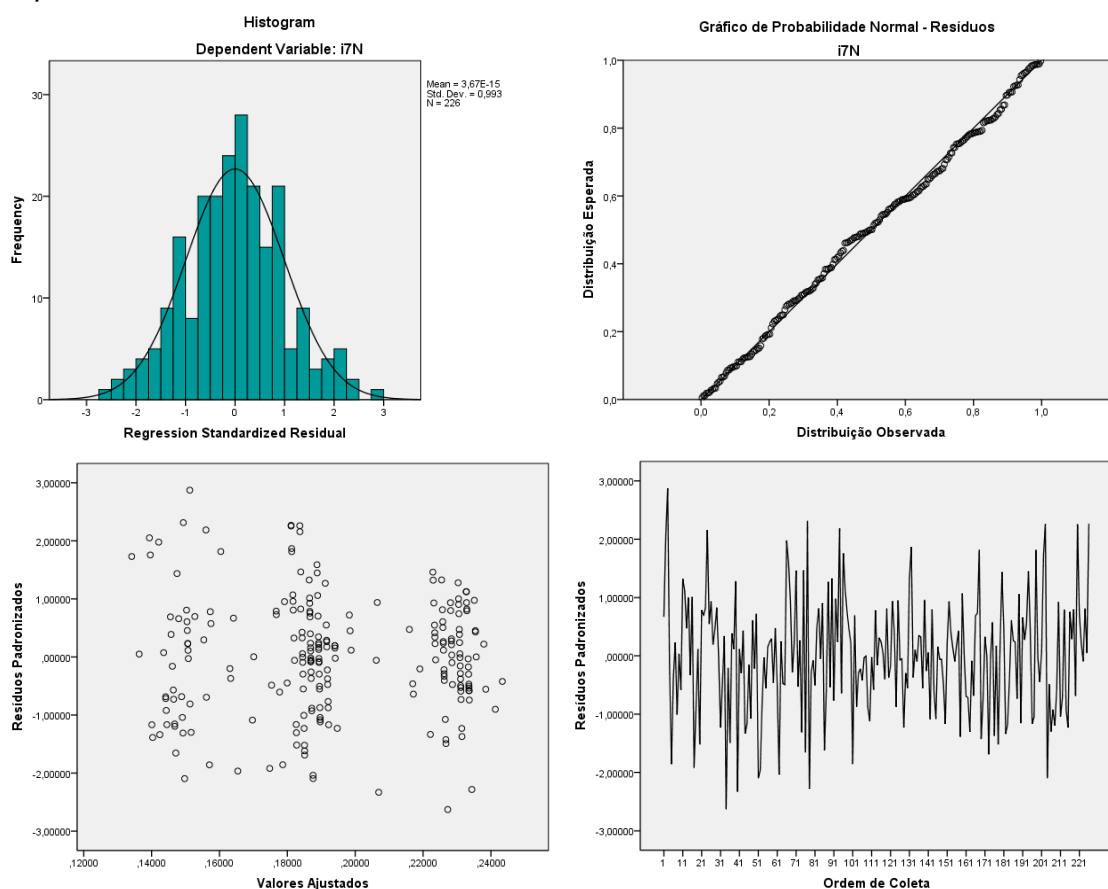
b. Predictors: (Constant), sistema, tipo

c. Predictors: (Constant), sistema, tipo, C₂

d. Dependent Variable: i₄'

Fonte: elaborado pelo autor da tese

Figura 10 – Análise gráfica de resíduos (modelo com novo C₁) – Variável dependente i₄'



Fonte: elaborado pelo autor da tese

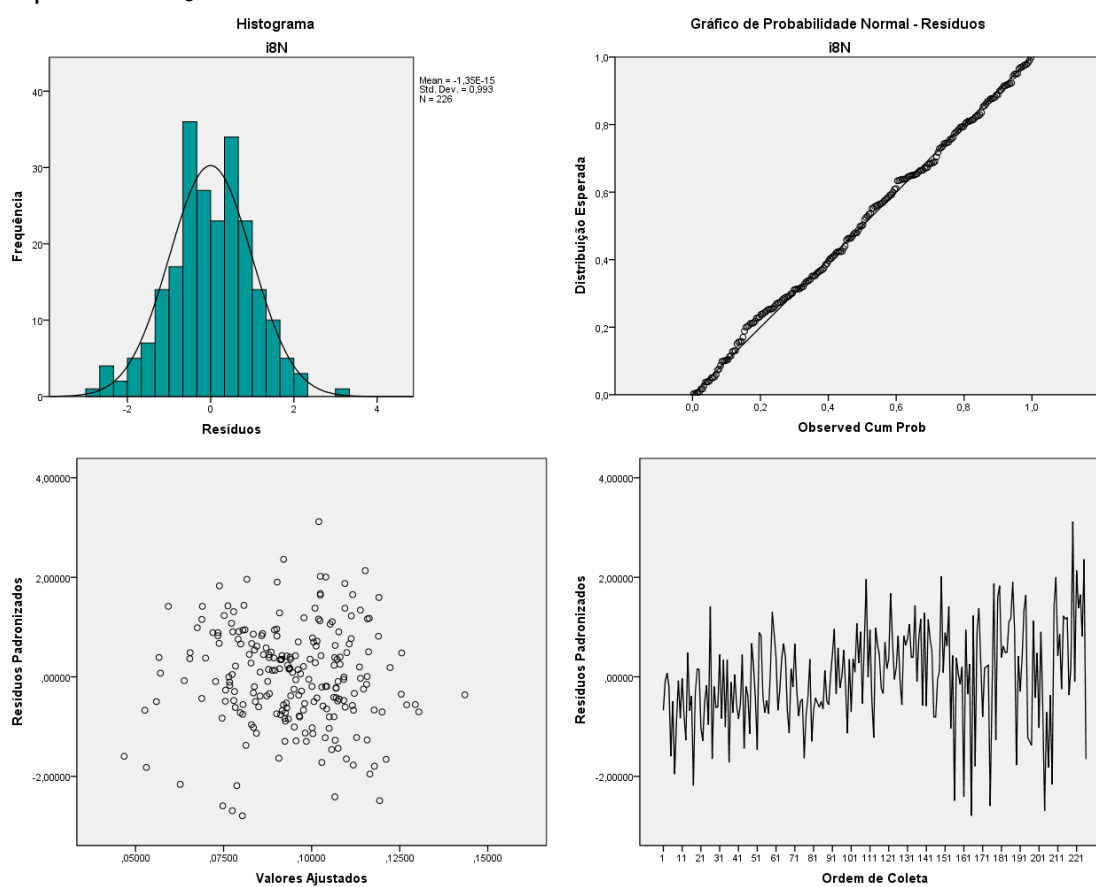
Tabela 157 -: ANOVA (modelo com novo C₁) - Variável dependente i₅'

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,034	1	,034	37,096	,000 ^a
	Residual	,205	224	,001		
	Total	,239	225			
2	Regression	,049	2	,025	29,075	,000 ^b
	Residual	,189	223	,001		
	Total	,239	225			
3	Regression	,060	3	,020	24,758	,000 ^c
	Residual	,179	222	,001		
	Total	,239	225			

- a. Predictors: (Constant), Novo C₁
b. Predictors: (Constant), Novo C₁, C₂
c. Predictors: (Constant), Novo C₁, C₂, tipo
d. Dependent Variable: i₅'

Fonte: elaborado pelo autor da tese

Figura 11 – Análise gráfica de resíduos (modelo com novo C₁) – Variável dependente i₅'



Fonte: elaborado pelo autor da tese

APÊNDICE F – COOPERATIVAS DE CRÉDITO ESTUDADAS

	CNPJ	NOME	MUNICIPIO	UF
1	54037916	COOPERATIVA DE CRÉDITO CREDICITRUS	BEBEDOURO	SP
2	01658426	COOPERFORTE - COOPERATIVA DE ECONOMIA E CRÉDITO MÚTUO DOS FUNCIONÁRIOS DE INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS PÚBLICAS FEDERAIS LTDA.	BRASÍLIA	DF
3	71328769	COOPERATIVA DE CRÉDITO DOS PRODUTORES RURAIS E EMPRESÁRIOS DO INTERIOR PAULISTA	SERTAOZINHO	SP
4	62673470	COOPERATIVA DE ECONOMIA E CRÉDITO MÚTUO DOS POLICIAIS MILITARES E SERVIDORES DA SECRETARIA DOS NEGÓCIOS DA SEGURANÇA PÚBLICA DO ESTADO DE SÃO PAULO	SÃO PAULO	SP
5	46642294	COOPERATIVA DE CRÉDITO MÚTUO DOS EMPREGADOS DA EMBRAER	SÃO JOSÉ DOS CAMPOS	SP
6	91586982	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DE ASSOCIADOS PIONEIRA DA SERRA GAÚCHA - SICREDI PIONEIRA RS	NOVA PETRÓPOLIS	RS
7	88894548	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DE ASSOCIADOS SERRO AZUL - SICREDI UNIÃO RS	CERRO LARGO	RS
8	24795049	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DO SUDOESTE GOIANO	RIO VERDE	GO
9	26565770	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DE ASSOCIADOS OURO VERDE DE MATO GROSSO - SICREDI OURO VERDE MT	LUCAS DO RIO VERDE	MT
10	89126130	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DE ASSOCIADOS DA REGIÃO DOS VALES - SICREDI REGIÃO DOS VALES RS	ENCANTADO	RS
11	79342069	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO UNIÃO PARANÁ SÃO PAULO - SICREDI UNIÃO PR/SP	MARINGA	PR
12	78414067	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO VANGUARDA DA REGIÃO DAS CATARATAS DO IGUAÇU E VALE DO PARAÍBA - SICREDI VANGUARDA PR/SP	MEDIANEIRA	PR

	CNPJ	NOME	MUNICIPIO	UF
13	53923116	COOPERATIVA DE CRÉDITO DOS PEQUENOS EMPRESÁRIOS, MICROEMPRESÁRIOS E MICROEMPREENDEDORES - SICOOB CREDICOONAI	RIBEIRÃO PRETO	SP
14	88038260	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DE ASSOCIADOS DO PLANALTO GAÚCHO - SICREDI PLANALTO GAÚCHO	CRUZ ALTA	RS
15	26555235	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DE ASSOCIADOS SORRISO - SICREDI CELEIRO DO MT	SORRISO	MT
16	26408161	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DE ASSOCIADOS DO CENTRO SUL DO MATO GROSSO DO SUL - SICREDI CENTRO-SUL MS	DOURADOS	MS
17	32430233	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO LESTE CAPIXABA - SICOOB LESTE CAPIXABA	LINHARES	ES
18	00968602	COOPERATIVA DE CRÉDITO DO VALE DO SÃO PATRÍCIO LTDA	GOIANÉSIA	GO
19	44469161	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DA REGIÃO DE GUARIBA	GUARIBA	SP
20	89049738	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DE ASSOCIADOS NOROESTE DO RIO GRANDE DO SUL - SICREDI NOROESTE RS	TRÊS DE MAIO	RS
21	78825270	COOPERATIVA DE CRÉDITO MAXI ALFA DE LIVRE ADMISSÃO DE ASSOCIADOS - SICOOB MAXICRÉDITO	CHAPECÓ	SC
22	04388688	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DE GOIÂNIA E REGIÃO LTDA	GOIÂNIA	GO
23	00815319	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO SUL-SERRANA DO ESPÍRITO SANTO	VENDA NOVA DO IMIGRANTE	ES
24	31815293	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO NORTE DO ESPÍRITO SANTO - SICOOB NORTE	SÃO GABRIEL DA PALHA	ES
25	37255049	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DE GOIÂNIA, SENADOR CANEDO E REGIÕES LTDA. - CREDIGOIÁS	GOIÂNIA	GO
26	92555150	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DE ASSOCIADOS ALTOS DA SERRA - SICREDI ALTOS DA SERRA RS/SC	SANANDUVA	RS

	CNPJ	NOME	MUNICIPIO	UF
27	42898825	SICOOB CREDICOM - COOPERATIVA DE ECONOMIA E CRÉDITO MÚTUO DOS MÉDICOS E PROFISSIONAIS DA ÁREA DE SAÚDE DE BELO HORIZONTE E CIDADES PÓLO DE MINAS GERAIS LTDA.	BELO HORIZONTE	MG
28	32467086	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO SUL DO ESPÍRITO SANTO - SICOOB SUL	CACHOEIRO DE ITAPEMIRIM	ES
29	26529420	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DE ASSOCIADOS OURO VERDE DE MATO GROSSO - SICREDI OURO VERDE MT	NOVA MUTUM	MT
30	54190525	COOPERATIVA DE ECONOMIA E CRÉDITO MÚTUO DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DO VALE DO PARAÍBA, LITORAL NORTE PAULISTA E SERRA DA MANTIQUEIRA - CRESSEM	SÃO JOSÉ DOS CAMPOS	SP
31	42873828	COOPERATIVA DE CRÉDITO EM GUAXUPÉ E REGIÃO LTDA - SICOOB AGROCREDI	GUAXUPÉ	MG
32	81099491	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO VALE DO PIQUIRI ABCD - SICREDI VALE DO PIQUIRI ABCD PR/SP	PALOTINA	PR
33	90608712	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DE ASSOCIADOS DE CARLOS BARBOSA - SICREDI SERRANA RS	CARLOS BARBOSA	RS
34	87733770	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DE ASSOCIADOS ALTO URUGUAI - SICREDI ALTO URUGUAI RS/SC	RODEIO BONITO	RS
35	70431630	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DE ASSOCIADOS DO VALE DO JURUENA - SICREDI UNIVALES MT	JUÍNA	MT
36	87067757	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DE ASSOCIADOS CENTRO SERRA - SICREDI CENTRO SERRA RS	AGUDO	RS
37	81607046	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DE ASSOCIADOS SÃO MIGUEL DO OESTE - SICOOB SÃO MIGUEL SC	SÃO MIGUEL D'OESTE	SC
38	95594941	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DE ASSOCIADOS DA REGIÃO CENTRO DO RGS - SICREDI REGIÃO CENTRO	SANTA MARIA	RS
39	87733077	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DE ASSOCIADOS ITAQUIENSE - SICREDI ITAQUI RS	ITAQUI	RS
40	91159764	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LAJEADO - SICREDI VALE DO TAQUARI RS	LAJEADO	RS

	CNPJ	NOME	MUNICIPIO	UF
41	87780284	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DE ASSOCIADOS VALE DO JAGUARI - SICREDI VALE DO JAGUARI RS	SANTIAGO	RS
42	87853206	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DE ASSOCIADOS OURO BRANCO - SICREDI OURO BRANCO RS	TEUTÔNIA	RS
43	54401286	COOPERATIVA DE CRÉDITO RURAL DOS FORNECEDORES DE CANA E AGROPECUARISTAS DA REGIÃO DE PIRACICABA	PIRACICABA	SP
44	87780268	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DE ASSOCIADOS DO NORTE DO RIO GRANDE DO SUL E OESTE DE SANTA CATARINA - SICREDI NORTE RS/SC	ERECHIM	RS
45	53935029	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DA REGIÃO DE ORLÂNDIA	ORLÂNDIA	SP
46	82527557	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO FRONTEIRA DO IGUAÇU - SICREDI FRONTEIRA PR/SC	CAPANEMA	PR
47	87900601	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DE ASSOCIADOS BOTUCARAÍ - SICREDI BOTUCARAÍ RS	SOLEDADE	RS
48	32995755	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DE ASSOCIADOS DO SUDOESTE DE MATO GROSSO - SICREDI SUDOESTE MT	TANGARA DA SERRA	MT
49	87903316	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DE ASSOCIADOS SUDOESTE DO RIO GRANDE DO SUL - SICREDI SUDOESTE RS	ALEGRETE	RS
50	24799033	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DO VALE DO PARANAÍBA LTDA.	QUIRINÓPOLIS	GO
51	03459850	COOPERATIVA DE POUPANÇA E CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DA REGIÃO DE MARINGÁ - SICOOB METROPOLITANO	MARINGA	PR
52	90497256	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DE ASSOCIADOS DA ZONA SUL - SICREDI ZONA SUL RS	PELOTAS	RS
53	79052122	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO COSTA OESTE - SICREDI COSTA OESTE PR	MARECHAL CÂNDIDO RONDON	PR
54	89990501	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DE ASSOCIADOS DE IBIRAIARAS - SICREDI IBIRAIARAS-RS	IBIRAIARAS	RS

	CNPJ	NOME	MUNICIPIO	UF
55	33021064	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DE ASSOCIADOS DO ALTO XINGU - SICREDI ALTO XINGU	CANARANA	MT
56	81014060	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DE ASSOCIADOS ITAIPU - SICOOB PINHALZINHO/SC.	PINHALZINHO	SC
57	81367880	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DE ASSOCIADOS SUL CATARINENSE - SICOOB CREDISULCA SC	TURVO	SC
58	2447120	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DE ASSOCIADOS TEIXEIRA DE FREITAS LTDA. - SICOOB EXTREMO SUL	TEIXEIRA DE FREITAS	BA
59	00952415	COOPERATIVA DE ECONOMIA E CRÉDITO MÚTUO DOS SERVIDORES DO MINISTÉRIO DA FAZENDA E DOS ÓRGÃOS VINCULADOS À PRESIDÊNCIA DA REPÚBLICA LTDA. - SICOOB CREFAZ SERVIDOR FEDERAL	BRASÍLIA	DF
60	16721078	COOPERATIVA DE ECONOMIA E CRÉDITO MÚTUO DOS FUNCIONÁRIOS DA SECRETARIA DE ESTADO DA FAZENDA DE MINAS GERAIS LTDA.	BELO HORIZONTE	MG
61	03632872	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DO SUDOESTE DA AMAZÔNIA LTDA. - SICOOB CREDISUL	VILHENA	RO
62	84974278	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO SUDOESTE -SICREDI IGUAÇU PR/SC	SÃO JOÃO	PR
63	78858107	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DE ASSOCIADOS AURIVERDE - SICOOB CREDIAL/SC	CUNHA PORÃ	SC
64	31804966	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO CENTRO-SERRANA DO ESPÍRITO SANTO - SICOOB CENTRO-SERRANO	SANTA MARIA DE JETIBÁ	ES
65	67960229	COOPERATIVA DE CRÉDITO RURAL E DOS PEQUENOS EMPREENDEDORES DO VALE DO MOGI GUAÇU - SICOOB CREDIGUAÇU	DESCALVADO	SP
66	87795639	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DE ASSOCIADOS ALIANÇA RS/SC - SICREDI ALIANÇA RS/SC	MARAÚ	RS
67	26549311	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DE ASSOCIADOS DO SUL DE MATO GROSSO - SICREDI SUL MT	RONDONÓPOLIS	MT
68	87510475	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DE ASSOCIADOS ROTA DAS TERRAS - SICREDI ROTA DAS TERRAS RS	TAPERA	RS

	CNPJ	NOME	MUNICIPIO	UF
69	24830879	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DO VALE DO ARAGUAIA LTDA.	MINEIROS	GO
70	95424891	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DE ASSOCIADOS DO VALE DO RIO PARDO - SICREDI VALE DO RIO PARDO RS	SANTA CRUZ DO SUL	RS
71	87900411	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DE ASSOCIADOS DE ESPUMOSO - SICREDI ESPUMOSO RS	ESPUMOSO	RS
72	37442605	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DE ASSOCIADOS NORTE MATO-GROSSENSE - SICREDI NORTE MT	COLIDER	MT
73	33370115	COOPERATIVA DE ECONOMIA E CRÉDITO MÚTUO DOS EMPREGADOS DE FURNAS E DEMAIS EMPRESAS DO SISTEMA ELETROBRÁS LTDA.	RIO DE JANEIRO	RJ
74	78840071	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DE ASSOCIADOS DO ALTO URUGUAI CATARINENSE - SICOOB - CREDIAUC/SC	CONCÓRDIA	SC
75	81466286	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO CAMPOS GERAIS - SICREDI CAMPOS GERAIS PR/SP	PONTA GROSSA	PR
76	5582619	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DO NORTE DO PARANÁ - SICOOB NORTE DO PARANÁ	LONDRINA	PR
77	81192106	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO NOSSA TERRA - SICREDI NOSSA TERRA	CAFELÂNDIA	PR
78	89468565	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DE ASSOCIADOS DA REGIÃO DA PRODUÇÃO - SICREDI REGIÃO DA PRODUÇÃO	SARANDI	RS
79	32983165	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DE ASSOCIADOS VALE DO CERRADO - SICREDI VALE DO CERRADO	CAMPO VERDE	MT
80	90729369	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DE ASSOCIADOS PESTANENSE - SICREDI AUGUSTO PESTANA RS	AUGUSTO PESTANA	RS
81	88099247	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DE ASSOCIADOS CELEIRO - SICREDI CELEIRO RS/SC	CAMPO NOVO	RS
82	25363615	COOPERATIVA DE CRÉDITO DOS INTEGRANTES DO PODER JUDICIÁRIO DA UNIÃO E MPU EM MINAS GERAIS LTDA. - SICOOB COOPJUS	BELO HORIZONTE	MG

	CNPJ	NOME	MUNICIPIO	UF
83	03960819	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DE ASSOCIADOS DOS VALES DO ITAJAÍ E ITAPOCÚ E DO LITORAL NORTE DE SANTA CATARINA - SICOOB BLUCREDI SC	BLUMENAU	SC
84	00915950	COOPERATIVA DE ECONOMIA E CRÉDITO MÚTUO DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE SÃO PAULO - SICOOB COOPERCREDI-SP	SÃO PAULO	SP
85	25798596	COOPERATIVA DE CRÉDITO RURAL E DE PEQUENOS EMPRESARIOS, MICROEMPRESARIOS E MICROEMPREENDEDORES DA REGIAO DE VARGINHA LTDA. - SICOOB CREDIVAR	VARGINHA	MG
86	24654881	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DE ASSOCIADOS UNIÃO MATO GROSSO DO SUL - SICREDI UNIÃO MS	CAMPO GRANDE	MS
87	87779625	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DE ASSOCIADOS ALTO JACUÍ - SICREDI ALTO JACUÍ RS	NÃO-ME-TOQUE	RS
88	85291086	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DE ASSOCIADOS LITORÂNEA - SICOOB/SC CREDIJA	JACINTO MACHADO	SC
89	21866694	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DE ASSOCIADOS DO NORTE DE MINAS LTDA - SICOOB CREDINOR	MONTES CLAROS	MG
90	82065285	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO PARQUE DAS ARAUCÁRIAS PR/SC - SICREDI PARQUE DAS ARAUCÁRIAS PR/SC	MARIÓPOLIS	PR
91	76059997	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DO OESTE - SICREDI OESTE PR	TOLEDO	PR
92	41697103	COOPERATIVA DE CRÉDITO DA ZONA DA MATA DE MINAS LTDA - SICOOB CREDILIVRE	MANHUAÇU	MG
93	88471024	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DE ASSOCIADOS CENTRO LESTE - SICREDI CENTRO LESTE RS	CACHOEIRA DO SUL	RS
94	02232383	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DA REGIÃO DO CIRCUITO CAMPOS DAS VERTENTES LTDA - SICOOB COPERMEC	CLÁUDIO	MG
95	88530142	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DE ASSOCIADOS DE BAGÉ SICREDI FRONTEIRA SUL RS	BAGE	RS

	CNPJ	NOME	MUNICIPIO	UF
96	87784088	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DE ASSOCIADOS DA GRANDE GETÚLIO VARGAS DO RIO GRANDE DO SUL - SICREDI ESTAÇÃO RS	ESTAÇÃO	RS
97	02015588	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DO CENTRO SUL RONDONIENSE - SICOOB CREDIP	PIMENTA BUENO	RO
98	32953317	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DE ASSOCIADOS DO ARAGUAIA - SICREDI ARAGUAIA	AGUA BOA	MT
99	79086997	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO PARANAPANEMA - SICREDI PARANAPANEMA PR/SP	CAMBARÁ	PR
100	66463407	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DE ITAÚNA E REGIÃO LTDA - SICOOB CENTRO-OESTE	ITAÚNA	MG
101	92796564	COOPERATIVA DE CRÉDITO SUL RIOGRANDENSE - SICREDI UNIÃO METROPOLITANA RS	PORTO ALEGRE	RS
102	78825023	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DE ASSOCIADOS OESTE CATARINENSE - SICOOB OESTECREDI	PALMITOS	SC
103	67096909	COOPERATIVA DE CRÉDITO RURAL COCAPEC	FRANCA	SP
104	03042597	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DE ASSOCIADOS DE CAMPO GRANDE E REGIÃO - SICREDI CAMPO GRANDE MS	CAMPO GRANDE	MS
105	03358914	COOPERATIVA DE CRÉDITO DOS PROPRIETÁRIOS DA INDÚSTRIA DE ROCHAS ORNAMENTAIS, CAL E CALCÁRIOS DO ESTADO DO ESPÍRITO SANTO - SICOOB CREDIROCHAS	CACHOEIRO DE ITAPEMIRIM	ES
106	87781530	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DE ASSOCIADOS PLANALTO MÉDIO DO RIO GRANDE DO SUL - SICREDI PLANALTO MÉDIO RS	PASSO FUNDO	RS
107	79457883	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO AGROEMPRESARIAL - SICREDI AGROEMPRESARIAL PR	MANDAGUARI	PR
108	81016131	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DE ASSOCIADOS DO VALE DO VINHO - SICOOB VIDEIRA/SC	VIDEIRA	SC
109	33022690	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DE ASSOCIADOS DO NOROESTE DE MATO GROSSO - SICREDI NOROESTE MT	ARAPUTANGA	MT

	CNPJ	NOME	MUNICIPIO	UF
110	02935307	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DAS MICRO-REGIÕES DE GOIÂNIA E ANÁPOLIS LTDA	GOIÂNIA	GO
111	04247370	COOPERATIVA DE ECONOMIA E CRÉDITO MÚTUO DE PEQUENO EMPRESÁRIO, MICROEMPRESÁRIO E OU MICROEMPREENDEDOR DE CONCÓRDIA E REGIÃO - SICOOB - TRANSCREDI	CONCÓRDIA	SC
112	38588174	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DE CONSELHEIRO PENA E REGIÃO LTDA. - SICOOB CREDICOPE	CONSELHEIRO PENA	MG
113	01736516	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DA REGIÃO CENTRAL E OESTE MINEIRO LTDA. - SICOOB DIVICRED	DIVINÓPOLIS	MG
114	02000895	COOPERATIVA DE ECONOMIA E CRÉDITO MÚTUO DOS SERVIDORES DO PODER JUDICIÁRIO DO ESTADO DO RIO DE JANEIRO LTDA.	RIO DE JANEIRO	RJ
115	32474884	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO SUL-LITORÂNEA DO ESPÍRITO SANTO	ALFREDO CHAVES	ES
116	81115149	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO GRANDES LAGOS DO PARANÁ - SICREDI GRANDES LAGOS PR	LARANJEIRAS DO SUL	PR
117	01559914	SICOOB AC CREDI - COOPERATIVA DE ECONOMIA E CRÉDITO MÚTUO DOS COMERCIANTES DE MATERIAL DE CONSTRUÇÃO DE GOVERNADOR VALADARES LTDA.	GOVERNADOR VALADARES	MG
118	03320525	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DO TRIÂNGULO MINEIRO LTDA - SICOOB ARACOOB	ARAGUARI	MG
119	71297899	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DO OESTE MINEIRO LTDA. - SICOOB CREDICOPA	PATOS DE MINAS	MG
120	19869338	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DO VALE DO AÇO LTDA - SICOOB VALE DO AÇO	IPATINGA	MG
121	78834975	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DE ASSOCIADOS DO VALE DO CANOINHAS - SICOOB CREDICANOINHAS/SC	CANOINHAS	SC
122	87789178	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DE ASSOCIADOS DA REGIÃO DE PALMEIRA DAS MISSÕES - SICREDI GRANDE PALMEIRA	PALMEIRA DAS MISSÕES	RS
123	59869560	COOPERATIVA DE CRÉDITO RURAL DA ALTA PAULISTA	ADAMANTINA	SP

	CNPJ	NOME	MUNICIPIO	UF
124	03566655	COOPERATIVA DE CRÉDITO RURAL CELEIRO CENTRO OESTE - SICREDI CELEIRO CENTRO OESTE	SÃO GABRIEL DO OESTE	MS
125	21797311	COOPERATIVA DE CRÉDITO DOS SERVIDORES DOS PODERES LEGISLATIVOS DO ESTADO DE MINAS GERAIS E DO SEU ÓRGÃO AUXILIAR LTDA. - SICOOB COFAL	BELO HORIZONTE	MG
126	79063574	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DO NORTE DO PARANÁ E SUL DE SÃO PAULO - SICREDI NORTE SUL PR/SP	SANTO ANTÔNIO DA PLATINA	PR
127	78907607	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DO CENTRO SUL DO PARANÁ - SICREDI CENTRO SUL PR/SC	PRUDENTÓPOLIS	PR
128	77984870	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO TERCEIRO PLANALTO DO PARANÁ - SICREDI TERCEIRO PLANALTO	GUARAPUAVA	PR
129	26408187	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DE ASSOCIADOS PANTANAL DO MATO GROSSO DO SUL - SICREDI PANTANAL MS	MARACAJU	MS
130	21670187	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DE BOM DESPACHO LTDA - SICOOB CREDIBOM	BOM DESPACHO	MG
131	10736214	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DE ASSOCIADOS DO PLANALTO CENTRAL - SICREDI PLANALTO CENTRAL	CRISTALINA	GO
132	19449602	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DA REGIÃO DE CARATINGA LTDA. - SICOOB CREDCOOPER	CARATINGA	MG
133	04694278	COOPERATIVA DE ECONOMIA E CRÉDITO MÚTUO DOS INTEGRANTES DO MINISTÉRIO PÚBLICO NO ESTADO DO RIO DE JANEIRO LIMITADA - SICOOB COOMPERJ	RIO DE JANEIRO	RJ
134	81206039	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO RIO PARANÁ - SICREDI RIO PARANÁ PR/SP	NOVA LONDRINA	PR
135	22760839	COOPERATIVA REGIONAL DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DO SUDOESTE MINEIRO E NORDESTE PAULISTA LTDA - SICOOB NOSSO CRÉDITO	SÃO SEBASTIÃO DO PARAÍSO	MG
136	25387671	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DE PATOS DE MINAS LTDA - SICOOB CREDIPATOS	PATOS DE MINAS	MG

	CNPJ	NOME	MUNICIPIO	UF
137	00698609	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DO NOROESTE DE MINAS LTDA. - SICOOB CREDIPARNOR	PARACATU	MG
138	41753500	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DO NORDESTE DE MINAS GERAIS LTDA - SICOOB CARLOS CHAGAS	CARLOS CHAGAS	MG
139	00966246	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DE ITAÍ-PARANAPANEMA-AVARÉ	ITAÍ	SP
140	25606237	COOPERATIVA DE POUPANÇA E CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DO VALE DO RIO DOCE LTDA. - SICOOB CREDIRIODOCE	GOVERNADOR VALADARES	MG
141	86564051	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DE UNAÍ E NOROESTE DE MINAS LTDA. - SICOOB NOROESTE DE MINAS	UNAÍ	MG
142	87733341	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DE ASSOCIADOS DO CENTRO SUL DO RGS - SICREDI CENTRO SUL	SÃO SEPÉ	RS
143	25387655	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO VALE DO MUCURI LTDA. - SICOOB CREDIVALE	TEÓFILO OTONI	MG
144	03645752	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DA REGIÃO DO ALTO PARANAÍBA LTDA - SICOOB CREDISG	SÃO GOTARDO	MG
145	02335109	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DA ZONA DA MATA LTDA - SICOOB COOPEMATA	CATAGUASES	MG
146	01604998	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DO SUL DE MINAS LTDA - SICOOB CREDIVASS	SÃO GONÇALO DO SAPUCAÍ	MG
147	26178533	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DO PONTAL DO TRIANGULO LTDA - SICOOB CREDIPONTAL	ITUIUTABA	MG
148	37079720	COOPERATIVA DE ECONOMIA E CRÉDITO MÚTUO DOS SERVIDORES E MEMBROS DA JUSTIÇA DO TRABALHO E MINISTÉRIO PÚBLICO DO TRABALHO NO TERRITÓRIO NACIONAL, PODER JUDICIÁRIO FEDERAL E MPU NO PARÁ E SANTA CATARINA, TSE E STM NO DF - SICOOB CREDIJUSTRA	BRASÍLIA	DF
149	71419600	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DA REGIÃO DE FRUTAL LTDA. - SICOOB FRUTAL	FRUTAL	MG
150	22724710	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO CAMPOS DAS VERTENTES LTDA. - SICOOB CREDIVERTENTES	SÃO TIAGO	MG

	CNPJ	NOME	MUNICIPIO	UF
151	87732657	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DE ASSOCIADOS DE IBIRUBÁ - SICREDI IBIRUBÁ RS	IBIRUBA	RS
152	78483310	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DE ASSOCIADOS ITAPIRANGA - SICOOB CREDITAPIRANGA SC	ITAPIRANGA	SC
153	01187961	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DE BRASÍLIA LTDA. - SICOOB BRASILIA	BRASÍLIA	DF
154	41707258	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DE SANTO ANTÔNIO DO MONTE LTDA.- SICOOB CREDIMONTE	SANTO ANTÔNIO DO MONTE	MG
155	25395435	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DO LESTE DE MINAS LTDA. - SICOOB CREDICAF	LAJINHA	MG
156	25420696	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DO OESTE DE MINAS GERAIS LTDA. - SICOOB CREDIOESTE	ABAETÉ	MG
157	66398496	COOPERATIVA DE CRÉDITO DA REGIÃO DE ARAXÁ LTDA. - SICOOB CREDIARA	ARAXÁ	MG
158	05856736	COOPERATIVA DE ECONOMIA E CRÉDITO MÚTUO DOS PEQUENOS EMPRESÁRIOS, MICROEMPRESÁRIOS E MICROEMPREENDEDORES DO DISTRITO FEDERAL LTDA - SICOOB EMPRESARIAL	BRASÍLIA	DF
159	95213211	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DE ASSOCIADOS ENCOSTA SUPERIOR DO NORDESTE RS - SICREDI NORDESTE RS	ROLANTE	RS
160	03730508	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DO CENTRO GOIANO LTDA.	GOIÂNIA	GO
161	02057584	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DE ASSOCIADOS DO SERTÃO BAIANO - SICOOB SERTÃO	PINTADAS	BA
162	81292278	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DE ASSOCIADOS NOROESTE - SICOOB NOROESTE SC	SÃO LOURENÇO D'OESTE	SC
163	23949522	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DA REGIÃO DE CARMO DO PARANAÍBA LTDA - SICOOB CREDICARPA	CARMO DO PARANAÍBA	MG
164	01637949	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DO VALE DO PARANAPANEMA	PRESIDENTE PRUDENTE	SP
165	41669227	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE PRODUTORES RURAIS E DE LIVRE ADMISSÃO DO TRIÂNGULO LTDA. - SICOOB CREDITRIL	UBERLÂNDIA	MG

	CNPJ	NOME	MUNICIPIO	UF
166	17361536	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE SERVIDORES PÚBLICOS E TRABALHADORES DA REDE DE ENSINO DA REGIÃO E COLAR METROPOLITANO DO VALE DO AÇO LTDA. - SICOOB COSMIPA	IPATINGA	MG
167	01760242	SICOOB NOSSACOOP - COOPERATIVA DE ECONOMIA E CRÉDITO DOS EMPREGADOS DAS INSTITUIÇÕES DE ENSINO E PESQUISA E DE SERVIDORES PÚBLICOS FEDERAIS DE MINAS GERAIS LTDA.	BELO HORIZONTE	MG
168	81054686	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO PLANALTO DAS ARAUCÁRIAS - SICREDI PLANALTO DAS ARAUCÁRIAS PR/SC	LAPA	PR
169	01667766	SICOOB CREDINOVA - COOPERATIVA DE ECONOMIA E CRÉDITO MÚTUO DOS FABRICANTES DE CALÇADOS DE NOVA SERRANA LTDA.	NOVA SERRANA	MG
170	02641969	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DE ASSOCIADOS NOVA TRENTO - SICOOB TRENTOCREDI SC	NOVA TRENTO	SC
171	01644264	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DO MÉDIO PIRACICABA E DO CIRCÚITO DO OURO LTDA. - SICOOB CREDIMEPI	JOÃO MONLEVADE	MG
172	00694389	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DE ASSOCIADOS SÃO JOSÉ DO CERRITO - SICOOB CREDICARU SC	SÃO JOSÉ DO CERRITO	SC
173	66262643	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE POMPÉU LTDA. - SICOOB CREDIPÉU	POMPÉU	MG
174	65560658	COOPERATIVA DE ECONOMIA E CRÉDITO MÚTUO DOS FUNCIONÁRIOS DA ASSOCIAÇÃO CONGREGAÇÃO DE SANTA CATARINA	SÃO PAULO	SP
175	66402207	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DE SÃO ROQUE DE MINAS LTDA. - SICOOB SAROMCREDI	SÃO ROQUE DE MINAS	MG
176	24048910	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DA REGIÃO DE GUARANÉSIA LTDA. - SICOOB RURALCREDI	GUARANÉSIA	MG
177	02338666	COOPERATIVA DE ECONOMIA E CRÉDITO MÚTUO DOS EMPREGADOS DA EMBRAPA LTDA. - SICOOB CREDIEMBRAPA	BRASÍLIA	DF

	CNPJ	NOME	MUNICIPIO	UF
178	19402130	COOPERATIVA DE ECONOMIA E CRÉDITO MÚTUO DOS SERVIDORES DA FUNDAÇÃO HOSPITALAR E EMPREGADOS DOS ESTABELECIMENTOS HOSPITALARES DE BELO HORIZONTE, REGIÃO METROPOLITANA E ZONA DA MATA LTDA. - CECREF	BELO HORIZONTE	MG
179	26960328	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DE PARAÍSO DO TOCANTINS E REGIÃO LTDA	PARAÍSO DO TOCANTINS	TO
180	03612679	COOPERATIVA DE CRÉDITO MÚTUO DOS SERVIDORES PÚBLICOS MUNICIPAIS DE SÃO BERNARDO DO CAMPO - CREDIABC	SÃO BERNARDO DO CAMPO	SP
181	00429890	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DE CAMPOS ALTOS LTDA. - SICOOB CREDIAGRO	CAMPOS ALTOS	MG
182	02480577	COOPERATIVA DE ECONOMIA E CRÉDITO MÚTUO DOS ADVOGADOS DE GOIÂNIA	GOIÂNIA	GO
183	05888589	COOPERATIVA DE CRÉDITO DOS EMPRESÁRIOS DA GRANDE CURITIBA E CAMPOS GERAIS - SICOOB SUL	CURITIBA	PR
184	03519240	COOPERATIVA DE CRÉDITO DOS INTEGRANTES DO PODER JUDICIÁRIO E DO MINISTÉRIO PÚBLICO DO ESTADO DE MINAS GERAIS LTDA. - SICOOB JUS-MP	BELO HORIZONTE	MG
185	53623781	COOPCRED - COOPERATIVA DE CRÉDITO DOS FORNECEDORES DE CANA E AGROPECUARISTAS DA REGIÃO OESTE PAULISTA	VALPARAÍSO	SP
186	02090126	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DE ASSOCIADOS VALE DO CHAPECOZINHO - SICOOB VALCREDI/SC	PASSOS MAIA	SC
187	66788142	COOPERATIVA DE CRÉDITO RURAL DE CÂNDIDO MOTA	CÂNDIDO MOTA	SP
188	04463602	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DE ASSOCIADOS DA REGIÃO CENTRO OESTE PAULISTA - SICREDI CENTRO OESTE SP	MARÍLIA	SP
189	91983155	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DE ASSOCIADOS DE PANAMBI - SICREDI PANAMBI RS	PANAMBI	RS
190	71243034	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DO ALTO E MEDIO JEQUITINHONHA LTDA - SICOOB CREDIJEQUITINHONHA	CAPELINHA	MG
191	03793242	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DE ASSOCIADOS DO SUL DO ESTADO DE SANTA CATARINA - SICREDI SUL SC	CRICIÚMA	SC

	CNPJ	NOME	MUNICIPIO	UF
192	05158093	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DA REGIÃO LESTE DA BACIA DO RIO DOCE LTDA. - SICOOB CREDILESTE	CARATINGA	MG
193	02843443	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DE ASSOCIADOS DO NORTE E NORDESTE DE SANTA CATARINA - SICREDI NORTE SC	JOINVILLE	SC
194	51489318	COOPERATIVA DE ECONOMIA E CRÉDITO MÚTUO DOS MAGISTRADOS DE SÃO PAULO - MAGISCRED	SÃO PAULO	SP
195	87755047	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DE ASSOCIADOS DA QUARTA COLÔNIA DO RGS - SICREDI QUARTA COLÔNIA	NOVA PALMA	RS
196	05772229	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DO NOROESTE DO PARANÁ - SICOOB NOROESTE DO PARANÁ	PARANAÍ	PR
197	22753982	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE SETE LAGOAS LTDA - SICOOB CREDISETE	SETE LAGOAS	MG
198	05392810	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DE ASSOCIADOS DA REGIÃO OESTE - SICOOB OESTE	TOLEDO	PR
199	37631058	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DE PALMEIRAS E REGIÃO LTDA.	PALMEIRAS DE GOIÁS	GO
200	01152097	COOPERATIVA DE CRÉDITO DA MATA MINEIRA LTDA. - SICOOB CREDIMATA	VOLTA GRANDE	MG
201	26178111	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE PEQUENOS EMPRESÁRIOS, MICROEMPRESÁRIOS E MICROEMPREENDEDORES DO ALTO SÃO FRANCISCO LTDA. - SICOOB CREDIPRATA	LAGOA DA PRATA	MG
202	07599206	COOPERATIVA DE CRÉDITO DOS EMPRESÁRIOS DO SECOVI-GO E DOS SERVIDORES PÚBLICOS DO ESTADO DE GOIÁS LTDA	GOIÂNIA	GO
203	07789195	COOPERATIVA DE CRÉDITO MÚTUO DOS TRANSPORTADORES RODOVIÁRIOS DE VEÍCULOS DO ABCD, MAUÁ, RIBEIRÃO PIRES E VALE DO PARAÍBA - CREDCEG	SÃO BERNARDO DO CAMPO	SP
204	73092827	COOPERATIVA DE CRÉDITO MÚTUO DOS SERVIDORES DO MINISTÉRIO DA EDUCAÇÃO EM SÃO PAULO - COOPEMESP	SÃO PAULO	SP
205	25404542	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DO VALE DO GORUTUBA LTDA - SICOOB CREDIVAG	JANAÚBA	MG

	CNPJ	NOME	MUNICIPIO	UF
206	65229254	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DE PATROCÍNIO E REGIÃO LTDA. - SICOOB COOPACREDI	PATROCÍNIO	MG
207	00694877	COOPERATIVA DE ECONOMIA E CRÉDITO MÚTUO DOS SERVIDORES DO PODER EXECUTIVO FEDERAL EM BRASÍLIA LTDA. - SICOOB EXECUTIVO	BRASÍLIA	DF
208	41931221	COOPERATIVA DE CRÉDITO RURAL DE PITANGUI LTDA - SICOOB CREDICOOP	PITANGUI	MG
209	22656789	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DAS MATAS DE MINAS LTDA. - SICOOB CREDISUDESTE	ESPERA FELIZ	MG
210	04529074	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DE CASCAVEL E REGIÃO - SICOOB CREDICAPITAL	CASCAVEL	PR
211	25387713	COOPERATIVA DE CRÉDITO RURAL DE PARÁ DE MINAS LTDA - SICOOB CREDIRURAL	PARÁ DE MINAS	MG
212	08723661	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DE ASSOCIADOS DO SUDESTE PARAENSE - SICREDI CARAJÁS PA	REDENCAO	PA
213	03412878	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DA REGIÃO DE ITURAMA LTDA. - SICOOB CREDIRAMA	ITURAMA	MG
214	65308447	COOPERATIVA DE ECONOMIA E CRÉDITO MÚTUO DOS SERVIDORES PÚBLICOS FEDERAIS DE UBERLÂNDIA LTDA.	UBERLÂNDIA	MG
215	05241619	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DO MÉDIO LESTE DE MATO GROSSO - SICOOB PRIMAVERA MT	PRIMAVERA DO LESTE	MT
216	71207740	COOPERATIVA DE CRÉDITO RURAL DE IRAÍ DE MINAS LTDA -SICOOB CREDIMIL	IRAÍ DE MINAS	MG
217	92564145	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DE ASSOCIADOS SANTOAGUSTENSE - SICREDI SANTO AUGUSTO RS	SANTO AUGUSTO	RS
218	81706616	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DO VALE DO IVAÍ - SICREDI VALE DO IVAÍ PR	JANDAIA DO SUL	PR
219	01060307	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DA UNIÃO DOS VALES DO PIRANGA E MATIPÓ LTDA. - SICOOB UNIÃO	RAUL SOARES	MG
220	07206072	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DO ALTO PARANAPANEMA - SICREDI CAPAL PR/SP	ARAPOTI	PR

	CNPJ	NOME	MUNICIPIO	UF
221	71378426	COOPERATIVA DE ECONOMIA E CRÉDITO MÚTUO DOS EMPREGADOS DAS EMPRESAS DO GRUPO ZEMA LTDA.	ARAXÁ	MG
222	02794761	COOPERATIVA DE ECONOMIA E CRÉDITO MÚTUO DOS SERVIDORES DA UNIVERSIDADE FEDERAL DE VIÇOSA LTDA. - SICOOB UFVCREDI	VIÇOSA	MG
223	78862083	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DE ASSOCIADOS CAMPOS NOVOS - SICOOB CREDICAMPOS SC	CAMPOS NOVOS	SC
224	71392047	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DE MONTE CARMELO E REGIÃO LTDA - SICOOB MONTECREDI	MONTE CARMELO	MG
225	26072728	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DO CENTRO OESTE MINEIRO LTDA. - SICOOB UNIÃO CENTRO OESTE	ARCOS	MG
226	02883398	COOPERATIVA DE ECONOMIA E CRÉDITO MÚTUO DOS PROFISSIONAIS DA ÁREA DA SAÚDE E PEQUENOS EMPRESÁRIOS, MICROEMPRESÁRIOS E MICROEMPREENDEDORES DA REGIÃO DA GRANDE FLORIANÓPOLIS, DO VALE DO ITAJAÍ E DO VALE DO ITAPOCÚ - SICOOB MULTICREDI SC	BLUMENAU	SC
227	03326437	COOPERATIVA DE ECONOMIA E CRÉDITO MÚTUO DOS SERVIDORES DO PODER JUDICIÁRIO DO ESTADO DE MATO GROSSO - CREDIJUD	CUIABÁ	MT
228	71154876	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DO NOROESTE DE MINAS GERAIS LTDA. - SICOOB CREDIPINHO	JOÃO PINHEIRO	MG
229	37076205	COOPERATIVA DE ECONOMIA E CRÉDITO MÚTUO DOS SERVIDORES DO PODER JUDICIÁRIO, MINISTÉRIO PÚBLICO E ENSINO SUPERIOR - SICOOB JUDICIÁRIO	BRASÍLIA	DF
230	93136471	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DE ASSOCIADOS DE AJURICABA - SICREDI AJURICABA RS	AJURICABA	RS
231	00068987	COOPERATIVA DE CRÉDITO RURAL DE ARAGUARI LTDA. - SICOOB ARACREDI	ARAGUARI	MG
232	10348181	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DE ASSOCIADOS DO VALE DO ITAJAÍ E DO LITORAL CATARINENSE - SICREDI VALE LITORAL SC	ITAPEMA	SC
233	80959638	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DE ASSOCIADOS DO MEIO OESTE CATARINENSE - SICOOB CREDIMOC SC	XANXERÊ	SC

	CNPJ	NOME	MUNICIPIO	UF
234	01389651	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DE ASSOCIADOS DO PLANALTO CATARINENSE - SICOOB CREDIPLANALTO SC	PAPANDUVA	SC
235	04249235	COOPERATIVA DE ECONOMIA E CRÉDITO MÚTUO DOS EMPREGADOS DA TEKSID DO BRASIL LTDA. E NEMAK ALUMÍNIO DO BRASIL LTDA.	BETIM	MG
236	71506513	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DE ITAPAGIPE LTDA - SICOOB ITAPAGIPE	ITAPAGIPE	MG
237	57563728	COOPERATIVA DE ECONOMIA E CRÉDITO MÚTUO DOS EMPREGADOS DAS EMPRESAS DO GRUPO ECONÔMICO RHODIA	SANTO ANDRÉ	SP
238	03862898	COOPERATIVA DE ECONOMIA E CRÉDITO MÚTUO DOS EMPREGADOS DA EMPRESA BRASILEIRA DE CORREIOS E TELÉGRAFOS DO ESTADO DE MINAS GERAIS LTDA. - SICOOB COOPERCORREIOS	BELO HORIZONTE	MG
239	47074323	COOPERATIVA DE ECONOMIA E CRÉDITO MÚTUO DOS EMPREGADOS DA COOP - COOPERATIVA DE CONSUMO	SANTO ANDRÉ	SP
240	81011686	COOPERATIVA DE CRÉDITO RURAL DO NORTE CATARINENSE SICOOB/SC - CREDINORTE	MAFRA	SC
241	83325811	COOPERUFPA - COOPERATIVA DE ECONOMIA E CRÉDITO MÚTUO DOS SERVIDORES DO MINISTÉRIO DA EDUCAÇÃO NO ESTADO DO PARÁ	BELÉM	PA
242	07502031	COOPERATIVA DE CRÉDITO EMPRESARIAL DO VALE SAO PATRÍCIO LTDA	GOIANÉSIA	GO
243	41931445	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DE FORMIGA LTDA - SICOOB CREDIFOR	FORMIGA	MG
244	73422792	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DE RUBIATABA E REGIÃO LTDA.	RUBIATABA	GO
245	19875244	COOPERATIVA DE ECONOMIA E CRÉDITO MÚTUO DOS EMPREGADOS DAS EMPRESAS E PRESTADORES DE SERVIÇO DO GRUPO ARCELORMITTAL - SICOOB COPEBITA	TIMÓTEO	MG
246	18966739	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DA REGIÃO DE TRÊS PONTAS LTDA. - SICOOB COPERSUL	TRÊS PONTAS	MG

	CNPJ	NOME	MUNICIPIO	UF
247	66259110	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DE BAMBUÍ LTDA. - SICOOB CREDIBAM	BAMBUÍ	MG
248	33615055	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DE ANÁPOLIS E REGIÃO LTDA.	ANÁPOLIS	GO
249	00912488	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DO ALTO E MÉDIO SÃO FRANCISCO LTDA - SICOOB SÃO FRANCISCO	MORADA NOVA DE MINAS	MG
250	25353939	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DA REGIÃO DE ALPINÓPOLIS LTDA. - SICOOB CREDIALP	ALPINÓPOLIS	MG
251	06174009	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO CENTRO NORTE DO PARANÁ - SICOOB ALIANÇA	APUCARANA	PR
252	10772401	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DE ASSOCIADOS DO NORDESTE DO PARÁ - SICREDI NORDESTE PA	PARAGOMINAS	PA
253	02931668	COOPERATIVA DE ECONOMIA E CRÉDITO MÚTUO DOS PROFISSIONAIS DA EDUCAÇÃO DO NORTE, NOROESTE FLUMINENSE E REGIÃO DOS LAGOS	CAMPOS DOS GOITACAZES	RJ
254	78865995	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DE ASSOCIADOS VALE DO RIO DO PEIXE - SICOOB CREDIRIO SC	JOAÇABA	SC
255	64237530	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DA REGIÃO DE ITAÚNA LTDA. - SICOOB CREDIUNA	ITAÚNA	MG
256	25536764	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LUZ LTDA. - SICOOB CREDILUZ	LUZ	MG
257	25528753	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DA REGIÃO DE DIVINÓPOLIS LTDA - SICOOB CREDIVERDE	DIVINÓPOLIS	MG
258	73398646	COOPERATIVA DE CRÉDITO RURAL DO SEMIÁRIDO DA BAHIA LTDA. - SICOOB COOPERE	VALENTE	BA
259	04715685	COOPERATIVA DE CRÉDITO MÚTUO DOS DESPACHANTES DE TRÂNSITO DE SANTA CATARINA E REGIÃO METROPOLITANA DE PORTO ALEGRE/RS - SICOOB CREDITRAN	FLORIANÓPOLIS	SC
260	86829827	COOPERATIVA DE CRÉDITO DE LIVRE ADMISSÃO DO VALE - SICOOB CREDIVALE/SC	BRAÇO DO NORTE	SC