
Análise do *spread* da Intermediação Financeira em Cooperativas de Crédito*

Marcelo Francini Girão Barroso¹
Sigismundo Bialoskorski Neto²

•Artigo recebido em: 06/07/2012••Artigo aceito em: 11/12/2012

Resumo

Cooperativas de crédito atuam na intermediação financeira entre seus sócios-cooperados, proporcionando a transferência de recursos entre agentes superavitários e deficitários de liquidez. Paralelamente, e em complementação às demandas dos cooperados, realizam operações financeiras com outras instituições financeiras, captando recursos no mercado financeiro para disponibilização aos cooperados ou aplicando os recursos deles em alternativas disponíveis no mercado. Da intermediação financeira, geram um *spread* financeiro, a ser utilizado no custeio e no investimento de suas atividades. O cálculo adequado desse indicador, bem como de seus componentes parciais oriundos das transações entre cooperados e entre eles e outras instituições financeiras, é necessário à realização de análises sobre o desempenho dessas organizações; dessa necessidade, origina-se a questão de pesquisa que motivou este trabalho. No presente ensaio, é desenvolvido um modelo contábil para cálculo desse *spread*, bem como de seus principais componentes. São identificadas diferenças fundamentais no cálculo do *spread* para cooperativas de crédito, em comparação a instituições financeiras bancárias, devido a características organizacionais específicas delas. Ao final, diversas aplicações úteis ao modelo de representação do *spread* são sugeridas, tanto para pesquisas empíricas futuras que utilizem esse indicador como variável de análise, quanto para a prática gerencial nessas organizações. Ainda que este artigo não avance na pesquisa empírica sobre a realidade subjacente às transações econômicas geradoras do *spread* calculado, apresenta-se como um estudo positivo, subsidiário a descrições teóricas passíveis de serem então realizadas.

Palavras-chave: Cooperativas de crédito; *Spread* Financeiro; Intermediação Financeira; Análise de Desempenho.

¹Mestre em Contabilidade pela Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade de Ribeirão Preto da Universidade de São Paulo (FEA-RP/USP) - Doutorando em Controladoria e Contabilidade na Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo (FEA/USP). Associate Research Student na University of Roehampton Business School (Londres, UK) -Endereço: Av. Prof. Luciano Gualberto, 908 - FEA 3, Cidade Universitária - São Paulo, SP - 05508-900 - marcelobarroso@usp.br

²Pós Doutor pela University of Missouri USA e University of Gissen - Germany - Professor Titular na Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade de Ribeirão Preto, da Universidade de São Paulo (FEA-RP/USP). Coordenador do Programa de Estudos em Cooperativismo da FEA-RP/USP. Site: www.fearp.usp.br/cooperativismo - Endereço: Av. dos Bandeirantes, 3900, Monte Alegre, Ribeirão Preto, São Paulo - sig@usp.br

* Os autores agradecem ao Banco Central do Brasil, em especial ao pessoal do Departamento de Monitoramento do Sistema Financeiro e de Gestão da Informação (DESIG), pela disponibilização dos dados sobre as cooperativas de crédito brasileiras que possibilitaram a presente pesquisa. Também ao Conselho Nacional de Desenvolvimento Científico e Tecnológico (CNPq) e à Fundação para Pesquisa e Desenvolvimento da Administração, Contabilidade e Economia (FUNDACE), pelos auxílios financeiro e material ao desenvolvimento da pesquisa

Analysis of the Financial Intermediation Spread in Credit Cooperatives

Abstract

Credit cooperatives intermediate financial transactions among their members, transferring resources between whoever has surplus to whoever has deficit in their financials. Moreover, they attend their members' demands also intermediating financial transactions between them and other financial institutions, either borrowing resources in the market and lending to members, or investing their resources in available market alternatives. From the financial intermediation, they generate a financial spread, used to pay for the costs and investments related to their activities. The adequate calculus of this indicator, as well as of its partial components generated from the transactions between members and between the members and other financial institutions, is necessary for analyses of the organisational performance; from this necessity, we extracted the research question which motivated the present work. In this essay, we develop an accounting model to calculate this spread and its partial components. Furthermore, we identify fundamental differences between the calculus of spread for credit cooperatives and for banking institutions, due to cooperative organisational specificities. We conclude indicating several useful applications to the model developed of spread calculation, both for future empirical research which use spread as a variable of analysis, and for managerial practitioners working in these organisations. Even though this essay does not fulfil empirical research regarding the underlying reality to the economic transactions which generate the financial spread, it is a positive research, subsidiary to theoretical descriptions about these organisations.

Keywords: Credit cooperatives; Financial spread; Financial Intermediation; Performance Analysis.

1 Introdução

Cooperativas de crédito representam um tipo específico de instituições financeiras com potencial para atendimento eficiente e com qualidade das demandas de crédito e poupança de quaisquer parcelas da sociedade. Como instituições financeiras, podem representar atendimento regionalizado com baixo custo estrutural, transformado em ganhos financeiros aos usuários em comparação a instituições bancárias. Como organizações cooperativas, significam distribuição de resultados de forma capilarizada aos usuários dos serviços, não concentradamente aos acionistas e investidores em bancos. A realização desse potencial demanda o estudo de especificidades contábeis dessas organizações; assim, um modelo à realização desses estudos é disponibilizado no presente ensaio, visando a subsidiar melhor representação textual e quantitativa de transações econômico-financeiras realizadas no âmbito dessas organizações.

Instituições financeiras captadoras de depósitos à vista realizam basicamente dois tipos de atividades: disponibilização de mecanismos de pagamentos diversos e intermediação financeira entre agentes superavitários e agentes deficitários de liquidez. Como intermediárias financeiras (foco do presente ensaio), procuram satisfazer, simultaneamente, o portfólio de preferências de dois grupos de agentes econômicos: tomadores e aplicadores de recursos (ASSAF NETO, 2006). Posicionando-se entre ambos, captam recursos de um lado, pagando aos aplicadores determinada taxa de juros, e emprestam, de outro, cobrando dos tomadores outra razão de juros. Calcula-se o *spread* dessa intermediação financeira pela diferença entre os montantes devidos nas duas operações, juros recebidos de um lado, menos juros pagos, de outro. Com esse montante, mais o resultado do outro conjunto de atividades bancárias (disponibilização de mecanismos de pagamentos diversos), essas instituições procuram cobrir seus vários dispêndios e então remunerar adequadamente o capital originalmente investido (ASSAF NETO, 2006).

Cooperativas são organizações sem fins lucrativos, autogestionadas e reguladas por legislação específica (BRASIL, 1971). São constituídas a partir da reunião de um grupo de pessoas, que, além de seus proprietários e controladores, são também seus usuários, ou seja, fornecedores de recursos para suas atividades e/ou demandantes de seus serviços. São controladas em última instância pela reunião dos sócios em Assembleia Geral, em que cada membro dispõe de um único voto, e administradas por um Conselho de Administração ou uma Diretoria Executiva formado(a) por membros eleitos entre eles (PINHO, 1977; REIS JÚNIOR, 2006).

Em organizações cooperativas, superávits operacionais que venham a ser apurados a partir das atividades realizadas com os sócios são chamados de “sobras” (CFC, 2002; 2005), e serão disponibilizados, a cada final de exercício social, à Assembleia Geral para que delibere quanto à destinação, seja devolução aos sócios ou outra que venham a considerar. Qualquer que seja a parte destinada para devolução aos membros cooperados, será distribuída na proporção em que cada um tenha contribuído para sua composição (REIS JÚNIOR, 2006; WISNIEVSKI, 2004), diferentemente de outras formas societárias em que a distribuição se daria na proporção do capital social detido.

Cooperativas de crédito representam um segmento de organizações cooperativas destinado ao provimento de serviços bancários e financeiros aos sócios. Dessa forma, e de modo geral, atuam na intermediação financeira entre seus sócios, especificamente entre os superavitários e os deficitários de liquidez. Subsidiariamente a esta atividade, fazem intermediação entre seus sócios e agentes externos ao quadro social: captam recursos no mercado financeiro para repasse aos sócios e/ou aplicam recursos dos sócios no mercado [ressalvadas as condições de eventualidade e de taxas favorecidas ou sem remuneração (BRASIL, 2009, art. 2º)]. Da intermediação financeira que realizam – ou das intermediações, considerando a diversidade de tipos de agentes envolvidos – apuram também *spread* financeiro, a ser utilizado no custeio de suas atividades, investido na estrutura necessária à prestação dos serviços e/ou disponibilizado à Assembleia Geral na forma de sobras (CROTEAU, 1968; PHILLIPS, 1953; PINHO, 1977).

O *spread* gerado na atividade de intermediação financeira representa parte considerável do resultado de instituições financeiras, tanto bancárias quanto cooperativas de crédito. Diferentes estudos, em diferentes disciplinas e interdisciplinarmente, podem ser desenvolvidos a partir da representação adequada do *spread* da intermediação financeira e da caracterização das transações financeiras subjacentes a ele. Por exemplo, questões econômicas relacionando oferta de crédito e demanda por poupança a outras variáveis macroeconômicas diversas, comparando a evolução desses agregados econômicos em diferentes tipos de instituições financeiras, analisando fatores condicionantes aos custos de transação inerentes aos diferentes modelos societários; são questões que podem ser melhor estudadas, tendo por base uma melhor representação econômico-financeira das relações de troca realizadas, daí a demanda pela demonstração do *spread* gerado na intermediação financeira.

Essas questões, da composição e do cálculo do *spread*, são de fundamental importância em um cenário de tendência de decrescimento de taxas de juros no Brasil, por exemplo, adequando os ganhos do setor financeiro a padrões internacionais. Essa tendência implica maior concorrência entre agentes financeiros, inclusive cooperativas, tornando ainda mais importante a verificação do *spread* e de sua composição, visando à eficiência da organização financeira e ao seu crescimento.

Cooperativas de crédito, devido ao baixo custo operacional e à intermediação financeira privilegiada aos cooperados, frequentemente oferecem taxas de juros em melhores condições em comparação a alternativas no mercado, tanto para captação quanto para empréstimos aos cooperados. No entanto, com a tendência de queda das taxas de juros praticadas no país, essa vantagem comparativa é reduzida, podendo representar uma ameaça ao desempenho delas; a potencial vantagem é menos percebida pelos cooperados, aliado ao fato de que o setor bancário pode oferecer uma gama maior de serviços agregados, o que pode atraí-los.

Diferentes trabalhos discutem métodos de cálculo do *spread* gerado da intermediação financeira em instituições bancárias, a exemplo de Matias (2006), Costa e Nakane (2004), FIPECAFI (2004; 2005), Assaf Neto e Martins (2006) e Bacen (2009). Os métodos variam em função

dos elementos de receitas e de despesas considerados no cálculo – mais ou menos abrangentes – ou de sua utilidade específica, seja para análise da composição e da evolução do *spread* bancário ou do desempenho das instituições financeiras.

Paralelamente, diferentes estudos focam na atividade de intermediação financeira e no *spread* em cooperativas de crédito. De um lado, alguns tratam da geração de sobras a partir do *spread* entre operações com cooperados tomadores e poupadores de recursos. É o caso, por exemplo, de Flannery (1974), Smith, Cargill e Meyer (1981), Smith (1984; 1988), Patin Jr. e McNeil (1991), McKillop e Ferguson (1998), Canning, Jefferson e Spencer (2003), e Bressan. *et al.* (2010), que discutem sobre políticas alternativas de intermediação financeira que poderiam significar privilégio a um ou outro grupo de cooperados.

De outro lado, Leggett e Stewart (1999) e Barroso e Bialoskorski Neto (2010) discutem a distribuição das sobras geradas a partir da intermediação financeira e do *spread* entre as operações.

Não obstante, poucos estudos analisam a composição e a evolução do *spread* nessas instituições financeiras, o que motivou a seguinte questão de pesquisa: *Como se deve representar a composição do spread da intermediação financeira em cooperativas de crédito? Ou, mais especificamente: Como se deve representá-la, considerando diferencialmente as transações entre os diferentes agentes, cooperados e outras instituições financeiras?*

Uma solução a essa questão é apresentada no presente ensaio, cujo objetivo é desenvolver um modelo de cálculo do *spread* que seja específico para cooperativas de crédito. Para tanto, descreve-se a composição básica do *spread* da intermediação financeira, desenvolve-se uma proposta de modelo de cálculo do *spread* para cooperativas de crédito e apresenta-se uma demonstração da utilização do modelo proposto e uma análise da evolução do *spread* e de seus componentes parciais em um grupo de cooperativas de crédito ao longo de determinado período. Objetiva-se especificamente verificar o modelo desenvolvido, bem como descrever um roteiro para realização dessa análise que subsidie o desenvolvimento de pesquisas empíricas futuras.

Esta pesquisa caracteriza-se como um ensaio de natureza positiva, não normativa. É descrito um modelo contábil à representação textual e quantitativa de transações econômico-financeiras relevantes em determinada classe de organização social – cooperativas de crédito – tendo-se como base suas características peculiares de governança e suas bases doutrinárias organizacionais, que justificam o esforço de pesquisa por ser essa uma lacuna no conhecimento. Assim, por meio de representação informacional específica, procura-se contribuir a discussões sobre a realidade subjacente às relações humanas existentes nessas organizações; a partir desse modelo, dá-se, portanto, suporte a futuras pesquisas que venham descobrir, refinar ou refutar teorias a respeito dessa realidade (KEATING, 1995). Não se trata de ensaio normativo, pois não se propõe à prescrição do que a contabilidade *deveria ser* no caso das organizações analisadas, mas ao subsídio à descrição do que ela efetivamente é (FUELBIER; SELHORN, 2008; SCHIEHLL; BORBA; MURCIA, 2007), reaproximando o desenvolvimento teórico *em e sobre* contabilidade às práticas gerencial e contábil (MALMI; GRANLUND, 2009; MERCHANT *et al.*, 2003).

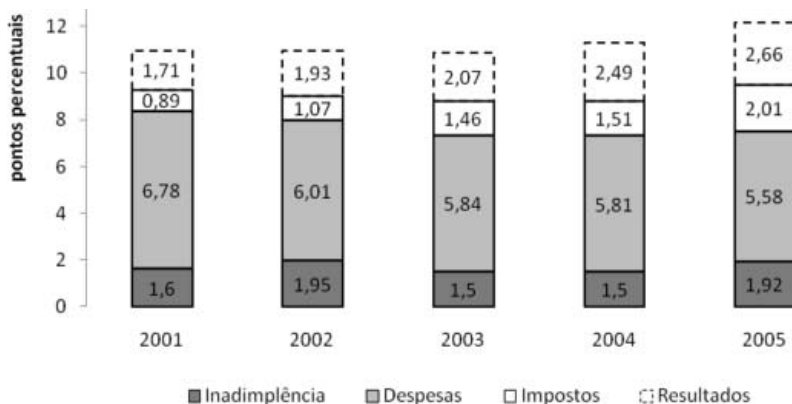
2 *Spread*: métodos de cálculo

Para o cálculo do *spread* da intermediação financeira, há diversos métodos descritos na literatura. Matias (2006) apresenta um método que considera a totalidade das entradas e das saídas operacionais reconhecidas pela instituição. Ou seja, incluem-se no cálculo do *spread* as receitas de outras atividades, além da intermediação financeira, bem como a totalidade das despesas operacionais indiretas, possibilitando uma análise da atividade operacional da instituição como um todo.

Nesse modelo, inicia-se pelo cálculo da taxa média de *spread* financeiro, dada pela diferença, em pontos percentuais, da razão das receitas e das despesas da intermediação financeira em relação ao ativo operacional (ativo total menos o ativo permanente [Matias, 2006, p. 2]). A partir dessa taxa média, calculam-se outros dois indicadores de resul-

tado da entidade: primeiro, o *spread* total, somando-se a taxa de serviços recebidos no período (razão da receita de prestação de serviços sobre o ativo operacional). Em seguida, calcula-se a taxa de resultado bancário da entidade no período, debitando-se do *spread* total as taxas referentes a três tipos de despesas: 1) inadimplência (razão da provisão para créditos de liquidação duvidosa sobre o ativo operacional), 2) despesas estruturais (razão da soma de gastos com pessoal e administrativos sobre o ativo operacional), e 3) impostos (razão dos impostos diretos, imposto de renda e contribuição social sobre lucro líquido sobre ativo operacional) (MATIAS, 2006).

Gráfico 1 - Evolução dos componentes formadores do *spread* bancário; média dos vinte maiores bancos brasileiros de 2001 a 2005



Fonte: MATIAS (2006).

Com base nesse modelo, Matias (2006) calculou a composição do *spread* total dos 20 maiores bancos brasileiros, nos anos de 2001 a 2005; os resultados médios desse cálculo estão apresentados no Gráfico 1.

O Banco Central do Brasil (BACEN) acompanha a evolução do *spread* praticado pelas instituições financeiras brasileiras e tem apresentando seus resultados nos Relatórios de Economia Bancária e Crédito. A metodologia atualmente utilizada – ajustada e apresentada em BACEN (2008a), a partir de proposta original de Bacen (1999, ; 2000) e atualização por Costa e Nakane (2004) – analisa o *spread* bancário médio das operações de crédito (BACEN, 2010); ou seja, diferentemente do método indicado anteriormente (Matias, 2006), calcula-se o *spread* considerando somente a atividade específica de intermediação financeira. Por esse método, prioriza-se a decomposição do *spread* financeiro total visando a alocar adequadamente os custos administrativos e a aproximar sua representação da “real estrutura de preços do setor bancário brasileiro” (COSTA; NAKANE, 2004, p. 19).

Na Tabela 1, estão apresentados resultados da decomposição pelo BACEN do *spread* total praticado pelas instituições financeiras brasileiras; esses dados referem-se ao universo de bancos atuantes no país em cada data-base.

Tabela 1 - Decomposição do *spread* bancário (pontos percentuais; 2004 a 2010)

Componentes do <i>Spread</i>	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
<i>Spread</i> Total	35,56	36,40	34,76	28,40	39,98	29,81	27,87
(-) Custo Administrativo	7,26	7,06	6,22	5,15	4,06	4,25	3,50
(-) Inadimplência	8,64	10,04	10,61	8,07	10,68	9,12	8,01
(-) Compulsório +Subsídio Cruzado +Encargos Fiscais e FGC	3,34	2,94	2,13	1,83	2,09	1,57	1,14
(=) Margem Bruta, Erros e Omissões	16,32	16,36	15,80	13,34	23,15	14,88	15,22
(-) Impostos Diretos	5,56	5,57	5,38	4,55	9,28	5,95	6,10
(=) Margem Líquida, Erros e Omissões	10,76	10,79	10,42	8,79	13,87	8,92	9,12

Fonte: BACEN (2010).

Diferentemente desses modelos apresentados, FIPECAFI (2004; 2005) e Assaf Neto e Martins (2006) apresentam outro método para análise do *spread* aplicado por instituições financeiras. Esse método visa não mais à análise da composição do *spread* total, mas ao cálculo dele e à utilização como indicador de desempenho da atividade de intermediação financeira.

No modelo proposto, utiliza-se como base à análise do *spread* o saldo médio de capital aplicado; sobre ele, calcula-se o *spread* bruto, pela diferença entre as taxas médias de aplicação e de captação. A partir daí, calculam-se duas outras formas de *spread*, direto e líquido, a depender dos tipos de despesas diminuídas no cálculo: primeiro, para o *spread* direto, diminuem-se as despesas operacionais diretamente relacionadas à intermediação financeira; segundo, para o líquido, diminui-se um rateio das despesas operacionais indiretas e das provisões para contribuição social sobre lucro líquido e para imposto de renda.

Destaca-se nesse modelo a forma de indicação das despesas financeiras devidas à captação de recursos: propõe-se a verificação do ganho ou da perda pela análise da oportunidade de captação de recursos com os respectivos fornecedores de capital, comparativamente à alternativa de utilização de certificados de depósitos interbancários (CDI), indicador de referência de taxas de juros para instituições financeiras no país.

Na Tabela 2, está apresentado o cálculo do *spread* bancário médio de uma amostra de 11 instituições financeiras, conforme apresentado por FIPECAFI (2005) e retrabalhado por Assaf Neto e Martins (2006); vale ressaltar que tais instituições representavam, ao final do primeiro semestre de 2005, 75,8% dos ativos totais das instituições financeiras participantes do Sistema Financeiro Nacional e 76,4% do volume total de crédito oferecido pelo setor bancário nacional (ASSAF NETO; MARTINS, 2006, p. 2-3). Nesse modelo, os itens de *spread* são apresentados como quociente do saldo médio do capital total aplicado.

Tabela 2 - Cálculo do *spread* para amostra de bancos brasileiros (referente a 1º semestre de 2005)

Resultados	1º Sem. 2005 (<i>spread</i> semestral)
Saldo médio do capital aplicado	100,0%
Receitas de operações de crédito	12,7%
(-) Despesas de captação	(4,8%)
- custo do CDI	(8,9%)
- ganho na captação	4,1%
(=) <i>Spread</i> Bruto	7,9%
(-) Despesas diretas	(2,6%)
- impostos diretos	(0,4%)
- devedores duvidosos	(2,0%)
- Fundo Garantidor de Crédito	(0,2%)
(=) <i>Spread</i> Direto	5,3%
(-) Despesas operacionais	(3,7%)
- pessoal e outras despesas operacionais	(3,7%)
(=) <i>Spread</i> Antes de IR e CS	1,6%
(-) Provisão para IR e CS	(0,5%)
(=) <i>Spread</i> Líquido	1,0%

Fonte: FIPECAFI(2005).

3 Cooperativas de crédito e o *spread*

Em cooperativas de crédito, gera-se também resultado bruto a partir do *spread* da atividade de intermediação financeira, pela diferença entre os juros de captação e de aplicação de recursos. Sobre esse valor, são creditados ingressos oriundos dos demais serviços prestados e debitados os respectivos dispêndios, apurando então o resultado operacional do período (COLLI; FONTANA, 1996; WISNIEVSKI, 2004).

Não obstante à similaridade no cálculo do *spread* entre cooperativas de crédito e instituições bancárias, há diferenças fundamentais quanto aos direitos de propriedade nas sociedades cooperativas e quanto aos objetivos precípuos para constituição da organização. Como são organizações de propriedade dos próprios usuários – no caso específico, os próprios tomadores e aplicadores de capital – estes detêm os direitos de propriedade em relação a elas, tanto sobre resíduos de controle, quanto sobre resíduos financeiros (HANSMANN, 1988; 1996). Sendo assim, o *spread* líquido gerado na intermediação financeira – justamente o resíduo financeiro dessa atividade – é de propriedade dos próprios usuários, na proporção da contribuição individual ao montante total.

Em cooperativas de crédito, as demandas dos cooperados em termos de serviços financeiros em geral e de crédito e poupança em particular são o objeto principal de interesse para suas operações (KALUF, 2005). Há operações também com terceiros – outras instituições financeiras, privadas ou públicas – mas visando a atendimento aos próprios cooperados, seja para obtenção de recursos para empréstimo a eles (recursos de repasse de crédito rural, por exemplo), ou para aplicação dos recursos deles em alternativas de investimento de maior rentabilidade.

Em razão dessas características particulares, propõe-se um modelo específico para cálculo de *spread* em cooperativas de crédito que possibilite a caracterização adequada das operações intermediadas entre os cooperados e entre eles e outras instituições financeiras. Com isso, é possível analisar alguns aspectos da composição do *spread* de cooperativas de crédito, entre eles: participações específicas das operações com cooperados e com outras instituições financeiras; ganhos ou perdas na captação com cooperados comparativamente à oportunidade alternativa de captação interbancária; relação entre as taxas de *spread* e os resultados finais apresentados pelas cooperativas (sobras ou perdas).

Propõe-se o cálculo do *spread* e de seus componentes tendo por base o modelo FIPECAFI (2004), posteriormente ajustado por FIPECAFI (2005); este modelo enfatiza o cálculo do *spread* em diferentes níveis (bruto, direto e líquido), útil à caracterização em cooperativas. Para o cálculo semestral, nas contas patrimoniais, são calculados saldos médios, considerando a utilização de dados semestrais dos balanços e trimestrais dos balancetes. Nas contas de resultado, entretanto, utiliza-se diretamente o saldo dos balancetes de 30 de junho e de 31 de dezembro, pois correspondem ao valor acumulado ao final do respectivo semestre.

A nomenclatura contábil em entidades cooperativas guarda algumas diferenças em comparação à comumente utilizada para entidades empresariais, devido a especificidades das transações econômicas intermediadas por elas entre seus cooperados. Sendo essas transações de proveito comum e sem objetivo de lucro – chamadas então de “Atos Cooperativos” (BRASIL, 1971, art. 79) – a movimentação econômico-

financeira decorrente será definida contabilmente como “ingressos” e “dispêndios”, ao invés de “receitas” e “despesas” (CFC, 2002, item 10.8.1.4). Na descrição do modelo de cálculo do resultado da intermediação financeira de cooperativas de crédito, serão utilizados aqueles termos, haja vista consideração da atividade de intermediação financeira como Ato Cooperativo. Não obstante, no quadro resumo do método (Quadro 1), poderão aparecer os termos “receitas” e “despesas”, mas unicamente quando da transcrição das expressões utilizadas no Plano Contábil das Instituições do Sistema Financeiro Nacional (COSIF).

O cálculo do *spread* da intermediação financeira parte do saldo médio do capital emprestado, calculando-se os demais itens – componentes parciais e até o cálculo dos resultados intermediários e final do *spread* – como quocientes desse saldo. O saldo médio do capital emprestado pelas cooperativas é igual à soma do capital emprestado aos cooperados (operações de crédito com cooperados) com o capital aplicado em outras instituições financeiras (operações de crédito com outras instituições), calculado em média.

A partir do saldo médio do capital aplicado pelas cooperativas, calcula-se o quociente dos ingressos pelas operações de crédito. Faz-se a diferenciação entre os ingressos obtidos pelas operações com cooperados (rendas de operações de crédito, ajustadas pelos provisionamentos dos créditos de liquidação duvidosa) e os ingressos pelas aplicações em outras instituições financeiras (aplicações interfinanceiras de liquidez, títulos e valores mobiliários e instrumentos financeiros, e outras receitas operacionais). Esses valores são dados pela soma dos saldos das diferentes contas contábeis em cada semestre; não se calculam médias, pois os saldos das contas nos balancetes de 30 de junho e 31 de dezembro já correspondem aos valores acumulados ao fim dos respectivos semestres.

Em seguida, analisa-se o saldo médio do capital captado; o total desse saldo é igual ao saldo médio do capital aplicado. Verificam-se nesse caso as participações de três componentes: capital captado com os próprios cooperados (captação de depósitos, à vista e a prazo), em outras instituições, e parcela aplicada do capital próprio.

Calculam-se então os quocientes dos dispêndios de operações de crédito, indicativos dos custos de captação nas três fontes de capital consideradas: cooperados (despesas de captação), outras instituições (despesas com títulos e valores mobiliários e instrumentos financeiros derivativos, e despesas de obrigações por empréstimos e repasses), e a própria instituição.

Conforme o modelo básico considerado, verifica-se em cada uma das três parcelas de dispêndios o ganho ou a perda pela utilização da respectiva fonte de captação em comparação à possível alternativa de captação por meio dos Certificados de Depósitos Interbancários (CDI). São utilizadas taxas semestrais do CDI, calculadas pela acumulação das taxas referenciais diárias. Da diferença entre os ingressos e os dispêndios da intermediação financeira, ambos calculados como quocientes do saldo médio do capital aplicado, calcula-se o resultado direto da intermediação financeira, o *spread* direto.

Em seguida, diminui-se desse valor uma parcela dos outros dispêndios operacionais e calcula-se finalmente o resultado líquido da intermediação financeira, ou o *spread* líquido. Sugere-se como critério para rateio desses outros dispêndios a proporcionalidade dos ingressos obtidos nas atividades de intermediação financeira em relação ao total de ingressos.

No Quadro 1, está apresentado um resumo do modelo descrito; para cada item do cálculo, estão indicados os códigos das contas contábeis no plano COSIF (quando aplicável), o método de cálculo propriamente dito, e a caracterização do valor calculado em termos de porcentagem do saldo médio do capital emprestado, seja este o componente ou o próprio *spread* que se está calculando.

Quadro 1 - Resumo do modelo para cálculo do *spread* da intermediação financeira em cooperativas de crédito

Item de Cálculo	Códigos COSIF	Método	Spread
<u>Saldo médio do capital emprestado</u>		soma: capital emprestado com cooperados + em outras instituições	100%
com cooperados	1.6.0.00.00-1	média: trim 1 (balanço) + trim 2 (balancete) + trim 3 (balanço) / 3	
operações de crédito com cooperados			
em outras instituições	1.2.0.00.00-5	média: trim 1 (balanço)	
operações de crédito com outras instituições	1.3.0.00.00-4	+ trim 2 (balancete) + trim 3 (balanço) / 3	
	1.4.0.00.00-3		
<u>Saldo médio de capital captado</u>		igual: saldo médio capital emprestado	
com cooperados			
captação de depósitos com cooperados	4.1.1.00.00-0	média: trim 1 (balanço)	
	4.1.4.00.00-9	+ trim 2 (balancete) + trim 3 (balanço) / 3	
	4.1.5.00.00-2		
	4.1.9.00.00-4		
em outras instituições			
captações em outras instituições	4.1.3.00.00-6	média: trim 1 (balanço) + trim 2 (balancete) + trim 3 (balanço) / 3	
	4.2.0.00.00-6		
	4.4.0.00.00-4		
	4.6.0.00.00-2		
	4.7.0.00.00-1		
capital próprio		diferença: saldo médio capital captado - captado com cooperados - captado em outras instituições	
<u>Ingressos de operações de crédito</u>		soma: ingressos de operações com cooperados + em outras instituições	%
com cooperados	7.1.1.00.00-1	saldo: jun ou dez (balancete)	
rendas de operações de crédito			
(-) aprovisionamentos e ajustes patrimoniais	8.1.8.00.00-9		

Quadro 1 - Resumo do modelo para cálculo do *spread* da intermediação financeira em cooperativas de crédito

(continuação)

Item de Cálculo	Códigos COSIF	Método	Spread
em outras instituições			
rendas de aplicações	7.1.4.00.00-0	saldo: jun ou dez (balancete)	
interfinanceiras de			
liquidez			
rendas com títulos e	7.1.5.00.00-3		
valores mobiliários e			
instrumentos			
financeiros			
outras receitas			
operacionais	7.1.9.00.00-5		
<hr/>			
<u>(-) Dispêndios de</u>			
<u>captação-Cooperados</u>			(%)
Despesas de Captação	8.1.1.00.00-8	saldo: jun ou dez (balancete)	
Custo do CDI		multiplica: capital captado com cooperados * taxa CDI (equivalente semestre)	
Ganho (Perda) na captação		diferença: despesas de captação - custo do CDI	
<hr/>			
<u>(-) Dispêndios de</u>			
<u>captação-Outras</u>			(%)
<u>instituições</u>			
Despesas com Títulos	8.1.5.00.00-0	saldo: jun ou dez (balancete)	
e Valores Mobiliários			
e Instrumentos			
Financeiros Derivativos			
Despesas de Obrigações	8.1.2.00.00-1		
por Empréstimos e			
Repasses			
Custo do CDI		idem, outras instituições	
Ganho (Perda) na		idem, outras instituições	
captação			
<hr/>			

Quadro 1 - Resumo do modelo para cálculo do *spread* da intermediação financeira em cooperativas de crédito

(continuação)

Item de Cálculo	Códigos COSIF	Método	<i>Spread</i>
(-) <u>Dispêndios de captação-Capital próprio</u>		zero	0%
Custo do CDI		idem, capital próprio	
Ganho (Perda) na captação		idem, capital próprio	
(=) <u>Resultado (direto) da intermediação financeira</u>		diferença: receitas - despesas intermediação	%
(-) Rateio outros dispêndios operacionais		Taxa de rateio: receitas de operações de crédito / receita total	(%)
Administrativas			
Outras despesas operacionais			
Apuração de resultado			
(=) <u>Resultado (líquido) da intermediação financeira</u>		diferença: resultado direto da intermediação financeira – rateio outros dispêndios operacionais	%
(+) <u>Outros ingressos</u>			
Prestação de serviços	7.1.7.00.00-9		
Participações	7.1.8.00.00-2		
Não operacionais	7.3.0.00.00-6		
(-) <u>Outros dispêndios</u>			
Participações	8.1.6.00.00-3		
Administrativas	8.1.7.00.00-6		
Outras despesas operacionais	8.1.9.00.00-2		
Não operacionais	8.3.0.00.00-3		
Apuração de resultado	8.9.0.00.00-7		

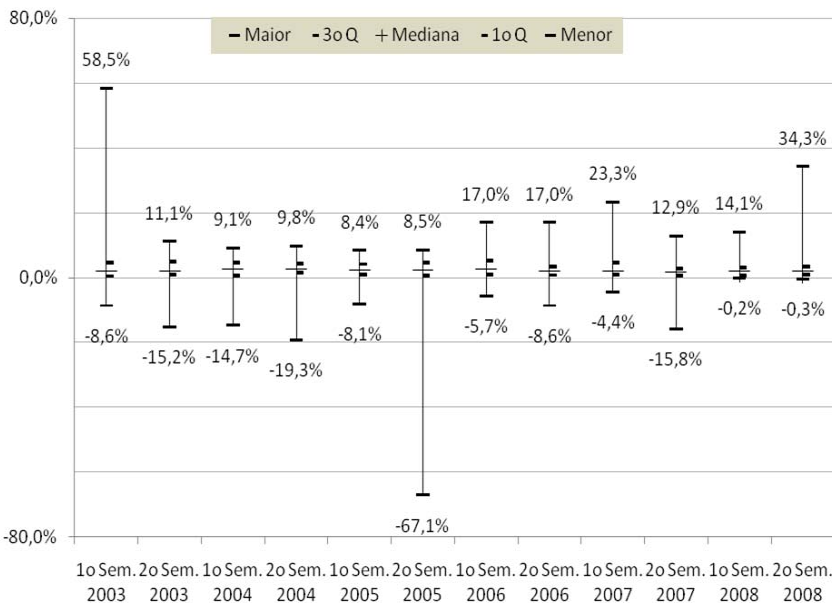
4 Análise do *spread* de cooperativas de crédito rural

A partir do modelo descrito para representação da composição do *spread* da intermediação financeira em cooperativas de crédito, realiza-se uma demonstração de sua utilização. Assim, analisa-se a evolução do *spread* e de seus componentes parciais, em especial os resultados da

intermediação financeira entre cooperados somente e entre cooperados e outras instituições financeiras.

Os dados contábeis das 29 cooperativas singulares de crédito rural paulistas são provenientes do Banco Central do Brasil (BACEN), extraídos dos balancetes trimestrais e dos balanços semestrais de janeiro de 2003 a dezembro de 2008 (BACEN, 2008b). Para realização da análise, elas foram divididas em quatro grupos (G1 a G4), agrupando-se por quartis de acordo com o montante do ativo total contabilizado em 31/12/2008 (BACEN, 2008b). Dessa forma, tem-se a indicação das sete maiores cooperativas singulares de crédito rural do Estado de São Paulo – grupo G1 – bem como a indicação das oito menores – grupo G4 – e das catorze de tamanho intermediário – grupos G2 e G3.

Gráfico 2 - Dispersão dos *spreads* líquidos semestrais das cooperativas analisadas (de baixo para cima, em cada semestre, marcações dos valores menores, 1^{os} quartis, medianos, 3^{os} quartis e maiores)



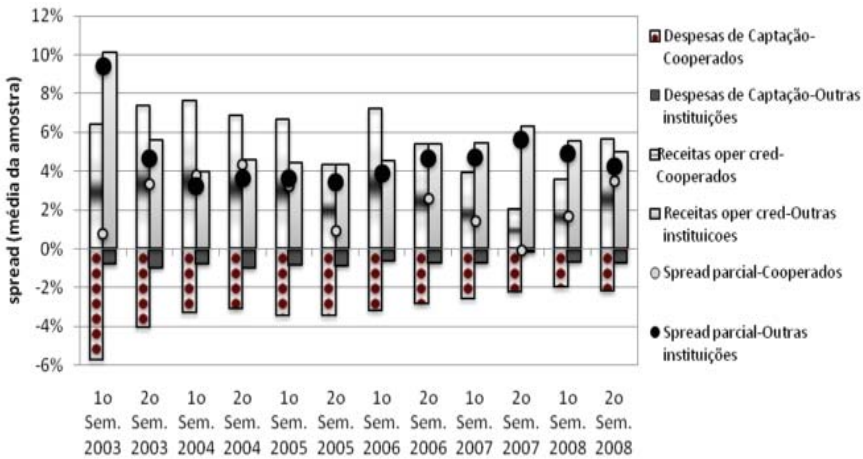
Os resultados obtidos mostram a amplitude dos *spreads* líquidos em cada semestre, apresentando maiores níveis de dispersão dos que os indicativos dos quartis: desvios padrão de 14,6% e 17,8%, respectivamente para valores maiores e menores, contra desvios padrão de 0,8%, 0,3% e 0,3% para terceiro, segundo e primeiro quartis. Ainda, e não obstante aos valores extremos e valores negativos em alguns períodos, a amplitude interquartis desse resultado no período se mantém entre 0,5% e 5,4% do saldo médio total de capital aplicado. No Gráfico 2, estão ilustradas essas informações sobre a dispersão do *spread* líquido apresentado pelas cooperativas analisadas.

Em relação ao agrupamento das cooperativas realizado de acordo com o tamanho – ativo total em dezembro de 2008 – veem-se comportamentos diferenciados para o nível de resultado líquido apresentado em cada período. Primeiramente, analisando a dispersão dos valores de *spread* em relação às médias de cada grupo: os grupos G3 e G4 (50% menores cooperativas da amostra) apresentaram desvios padrão maiores – 8,8% em ambos – do que os grupos G1 e G2 (50% maiores) – 2,8% e 2,1%, respectivamente.

Além da menor dispersão dos valores de *spread* líquido, os dois grupos das maiores cooperativas da amostra apresentam tendências lineares de baixa ao longo do período, apresentando *spreads* médios nos dois semestres de 2008 de 1,7% (G1) e 2,1% (G2). Os grupos das menores, por outro lado, apresentam tendências lineares de alta e chegam ao final do período com *spreads* médios em 2008 de 2,9% (G3) e 5,4% (G4).

A decomposição do *spread* direto em relação às operações entre cooperados e entre outras instituições financeiras está apresentada no Gráfico 3. Ao longo dos semestres estudados, observa-se uma tendência de queda das despesas médias de captação com cooperados; isso indica que os cooperados são remunerados cada vez menos pela aplicação dos recursos nas respectivas cooperativas de crédito. As receitas de operações de crédito com cooperados apresentam tendência de queda também, apesar do recrudescimento nos três últimos semestres analisados.

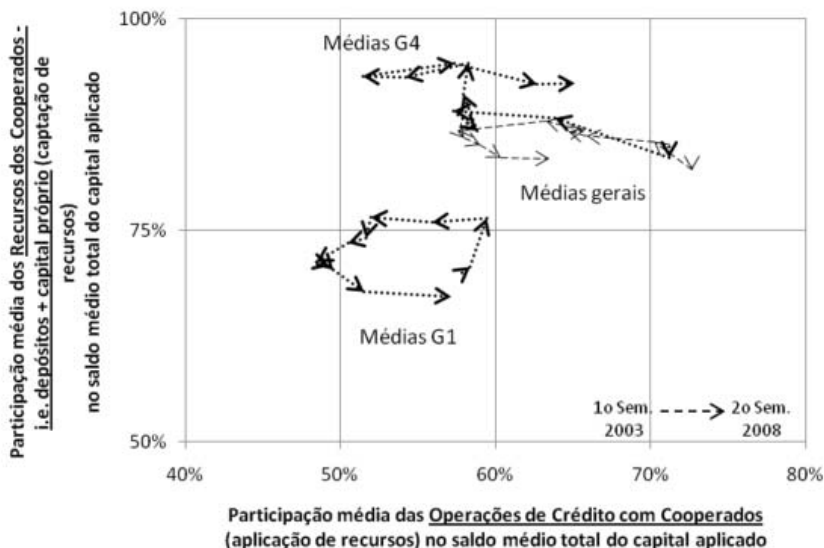
Gráfico 3 - Composição do *spread* (direto) entre receitas e despesas da intermediação financeira entre cooperados e entre outras instituições (médias semestrais da amostra, de 2003 a 2008)



Nesse gráfico, são apresentados também os *spreads* parciais gerados pela intermediação financeira entre cooperados e entre outras instituições financeiras. O *spread* direto parcial médio das operações entre cooperados se mantém menor do que o entre outras instituições financeiras na maioria dos semestres analisados; isso significa que a maior parte do *spread* direto da intermediação financeira – utilizado no custeio das operações da cooperativa e na composição das sobras líquidas – advém de operações entre terceiros, não entre os próprios cooperados.

No Gráfico 4, estão apresentadas as análises de duas informações relacionadas à intermediação financeira das cooperativas de crédito entre seus cooperados: os quocientes percentuais das participações (1) dos recursos captados (depósitos à vista e à prazo) e (2) dos recursos aplicados (operações de crédito) com os cooperados, em relação ao saldo médio total de capital aplicado. Estão indicadas essas análises para todos os semestres do período estudado, e os sentidos das setas indicam o caminho desses indicadores desde o 1º semestre de 2003 até o 2º semestre de 2008.

Gráfico 4 - Participações médias das operações de crédito e das captações de recursos com cooperados no saldo médio total do capital aplicado pelas cooperativas de crédito rural paulistas no período de 2003 a 2008



Pode-se observar no gráfico que os grupos das maiores e das menores cooperativas analisadas, bem como considerando a média geral de todas elas, apresentaram uma queda inicial na proporção de operações de crédito aos cooperados na composição do *spread* (sentido horizontal, da direita para a esquerda), mantendo-se no mesmo nível a proporção de captações com os cooperados (sentido vertical). Não obstante, a partir de 2007 e nos três casos, a participação de operações de crédito aos cooperados volta a crescer (esquerda para direita). Essa situação demonstra uma mesma estratégia geral que pode ter sido influenciada por fatores diversos, fora do escopo do presente trabalho, como fatos macroeconômicos e de política agrícola, por exemplo.

Vale observar também que, para o período analisado, a participação proporcional da captação de recursos com cooperados no grupo G1,

das maiores cooperativas da amostra, é menor do que essa proporção, tanto no grupo das menores quanto considerando a totalidade das cooperativas estudadas. Ou seja, as maiores cooperativas têm captado ao longo do tempo mais recursos com terceiros (proporcionalmente, *versus* a captação com cooperados) do que as menores cooperativas. Provavelmente, isso ocorre em razão de diferentes estratégias em função do tamanho das cooperativas.

5 Considerações Finais

O modelo desenvolvido mostrou-se capaz de caracterizar adequadamente o *spread* da intermediação financeira em cooperativas. Devido ao caráter analítico desse modelo, algumas racionalizações sobre a atividade dessas cooperativas podem ser extraídas.

Primeiro, é possível caracterizar separadamente diferentes níveis do *spread* financeiro: resultado *direto* da intermediação financeira – receitas de aplicações menos despesas de captações, sem interferência de outros ingressos ou dispêndios – e resultado *líquido* – resultado direto menos uma parcela dos dispêndios operacionais necessários à realização da atividade. Ambos indicadores podem ser úteis à análise do desempenho da atividade de intermediação financeira das cooperativas, subsidiando, por exemplo, a investigação sobre eventuais variações no resultado líquido geral da organização: poderia ser devido a variações na intermediação financeira propriamente dita, ou na variação do custo da infraestrutura utilizada para suporte à atividade. Ainda, tais indicadores poderiam subsidiar discussões sobre divisão de recursos entre investimentos na infraestrutura de suporte *versus* capital para empréstimo aos usuários, visando ao melhor equilíbrio entre ambos destinos e ao melhor desempenho almejado pelos sócios. Por fim, poderiam subsidiar também discussão sobre divisão da infraestrutura para suporte à atividade de intermediação financeira *versus* outras atividades bancárias oferecidas aos cooperados, buscando também o melhor equilíbrio entre elas.

Segundo, o modelo se mostra útil também pela possibilidade de caracterização diferencial das atividades realizadas com cooperados – tomadores ou aplicadores de recursos – e com outras instituições financeiras. Não há impedimento para que cooperativas de crédito transacionem recursos com outras instituições financeiras (ainda que haja restrições legais); não obstante deveriam ser transações que trouxessem benefícios aos sócios-cooperados. Com o modelo apresentado, podem-se analisar os resultados parciais dessas transações, tanto por meio dos *spreads* parciais, conforme apresentado anteriormente (*spreads* financeiros parciais das operações entre cooperados e entre outras instituições financeiras), quanto por meio de outras combinações. Por exemplo, a comparação da aplicação de recursos dos cooperados em empréstimos a outros cooperados *versus* aplicações no mercado financeiro, ou a comparação do empréstimo aos cooperados de recursos captados com outros cooperados *versus* outras instituições financeiras. Em resumo, o modelo possibilita análises diversas sobre origens e aplicações de recursos na atividade de intermediação financeira, subsidiando análises de desempenho e controles sobre suas estratégias.

Terceiro, o modelo possibilita análises detalhadas sobre o perfil de captação de recursos empregado pela cooperativa, a partir de suas três fontes principais: depósitos dos próprios cooperados, captação no mercado (inclui recursos de repasse para aplicação em crédito agrícola, por exemplo, especialmente no caso de cooperativas de crédito rural) e capital de giro próprio advindo de parcela do patrimônio líquido não investida a longo prazo. Para cada uma dessas fontes, o modelo calcula ganhos e perdas em comparação à captação de recursos em fonte de referência, sejam os certificados de depósitos interbancários (CDI) ou outra fonte de recursos relevante à organização. Ou seja, por meio do modelo apresentado, pode-se não somente comparar custos de captação entre as diferentes fontes, bem como em relação a uma fonte de referência, possibilitando analisar detalhadamente o desempenho das áreas da organização responsáveis pelas captações.

Quarto, com a utilização do modelo proposto, pode-se também investigar e analisar eventuais perdas financeiras pelo descasamento entre

captações e aplicações de recursos, tanto em termos de montantes transacionados, quanto de taxas de juros e prazos negociados. Assim, pode-se comparar o desempenho das cooperativas que emprestam grande parte do que dispõem – captações mais recursos próprios – com aquelas que não conseguem operacionalmente efetuar empréstimos no montante total, podendo assim estar com ativos em caixa que não representem, por um determinado período, rendimento adequado.

Considerando as análises realizadas sobre a intermediação financeira das cooperativas de crédito rural paulistas, em especial a relação entre operações de crédito com cooperados e montante de *spread* gerado, observa-se que, cada vez que aumenta a destinação de recursos aos cooperados, diminui o *spread*; e vice-versa. Há possivelmente alguma relação entre ambos indicadores, merecendo maior discussão e investigação. Ainda, análises de sensibilidade podem ser realizadas, de modo a verificar os fatores que teriam mais impacto sobre demandas e ofertas de recursos financeiros pelos cooperados; essas oscilações, mais do que implicar variação na série de resultados da cooperativa, poderiam servir como indicadores de momentos importantes para o processo de tomada de decisão gerencial.

Em resumo, considera-se que a análise detalhada do *spread* de cooperativas de crédito, proporcionada pelo modelo descrito, mostra-se consistente e pode representar importante ferramenta de contabilidade gerencial para as cooperativas de crédito. Isso, especialmente em um cenário de queda nas taxas reais de juros no Brasil, cenário, portanto, de queda dos *spreads* e de acirramento da concorrência no mercado financeiro.

Referências

ASSAF NETO, A. *Estrutura e análise de balanços: um enfoque econômico-financeiro*. 8. ed. São Paulo: Atlas, 2006.

ASSAF NETO, A.; MARTINS, E. *Estudo sobre a estrutura da taxa de juros no Brasil: apuração do spread da indústria bancária*. Brasília, 2006. Disponível em:

<http://www.institutoassaf.com.br/downloads/ESTUDO_SOBRE_ESTRUTURA_TAXA_JUROS_BRASIL.pdf>. Acesso em: 30 out. 2008.

BACEN-Banco Central do Brasil. *Juros e Spread Bancário no Brasil*. Brasília, 1999. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/?SPREADBR>>. Acesso em: 17 abr. 2011.

BACEN-Banco Central do Brasil. *Juros e Spread Bancário no Brasil: avaliação de 1 ano do projeto. Dados*. Brasília, 2000. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/?SPREADG1ANO>>. Acesso em: 17 abr. 2011.

BACEN-Banco Central do Brasil. *Relatório de economia bancária e crédito*. Brasília, 2008a. Disponível em: <<http://www.bacen.gov.br/?RELECON08>>. Acesso em: 16 abr. 2011.

BACEN-Banco Central do Brasil. *Informações cadastrais e contábeis*. Brasília, 2008b. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/?INFCADASTRO>>. Acesso em: 21 nov. 2010.

BACEN-Banco Central do Brasil. *Relatório de Economia Bancária e Crédito*. Brasília, 2009. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/?RELECON09>>. Acesso em: 19 mar. 2011.

BACEN-Banco Central do Brasil. *Relatório de Economia Bancária e Crédito*. Brasília, 2010. Disponível em: <<http://www.bc.gov.br/Pec/Depep/Spread/REBC2010.pdf>>. Acesso em: 25 mar. 2012.

BARROSO, M. F. G.; BIALOSKORSKI NETO, S. Distribuição de Resultados em Cooperativas de Crédito Rural no Estado de São Paulo. *Organizações Rurais & Agroindustriais*, v. 12, n. 2, p. 290-307, 2010.

BRASIL. Presidência da República. Lei nro. 5.764, de 16 de dezembro de 1971. Define a Política Nacional de Cooperativismo, institui o regime jurídico das sociedades cooperativas, e dá outras providências. *Diário Oficial da União*, Brasília, 1971.

BRASIL. Presidência da República. Lei complementar nro. 130, de 17 de abril de 2009. Dispõe sobre o Sistema Nacional de Crédito Cooperativo e revoga dispositivos das Leis nros. 4.595, de 31 de dezembro de 1964, e 5.764, de 16 de dezembro de 1971. *Diário Oficial da União*, edição extra, Brasília, 2009.

BRESSAN, V. G. F. *et al. Análise da dominação de membros tomadores ou poupadores de recursos nas cooperativas de crédito mineiras*. XLVIII Congresso da Sociedade Brasileira de Economia, Administração e Sociologia Rural. *Anais...* Brasília: Sober, 2010.

CANNING, D.; JEFFERSON, C. W.; SPENCER, J. E. Optimal Credit Rationing in Not-For-Profit Financial Institutions. *International Economic Review*, v. 44, n. 1, p. 243-261, 2003.

CFC- Conselho Federal de Contabilidade. Aprova, da NBC T 10-Dos Aspectos Contábeis Específicos em Entidades Diversas, o item: NBC T 10.8-Entidades Cooperativas. Resolução nro. 920, 19 de dezembro de 2001. *Diário Oficial da União*, Brasília, 2002.

CFC- Conselho Federal de Contabilidade. Aprova a NBC T 10.8-IT-01-Entidades Cooperativas. Resolução nro. 1.013, 21 de janeiro de 2005. *Diário Oficial da União*, Brasília, 2005.

COLLI, J. A.; FONTANA, M. *Contabilidade bancária*. 5. ed. São Paulo: Atlas, 1996. p. 383

COSTA, A. C. A.; NAKANE, M. I. A Decomposição do Spread Bancário no Brasil. *Economia Bancária e Crédito: avaliação de 5 anos do projeto Juros e Spread Bancário*. Brasília: BACEN, 2004. p. 17-30.

CROTEAU, J. T. *A Economia das cooperativas de crédito*. São Paulo: Atlas, 1968. p. 212

FIPECAFI. *Estudo sobre a estrutura da taxa de juros no Brasil: apuração do spread da indústria bancária (Relatório Final)*. São Paulo, 2004.

FIPECAFI. *Estudo sobre a apuração do spread da indústria bancária*. São Paulo: 2005. Disponível em: <www.febraban.org.br/Arquivo/Destaques/fipecafi_port_net.pdf>. Acesso em: 9 dez. 2008.

FLANNERY, M. J. An economic evaluation of credit unions in the United States. *Research Report*, n. 54, 974.

FUELBIER, R. U.; SELLHORN, T. Approaches to Accounting Research - Evidence from EAA Annual Congresses. *SSRN Electronic Journal*, 2008.

HANSMANN, H. B. Ownership of the firm. *Journal of Law, Economics & Organization*, v. 4, n. 2, p. 267-304, 1988.

HANSMANN, H. B. *The Ownership of enterprise*. Harvard University Press, 1996. p. 372

KALUF, M. A. B. A responsabilidade do associado perante a cooperativa de crédito. In: LEITE, J. R. DE F.; SENRA, R. B. DE F. (Org.). *Aspectos jurídicos das cooperativas de crédito*. Belo Horizonte: Mandamentos, 2005. p. 217-246.

KEATING, P. J. A framework for classifying and evaluating the theoretical contributions of case research in management accounting. *Journal of Management Accounting Research*, v. 7, n. 1, p. 66-86, 1995.

LEGGETT, K. J.; STEWART, Y. H. Multiple common bond credit unions and the allocation of benefits. *Journal of Economics and Finance*, v. 23, n. 3, p. 235-245, set 1999.

MALMI, T.; GRANLUND, M. In Search of Management Accounting Theory. *European Accounting Review*, v. 18, n. 3, p. 597-620, set 2009.

MATIAS, A. B. *Condições estruturais do sistema bancário brasileiro: o spread bancário brasileiro*. 2006.

MCKILLOP, D. G.; FERGUSON, C. An Examination of Borrower Orientation and Scale Effects in UK Credit Unions. *Annals of Public and Cooperative Economics*, v. 69, n. 2, p. 219-242, 1998.

MERCHANT, K. A. *et al.* Disciplinary constraints on the advancement of knowledge: the case of organizational incentive systems. *Accounting, Organizations and Society*, v. 28, n. 2-3, p. 251-286, 2003.

PATIN JR., R. P.; McNEIL, D. W. Member group orientation of credit unions and total member benefits. *Review of Social Economy*, v. 49, n. 1, p. 37-61, 1991.

PHILLIPS, R. Economic nature of the cooperative association. *Journal of Farm Economics*, v. 35, n. 1, p. 74-87, 1953.

PINHO, D. B. *Economia e cooperativismo*. São Paulo: Saraiva, 1977.

REIS JÚNIOR, N. *Aspectos societários das cooperativas*. Belo Horizonte: Mandamentos, 2006. p. 128

SCHIEHLL, E.; BORBA, J. A.; MURCIA, F. D.-R. Financial Accounting: An epistemological research note. *Revista Contabilidade & Finanças*, v. 18, n. 45, p. 83-90, 2007.

SMITH, D. J. A Theoretic Framework for the Analysis of Credit Union Decision Making. *The Journal of Finance*, v. 39, n. 4, p. 1155-1168, 1984.

SMITH, D. J. Credit Union Rate and Earnings Retention Decisions under Uncertainty and Taxation. *Journal of Money, Credit and Banking*, v. 20, n. 1, p. 119-131, 1988.

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.

WISNIEVSKI, G. *Manual de Contabilidade das Sociedades Cooperativas*. Belo Horizonte: Mandamentos, 2004.