

"A FEA e a USP respeitam os direitos autorais deste trabalho. Nós acreditamos que a melhor proteção contra o uso ilegítimo deste texto é a publicação online. Além de preservar o conteúdo motiva-nos oferecer à sociedade o conhecimento produzido no âmbito da universidade pública e dar publicidade ao esforço do pesquisador. Entretanto, caso não seja do interesse do autor manter o documento online, pedimos compreensão em relação à iniciativa e o contato pelo e-mail [bibfea@usp.br](mailto:bibfea@usp.br) para que possamos tomar as providências cabíveis (remoção da tese ou dissertação da BDTD)."

**UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO  
FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO E  
CONTABILIDADE**

**UMA CONTRIBUIÇÃO À ANÁLISE DOS PRINCÍPIOS DE  
ADMINISTRAÇÃO FINANCEIRA APLICADOS A SOCIEDADES  
COOPERATIVAS DE PRODUÇÃO AGRÍCOLA.**

**VALDIR MICHELS**

**Orientador: Prof. Dr. José Carlos Marion**

**SÃO PAULO  
2000**



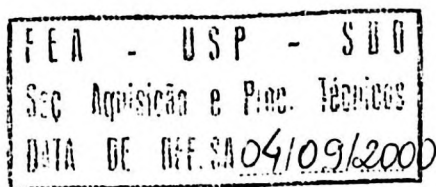
**UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO  
FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO E  
CONTABILIDADE**

**UMA CONTRIBUIÇÃO À ANÁLISE DOS PRINCÍPIOS DE  
ADMINISTRAÇÃO FINANCEIRA APLICADOS A SOCIEDADES  
COOPERATIVAS DE PRODUÇÃO AGRÍCOLA.**

**VALDIR MICHELS**

**Trabalho para defesa apresentado à  
Faculdade de Economia, Administração  
e Contabilidade da Universidade de São  
Paulo para obtenção do título de Doutor  
em Controladoria e Contabilidade.**

**Orientador: Prof. Dr. José Carlos Marion**



**SÃO PAULO  
2000**

**Reitor da Universidade de São Paulo**

*Prof. Dr. Jacques Markovitch*

**Diretor da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade**

*Prof. Dr. Eliseu Martins*

**Chefe do Departamento de Contabilidade e Atuária**

*Prof. Dr. Reinaldo Guerreiro*

*A todos aqueles que acreditam no cooperativismo como forma de desenvolvimento econômico e social das pessoas e que consideram que a cooperação é possível entre pessoas de boa vontade, dedico este trabalho.*

## **AGRADECIMENTOS**

Inúmeras pessoas contribuíram para a viabilização desta tese. Citar todas é impossível, não haveria espaço para tal. Citar algumas é uma temeridade, pode-se cometer injustiças por omissão. Mesmo assim, tentarei citar algumas pessoas, pedindo perdão aos que foram omitidos.

Em primeiro lugar, agradeço aos professores do Programa de Doutorado em Controladoria e Contabilidade da FEA – USP, os valiosos ensinamentos. Aos colegas, pela amizade e pelo apoio nos momentos de dificuldades.

Em segundo lugar, agradeço aos amigos do Institut für Genossenschaftswesen da Universidade de Münster, especialmente os professores: Prof. Dr. Bernard Grossfeld, Prof. Dr. Holger Bonus, Prof. Dr. Rolf Eschenburg, Prof. Dr. William Jäger.

Em terceiro lugar, agradeço aos meus colegas da Universidade Estadual do Centro-Oeste o apoio e incentivo.

Agradeço ao Prof. Dr. José Carlos Marion a paciência e a disponibilidade com que orientou a elaboração desta tese, sem o que teria sido impossível elaborá-la.

Agradeço aos meus familiares a compreensão de terem sido mais uma vez sacrificados para que este trabalho pudesse ser concluído.

Especial agradecimento às colaboradoras Patrícia Maria Bonatto, Joalice Mores Stroski e Lucilia da Rosa que digitaram e fizeram correções na elaboração desta tese.

## **ABSTRACT**

This work aims at discussing the importance of financial management in agricultural production cooperatives, for in this kind of enterprise, the financial management is endowed by special characteristics.

Firstly we describe the strong and weak points of cooperatives, when compared to other corporations. The cooperative acts, as these operations between the cooperative and its members are known, settles that there are no working risks to the cooperatives. Nevertheless, they are exposed to financing risks.

The investments in permanent assets should be carefully evaluated concerning the return rates achieved. Due to this, we discuss some investment appraisal techniques, such as: net present value and internal rate of return. Also, financing sources, aids and procedures are evaluated, taking into account the previously existing, as well as, those that might be used.

The cooperative corporations can not afford privileges concerning to its members' capital, although, these corporations need capital to develop their economic and social roles. For this, some mechanisms could be implemented to help the cooperatives capital formation and flows.

To fulfill their social roles the cooperatives put aside part of the profit in a fund, that will be used in grant programs (technical assistance, education and social). We suggest some uses for this fund and point out the grant programs outcome.

Finally, we emphasize that net patrimony has a different foccus for cooperatives. So we tried to analyse its various theories and understand the meaning of net patrimony in such corporations. Also, financial planning in short and long period term, due to its key importance, deserved a specific approach, in order to avoid problems of liquidity caused by irresponsible management.

# SUMÁRIO

<b>INTRODUÇÃO.....</b>	<b>01</b>
<b>CAPÍTULO I – CARACTERIZAÇÃO DE COOPERATIVAS.....</b>	<b>04</b>
1.1. Características.....	05
1.2. Sociedades Cooperativas e Sociedades Anônimas.....	12
1.3. A utilização dos pontos fortes como incentivo aos associados para a cooperação.....	13
1.4. O ato cooperativo.....	14
1.5. Ato Cooperativo e o Risco Operacional.....	18
1.6. A Contabilidade como sistema de informação no auxílio da auto-ajuda, de auto-responsabilidade e auto-determinação democrática.....	24
<b>CAPÍTULO II – OS OBJETIVOS DA GESTÃO FINANCEIRA E ANÁLISE DE RISCO COM AUXÍLIO DE MÉTODOS ESTATÍSTICOS.....</b>	<b>29</b>
2.1. Objetivo da Administração Financeira da Cooperativa.....	30
2.2. Timing.....	31
2.3. Risco.....	31
2.3.1. Definição de risco.....	32
2.3.2. Análise de sensibilidade.....	33
2.3.3. Probabilidades.....	34
2.3.4. Desvio-Padrão.....	35
2.3.5. Coeficiente de Variação.....	38
2.3.6. A análise de Risco em Cooperativa.....	39
<b>CAPÍTULO III – PLANEJAMENTO FINANCEIRO DE CURTO E LONGO PRAZO E PLANEJAMENTO DE CAIXA.....</b>	<b>40</b>
3.1. Planejamento de Longo Prazo.....	41
3.2. Planejamento Financeiro de Curto Prazo.....	42
3.2.1. Planejamento de Caixa.....	42
3.2.1.1. Técnicas para Redução no Orçamento de Caixa.....	44
3.3. Incertezas que afetam o Planejamento.....	44
<b>CAPÍTULO IV – UMA ABORDAGEM SOBRE A ADMINISTRAÇÃO DE CAPITAL.....</b>	<b>47</b>
4.1. Capital Circulante Líquido (CCL).....	48
4.1.1. Modelos de Gestão de Capital de Giro.....	50
4.1.1.1. O Modelo Schiff e Lieber.....	50
4.1.1.2. Modelo de Sartories e Hill.....	51
4.1.1.3. O Modelo de Kim Philippatos Churg.....	55
4.1.1.4. Modelo de Pesquisa Operacional.....	56
4.1.2. Estratégias de Gestão de Capital de Giro.....	56
4.1.3. Alternativas de Financiamento do Ativo Circulante.....	62
4.2. O Ativo Circulante de Produção Agrícola.....	68
4.2.1. Disponibilidades.....	68
4.2.1.1. O Caixa Mínimo Operacional.....	70
4.3. Valores a Receber.....	73
4.3.1. As Variáveis-Chave.....	77
4.3.2. Giro de Valores a Receber.....	78
4.4. Administração de Estoques.....	79
4.4.1. Determinação da Margem de Contribuição para a Cooperativa.....	80
<b>CAPÍTULO V – DECISÕES DE INVESTIMENTOS EM ATIVOS PERMANENTES EM COOPERATIVAS DE PRODUÇÃO AGRÍCOLA.....</b>	<b>82</b>
5.1. Razões para fazer-se Investimento em Ativos Permanentes.....	83
5.2. Etapas do Processo.....	84
5.3. Classificação quanto à Natureza.....	85
5.4. Fundos para financiar Investimento.....	86
5.5. Fluxos de Caixa.....	86

5.5.1. Período de Payback.....	88
5.5.1.1. Payback Descontado.....	90
5.5.2. Valor Presente Líquido.....	91
5.5.3. Taxa Interna de Retorno.....	93
<b>CAPÍTULO VI – UMA ANÁLISE DAS FONTES E DAS FORMAS DE FINANCIAMENTO DE COOPERATIVAS DE PRODUÇÃO AGRÍCOLA.....</b>	<b>98</b>
6.1. Financiamento da Cooperativa.....	100
6.2. Formas de Financiamento.....	101
6.2.1. Financiamento Externo.....	103
6.2.1.1. Financiamento de participação nas cooperativas por meio de integração de quotas-partes .....	103
6.2.1.1.1. Capital social por quotas-partes.....	107
6.2.1.1.2. Capital Rotativo.....	111
6.2.1.1.3. Títulos de Crédito.....	115
6.2.1.1.4. Subscrição de Quotas-Partes Descontadas antecipadamente.....	116
6.2.1.2. Financiamento de Crédito.....	117
6.2.1.2.1. Financiamentos Oficiais de Incentivo ao Cooperativismo.....	119
6.2.1.2.2. Financiamentos Através de Empréstimos de Longo Prazo.....	119
6.2.1.2.2.1. Custo de Financiamento a Longo Prazo.....	122
6.2.1.2.3. Financiamento de Médio e Curto Prazo.....	123
6.2.1.2.4. Arrendamento Mercantil - LEASING.....	125
6.2.2. Financiamento Interno.....	129
6.2.2.1. Fundo de Reserva.....	129
6.2.2.1.1. Reserva Legal ou Estatutária.....	130
6.2.2.1.2. Reserva para Contingência.....	130
6.2.2.1.3. Reserva de Lucros a Realizar.....	134
6.2.2.1.4. Reserva para Expansões.....	136
6.2.2.1.5. Fundo de Assistência Técnica Educacional e Social FATES.....	137
6.2.2.1.6. Financiamento Através da Alienação de Ativo Permanente.....	138
6.3. Formas Alternativas de Financiamento.....	138
6.3.1. Fundos de Previdência.....	138
6.4. Estrutura de Capital.....	139
<b>CAPÍTULO VII – A TEORIA DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO DAS COOPERATIVAS.....</b>	<b>143</b>
7.1. Teoria do Proprietário.....	143
7.2. Teoria da Entidade.....	144
7.3. Teoria dos direitos residuais.....	145
7.4. Teoria Empresarial.....	146
7.5. Teoria do Fundo.....	147
7.6. Uma Teoria para o Patrimônio Líquido das Cooperativas.....	148
7.7. A variabilidade do capital social e sua Influência na Gestão Financeira.....	151
7.7.1. Origens de recursos.....	151
7.7.2. Retiradas de capital social.....	152
7.8. A utilização do Fundo de Assistência Técnica, Educacional e Social.....	152
<b>CONCLUSÃO.....</b>	<b>157</b>
<b>REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....</b>	<b>162</b>



## INTRODUÇÃO

O tema central desta tese é a administração financeira aplicada a cooperativas de produção agrícola. De certa forma este é um trabalho de continuidade às pesquisas realizadas em 1993 e 1994 e que resultaram na dissertação de mestrado defendida em 08 de maio de 1995, nesta mesma FEA-USP.

Realizaram-se pesquisas bibliográficas e análises de demonstrações contábeis de sociedades cooperativas de produção agrícola, pesquisas essas que permitiram detectar que um rigoroso planejamento financeiro faz-se imprescindível para permitir às cooperativas sobreviverem em mercados competitivos como é o agribusiness brasileiro.

Características sui generis das cooperativas têm grande influência na gestão financeira. Entre essas características está o “ato cooperativo” e que transfere certos riscos aos associados cooperativados.

Algumas hipóteses foram estabelecidas, quais sejam:

- a) Possuem as cooperativas vantagens comparativas quando confrontadas com outros tipos de sociedade?
- b) Quais as reais implicações do ato cooperativo?
- c) Pode-se determinar os riscos envolvidos em investimentos em ativos permanentes?
- d) De que forma pode-se determinar as necessidades de capital de giro?

- e) Quais as fontes de financiamento que as cooperativas podem dispor?
- f) O que pode ser considerado, stricto sensu, capital próprio de cooperativa?
- g) Existe uma teoria contábil para o patrimônio líquido de cooperativa?
- h) A que se destina o Fundo de Assistência Técnica, Educacional e Social?

Para responder a essas questões dividiu-se o trabalho em sete capítulos.

No capítulo I são analisadas as caracterizações da cooperativa, a legislação que a regulamenta, os princípios que a norteiam. Analisam-se os pontos fracos e os pontos fortes da sociedade cooperativa, quando comparada com outros tipos de sociedades. O ato cooperativo, característica exclusiva do modelo cooperativista, é abordado sob o prisma do risco operacional.

O capítulo II é destinado à análise dos objetivos da gestão financeira em sociedades cooperativas. Os riscos financeiros são destacados sob o enfoque do emprego de métodos estatísticos.

No capítulo III enfoca-se o planejamento financeiro de longo e curto prazos, sua importância e suas limitações.

No capítulo IV aborda-se o capital circulante líquido, já que esse é um importante fator de solvência das cooperativas. As estratégias de gestão de capital de giro, um emprego de modelos, são destacadas. O ativo circulante, em virtude de sua importância, já que em média ocupa mais da metade dos ativos totais, aqui é analisado.

No capítulo V analisam-se as decisões de investimentos em ativos permanentes, com o emprego de técnicas de análise de retorno. Investimentos em ativos, com baixos índices de retorno, podem comprometer a continuidade da sociedade cooperativa.

No capítulo VI são abordadas as questões relativas às fontes e formas de financiamento da cooperativa. Em virtude das limitações impostas pela legislação cooperativista, no que tange à distribuição de benefícios proporcionais ao capital – que são vedados –, as cooperativas têm encontrado dificuldades para sua capitalização. Opções alternativas são sugeridas.

No capítulo VII são analisadas as teorias da contabilidade para o patrimônio líquido, procurando-se adaptar alguma delas às sociedades cooperativas, pois essas têm influência no sistema contábil e na utilização de fundos e reservas que são constituídos com fins específicos, especialmente o Fundo de Assistência Técnica, Educacional e Social.

## CAPÍTULO I

### CARACTERIZAÇÃO DE COOPERATIVAS

As sociedades cooperativas, um tipo **sui generis** de sociedade, se distinguem das demais sociedades por disciplina legal, lei 5.764 de 16/12/71, que assim as define:

*“ ...são sociedades de pessoas, com forma e natureza jurídica própria, de natureza civil, não sujeitas a falência, constituídas para prestar serviços aos associados...”*

Sendo seu objetivo voltado para os cooperados e não a sociedade em si, fica evidente a sua distinção de outros tipos de sociedades.

Embora o diploma legal precedente, o decreto lei nº 59 de 21/11/66, afirmasse que “as cooperativas constituem-se sem o propósito de lucros”, expressão repetida na lei 5.764/71, em seu artigo 3º nada obsta que as cooperativas apurem lucros, por meio de atos não cooperativos. Ocorre que os lucros apurados são advindos de atos não cooperativos, isto é, transações efetuadas com não associados e que serão revertidos em Fundo de Assistência Técnica, Educacional e Social, após a incidência de Imposto de Renda.

Walmor Franke assim define a cooperativa: “ Muito embora, isoladamente ou em combinação eventual e restrita, os elementos que

individualizam a sociedade cooperativa possam existir em outras formas societárias, certo é que somente na cooperativa apresentam-se eles reunidos num conjunto unitário de normas, o qual, inspirado na realização de uma idéia de obra ou de empresa comum, intimamente vinculada à concretização de um princípio de justiça distributiva, incide, em bloco, sobre a pessoa jurídica da cooperativa (e, por via de conseqüência, sobre a situação econômica e social das pessoas físicas associadas que constituem o suporte do sistema), para diferenciá-la, desse modo, de outros tipos societários ou empresariais, de natureza pública ou privada”.<sup>1</sup>

### **1.1. Características**

A lei 5.764/71 elenca uma série de características específicas das sociedades cooperativas:

*I - adesão voluntária, com número ilimitado de associados, salvo impossibilidade técnica de prestação de serviços.*

Pretende-se com a expressão **adesão voluntária**, observar que ninguém é obrigado a ingressar na sociedade. Desnecessária a expressão, já que ninguém é obrigado a ingressar em nenhuma sociedade. A própria Carta Magna em seu artigo 5º, inciso XX, diz que “ninguém poderá ser compelido a associar-se ou permanecer associado”. Melhor teria sido se se tivesse empregado adesão livre, ao invés de adesão voluntária. Waldirio Bulgarelli ao referir-se ao princípio da livre adesão assim se expressa:

*“a voluntariedade, pela qual não se admite que ninguém seja coagido a ingressar em uma sociedade cooperativa, e o da porta-aberta, por*

---

<sup>1</sup>FRANKE, Walmor, Direito das sociedades cooperativas, São Paulo: EDUSP, 1973. p.86.

*meio do qual não pode ser vedado o ingresso na sociedade àqueles que preenham as condições estatutárias”.*<sup>2</sup>

No que se refere ao número ilimitado de associados, também foi impreciso o legislador, pois em nenhum tipo de sociedade há limitação quanto ao número de associados ou sócios. Talvez a intenção fosse limitar o número de associados em virtude da impossibilidade técnica de prestação de serviços. Todavia, o mesmo pode ocorrer com qualquer tipo de sociedade.

### *II - Variabilidade do capital social representado por quotas-partes.*

A princípio, qualquer sociedade possui variabilidade de capital, não sendo, por isso, privilégio das sociedades cooperativas. No entanto, outros tipos de sociedade para poderem fazer alterações de capital necessitam de alterações estatutárias ou contratuais. Nas sociedades cooperativas tal não é necessário, podendo-se aumentar ou diminuir o capital sem alterações estatutárias. São constantes as mutações no capital das sociedades cooperativas, que ocorrem com o ingresso ou retirada de associados ou com integralização de quotas-partes.

*III -Limitação do número de quotas-partes do capital para cada associado, facultado, porém, o estabelecimento de critérios de proporcionalidade, se assim for mais adequado para o cumprimento das obrigações sociais.*

---

<sup>2</sup>BULGARELLI, Waldirio. Elaboração do direito cooperativo. São Paulo: Atlas, 1967. p. 21.



Pretende-se com esse dispositivo legal evitar a concentração de capital na mão de poucos associados, limitando-se ao máximo de 1/3 (um terço) do total das quotas-partes (lei nº5.764/71 artigo 24 §1º).

A princípio, isso seria desnecessário já que não há vantagens em possuir-se maior ou menor quantidade de quotas-partes. A distribuição de sobras é feita em proporção direta à fruição de serviços, não podendo haver nenhum tipo de privilégio que considere o capital do associado. No que se refere ao estabelecimento de critérios de potencialidade de utilização de serviços oferecidos pela cooperativa e capital proporcional a isso, há que se enaltecer a intenção do legislador. Seria lógico que aqueles que se utilizam mais dos serviços da cooperativa tenham também maior capital integralizado, o que, normalmente, ocorre na prática, já que as cooperativas descontam um percentual do faturamento do associado integralizando esses valores em quotas-partes.

Mesmo considerando que não pode haver qualquer tipo de privilégio aos detentores de maior número de quotas-partes e que cada associado tem direito apenas a um voto, pode haver a remuneração de até 12%(doze por cento) ao ano, se assim determinarem os estatutos, o que não deixa de ser uma interessante forma de incentivo à capitalização. Para evitar que o capital seja corroído por efeitos inflacionários seria conveniente que a lei determinasse que a remuneração fosse real, isto é, acima dos índices de inflação.

*IV - inacessibilidade das quotas-partes do capital a terceiros, estranhos à sociedade.*

É um importante diferencial entre cooperativas e sociedades anônimas, o preceito legal, que impede o ingresso de **estranhos à sociedade**.

Dessa forma evita-se que concorrentes da cooperativa a ela se associem e lhe causem danos.

Em virtude da livre adesão poder-se-ia supor que qualquer um que pleiteasse ingressar na sociedade a isso teria direito. No entanto, a limitação determinada pela lei é salutar e, com certeza, o legislador criou um obstáculo oportuno. Estranhos à sociedade são pessoas que não atendem aos preceitos legais e estatutários inerentes aos objetivos sociais da sociedade.

*V - singularidade do voto, podendo as cooperativas centrais, federações e confederações de cooperativas, com exceção das que exerçam atividades de crédito, optar pelo critério da proporcionalidade.*

A singularidade do voto é importante ponto de distinção entre cooperativas e sociedades anônimas, e vem corroborar a caracterização da sociedade de pessoas e não de capitais. Mesmo considerando-se que a singularidade do voto – uma pessoa um voto –, tem sido um empecilho para capitalização, pois retira incentivos a uma maior participação de capital na cooperativa, não se pode negar que ela é dogmática para o cooperativismo e foi referendada por ocasião do XV Congresso da Aliança Internacional.

O Congresso da Aliança Cooperativista Internacional, realizado em Manchester em 1995, substituiu o princípio “um homem, um voto”, pelo princípio de controle democrático pelos sócios, referendando a singularidade do voto, já que o controle democrático confere a cada sócio um voto, independente da quantidade de cotas-partes que o associado possuir.

*VI - quorum para o funcionamento e deliberação da Assembléia Geral baseado no número de associados e não do capital.*



Diretamente relacionado com a singularidade do voto, a exigência de quorum baseado no número dos associados e não do capital, o legislador apenas repete o que já havia sido colocado no item anterior, sendo portanto pleonástico, e de efeito inócuo.

*VII - retorno das sobras líquidas do exercício, proporcional às operações realizadas pelo associado, salvo deliberação em contrário da Assembléia Geral.*

Essa determinação legal é, também, integrante da doutrina cooperativista e visa premiar o trabalho conjunto que, supõe-se, seja mais produtivo. A ressalva permitindo deliberação em contrário da Assembléia Geral diz respeito à capitalização das sobras e não a outros critérios de rateio das sobras que não sejam proporcionalidade com a fruição dos serviços da cooperativa.

*VIII - indivisibilidade dos Fundos de Reserva e de Assistência Técnica Educacional e Social.*

Esses fundos têm destinação específica e não podem ser distribuídos, podendo, apenas, ser utilizados para cobertura de prejuízos ou, em caso de liquidação da sociedade serão revertidos em favor da Fazenda Pública. Quanto à utilização do FATES veja cap. VIII desta tese.

*IX - neutralidade política e indiscriminação religiosa, racial e social.*

Referenda-se nesse preceito o que é destacado na própria Carta Magna que em seu artigo 5º diz...

*“ninguém será privado de direitos por motivo de crença religiosa ou convicção filosófica ou política...”*

No mesmo artigo, no inciso XLII:

*“a prática de racismo constitui crime inafiançável e imprescritível, sujeito à pena de reclusão, nos termos da lei”.*

*X - prestação de assistência aos associados e, quando previstos nos estatutos, aos empregados da cooperativa.*

A prestação de assistência aos associados (ou empregados, quando prevista nos estatutos) faz parte dos objetivos sociais da cooperativa e, para tal fim, destina-se parte das sobras ocorridas no exercício e que constituirão o fundo de assistência técnica, educacional e social.

O preceito faz parte dos princípios do cooperativismo e foi referendado no Congresso da ACI em 1995, denominado de “princípio da educação, treinamento e formação.”

*XI - área de admissão de associados limitada às possibilidades de reunião, controle, operações e prestação de serviços.*

O preceito legal, a princípio, parece uma obviedade já que ninguém teria interesse em ingressar em uma sociedade se não puder usufruir dos serviços que essa sociedade pode oferecer, bem como a sociedade não

aceitaria em seus quadros maior número de pessoas que pudesse reunir em Assembléia Geral. Embora haja cooperativas com mais de 20.000 associados e que, se se reunissem todos, não haveria lugar apropriado, é de se supor que a sociedade só acolha em seus quadros números de pessoas que possam usufruir dos benefícios que a sociedade proporciona.

## 1.2. Sociedades Cooperativas e Sociedades Anônimas.

São diferentes os propósitos das sociedades cooperativas e das sociedades anônimas. Estas têm como objetivo o lucro como retorno sobre o capital investido. Aquelas visam prestar serviços aos associados. Ambas têm pontos fortes e pontos fracos. Faz-se, nos quadros seguintes, um comparativo:<sup>3</sup>

	<b>Sociedades Anônimas</b>	<b>Sociedades Cooperativas</b>
<b>PONTOS FORTES</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Os direitos de sociedade são transferíveis.</li> <li>• Responsabilidade dos sócios limitada.</li> <li>• Pode vender direitos da sociedade, o que permite capitalizar-se.</li> <li>• Capacidade de gerenciamento por profissionais contratados.</li> <li>• Capacidade de expansão em virtude do acesso ao mercado de capitais.</li> <li>• Retornos em forma de Dividendos proporcional ao capital investido.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Estreita ligação entre associados e a sociedade.</li> <li>• Variabilidade de capital sem necessidade de alterações estatutárias.</li> <li>• É uma sociedade democrática em que cada associado tem direito a um voto.</li> <li>• Destinação das sobras decidida democraticamente, sendo parte destinada para assistência técnica, educacional e social.</li> </ul>

<sup>3</sup>PINHO, Diva Benevides. Economia e Cooperativismo. Editora Saraiva, S.P. 1977.

	<b>Sociedades Anônimas</b>	<b>Sociedades Cooperativas</b>
<b>PONTOS FRACOS</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Impostos mais elevados.</li> <li>• Demanda altos gastos em organização e controle.</li> <li>• Ausência de sigilo, as Demonstrações Contábeis são publicadas.</li> <li>• O relacionamento entre proprietários e a sociedade é de aspecto apenas financeiro.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Não há interesse dos associados em capitalizar sua sociedade.</li> <li>• Certos riscos operacionais são assumidos pelos associados</li> <li>• Necessidade de controles para evitar desvios de recursos.</li> <li>• Gestão mais política do que econômica.</li> </ul>

### **1.3. A utilização dos pontos fortes como incentivo aos associados para a cooperação.**

Para que uma cooperativa tenha, de fato, condições de oferecer vantagens aos associados, é necessário que ela seja revestida de três características:<sup>4</sup>

- 1- Auto-ajuda
- 2- Auto-responsabilidade
- 3- Autodeterminação democrática.

<sup>4</sup>WAGNER, H., Genossenschaftliche Förderung: Lebendiges Prinzip oder Relikt, in Zeitschrift für das Gesamte Genossenschaftswesen -Band 30 - 1980. p.295.

Desde os primórdios, o cooperativismo baseia-se no princípio da auto-ajuda. Embora qualquer empresa, que não seja individual, seja baseada no pressuposto de que a associação de pessoas auferir vantagens individuais pelo sinergismo de esforços e capacidades, é no cooperativismo que essas vantagens ficam mais evidenciadas.

A autodeterminação democrática em cooperativas baseia-se no princípio de cada associado um voto, independente do capital que cada associado detenha na sociedade.

A auto-responsabilidade é decorrência do ato cooperativo, com certeza, a maior distinção entre uma sociedade cooperativa e outros tipos de sociedades.

#### **1.4. O ato cooperativo**

A lei 5.764 - de 16 de dezembro de 1971, que define o regime jurídico das sociedades cooperativas, determina:

*Art. 79. Denomina-se atos cooperativos os praticados entre as cooperativas e seus associados, entre estes e aquelas e pelas cooperativas entre si quando associados, para a consecução dos objetivos sociais.*

*Parágrafo único. O ato cooperativo não implica operação de mercado, nem contrato de compra e venda de produto ou mercadoria.*

A determinação legal está estreitamente ligada com o princípio da auto responsabilidade, tendo as cooperativas a incumbência de prestar serviços aos associados, fornecendo-lhes produtos ou serviços ou

comercializando produtos em nome dos associados, no entanto a responsabilidade por estas operações é o próprio associado.

Desta forma, o ato cooperativo é a forma legal que regulamenta as relações entre associado e cooperativa, ou entre esta e aquele, não caracterizando contrato de compra e venda de produto ou mercadoria. A responsabilidade pelos atos praticados pela cooperativa é do próprio associado. A cooperativa age em nome desses.

Quando a cooperativa recebe produtos dos associados para venda ou utilização em produção, não está adquirindo esses produtos, mas sim, recebendo-os em consignação, para posterior venda em nome dos associados.

O artigo 83 de lei 5.764/71 faz maior esclarecimento, in verbis:

*“a entrega da produção do associado à sua cooperativa significa a outorga a esta de plenos poderes para a sua livre disposição, inclusive para gravá-la e dá-la em garantia de operações de crédito realizadas pela sociedade, salvo se, tendo em vista os usos e costumes relativos à comercialização de determinados produtos sendo de interesse do produtor, os estatutos dispuserem de outro modo”.*

A legislação cooperativista manteve-se, desta forma, fiel aos princípios que regem o cooperativismo internacional, isso é, a cooperativa presta serviços aos associados, agindo em nome deles, sendo a responsabilidade dos próprios associados.



As operações realizadas pela cooperativa podem, desta forma, ser classificadas em:

- a) Atos cooperativos
- b) Atos não cooperativos

Os primeiros, atos cooperativos, são os realizados pela cooperativa em nome dos associados, enquanto que os atos não cooperativos são aqueles que a cooperativa realiza em seu próprio nome. Faz-se necessário, portanto, que conste em estatutos das cooperativas seus objetivos sociais e que serão considerados atos cooperativos. Mesmo assim, a classificação é, muitas vezes, dúbia e imprecisa.

Considere-se o caso de cooperativas de produção agrícola cujo objetivo social é comercializar os produtos dos associados ou transformá-los em produtos industrializados, fornecer insumos aos associados e prestar-lhes assistência técnica, assim serão considerados atos cooperativos:

- A) Comercialização dos produtos agrícolas,
- B) Fornecimento de insumos,
- C) Prestação de assistência técnica, quando essas operações forem realizadas com os associados.

Desse modo, serão considerados atos não cooperativos :

- a) Venda de bens ou direitos do Ativo Permanente.

A venda de bens ou direitos do Ativo Permanente não faz parte dos objetivos sociais da cooperativa, não sendo, por isso, considerado ato



cooperativo, mesmo que essa operação seja realizada entre a cooperativa e associado (s).

Do mesmo modo, não será ato cooperativo a compra de um bem imóvel, mesmo sendo de um associado.

b) Aquisição de produtos de não associados.

Pode, perfeitamente, a cooperativa adquirir produtos de não associados, com finalidade de evitar ociosidade de suas instalações ou com fito de completar lotes. Mesmo sendo seu objetivo social aquisição de produtos de não associados caracteriza ato não cooperativo.

c) Aplicações financeiras

Se a aplicação de recursos financeiros, pertencentes aos associados, é feita pela cooperativa com a finalidade de prestar serviços aos associados, mesmo não sendo esse o objetivo social da cooperativa, é de se considerar que a classificação como ato cooperativo seria o mais correto. No entanto, como é difícil, ou quase impossível, segregar o que são recursos da cooperativa ou o que são recursos dos associados, e somente a aplicação de recursos destes seria classificada como ato cooperativo, é praxe classificar todos como atos não cooperativos, tributados na fonte pelo fisco.

É oportuno analisar se a cobrança de juros sobre recursos cedidos pela cooperativa aos associados é ou não é ato cooperativo. Como se trata de prestação de serviços aos associados, seria mais conveniente tratá-las como ato cooperativo. No entanto, por não integrar os objetivos sociais, as aplicações financeiras são atos não cooperativos.

d) Operações não permitidas.

A lei 5.764/71 encarregou-se de limitar as operações das cooperativas aos seus objetivos sociais. Assim o art. 85:

*“As cooperativas agropecuárias e de pesca poderão adquirir produtos de não associados, agricultores, pecuaristas ou pescadores, para completar lotes destinados ao cumprimento de contratos ou suprir capacidade ociosa de instalações industriais das cooperativas que as possuem”.*

O artigo 86 admite o fornecimento de bens e serviços a não associados, desde que tal atenda aos objetivos sociais e esteja em conformidade com a lei. O artigo 88, da mesma lei, autoriza as cooperativas a participarem em sociedades não cooperativas públicas ou privadas, excepcionalmente, para atender a objetivos acessórios e complementares.

Além desses, outras operações, não previstas nos artigos 85,86 e 88, não são permitidas às sociedades cooperativas.

## **1.5. Ato Cooperativo e o Risco Operacional**

Assim como qualquer empresa, a cooperativa está sujeita a dois tipos de riscos: o risco financeiro e o risco operacional. O risco financeiro diz respeito à responsabilidade de efetuar os pagamentos fixos programados decorrentes de diversas operações.

O risco financeiro é inerente às atividades econômicas, sendo assim, as cooperativas também a ele estão sujeitas. Amenizá-lo é possível, não é possível, no entanto, evitá-lo.

O risco operacional decorre do fato de uma empresa não ser possível cobrir os custos operacionais.<sup>5</sup>. Poderia uma cooperativa não cobrir os seus custos operacionais? Veja-se o artigo nº 89 da lei 5.764-71: *“Os prejuízos verificados no decorrer do exercício serão cobertos com recursos provenientes do Fundo de Reserva e, se insuficientes este, mediante rateio entre os associados na razão direta dos serviços usufruídos.”*

Isso significa que a cooperativa não estaria, por lei, sujeita a riscos operacionais, já que os associados seriam os responsáveis para cobrir os prejuízos decorrentes das operações que realizarem com a cooperativa. Portanto, a cooperativa transfere para seus associados o risco operacional, o que gera maior responsabilidade dos dirigentes em prestar informações da gestão dos negócios realizados pela entidade.

Assim como as sobras - ou lucros - são direitos dos associados que, reunidos em Assembléia Geral, decidem sobre a sua destinação conforme determina o artigo 44 da Lei 5.764/71, também os prejuízos devem ser rateados.

É oportuno transcrever a Seção II da lei 5.764/71:

*“Das Distribuições de Despesas*

*Art. 80. As despesas da sociedade serão cobertas pelos associados mediante rateio na proporção direta da fruição de serviços.*

*Parágrafo único. A cooperativa poderá, para melhor atender à equanimidade de cobertura das despesas da sociedade, estabelecer:*

---

<sup>5</sup>BRAGA, Roberto. Fundamentos e Técnicas de Administração Financeira. Edit. Atlas. S.P. 1995., p. 205.

*I - rateio, em partes iguais, das despesas gerais da sociedade entre todos os associados, quer tenham ou não, no ano, usufruído dos serviços por ela prestados, conforme definidas no estatuto:*

*II - rateio, em razão diretamente proporcional, entre os associados que tenham usufruídos dos serviços durante o ano, das sobras líquidas ou dos prejuízos verificados no balanço do exercício, excluídas as despesas gerais já atendidas na forma do item anterior.*

*Art. 81. A cooperativa que tiver adotado o critério de separar as despesas da sociedade e estabelecido o seu rateio na forma indicada no parágrafo único do artigo anterior deverá levantar separadamente as despesas gerais.”*

A análise do preceito legal pressupõe que as cooperativas levem à Assembléia Geral os critérios de rateio utilizados para que sejam pelos associados analisados e aprovados.

A transferência dos riscos operacionais para os associados visa à preservação da cooperativa garantindo a continuidade dessa.

No entanto, a ocorrência de prejuízos muitas vezes não é coberta com recursos dos associados, preferindo-se lançar os valores como Ativos Realizáveis a Longo Prazo para serem cobertos com sobras futuras. Essa técnica é, porém, nefasta, pois dificilmente a cooperativa consegue obter sobras futuras para cobrir os prejuízos anteriores. A análise das demonstrações contábeis é prejudicada porque se evidenciam ativos que dificilmente serão realizados. Nesse caso seria mais correto evidenciar os prejuízos como contas redutoras do Patrimônio Líquido.

Devem, por isso, as cooperativas estabelecer critérios de rateio que, em função de sua importância, deveriam integrar o estatuto social. Desse modo pode-se classificar os critérios de rateio em:

a) Misto

As despesas gerais seriam rateadas entre todos os associados, enquanto que os custos seriam rateados proporcionalmente entre os associados conforme a fruição dos serviços.

b) Proporcional à fruição

Tanto as despesas gerais como os custos são rateados proporcionalmente à fruição dos serviços.

c) Custeio ABC

Através de rastreamento dos direcionadores de custos, pode-se estabelecer critérios científicos de rateio de custos e despesas aos serviços utilizados pelos associados. A adoção do ABC traz inúmeras vantagens aos associados e à cooperativa, por tratar-se de critério científico justo de alocação de custos.

A cooperativa não pode, e não deve, estar sujeita a risco operacional, já que ela é uma prestadora de serviços aos associados e as despesas gerais e os custos são de responsabilidade destes, visando proteger aquela.

No entanto, inúmeras cooperativas apuram prejuízos operacionais porque simplesmente não repassam seus custos e despesas para os associados, por serem excessivos, o que lhes retira a competitividade. Teriam que, nesse caso, empreender um enxugamento de custos e despesas,

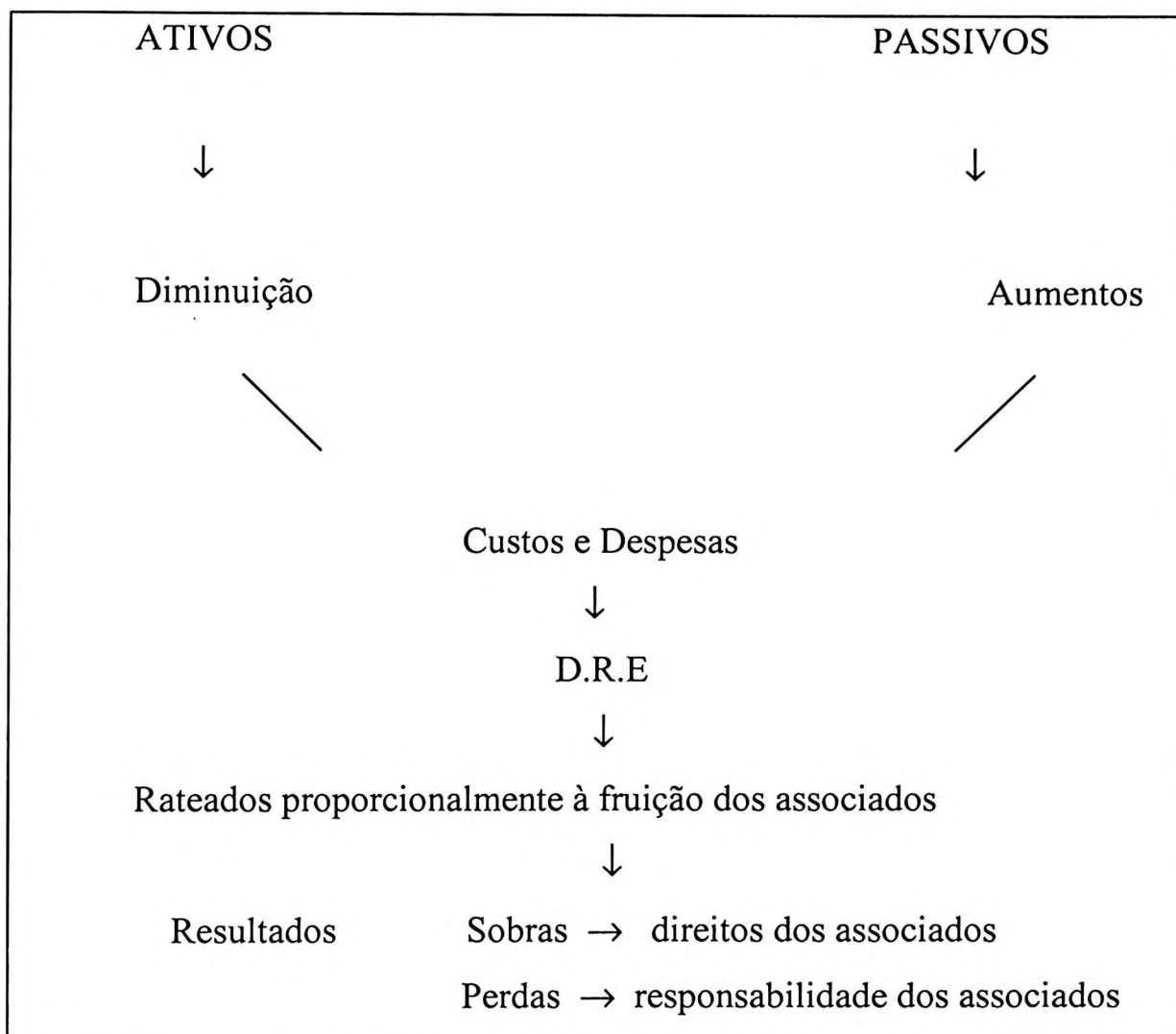
o que é, sempre, um processo penoso e difícil, porém, se não for empreendido pode comprometer a continuidade da cooperativa.

Além do mais, ao oferecer crédito aos associados, que se dedicam à agricultura, as cooperativas assumem os riscos destes, já que a agricultura é uma atividade de alto risco. Há probabilidade de os associados auferirem renda insuficiente para quitar suas dívidas, tornando-se inadimplentes. A bem da verdade, transfere-se o risco dos agricultores para a cooperativa que, por premissa, não deveria assumir posições de risco.

Como foi visto anteriormente, por força legal as operações dos associados com a cooperativa são denominados de “atos cooperativos” que não implicam atos comerciais. Os atos cooperativos só se extinguem com a prestação de contas, isto é, com a apuração das demonstrações contábeis.

O quadro, a seguir, demonstra, contabilmente, como os custos e as despesas devem ser apropriados aos associados na mesma proporção da fruição de serviços que a cooperativa lhes prestou:

## APROPRIAÇÃO DOS CUSTOS E DESPESAS





## **1.6 A contabilidade como sistema de informação no auxílio da auto-ajuda, de auto-responsabilidade e autodeterminação democrática.**

O IBRACON e a CVM consideram a contabilidade como sendo “um sistema de informação e avaliação destinado a prover seus usuários com demonstrações e análises de natureza econômica, financeira e de produtividade, com relação à entidade objeto de contabilização”<sup>6</sup>.

Em virtude de suas características peculiares, as sociedades cooperativas necessitam de um sistema de informação contábil capaz de informar aos associados a real situação econômico-financeira de sua organização. Em decorrência da auto-responsabilidade, é de se supor que haja o maior interesse dos associados porque, afinal, eles são os responsáveis pela solvência da cooperativa. Para Hendriksen e Van Breda<sup>7</sup> a divulgação deve responder às seguintes questões:

- a) Para quem ?
- b) Em que nível ?
- c) Formas de divulgação,
- d) Métodos de divulgação.

Como regra geral propõe-se que a contabilidade possa prover seus usuários com informações úteis para decisões econômicas.

Dessa forma, as cooperativas deveriam divulgar informações sobre:

---

<sup>6</sup>IBRACON, Princípios Contábeis, São Paulo: Atlas, 1994, p.21.

<sup>7</sup>HENDRIKSEN, E. S, e VAN BREDA, M. R. - Teoria da Contabilidade - Editora Atlas, S.P p. 510.



- a) Composição dos ativos, considerando sua mensuração, seu potencial econômico e sua liquidez.

O Accounting Study nº 1 diz que: “informações contábeis deveriam revelar aquilo que é necessário para não enganar os usuários”<sup>8</sup> de tal forma que a evidenciação de contas a receber sem liquidez devem ser excluídos.

Do mesmo modo estoques deteriorados, ou ativos permanentes obsoletos, devem ser baixados.

- b) Passivos avaliados até a data do balanço.

A não atualização de passivos agregando-se juros incorridos, bem como índices de correção, pode ser, e muitas vezes é, uma forma de enganar os usuários, melhorando-se os índices de liquidez.

Em decorrência do ato cooperativo, a cooperativa recebe, em depósito, produtos dos associados. Esses estoques são evidenciados no ativo, atualizados ao valor de mercado. Em compensação deve-se manter passivos correspondentes. Essa equalização, muitas vezes, não é observada, provocando distorções.

A constituição de provisões, para descaixes líquidos e certos, deve ser feita em virtude de observância ao princípio contábil de competência dos exercícios.

- c) Mensuração correta do Patrimônio líquido.

Em virtude de a cooperativa ser uma prestadora de serviço aos associados, por eles mantida e pela qual eles são responsáveis, pode-se

---

<sup>8</sup>The Basic Postulate of Accounting. Study nº 1- New York: American Institute of Certified Public Accounting, 1961., p. 50. (Citado por MOONITZ, Maurice)

considerar que o Patrimônio da cooperativa é um Fundo, “como uma unidade operacional, orientando para as atividades” consoante com a Teoria do Fundo<sup>9</sup>.(Veja capítulo VII)

De tal modo que a cooperativa nada mais é que uma unidade em que recursos forem investidos para que possa oferecer serviços que significam agregação de renda aos associados. Não tem, por isso, a cooperativa fim em si mesmo. Ele existe em função dos associados. Ou, “ativos representam serviços possíveis ao fundo...”<sup>10</sup>.

d) Receita e Despesas.

As receitas por atividades devem ser segregadas em função do ato cooperativo, de tal forma que se possa apurar o resultado por atividade.

e) Segregar as operações que não são atos cooperativos.

Essas operações são de responsabilidade da cooperativa e não dos associados, sendo os lucros destinados ao Fundo de Assistência Técnica, Educacional e Social. A própria lei 5.764/71 determina que sejam: “contabilizados em separado, de modo a permitir cálculo para incidência de tributos” (artº 87).

A forma de revelação da informação contábil deve ser feita de tal modo que possa ser compreendida e interpretada pelos associados. Para atingir esse fim, recomenda-se o uso de gráficos e outras formas que possibilitem e interpretação.

---

<sup>9</sup>IUDÍCIBUS, J - Teoria da Contabilidade - Atlas, S.P. 1987, p. 152.

<sup>10</sup>MENDRIKSEN, E. S, op. cit. p. 470.

Uma boa técnica é, em cooperativas que possuem quadro associativo numeroso, fazer reuniões com número limitado de associados, podendo-se, dessa forma, fazer esclarecimentos verbais mais minuciosos. Há sociedades cooperativas que já se utilizam desse método, pois não se pode falar em auto-responsabilidade sem uma clareza de informação.

Pelo exposto pode-se concluir que, em cooperativas, a responsabilidade da contabilidade fica mais evidente do que em outros tipos de sociedades. Informações claras e transparentes devem ser utilizadas como forma de incentivos aos associados<sup>11</sup>. Quanto maior for o nível de informação maior será a confiança que o associado terá em sua sociedade.

A informação possui o poder de alterar comportamentos. Assim, a contabilidade, em cooperativas, deve ser orientada no sentido de solidificar as relações entre a cooperativas e seus associados. Silva<sup>12</sup> refere-se a este poder como sendo: “um poder implícito, voltado para influenciar indivíduos ou instituições”. A evidenciação dos atos praticados pela cooperativa, refletindo a real situação econômica e financeira da sociedade, deve ter o poder de mostrar aos associados que eles não estão sendo enganados, proporcionando-lhes a sensação de estreitamento, inclusive emocional, de relações, tornando-se a sociedade um reflexo da cultura dos associados, de suas crenças, seus valores e normas. Esse estreitamento somente é possível em um sistema de informação contábil confiável<sup>13</sup>.

---

<sup>11</sup>BLÜMLE, E. B. - Probleme Der Effizienz - Messung Bei Genossenschaften - S.C.B. Mohr - Tübingen, 1976. - p. 27.

<sup>12</sup>SILVA, C.A.T - Estudo da Liquidez Empresarial ... Tese de doutorado - FEA - USP - 1995 - p. 65.

<sup>13</sup>BONUS H., -Das Selbstverständnis Moderner Genossenschaften - J.C.B. - Mohr -Tübingen -1994 - p. 6.

As informações contábeis devem ser empregadas em cooperativas como forma de agregação dos associados, permitindo-lhes exercer a auto-ajuda, a auto-responsabilidade e autodeterminação democrática.

## **CAPÍTULO I I**

### **OS OBJETIVOS DA GESTÃO FINANCEIRA E ANÁLISE DE RISCO COM AUXÍLIO DE MÉTODOS ESTATÍSTICOS.**

A Administração Financeira está estreitamente ligada à Economia e à Contabilidade e pode, por isso, ser considerada como uma forma de Economia Aplicada que se utiliza de dados fornecidos pela Contabilidade.

Muitas vezes, dentro de uma empresa, as funções contábil e financeira são quase idênticas, havendo pouca distinção. Mesmo sendo ligadas de forma umbilical, a função financeira é distinta da função contábil: esta fornece informações para aquela. Não pode, por isso, haver uma boa gestão financeira sem um bom sistema contábil.

Essa visão está de acordo com a tradicional estrutura das organizações, dividida em três partes: produção, finanças e mercadologia.

A distinção da Contabilidade da Administração Financeira reside no fato de a Contabilidade preocupar-se em desenvolver e fornecer dados para medir o desempenho da empresa, baseado em certos princípios normalmente denominados de “Princípios Contábeis” entre os quais destaca-se o “Regime de Competência”.

A Administração Financeira, por outro lado, enfatiza o Fluxo de Caixa, ou seja, entradas e saídas de caixa. À Administração Financeira cabe a missão de prover os recursos financeiros necessários para fazer frente aos desembolsos exigidos no dia a dia da empresa. Além disso, é função da Administração Financeira determinar a aplicação de recursos nos ativos da empresa, tanto em capital de giro, investimentos ou ativos fixos, bem como gerenciar as fontes de financiamentos.

## **2.1. Objetivo da Administração Financeira da Cooperativa**

Como se pôde ver no capítulo anterior, os objetivos da cooperativa diferem em muitos itens dos objetivos de outros tipos de empresas. Se para outros tipos de empresas o objetivo principal é a maximização do lucro, a cooperativa visa, basicamente, prestar serviços aos seus associados, agregando valor aos produtos a ela confiados pelos associados, bem como fornecer produtos – normalmente insumos agrícolas –, a preços mais vantajosos. O gestor financeiro deve ter em mente esses objetivos, tomando decisões que proporcionem, entre diversas alternativas possíveis, a que aufera a melhor prestação de serviços aos associados. Se a cooperativa não puder proporcionar vantagens aos seus associados ela perde a razão de existir.

As decisões de Administração Financeira da Cooperativa devem levar em conta as seguintes variáveis :

## 2.2. Timing

Por “timing” considera-se a data prevista dos retornos. A decisão deve sempre recair sobre os investimentos que proporcionarem retornos mais rápidos possível, evitando investimentos cujo retorno se dê em prazos muito longos.

Parnell<sup>14</sup> adverte que as cooperativas devem usar o capital com prudência e produtivamente, porque se não o fizerem, eles não o terão mais disponível. Ou eles o perderão (se não for aplicado em atividades com retorno); ou os associados não mais o fornecerão; “Perderão a confiança na habilidade de a cooperativa aplicar capital com sabedoria”.

A aplicação de recursos em investimentos de baixo retorno ou de retorno muito demorado e lento, afetam, como bem adverte Parnell, a confiança dos associados em sua cooperativa. E é justamente a confiança dos associados em sua organização o bem maior que a cooperativa possui.

## 2.3. Risco

O risco decorre do fato de haver dispersão em torno dos retornos médios esperados. Quanto maior a dispersão, maior o risco. Investimentos, considerados conservadores, priorizam o risco menor. Enquanto que investimentos agressivos são aqueles com maior dispersão em torno da média

---

<sup>14</sup>Parnell, E. Financing Co-operativas - Factors Fuelling Change - in The Word Of Co-operative Enterprise - Plunkett Foundation - Suécia - 1996., p.125.



assumindo o investidor maior risco bem como possibilidades de retornos maiores.

A análise de risco está embasada em métodos estatísticos, sendo, por isso, necessário a eles recorrer para fundamentar a análise.

A possibilidade de que os resultados possam diferir daqueles esperados, deve ser considerado pela Administração Financeira da Cooperativa, mesmo que isso signifique sacrificar retornos que poderiam ser obtidos. As sociedades cooperativas devem evitar assumir riscos elevados, pois isso pode comprometer a sua continuidade. Muitas prósperas cooperativas foram liquidadas em virtude de gestões irresponsáveis, submetendo a cooperativa a riscos não compatíveis com as suas funções .

A finalidade de uma cooperativa é prestar serviços aos seus associados, agregando renda em virtude do melhor preço de venda obtido, ou redução de custos de produção pela oferta de insumos a preços menores.

### **2.3.1. Definição de risco**

Para fins de gestão financeira, pode-se definir risco como sendo a possibilidade de ocorrer prejuízos financeiros. Usam-se, normalmente, os termos risco ou incerteza de modo alternado ou indistinto, como se sinônimos fossem. Obviamente, sem incerteza não haveria risco. Pode-se fazer distinção entre ambos da seguinte forma: o termo risco refere-se a retornos esperados corroborados em dados estatísticos, enquanto a incerteza não está embasada em dados estatísticos.



Assim, o emprego de métodos estatísticos é excelente ferramental para análise de investimentos considerando-se o risco inerente a esses.

### 2.3.2. Análise de Sensibilidade.

A análise de sensibilidade é uma análise comportamental para avaliar o risco, que emprega estimativas diversas de retornos possíveis.

Os cenários futuros são divididos em pessimistas , normais e otimistas. Subtraindo se os resultados pessimistas dos otimistas classificam-se os investimentos por faixas.

Exemplo :

<b>INVESTIMENTO</b>	<b>A</b>	<b>B</b>	<b>C</b>
TAXA DE RETORNO ANUAL			
PESSIMISTA	<b>13</b>	<b>10</b>	<b>12</b>
NORMAL	<b>15</b>	<b>15</b>	<b>15</b>
OTIMISTA	<b>27</b>	<b>20</b>	<b>18</b>
FAIXA	<b>24</b>	<b>10</b>	<b>6</b>

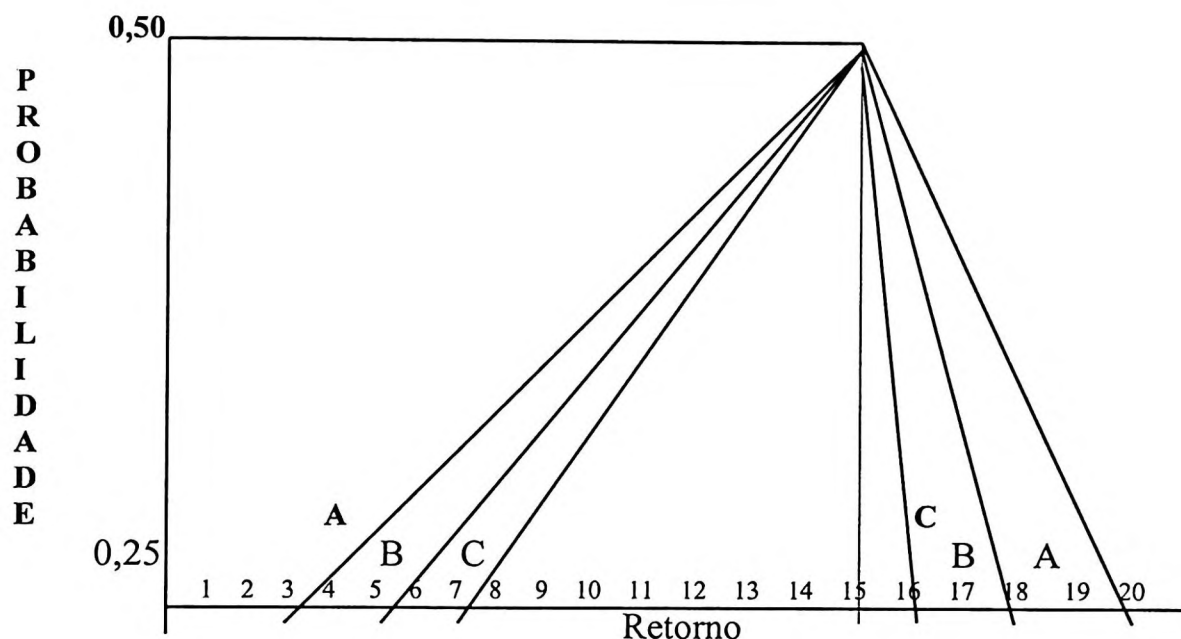
Nesse caso o investimento A seria de maior faixa de risco, enquanto o investimento C, de menor faixa de risco, ficando o investimento B em situação intermediária.

### 2.3.3. Probabilidades

A Probabilidade é a possibilidade de ocorrência de um evento . Assim, no caso de decisões de investimentos, deve-se considerar a probabilidade de retornos esperados. A evidenciação pode ser feita em gráficos . Supondo-se que, no exemplo anterior, a distribuição probabilística seja :

<b>INVESTIMENTO</b>	<b>A</b>	<b>B</b>	<b>C</b>
Retornos Esperados			
<b>Pessimista</b>	3	5	7
Probabilidade de Ocorrência	25 %	25 %	25 %
<b>Normal</b>	15	15	15
Probabilidade de Ocorrência	50 %	50 %	50%
<b>Otimista</b>	20	18	16
Probabilidade Ocorrência	25 %	25 %	25 %

## Representação Gráfica:



A análise dos gráficos permite deduzir que, embora os três investimentos tenham retornos médios idênticos, o investimento A apresenta risco maior, enquanto que o investimento C possui o menor risco.

### 2.3.4. Desvio-Padrão

O desvio - padrão é a medida estatística que mede a dispersão em torno da média, neste caso, o valor de retorno esperado. Muito embora sejam, normalmente, considerados risco os retornos possíveis abaixo da média esperada, há que se considerar que a variabilidade em torno do valor esperado é que determina o seu grau de risco, mesmo os retornos acima da média. Quanto maior a variabilidade maior é seu grau de dispersão.

No quadro a seguir, são apresentados os desvios - padrão dos investimentos A, B e C , do exemplo anterior :

INVESTIMENTO A							
I	K <sub>i</sub>	$\bar{K}$	K <sub>i</sub> - $\bar{K}$	(K <sub>i</sub> - $\bar{K}$ ) <sup>2</sup>	P <sub>ri</sub>	(K <sub>i</sub> - $\bar{K}$ ) <sup>2</sup> x P <sub>ri</sub>	
1	3	15	- 12	144	0,25		36
2	15	15	0	0	0,50		0
3	27	15	12	144	0,25		36
							72

$$\sigma_K = \sqrt{\sum_{i=1}^3 (K_i - \bar{K})^2 \times P_{ri}} = \sqrt{72} = 8,48\%$$

INVESTIMENTO B							
i	K <sub>i</sub>	$\bar{K}$	K <sub>i</sub> - $\bar{K}$	(K <sub>i</sub> - $\bar{K}$ ) <sup>2</sup>	P <sub>ri</sub>	(K <sub>i</sub> - $\bar{K}$ ) <sup>2</sup> x P <sub>ri</sub>	
1	10	15	- 5	25	0,25		6,25
2	15	15	0	0	0,50		0
3	20	15	5	25	0,25		6,25
							13

$$\sigma_{K_B} = \sqrt{\sum_{i=1}^3 (K_i - \bar{K})^2 \times P_{ri}} = \sqrt{13} = 3,60\%$$

INVESTIMENTO C							
i	K <sub>i</sub>	K	K <sub>i</sub> - K	(K <sub>i</sub> - K) <sup>2</sup>	P <sub>r i</sub>	(K <sub>i</sub> - K) x P <sub>r i</sub>	x P <sub>r i</sub>
1	12	15	-3	9	0,25		2,25
2	15	15	0	0	0,50		0
3	18	15	3	9	0,25		2,25
							4,5

$$\sigma_{Kc} = \sqrt{\sum_{i=1}^3 (K_i - K)^2 \times P_{r i}} = \sqrt{4,5} = 2,12\%$$

Embora os investimentos apresentem idênticas médias de retornos, observa-se que o investimento C apresenta o menor desvio-padrão, isto é, apresenta risco menor. Da mesma forma que na análise gráfica a ordem que risco dos investimentos A, B e C é:

A = MAIOR RISCO

B = RISCO INTERMEDIÁRIO

C = MENOR RISCO

### 2.3.5. Coeficiente De Variação

O coeficiente de variação é uma medida estatística que determina o risco de ativos em diferentes retornos estimados .

É determinado pela fórmula :

$$CV = \frac{\sigma}{k}$$

ONDE : CV = Coeficiente de variação  
 $\sigma$  = Desvio - padrão

K = Média de retornos esperados

Quanto maior o coeficiente de variação maior o risco.

Exemplo :

INVESTIMENTO	A	B	C
Retorno Esperado	15	20	25
Desvio - Padrão	5	10	15
Coeficiente - Variação	3	2	1,66

Se a empresa tivesse considerado apenas o desvio - padrão, teria preferido o investimento A, pois este apresenta menor desvio - padrão. No entanto, considerando-se o coeficiente de variação, a melhor opção é o investimento C que apresenta menor CV . Isso se deve ao retorno esperado mais alto que compensa o desvio - padrão maior.

### 2.3.6. A Análise de Risco em Cooperativa

A cooperativa, por tratar - se de uma forma de empresa de características sui generis, na qual os associados devem estar cientes onde e como o capital está sendo investido, deve, por isso, levar para assembléia geral as decisões de investimento . As análises de risco e retorno devem ser feitas nessas assembléias .

Como a administração da cooperativa é feita pela diretoria, democraticamente eleita pelos associados, e esta delega poderes a administradores, geralmente não associados, e que podem ser vistos como agentes, é de se supor que esses agentes estejam imbuídos em maximizar a riqueza dos associados com o menor risco possível. Aos associados cabe o direito de, a qualquer momento, destituir a diretoria . Eschenburg<sup>15</sup> enfatiza que “Fundamentalmente, pode a assembléia dos cooperados, como mandatário superior dos administradores, exigir destes uma política de gestão que não seja contrária aos interesses dos associados”. Os associados de uma sociedade cooperativa têm, bem claros, o seus objetivos: incumbir a cooperativa de comercializar os produtos a ela confiados, agregando valor a esses produtos. No entanto, parece ser uma medida, ao menos, prudente por parte da diretoria levar à assembléia as decisões de investimentos bem como as análises de risco que cada investimento representa, deixando as decisões finais aos associados, comprometendo-os, dessa forma, no processo decisório.

---

<sup>15</sup>ESCHENBURG, Rolf - Ökonomische Theorie Der Genossenschaftlichen Zusammenarbeit, J.C.B. Mohr - Tübingen - 1971,. p. 157.



## **CAPÍTULO III**

### **PLANEJAMENTO FINANCEIRO DE CURTO E LONGO PRAZO E PLANEJAMENTO DE CAIXA.**

A elaboração de planos financeiros de longo prazo, como parte do planejamento estratégico de uma cooperativa, irá gerar os planejamentos financeiros de curto prazo e orçamentos anuais. Todos os planejamentos devem ser analisados em assembléia de associados, na qual devem ser discutidas as metas e a missão da cooperativa.

Supõe-se que os associados de uma cooperativa estejam interessados em maximizar os benefícios que a cooperativa pode-lhes proporcionar, isto é, imagina-se que nem os associados, nem a diretoria de uma cooperativa, ajam somente de modo altruístico, mas sim visando à maximização dos benefícios próprios.

Diversas análises corroboram essa observação<sup>16</sup>.

A moderna teoria do cooperativismo parte da premissa que o crescimento e desenvolvimento da cooperativa tem um significado principal

---

<sup>16</sup>Verifique: BONUS. Holger, Die Genossenschaft als modernes Unternehmenskonzept.  
WALTER, Finanzierung Und Wachstum Von Genossenschaftsbetrieben.

para a “política de negócios” da organização e que tanto os associados como a diretoria estão empenhados com o desenvolvimento da mesma<sup>17</sup>.

Pode-se deduzir que o interesse dos associados no sucesso de sua cooperativa os induza a participar de assembléias na qual sejam discutidos os planos de desenvolvimento e crescimento de sua organização.

A ausência de qualquer tipo de planejamento deve ter contribuído para que muitos associados percam o interesse em sua organização. Assim a discussão de um planejamento deve ser utilizado para motivação e maior envolvimento dos associados com sua cooperativa.

### **3.1. Planejamento de Longo Prazo**

O planejamento de longo prazo deve refletir o impacto antecipado das ações previstas sobre a situação financeira da cooperativa.

Os planos financeiros de longo prazo devem focalizar as necessidades de capital para fazer frente aos investimentos previstos, as fontes de financiamentos que serão utilizados, as atividades de pesquisa e desenvolvimento, as conclusões dos projetos em andamento, novos ramos de negócios, novas atividades econômicas, que serão colocadas à disposição dos associados.

---

<sup>17</sup>Nas palavras de Dieter Sheneiders: O crescimento seria o objetivo maior e a motivação principal dos negócios da cooperativa. Schneiders, D, Investition und Finanzierung, Köln, 1970, p. 50 e seguintes.

### **3.2. Planejamento Financeiro de Curto Prazo.**

Entende-se como curto prazo o período de um a dois anos. O planejamento financeiro de curto prazo reflete os resultados esperados das ações nesse prazo, e deve incluir os orçamentos operacionais, o orçamento de caixa e as demonstrações financeiras projetadas.

No caso das cooperativas de produção agrícola é importante que sejam projetados os valores das compras de insumos, os recebimentos de produtos agrícolas, os desembolsos com mão-de-obra, etc.

Um minucioso e bem elaborado planejamento permite ao gestor financeiro tomar medidas preventivas em virtude da sazonalidade das atividades agrícolas e que provocam impactos temporários sobre as disponibilidades financeiras.

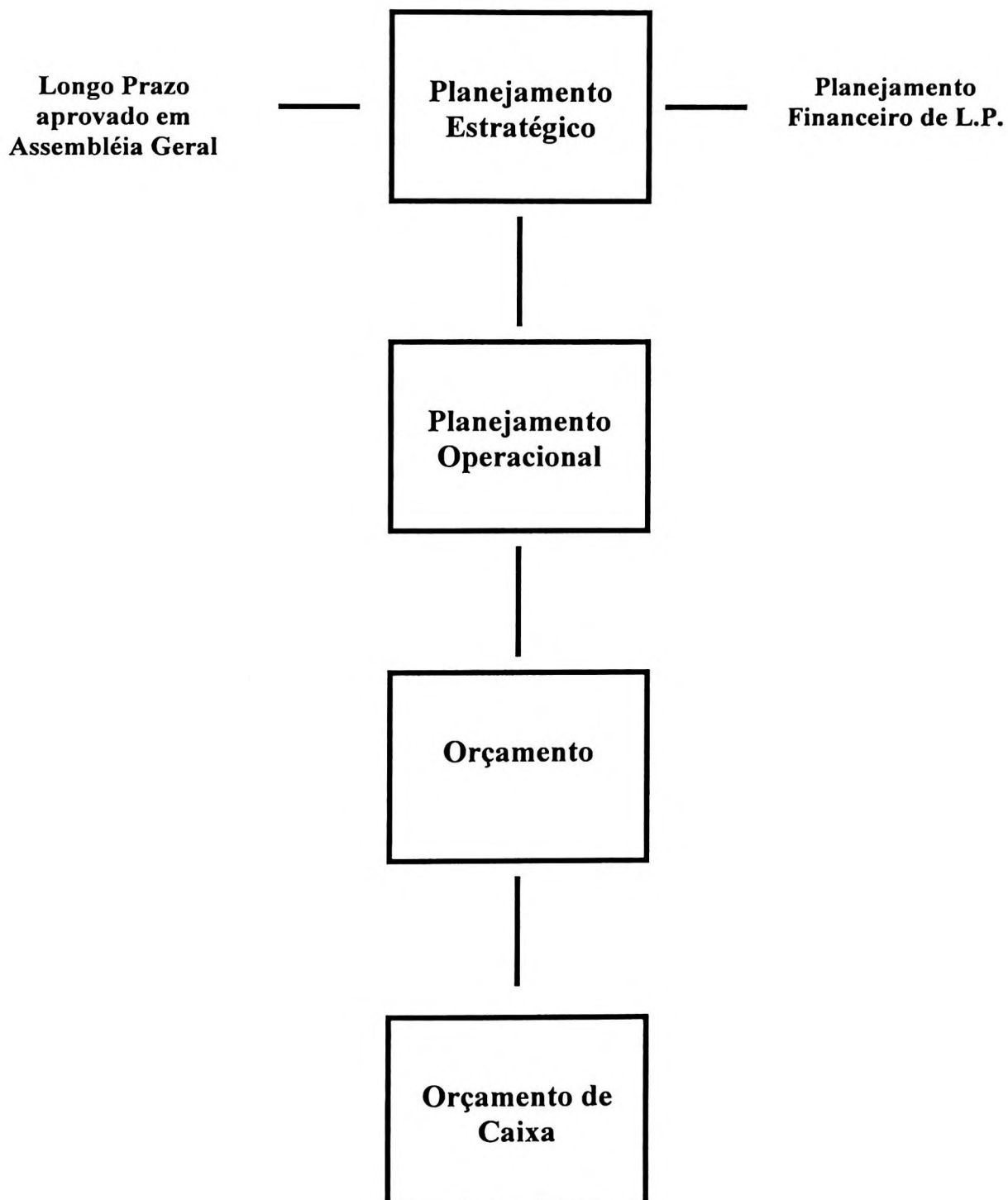
#### **3.2.1. Planejamento de Caixa.**

O orçamento de caixa enseja ao gestor prever suas necessidades de caixa de curto prazo. Os excessos e faltas de caixa devem ser previstos, permitindo aplicações quando houver excessos e prever financiamentos em caso de faltas.

Quanto mais sazonais ou incertos forem os fatores que impactam sobre o caixa, menores devem ser os intervalos em que o orçamento de caixa deve ser elaborado .

No caso das cooperativas de produção agrícola, os intervalos devem ser, no mínimo, mensais, quando não semanais.

### PROCESSO DE PLANEJAMENTO FINANCEIRO



### **3.2.1.1. Técnicas Para Redução No Orçamento de Caixa.**

Além da prudência, sempre recomendada e desejável, algumas técnicas são úteis ao se elaborar um orçamento de caixa, visando reduzir o grau de incerteza. Uma técnica é elaborar-se orçamentos para três tipos de cenários : pessimista, normal e otimista .

Com este tipo de análise de sensibilidade o administrador financeiro poderá ter uma idéia melhor e evitará surpresas causadas por desencaixes superiores aos planejados.

Uma simulação considerando os três cenários é sempre recomendada, ainda mais em cooperativas de produção agrícola, sempre sujeitas a incertezas provocadas por uma série de fatores imprevisíveis.

### **3.3. Incertezas que afetam o Planejamento.**

Uma série de fatores afetam o planejamento, principalmente, o planejamento estratégico.

Sabe-se que as atividades rurais estão sujeitas a política governamental para o setor, cujas tendências são de difícil previsão. Além disso, há, também, por parte do governo, políticas específicas para o cooperativismo que não podem ser previstas. Pereira afirma que<sup>18</sup>: “em relação ao movimento cooperativista, o governo vem apresentando comportamentos diferenciados e muitas vezes paradoxais: ora paternalista e

---

<sup>18</sup>PEREIRA, A.C. Contribuição à análise e estruturação..., Tese de Doutorado , FEA - USP, 1993, p. 134.

benevolente; ora intervencionista e restritivo.” Poder-se-ia acrescentar que o governo é ora incentivador do cooperativismo, concedendo às cooperativas créditos quase subsidiados; ora restritivo criando para as cooperativas condições adversas, submetendo-as à concorrência com outras empresas.

Se tudo isso não bastasse , a agricultura depende de condições climáticas que podem comprometer as safras. Condições climáticas, sabe-se, são difíceis de serem previstas .

Deve-se considerar também que os preços dos produtos agrícolas apresentam variações significativas e que ora servem de incentivos para os agricultores, ora são desestimulantes para o plantio.

Mesmo considerando-se todos esses fatores que criam incertezas, não deve a cooperativa abdicar de fazer e apresentar o planejamento pois “quem não sabe o que quer e para que existe, este nada alcançará na competitividade com concorrentes robustos que, neste sentido, não têm dúvidas. Somente quem estiver comprometido em sua missão, alcançará o objetivo”, nas palavras de Bonus<sup>19</sup>.

Torna-se evidente que o planejamento é uma importante ferramenta para traçar objetivos e metas, melhorar a competitividade da cooperativa e conseguir um envolvimento mais efetivo dos associados.

O planejamento é uma excelente forma de obter-se um comprometimento dos associados de uma sociedade cooperativa, fazendo com que eles sejam mais

---

<sup>19</sup>BONUS, Hoger, Das Selbstverständnis moderner Genossenschaften, J.C.B Mohr, Tübingen, 1994., p. 3.

bem integrados e conscientizados dos objetivos de sua sociedade e, desta forma, avalizem as ações a que ela se propõe.



## **CAPÍTULO IV**

### **UMA ABORDAGEM SOBRE A ADMINISTRAÇÃO DE CAPITAL DE GIRO**

Entende-se por capital de giro os recursos aplicados no Ativo Circulante e Passivo Circulante de uma empresa. A gestão desses recursos é vital para o sucesso de uma empresa já que confere a ela a liquidez necessária para garantir segurança. Normalmente, em torno de 50 % dos ativos são aplicados no circulante.

As principais contas que compõem o Ativo Circulante são o disponível (caixa e bancos), aplicações financeiras de curto prazo, créditos e estoques. A correta gestão desses recursos deve ser feita de tal modo que se mantenha a liquidez da empresa e, ao mesmo tempo, evitar-se um nível excessivamente alto de qualquer um deles.

O Passivo Circulante é composto pelas fontes de financiamento ou dívidas de curto prazo. A cuidadosa gestão desses recursos deve ser feita de tal forma que sejam aplicados de modo correto e em prazos compatíveis com a capacidade de pagamento da empresa.

Apesar de os Ativos Circulantes e Passivos Circulantes das cooperativas de produção agrícola serem semelhantes aos de outras empresas, há que se alertar que naquelas eles possuem certas peculiaridades e que serão analisadas neste capítulo.

#### **4.1. Capital Circulante Líquido (CCL)**

Por definição Capital Circulante Líquido é a diferença entre Ativo Circulante e o Passivo Circulante, de modo que o Capital Circulante Líquido pode ser positivo ou negativo. Obviamente pode-se afirmar que, se o CCL for negativo, a empresa não possui Capital Circulante Líquido.

O CCL tem sido usado, ao longo dos tempos, para determinar o risco de uma empresa quanto a sua capacidade de sobreviver. No entanto, sua medida deve se restringir a comparações da mesma empresa ao longo do tempo. Comparações entre diferentes tipos de empresas podem levar a interpretações errôneas.

Em geral, parte-se da premissa que, quanto maior for o CCL, maior será a capacidade de a empresa fazer frente aos pagamentos, isto é, menor será seu grau de risco. Nesse caso, a empresa financia parte de seus Ativos Circulantes com recursos de longo prazo, isto, é, com Passivos Exigíveis de Longo Prazo ou com capitais próprios, ou seja, com Patrimônio Líquido<sup>20</sup>. Ao assim proceder, a empresa, a princípio, ficará em posição mais confortável, com menor probabilidade de tornar-se insolvente.

---

<sup>20</sup>Sobre o Patrimônio Líquido das Cooperativas veja capítulo VII desta tese.

De modo geral, quanto maior o Capital Circulante Líquido ou o índice de liquidez corrente<sup>21</sup>, a empresa está mais apta a saldar seus passivos no vencimento. Há que se considerar que os ativos circulantes podem ser convertidos em caixa - parte deles já o são -, já que duplicatas a receber e outros créditos, estoques e outros, possuem graus de liquidez previsível. Com isso, pode-se prover caixa para liquidar passivos circulantes, cujos valores são conhecidos e prazos de vencimentos definidos.

O problema maior reside no fato de, enquanto os ativos circulantes, notadamente estoques apresentam “esperança” de serem convertidos em caixa, os passivos têm sua exigibilidade quanto a valor e prazo pré-estabelecidos. Até mesmo duplicatas a receber representam somente expectativas de recebimento.

Em virtude disso, podem ocorrer descasamentos de prazos e mesmo empresas com alto índice de liquidez corrente, podem encontrar dificuldades de quitar seus débitos nos prazos pactuados.

Como regra geral, pode-se afirmar que quanto mais previsíveis são as entradas de caixa de uma empresa, menor é a necessidade de capital circulante líquido. No entanto, como a maioria das empresas não consegue conciliar com precisão as entradas e saídas de caixa, os ativos circulantes devem ser superiores aos passivos circulantes, ou por outra, as empresas

---

<sup>21</sup>O índice de liquidez corrente é obtido pela fórmula: índice de liquidez corrente igual a  $\frac{\text{ATIVO CIRCULANTE}}{\text{PASSIVO CIRCULANTE}}$ .

As empresas com Capital Circulante Líquido possuem índice de liquidez corrente superior a 1. Considera-se que empresas com I.L.C. em torno de 2 apresenta baixo risco de insolvência.

são compelidas a financiar parte de seus ativos circulantes com passivos de longo prazo ou patrimônio líquido.

#### **4.1.1. Modelos de Gestão de Capital de Giro.**

Há diversos modelos que auxiliam na gestão financeira de curto prazo de uma empresa. A boa gestão desses recursos pode significar a continuidade da empresa, ou por outra, a má gestão pode determinar problemas de solvência. Analisar-se-ão, a seguir, alguns modelos de gestão de capital de giro.

##### **4.1.1.1. O Modelo Schiff e Lieber**

O modelo de administração de capital de giro de Schiff e Lieber<sup>22</sup>. procura integrar a política de crédito e a administração de estoques. Segundo os autores deste modelo há um problema estrutural na organização em virtude da falta de relacionamento entre políticas de crédito, conduzida pela unidade de marketing, enquanto que as políticas de estocagem são afetas ao setor de produção.

Três variáveis afetariam a demanda da empresa: (a) o crédito, (b) o nível de estoque, (c) e o tempo. Desse modo o nível de estoque reduziria a oferta para venda, com influência negativa na demanda do produto. Por outro lado, uma dilação no período de crédito provoca aumento no volume de vendas.

---

<sup>22</sup>SCHIFF, M, Lieber, Z. A model for the integration of credit and inventory management. The Journal of Finance. New York: American finance association, vol XXIX, n. 1, p. 133-140, mar., 1974.

Utilizando-se de modelos matemáticos é possível obter-se a solução ótima que proporciona o aumento de lucro da empresa.

Silva<sup>23</sup> enfatiza que mesmo considerando-se os pontos positivos do modelo, e ele é muito mais descritivo que prescrito. Ou por outra, o trabalho destes autores não contribui para uma adequada melhoria direta da gestão de liquidez de uma empresa .

Não se pode negar, no entanto, que uma melhor integração entre os setores de vendas e produção contribui para uma melhor gestão da empresa. É nesse ponto que reside o mérito do modelo de Schiff e Lieber.

#### **4.1.1.2. Modelo de Sartories e Hill**

O modelo de Sartories e Hill<sup>24</sup> baseia-se na determinação do valor-presente do fluxo de caixa do ciclo financeiro, não diferindo da decisão de investimento de longo prazo, na qual o ajuste a valor-presente do fluxo de caixa é usualmente aplicado.

O fluxo de caixa é influenciado em três momentos distintos :

A) Despesas de produção,

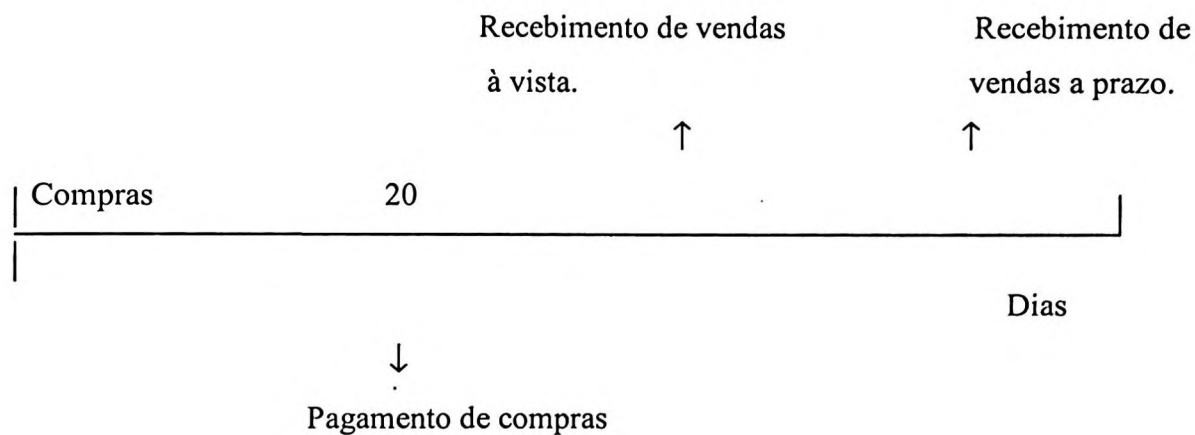
---

<sup>23</sup>SILVA, César Augusto Tibúrcio, Estudo de liquidez empresarial e partir do retorno sobre o ciclo financeiro, Tese de doutorado, FEA - USP, 1995., p. 15.

<sup>24</sup>SARTORIES, W., HIL, N.C., A generalized cash flow approach to short -term financial decisions. The Journal of finance. New York: American Finance Association. Vol XXXVIII, n.2, p. 349 -360 . maio 1983 e ..... Evaluating credit policy alternatives: e present value framework Readings on short-term financial management. St. Paul West, p. 350 - 357., 1988.

B) Recebimentos das vendas à vista, Recebimentos das vendas a prazo.

ESQUEMATIZANDO :



Exemplo:

Vendas = \$ 200.000

Despesas de produção = 70 % das vendas.

Vendas recebidas à vista = 50% das vendas.

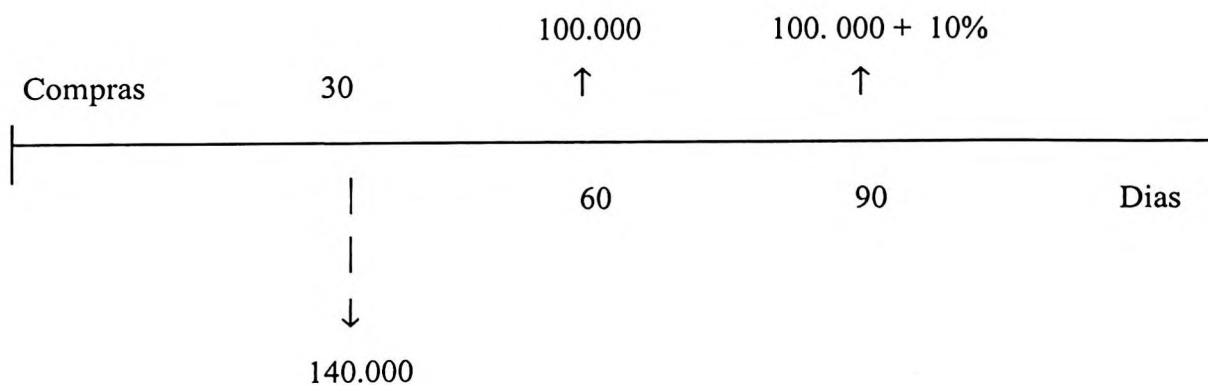
Acréscimo no valor das vendas a prazo = 10%

Prazo médio de pagamento das compras = 30 dias

Prazo médio de vendas à vista = 60 dias

Prazo médio de recebimento das vendas = 90 dias

Taxa de juros = 5 % a.m.



$$VPL^{\circ} = \left( \frac{-140.000}{(1,05)^{30/30}} \right) + \left( \frac{100.000}{(1,05)^{60/30}} \right) + \left( \frac{100.000 + 10\%}{(1,05)^{90/30}} \right)$$

$$VPL^{\circ} = 52.391,75$$

O modelo Sartories e Hill permite determinar o impacto no resultado por decisões de alterações de prazo, tanto no pagamento e/ou recebimento.

Outras variáveis, como sazonalidade, crescimento de vendas podem ser introduzidas no modelo.

Silva<sup>25</sup> propõe a utilização do modelo para comparações entre empresas diversas ou mesmo diferentes produtos da mesma empresa, “desde que as informações necessárias estejam disponíveis”.

Outra interessante aplicação do modelo Sartories-Hill seria sua aplicação para determinar o preço de venda em casos de alteração ou nos pagamentos de fornecedores ou prazos de recebimento dos clientes, mantendo-se inalterado o valor presente líquido.

Tomando-se o exemplo anterior, supondo-se que a empresa tenha conseguido junto aos seus fornecedores um prazo de 45 dias para o pagamento e deseja repassar essa vantagem aos seus clientes. Considera-se que essa vantagem não irá afetar o volume de vendas.

---

<sup>25</sup>SILVA, César Augusto Tibúrcio, Estudo de liquidez empresarial. Tese de doutorado, FEA - USP, 1995 p. 21.

PORTANTO.

Prazo médio da compras = 45 dias

Prazo médio de vendas à vista = 60 dias

Prazo médio de vendas a prazo = 90 dias

Taxa de juros = 5 % a. m.

COMO o VPL° é determinado:

VPL° = 52.391,75

Considerando-se os ganhos com a dilação do prazo de compra.

$$\text{VPL}^\circ \text{ de compras} = \frac{140.000}{(1,05)^{30/30}} - \frac{140.000}{(1,05)^{45/30}} = 3.213,32$$

Este valor levado à data de recebimento.

$$3.213,32 \times 0,47619 = 1.530,15 \times (1,05)^{60/30} = 1.686,99$$

$$3.213,32 \times 0,523810 = 1.683,16 \times (1,05)^{90/30} = 1.948,46$$

Logo :

$$52.391,75 = \frac{(-140.000)}{(1,05)^{45/30}} + \frac{(100.000 - 1.686,99)}{(1,05)^{60/30}} + \frac{(110.000 - 1.948,46)}{(1,05)^{90/30}}$$

Isso significa que para repassar aos clientes as vantagens de ter-se obtido um prazo maior em compras pode-se reduzir em 1.686,99 ou 1,68% o preço de venda à vista e em 1.948,46 ou 1.94% o valor das vendas a prazo, mantendo-se o mesmo valor presente líquido.



Há limitações no modelo, que não lhe retiram o mérito. Silva<sup>26</sup> adverte que a necessidade de arbitrar um horizonte de tempo para cálculo do valor presente possa tornar o modelo inadequado, já que dependendo do tempo arbitrado os resultados podem divergir sendo a função de vendas diferentes.

#### **4.1.1. 3. O Modelo de Kim - Philippatos - Chung.**

Semelhante ao modelo de Sartories - Hill, o modelo proposto por Kim - Philippatos - Chung<sup>27</sup> concentra-se particularmente na decisão de estoques com adaptação do modelo tradicional do lote de compra à abordagem do valor presente.

Integrando-se a decisão de crédito com a decisão de estocagem, o valor presente líquido do fluxo de caixa para um ciclo operacional é determinado pela soma do valor presente líquido do custo de produção, do custo de estocagem, de despesas com vendas e das receitas recebidas.

É evidente que estes autores estão muito mais preocupados em determinar uma política adequada de estocagem do que obter um modelo integrado de gestão de liquidez. Partindo do fluxo de caixa do custo de produção, do custo de estocagem, de despesa com vendas, da receita recebida, os idealizadores deste modelo determinam o lote que maximiza o fluxo de caixa operacional, segundo conclusão de Silva<sup>28</sup>.

---

<sup>26</sup>SILVA, César Augusto Tibúrcio, op. cit. p.22.

<sup>27</sup>KIM, Yong H. Et ali. Evaluating investment in inventory policy: a net present value framework. Readings on short-term financial management. op.cit. p. 504 - 512.

<sup>28</sup>SILVA, César Augusto Tibúrcio: , op.cit, p. 24.

#### 4.1.1.4. Modelos De Pesquisa Operacional.

O modelo de pesquisa operacional aplicado à gestão de capital de giro baseava-se em duas partes: a função objetivo e as restrições. A função objetivo determina a quantidade desejada, ou seja a maximização, normalmente o lucro, ou minimização, geralmente o custo. As restrições são igualdades ou não.

Diversos autores enaltecem o uso de progressão linear, entre eles BOBICHEK<sup>29</sup>, MAIER e VANDERWEIDE<sup>30</sup>, MEHTA<sup>31</sup>.

Para Silva<sup>32</sup> o destaque à programação linear deve-se pela sua simplicidade teórica bem como pela facilidade de resolução.

#### 4.1.2. Estratégias de Gestão de Capital de Giro.

Na gestão do capital de giro das empresas há que se considerar diversos fatores que a influenciam : o trade-off entre risco e retorno, a sazonalidade, o ciclo financeiro, o custo de financiamentos de curto e longo prazos.

---

<sup>29</sup>BOBICHEK, A.A , et Eli, Optimal short-term financing decision,Reading on short-term financial management. p. 636 - 666.(citado por Silva, C.A.T. Op. cit., p.25.)

<sup>30</sup>MAIER S. F. e Vanderweide J.H. , A practical approach to short run financial planning.p., 666 - 672.

<sup>31</sup>MEHTA, Dileep R. Administração de Capital de Giro. São Paulo, Atlas, 1978.

<sup>32</sup>SILVA, César Augusto Tibúrcio : , op. cit, p.25.

A gestão de capital de giro mereceu análises por parte de inúmeros autores, devendo-se destacar: Braga<sup>33</sup>, Fleuriet<sup>34</sup>, Olinquevitch e Santi<sup>35</sup> Brasil e Brasil<sup>36</sup> e Silva<sup>37</sup>.

O ativo circulante pode ser dividido em dois grupos (propõe Silva<sup>38</sup>), dependendo da correlação com o ciclo operacional: Estoques, Duplicatas a Receber e Despesas Antecipadas compõem o Ativo Circulante Operacional. Em contrapartida, o Caixa e as Aplicações Financeiras, em virtude de sua natureza errática, compõem o Ativo Circulante Financeiro.

De modo semelhante, o Passivo Circulante pode também ser segregado em Passivo Circulante Operacional e Passivo Circulante Financeiro. O Passivo Circulante Operacional é composto por Fornecedores, Salários a pagar, Impostos e Contribuições Previdenciárias a recolher. O Passivo Circulante Financeiro é composto por Dividendos a Pagar<sup>39</sup>, Imposto de Renda, Empréstimos e Financiamentos, Contas a Pagar.

---

<sup>33</sup>BRAGA, Roberto. Análise Avançada do Capital de Giro, Cadernos de Estudos, São Paulo - FIPECAFI, nº 3, set, 1991.

<sup>34</sup>FLEURIET, Michael. A dinâmica financeira das empresas brasileiras. Belo Horizonte, Fundação Dom Cabral, 1980.

<sup>35</sup>OLINQUEVITCH, José L., Santi F. Armando. Análise de balanços para controle gerencial, São Paulo, ATLAS, 1987.

<sup>36</sup>BRASIL, Haroldo V., Brasil, H.C., Gestão Financeiras de empresas: um modelo dinâmico. Rio de Janeiro: Qualymark, 1992.

<sup>37</sup>SILVA, César Augusto Tibúrcio, op.cit.

<sup>38</sup>SILVA, César Augusto Tibúrcio, op. cit.

<sup>39</sup>No caso específico das cooperativas de Produção Agrícola, a conta dividendos a pagar é substituída por sobras a distribuir.

**BALANÇO PATRIMONIAL PARA ANÁLISE DA GESTÃO DE  
CAPITAL DE GIRO.**

ATIVO	PASSIVO
<b>Circulante</b>	<b>Circulante</b>
FINANCEIRO	FINANCEIRO
Caixa e Bancos	Empréstimos
Aplicação Financeira	Duplicatas descontadas
<b>Operacional</b>	Imposto de Renda à pagar
Duplicatas a receber	<b>Operacional</b>
Estoques	Fornecedores
Desp. Antecipados	Salários a pagar
Realizável a L. P.	Contas a pagar
<b>Permanente</b>	Exigível a L. P.
Investimentos	<b>Patrimônio Líquido</b>
Imobilizado	
Diferido	

A necessidade de investimento em “capital de giro” é determinada confrontando-se o ativo circulante operacional com o passivo circulante operacional. Se as obrigações de curto prazo vinculadas ao ciclo operacional forem inferiores, referentes a prazos, aos ativos circulante operacional a empresa necessita outras fontes de recursos para financiar esta diferença. No entanto, se o ativo circulante operacional for menor que o passivo circulante operacional, o ciclo operacional libera recursos que podem ser investidos em outro tipos de ativo.

Qualquer alteração no ciclo operacional provoca influência sobre a “necessidade de investimento em capital de giro”.

De outra forma, a diferença entre ativo circulante financeiro e o passivo circulante é chamada de saldo do disponível, que serve como reserva financeira para fazer frente a eventuais necessidades de recursos. Essa necessidade eventual pode ser causada por fatores imprevisíveis, tais como, saídas provocadas por indenizações trabalhistas, alterações no ciclo operacional que pode ser afetado por sazonalidade.

Partindo dos conceitos de capital circulante líquido, necessidade de investimento em capital de giro, saldo disponível, Braga <sup>40</sup> identifica as seguintes situações possíveis:

1º Situação : Capital Circulante Líquido Positivo e Necessidade de Investimento em Capital de Giro Negativo.

Nesse caso o saldo do disponível é positivo e a empresa apresenta excelente liquidez e boa folga financeira. Ocorre em empresas que possuem alto giro de estoques, vendem à vista, adquirem mercadorias em prazo superior ao giro dos estoques.

2º Situação : Capital Circulante Líquido Positivo, Necessidade de Investimento em Giro Positivo, Saldo do Disponível Positivo.

Nesse caso há necessidade de recursos para investimento em capital de giro e a empresa depende de saldo positivo em disponível já que o ciclo

---

<sup>40</sup>BRAGA, Roberto. Op. cit. p. 17 - 20.

financeiro é desfavorável. Como ocorrem flutuações no ciclo financeiro, a existência de saldo no disponível ameniza o risco.

3º Situação : Capital Circulante Líquido Positivo, Necessidade de Investimento em Giro Positivo e Saldo no Disponível Negativo.

Nesse caso a empresa necessita de financiamentos para cobrir sua Necessidade de Investimento em capital de giro, expondo a empresa a riscos maiores.

4 ° Situação : Capital Circulante Líquido Negativo e Necessidade de Investimento em Giro Positivo.

Em caso como esse, a empresa possui saldo em disponível negativos, difícil situação financeira e possibilidade de tornar-se insolvente.

5ª Situação: Capital Circulante Líquido Negativo, Necessidade de Investimento em Giro Negativo e Saldo de Disponível Positivo.

A empresa depende de seu rápido giro de estoques e das vendas e recebimentos em prazos inferiores aos prazos obtidos junto aos fornecedores para manter sua liquidez. Qualquer alteração nessas condições comprometerá sua liquidez.

6º Situação - Capital Circulante Líquido Negativo, Necessidade de Investimento em Giro Negativo e Saldo Disponível Negativo.

Mesmo sem necessidade de Investimento em giro, o capital Circulante e o disponível negativo indicam que a empresa fez aplicações permanentes em recursos de curto prazo ou está trabalhando com margens de lucro muito exíguas. Há elevado risco de insolvência para a empresa .

O conceito de necessidade de investimento em capital de giro, embora de grande utilidade, tem deficiências por ser expresso em números absolutos, como lembra Silva<sup>41</sup>.

Para transformar os números absolutos em relativos basta dividi-lo pelo volume de vendas diário. Com isso pode-se comparar empresas de parte diferentes.

Assim:

1 - Necessidade de Investimento em capital de giro (NICG) = Duplicatas a Receber + Estoques + Despesas antecipadas - Fornecedores - Impostos a Recolher - Salários a Pagar - Contas a Pagar.

2. Necessidade de Investimento em Capital Giro de Vendas

$$(\text{NICGDV}) = \frac{\text{NICE}}{\text{Vendas Diárias}}$$

$$3. \text{Duplicatas a Receber} = \frac{\text{Duplicatas a Receber}}{\text{Vendas a Prazo}} \times \frac{\text{Vendas a Prazo}}{\text{Vendas Diárias}}$$

Prazo de Cobrança x Participação de Vendas a prazo =

---

<sup>41</sup>SILVA, César Augusto Tibúrcio. Op.cit.p.48.



$PC = \frac{VP}{V}$  participação das vendas a prazo no total das vendas.

### **4.1.3. Alternativas de Financiamento do Ativo Circulante**

Facilitada seria a tarefa do gestor financeiro se as vendas, a produção, o recebimento e o pagamento ocorressem de modo homogêneo durante o ano, sem sofrer influências de sazonalidade ou outros fatores, como bem lembra Braga<sup>42</sup>.

No entanto, e em especial as cooperativas de produção agrícola, as empresas têm, ao longo do ano, oscilações em suas atividades em virtude de safras agrícolas, de consumos determinados por condições climáticas, variações influenciadas por alterações no poder aquisitivo dos consumidores, etc. Assim, as necessidades de financiamento do Ativo Circulante podem ser divididas em permanentes e sazonais, segundo classificação geralmente adotada. As necessidades permanentes referem-se ao nível mínimo de duplicatas a receber, estoques e disponibilidades que podem ser financiadas com recursos de longo prazo ou recursos próprios, isto é, com exigibilidade de longo prazo ou patrimônio líquido.

No que se refere aos recursos sazonais demandados à empresa pode-se adotar alternativas variadas, considerando-se o trade-off entre rentabilidade e risco.

---

<sup>42</sup>BRAGA, Roberto. Fundamentos e técnicas de administração Financeira, ATLAS, SP. 1995, p.88.



Considere-se o seguinte exemplo<sup>43</sup> :

MÊS	ATIVO CIRCULANTE	ATIVO PERMANENTE	ATIVOS TOTAIS	NECESSIDADES DE RECURSOS	
	A	B	C = A + B	PERMANENTES (D)	SAZONAIS (E = C - D)
Janeiro	5.000	20.000	25.000	21.000	4.000
Fevereiro	4.000	20.000	24.000	21.000	3.000
Março	3.000	20.000	23.000	21.000	2.000
Abril	1.000	20.000	21.000	21.000	-
Maio	1.000	20.000	21.000	21.000	-
Junho	1.000	20.000	21.000	21.000	-
Julho	2.000	20.000	22.000	21.000	1.000
Agosto	3.000	20.000	23.000	21.000	2.000
Setembro	3.000	20.000	23.000	21.000	2.000
Outubro	4.000	20.000	24.000	21.000	3.000
Novembro	4.000	20.000	24.000	21.000	3.000
Dezembro	5.000	20.000	25.000	21.000	4.000
<b>Médias Mensais</b>			<b>23.000</b>	<b>21.000</b>	<b>2.000<sup>44</sup></b>

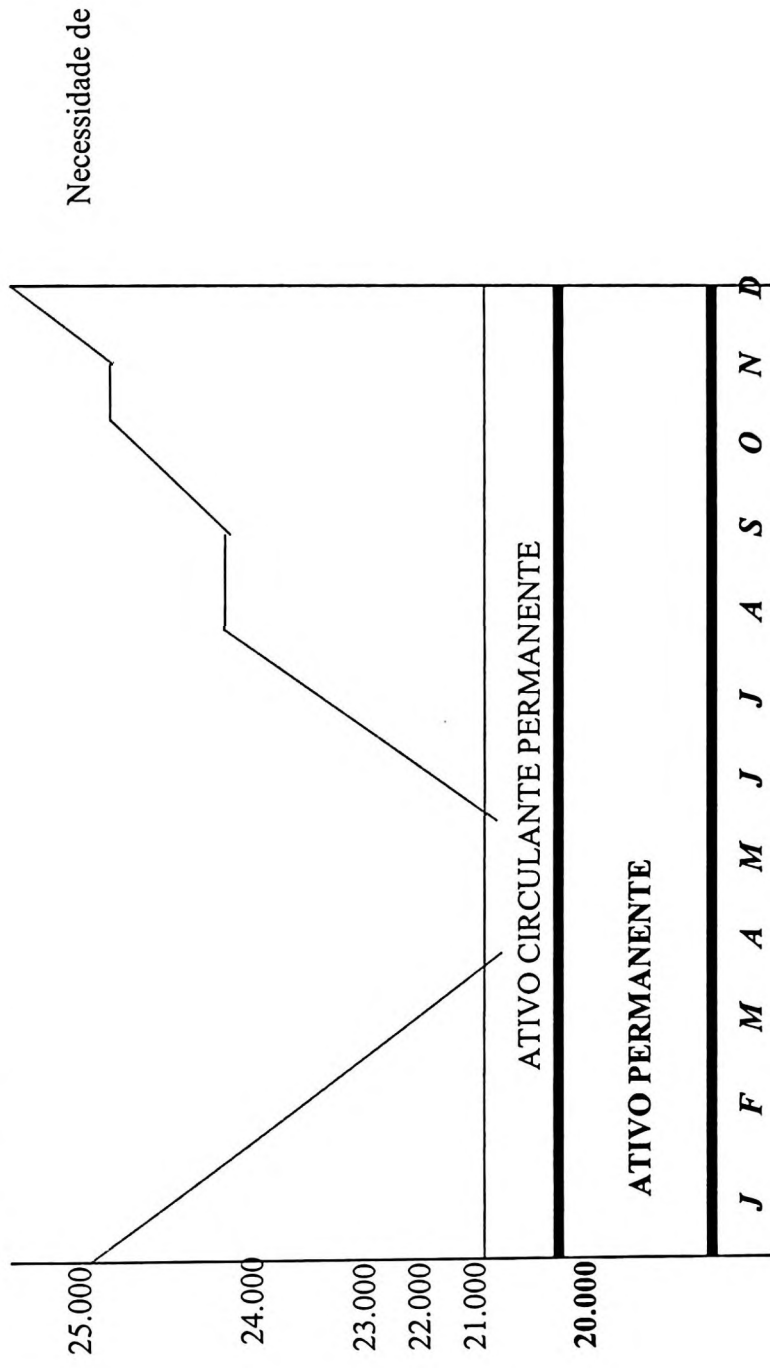
Nesse caso percebe-se que as necessidades permanentes da empresa são R\$ 21.000 (coluna D) sendo que destes R\$ 1.000 são o mínimo necessário para o Ativo Circulante.

<sup>43</sup> Adaptado de Braga, R, op. cit. p.89 e GITMAN L.J., op. cit. p. 623.

<sup>44</sup> A média mensal é obtida pelo somatório de coluna dividido por 12

$$\text{MÉDIA MENSAL} = \frac{\sum \text{NECESSIDADES DE RECURSOS SAZONAIS}}{\text{N}^\circ \text{ DE MESES}}$$

Representação gráfica das necessidades de financiamento <sup>45</sup>.



<sup>45</sup> Adaptação do Braga, R., Op.cit. p.31 e GITMAN, L.J., op. cit., p.625.

A empresa pode adotar as seguintes alternativas para financiar os recursos :

A) ALTERNATIVA AGRESSIVA.

Nesse caso a empresa financia suas necessidades permanentes (R\$ 21.000), com recursos de longo prazo: exigível de longo prazo e patrimônio líquido. As necessidades sazonais são financiadas com passivos circulantes, isto é, R\$ 2.000 em média mensal. Prioriza-se assim a rentabilidade, com elevados riscos de insolvência. O capital circulante líquido é R\$ 1.000

B) ALTERNATIVA CONSERVADORA.

Essa opção significa que a empresa financia todos os recursos, tanto como permanentes como sazonais, com recursos de longo prazo e recursos próprios. O capital circulante líquido é R\$ 5.000. Minimiza-se o risco em detrimento de rentabilidade.

C) ALTERNATIVA INTERMEDIÁRIA.

Adotando-se uma alternativa intermediária, parte das necessidades sazonais são financiadas com recursos de longo prazo ou patrimônio líquido e parte com passivos circulantes, utilizando-se os extremos - janeiro e dezembro R\$ 25.000,00, e abril, maio e junho R\$ 21.000,00.

Fazendo-se média haveria uma necessidade permanente de R\$ 23.000,00. Dessa forma haveria alguns meses com sobras e outros com necessidade de financiamento com passivos circulantes.

Comparando-se as três alternativas quanto ao risco de insolvência e rentabilidade, considera-se que as taxas de juros são as seguintes:

- 18 % ao ano sobre recursos permanentes.
- 5 % ao ano sobre passivos circulantes, correspondentes ao custo médio ponderado formado por passivos onerosos e passivos não onerosos.

<b>MÉDIA MENSAIS</b>	<b>ALTERANTIVA AGRESSIVA</b>	<b>ALTERNATIVA INTERMEDIÁRIA</b>	<b>ALTERNATIVA CONSERVADORA</b>
Recursos Permanentes	21.000	23.000	25.000
Recursos Temporários	2.000	583,33	0
Recursos Totais	23.000	23.583,33	25.000
<b>ATIVOS TOTAIS</b>	<b>23.000</b>	<b>23.000</b>	<b>23.000</b>
Sobras		583,33	2.000
Cap.Circ. Líquido	1.000	3.000	5.000
<b>Custos Financeiros</b>			
Rec. Permanentes			
18 % R.P.	3.780,00	4.140,00	4.500,00
Rec. Temporários			
5% R.T.	100	29,16	0
<b>CUSTOS TOTAIS</b>			
Financeiros	3.880,00	4.169,16	4.500,00

Considerando-se as premissas do modelo, isto é, que o custo do passivo circulante é mais baixo do que o custo do exigível a longo prazo pode-se comprovar que :

- A) Se a empresa financiar o seu ativo circulante com passivo circulante ela maximiza a rentabilidade. Em contrapartida eleva-se o grau de risco de insolvência.
- B) Se a empresa financiar o seu ativo circulante com recursos de longo prazo a sua rentabilidade diminui. Por outro lado, o risco de insolvência é, também, diminuído.

Pode-se sintetizar os efeitos das variações do Ativo Circulante e Passivo Circulante no seguinte quadro.

**EFEITOS DAS VARIAÇÕES DO ATIVO CIRCULANTE E PASSIVO CIRCULANTE SOBRE O RISCO E A RENTABILIDADE.**

<b>ÍNDICE</b>	<b>VARIAÇÃO DO ÍNDICE</b>	<b>EFEITO SOBRE A RENTABILIDADE</b>	<b>EFEITO SOBRE O RISCO</b>
Ativo Circulante	AUMENTO	REDUÇÃO	REDUÇÃO
Ativo Total	REDUÇÃO	AUMENTO	AUMENTO
Passivo Circulante	AUMENTO	AUMENTO	AUMENTO
Ativo Total	REDUÇÃO	REDUÇÃO	REDUÇÃO

Pode-se afirmar que os modelos aqui desenvolvidos são perfeitamente aplicáveis a cooperativas de produção agrícola. Afinal, a gestão financeira de cooperativas é semelhante àquela aplicada em outros tipos de empresa.

No entanto, os Ativos Circulantes das sociedades cooperativas de produção agrícola têm características especiais e que têm influência direta na sua gestão financeira, merecendo uma abordagem especial, o que será feito a seguir.

## **4.2. O Ativo Circulante em Cooperativas de Produção Agrícola**

O Ativo Circulante é formado pelas disponibilidades, bens e direitos realizáveis no curso do exercício seguinte e aplicações em despesas do exercício seguinte. Pode-se afirmar que o Ativo Circulante das Cooperativas agrícolas não difere em muito do de outros tipos de empresas, com exceção de estoques que, em virtude da determinação legal (lei 5764, art.79), são comercializados por “atos cooperativos”, as demais contas são praticamente idênticas (veja capítulo I desta tese).

### **4.2.1. Disponibilidades**

As disponibilidades compreendem o caixa, os saldos bancários e as aplicações de liquidez imediata. Pode-se afirmar que as disponibilidades devem ser mantidas em nível estritamente necessário, isto é, se forem muito baixas haverá comprometimento da capacidade de pagamento da empresas; se

muito elevadas há comprometimento da rentabilidade. Mesmo considerando-se que as sobras eventuais podem ser aplicadas, gerando rentabilidade, essas rentabilidades são, normalmente, inferiores a aplicações em outros tipos de ativos. Considera-se, tradicionalmente, que existem três razões para que a empresa mantenha um valor mínimo do caixa<sup>46</sup>:

A) Transação:

Uma empresa precisa ter recursos para poder honrar os compromissos assumidos. Não há sintonia entre recebimentos e pagamentos, por isso faz-se necessário manter recursos em caixa.

B) Precaução.

Os fluxos de recebimento e pagamento não são perfeitamente previsíveis, havendo sempre certo grau de risco, é, por isso, preferível manter uma certa quantidade de recursos para eventualidade.

C) Especulação<sup>47</sup>.

Recursos disponíveis podem ser utilizados em oportunidades de negócios eventuais .

---

<sup>46</sup>BRAGA, R. Op. cit. p.124 ASSAF NETO, A. SILVA, C.A.T., Administração do Capital de Giro, Atlas, S.P, p. 78. SANUICENTE, A.Z . , Administração Financeira. Atlas, S.P. p.140.

<sup>47</sup>Muitos autores alegam que a empresa não deve manter recursos com fins especulativos, somente indivíduos o poderiam fazer. Não se pode negar, no entanto, que as empresas buscam negócios eventuais, adquirindo matéria-prima, mercadorias ou mesmo ativos permanentes, além de suas necessidades normais ou planejadas, aproveitando negócios de oportunidade.

### 4.2.1.1. O Caixa Mínimo Operacional

Um dos modelos mais utilizados para determinar o caixa mínimo é o que considera o total desembolso dividido pelo giro de caixa.

Para determinar o caixa mínimo operacional é necessário determinar o ciclo operacional e o ciclo financeiro:

$$\text{Prazo médio de estocagem} = \frac{\text{SALDO MÉDIO ESTOQUES}}{\text{CUSTO DE VENDAS}} \times 360$$

PME

$$\text{Prazo médio de cobrança} = \frac{\text{SALDO MÉDIO DE DUPLICATAS A RECEBER}}{\text{CUSTO DE VENDAS}} \times 360$$

$$\text{Prazo médio de pagamentos} = \frac{\text{SALDO MÉDIO DE FORNECEDORES}}{\text{COMPRAS BRUTAS A PRAZO}} \times 360$$

Utilizando-se 360 dias, obter-se-ão os prazos médios com números de dias

Assim,

$$\text{Ciclo operacional} = \text{PME} + \text{PMC} \text{ e}$$

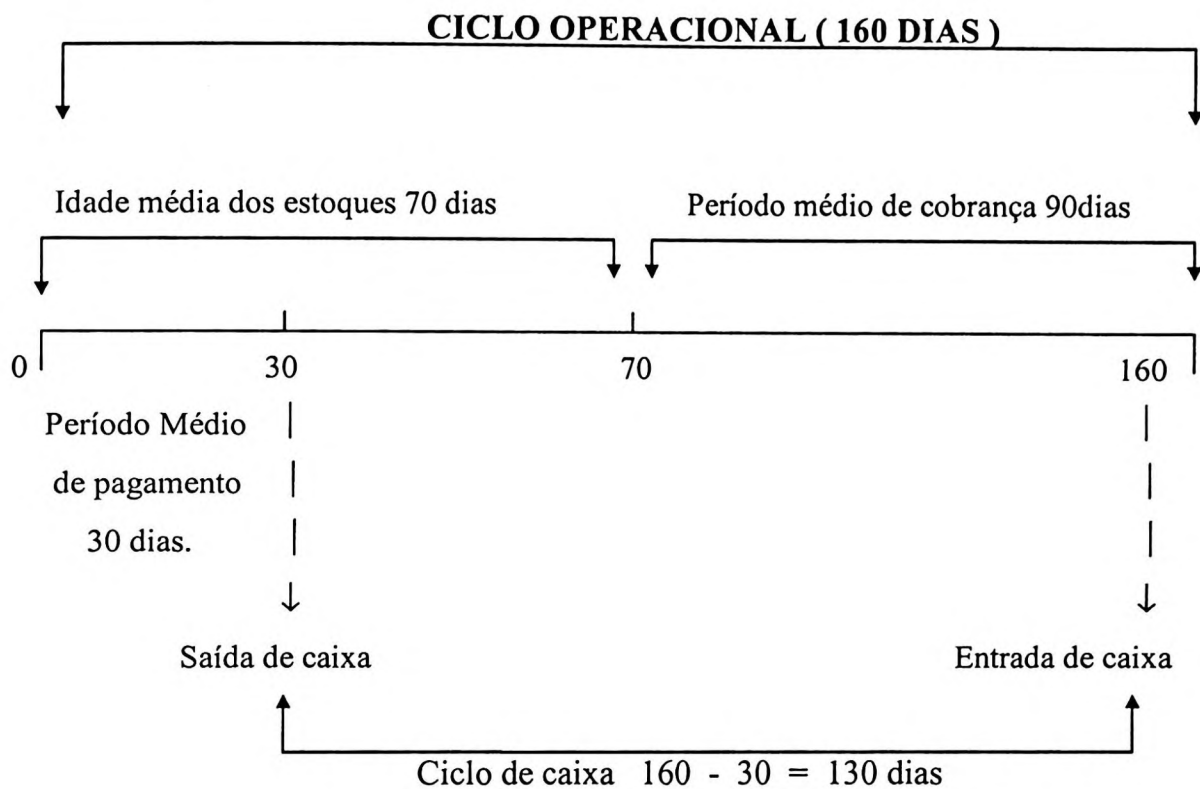
$$\text{Ciclo operacional} = \text{PME} + \text{PMC} - \text{PMP}$$

O ciclo operacional é o período de tempo compreendido desde a compra das matérias-primas ou mercadorias até o recebimento das vendas.

O ciclo financeiro é o período médio de tempo compreendido entre o pagamento das empresas e o recebimento das vendas.



Exemplo :



Ciclo Operacional =  $70 + 90 = 160$  dias

Ciclo de Caixa =  $70 + 90 - 30 = 130$  dias

Giro de Caixa =  $\frac{360}{130} = 2,77$

Assim, se a empresa houver projetado um desembolso líquido operacional de R \$ 5.000.00, seu caixa mínimo operacional será :

$$\text{C.M.O} = \frac{5.000.000}{2,77} = \frac{5.000.000}{2,77} = 1.805.555,00 \text{ (A)}$$

Se a empresa conseguir reduzir o seu ciclo financeiro, o que pode ser obtido reduzindo a idade média de estoques, reduzindo o preço médio de cobrança ou um alongamento no prazo médio de pagamento de fornecedores para 60 dias.

$$\text{PME} = 30 \text{ dias}$$

$$\text{PME} = 70 \text{ dias}$$

$$\text{PME} = 40 \text{ dias}$$

$$\text{Ciclo de caixa} = 30 + 70 - 40 = 60 \text{ dias}$$

$$\text{Giro de caixa} = \frac{360}{60} = 6$$

o caixa mínimo operacional será :

$$\text{C.M.O} = \frac{5.000.000}{6} = 833.333,00 \text{ (A)}$$

Considerando-se um custo de oportunidade de 15 % ao ano :

$$\text{Situação (A)} = 1.805.555 \times 15 \% = 270.833,25$$

$$\text{Situação (B)} = 833.333 \times 15 \% = 124.999,00$$

O que significa uma economia de R \$ 145.833,00

Pretendeu-se, com o exemplo, apenas evidenciar como a redução do ciclo financeiro pode contribuir para a maximização da rentabilidade. Há, no entanto, limitações que precisam ser enfatizadas.

Em primeiro lugar, alteração no PMP pode elevar o custo das mercadorias e matérias - primas. Da mesma forma o PME pode ter reflexos sobre a eficiência da produção com variação dos custos.

Do outro lado, mudanças no PME podem afetar o volume de vendas. Se assim não fosse melhor seria vender apenas à vista, com riscos quase inexistentes de não recebimentos.

Além disso, o modelo pressupõe que as compras, produção ou comercialização e pagamento são uniformes durante o ano, não sofrendo efeitos sazonais.

Apesar disso, as limitações não significam que o modelo não possa ser utilizado ao menos, como referência, ressaltando-se que sua adoção deve ser cercada de certos cuidados, avaliando-se principalmente se suas características são adequadas à realidade dos negócios<sup>48</sup>.

### **4.3. Valores a Receber**

A concessão de crédito ocorre em virtude de aquisição de bens ou serviços mediante a promessa de pagamento futuro. Essa prática é comum em nosso meio, mesmo considerando-se que em um mercado de capitais eficiente ela não deveria existir. Se alguém desejasse adquirir um produto e não tivesse os recursos necessários para tal, deveria ele recorrer a financiamentos bancários, já que as instituições financeiras são agentes econômicos

---

<sup>48</sup>ASSAF, Neto, A., Silva, C.A.T, op. cit. p.81.

especializados em captação de recursos e concessão de financiamentos. Possuem estrutura para tal fim.

No entanto, em nosso meio utilizam-se os chamados financiamentos diretos ao consumidor como apelo mercadológico para incrementar as vendas.

No caso específico das cooperativas de produção agrícola as transações entre associados e cooperativa são muitas vezes feitas através de concessões de crédito com efeitos deletérios e nefastos para ambos. Para a cooperativa que deixa de receber, para o associado que se endivida.

Um dos pioneiros do cooperativismo, Charles Gide (1847-1932), professor de Economia Política na Universidade da França, defendeu, entre as doze virtudes que deveriam nortear o cooperativismo, uma que diz :

“Pagar a dinheiro para evitar a dívida”<sup>49</sup>. Lamentavelmente, a recomendação de Gide não tem sido observada com resultados desastrosos para muitas cooperativas.

Pode-se justificar a concessão de créditos em alguns casos, quais sejam:

- a) Pequenos produtores rurais em decorrência da falta de garantias não têm acesso ao mercado financeiro e, por isso, recorrem a sua cooperativa para poderem adquirir insumos para suas lavouras. A atitude correta, neste caso, seria a cooperativa obter junto a um banco um financiamento e que seria repassado aos cooperados. No entanto, esse financiamento deve ser

---

<sup>49</sup>PINHO, Diva Benevides - O pensamento cooperativismo brasileiro - Manual do Cooperativismo .São Paulo . CNPq, 1982, p. 32.

garantido com penhor de safra como forma de assegurar sua quitação. Mesmo assim podem recorrer fatores que determinem “frustração ” e a cooperativa deixa de receber os valores que lhe são devidos.

- b) A cooperativa obteve junto aos seus fornecedores um crédito para aquisição de insumos em período de entressafra, com preços e prazos vantajosos. Para evitar o custo e os riscos de estocagem, decide conceder prazos aos associados para anteciparem as suas compras.
- c) A venda a prazo como estratégia de mercado visando ao aumento das vendas, incentivando as compras por impulsos. No caso das cooperativas não há razão que justifique tais procedimentos.

No primeiro caso, a concessão de crédito, porque o produtor rural não tem acesso a financiamento bancário, a cooperativa visa a auxiliá-lo, fornecendo-lhe insumos para que possa implantar suas culturas, o crédito seria justificável por princípios doutrinários do cooperativismo, isto é, a solidariedade.

Os associados estariam cooperando uns com os outros, auxiliando quem está em dificuldades. A aliança entre os associados para atuar com eficiência e eficácia para resolver seus problemas internos e transpor óbices externos<sup>50</sup>.

No entanto, a concessão de crédito tem causado enormes problemas em muitas cooperativas, já que normalmente elas não têm capital de giro para

---

<sup>50</sup>IRION, José Eduardo. Cooperativismo e Economia Social - Edit. STS - São Paulo - SP p. 49.

suportar demandas por crédito, além de possuírem altos índices de inadimplência.

A inadimplência pode ser provocada por diversos fatores mas, principalmente, ocorre porque a atividade agrícola é de elevado risco, sujeita às condições climáticas e oscilações de preço com grande amplitude, e também porque as cooperativas são, muitas vezes, pouco rigorosas em fazer cobranças. Dessa forma o agricultor deixa a cooperativa em último lugar na hora de fazer os pagamentos.

São freqüentes os casos de associados que, na hora de colheita, desviam os produtos, entregando a produção a outros compradores. A cooperativa perde, nesse caso, os valores emprestados, a produção do associado e o próprio associado.

Com certeza, os princípios do cooperativismo teriam que ser melhor adotados<sup>51</sup>.

Tem-se utilizado, em algumas cooperativas, sistema de concessão de crédito denominado rotativo. O funcionamento é semelhante a conta corrente bancária: se o associado deixar sua conta com saldo positivo é remunerado com juros; se o saldo for negativo a cooperativa cobra juros do associado.

De posse de informações cadastrais, a cooperativa pode estabelecer limites de créditos ao associado. Logicamente, esse limite deve ser ajustado

---

<sup>51</sup>Os princípios do cooperativismo originam-se no estatuto de Rochdale e foram sistematizados na Escola de Nines, constituindo as chamadas “regras de ouro”, por Gide e Bryne, em 1885.

periodicamente em função de mudanças cadastrais. Por outro lado, o associado torna-se um parceiro, fonte de financiamento, como se ver no próximo capítulo.

Há que se considerar que, em função da sazonalidade da atividade agrícola, em um momento a maioria dos associados não têm saldos positivos em suas contas, enquanto em outros a maioria demanda por crédito, mantendo saldos negativos.

### **4.3.1. As Variáveis-Chave**

A concessão de crédito envolve uma série de variáveis que precisam ser consideradas.

- A) Volume de vendas - vendas a prazo devem se refletir em aumento de vendas, se assim não for, é preferível vender à vista.
- B) Investimento em duplicatas a receber - manter parte dos ativos aplicados em duplicatas a receber significa um investimento, cujo retorno precisa ser criteriosamente calculado.
- C) Perdas com devedores incobráveis.

O risco de parte das duplicatas tornarem-se incobráveis deve ser considerado. Pode-se, com base em eventos históricos, determinar a probabilidade de perda de duplicatas. Outros fatores devem ser considerados, tais como:

- cenários econômicos futuros.
- Políticas monetárias e fiscais.

- Variações nas taxas de juros.

Em suma, todas as vendas a prazo determinam riscos de perdas, mesmo em cooperativas, já que frustrações de safras podem acarretar inadimplência.

### 4.3.2. Giro de Valores a Receber.

Determina-se o giro de valores a receber pela relação entre vendas a prazo e o montante de valores a receber apurados no final de um período, isto é :

$$\text{Giro de valores a receber} = \frac{\text{VENDAS A PRAZO}}{\text{VALORES A RECEBER}}$$

Ilustrativamente, considera-se a seguinte situação :

	1° Semestre	2° Semestre	3° Semestre	4° Semestre
GIRO DE VALORES A RECEBER	3,0	3,5	4,0	3,2
PRAZO MÉDIO DE RECEBIMENTO	60dias	51,42 dias	45 dias	56,25 dias



O giro de duplicatas a receber e o correspondente prazo médio de recebimento influenciam o ciclo financeiro da empresa e, em decorrência, o investimento em duplicatas a receber.

Deve-se considerar que a política de crédito de uma empresa é uma arma para enfrentar a concorrência, mesmo em cooperativas de produção agrícola, já que a cooperativa não possui o monopólio na comercialização de insumos agrícolas. Saber usar a política de crédito pode ser uma forma de atrair o associado, mantendo-o fiel a sua cooperativa.

#### **4.4 . Administração de Estoques.**

A princípio, a gestão de estoques em cooperativas não oferece maior complexidade, pois as cooperativas podem se utilizar de mecanismos para determinar os volumes de produtos a serem adquiridos. Esses mecanismos são:

- A) Pedidos de reserva feitas pelos associados.
- B) Dados históricos.
- C) Orientações quanto às culturas que devem ser plantadas.

Por outro lado, os produtos que a cooperativa adquire dos seus associados não são na verdade estoques já que a aquisição se dá por “ ato cooperativo ” ( art. 79 - lei 5.764/71), e que não implica contrato de compra e venda (veja capítulo I).

As cooperativas em virtude de economia de escala podem oferecer aos seus associados vantagens no financiamento de insumos, bem como na comercialização de produtos agrícolas.

#### **4.4.1. Determinação da Margem de Contribuição para a Cooperativa .**

Sendo a cooperativa uma prestadora de serviços aos associados ( art. 4ºlei 5.764/71), a determinação do preço do produto pago ao associado deve seguir a seguinte fórmula :

- A) Preço de venda do produto - R\$ 100,00
- B) Despesas de comercialização - (R\$ 5,00)
- C) Despesas de armazenagem - (R\$ 3,00)
- D) Retenção de capital - (R\$ 2,00)
- E) Valor pago ao associado - R\$ 90,00

Desse modo o risco de haver prejuízo para a cooperativa é praticamente nulo, a não ser que as despesas subtraídas não estejam corretamente dimensionadas.

Em virtude da característica especial das cooperativas, que agem como meras intermediárias entre o associado e o mercado, a gestão de estoques é simplificada. A cooperativa não adquire a produção dos associados, apenas

presta serviço a estes, auxiliando-os na comercialização. Assim, a cooperativa não especula com a produção, nem assume riscos<sup>52</sup>.

Como intermediária entre o associado e o mercado, a cooperativa é, quase sempre, uma tomadora de preços. Isto é, o preço líquido pago ao associado, deduzidas todas as despesas, não pode ser inferior aos preços pagos por outros compradores. Se a estrutura organizacional da cooperativa for excessivamente onerosa pode ocorrer de haver perdas e que devem ser cobertas pelos associados<sup>53</sup>. É evidente que, em virtude de responsabilidade dos associados pelos prejuízos que possam ocorrer, nenhuma diretoria de cooperativa queira apresentar, em Assembléia Ordinária, demonstrações contábeis com resultados negativos. Mesmo os serviços complementares que as cooperativas oferecem aos seus associados, não justificam prejuízos.

De tal sorte que se devem perseguir gestões de estoques sem assumir riscos desnecessários, o que em cooperativas de produção agrícola é mais fácil de ser conseguido. Senão, veja-se:

- a) Os produtos agrícolas recebidos dos associados são de propriedade dos próprios associados. A cooperativa apenas os comercializa em nome dos associados.
- b) Insumos agrícolas que serão fornecidos aos associados podem ser adquiridos com base em reservas feitas pelos próprios associados.

---

<sup>52</sup>POLONIO, Wilson Alves - Manual das Sociedades Cooperativas - Atlas - SP - 1998, p. 108.

<sup>53</sup>Lei 5.764/74 artº89 - Os prejuízos verificados no decorrer do exercício serão cobertos com recursos provenientes do Fundo de Reserva e, se insuficiente este, mediante rateio, entre os associados, na razão direta dos serviços usufruídos, ressalvada a opção prevista no parágrafo único do artigo 80.

## **CAPÍTULO V**

### **DECISÕES DE INVESTIMENTOS EM ATIVOS PERMANENTES EM COOPERATIVAS DE PRODUÇÃO AGRÍCOLA.**

As cooperativas, para poder prestar serviços aos associados, são compelidas a fazer investimentos em ativos fixos, tais como, armazéns, fabricas, máquinas de secagem e classificação de grãos, frigoríficos, etc.

O objetivo de se fazer investimentos em ativos imobilizados é obter-se a maximização da riqueza dos associados, prestando-lhe melhores serviços, já que prestar serviços é o objetivo da cooperativa.

Tratar-se-á, neste capítulo, da decisão de investimento, deixando a decisão de financiamento para o capítulo VI, embora as decisões de investimento e financiamento sejam tomadas concomitantemente. A viabilidade de investimento depende das taxas de financiamento, pois a viabilidade de um investimento depende das taxas para financiá-lo.

## 5.1. Razões para fazer-se Investimento em Ativos Permanentes.

Diversos são as razões para investir-se recursos em Ativos Permanentes, podendo-se citar quatro justificativas<sup>54</sup>.

- a) Expansão - a empresa almeja expandir seu nível de atividades o que implica aquisição de ativos permanentes.
- b) Substituição - os ativos permanentes sofrem desgaste ou tornam-se obsoletos, necessitando substituição.
- c) Modernização - alternativa à substituição, a modernização é muitas vezes necessária para manter a competitividade.
- d) Outras finalidades - investimentos de longo prazo em intangíveis, tais como pesquisa e desenvolvimento, propaganda institucional, treinamento, reengenharia de processos, embora considerados investimentos são de difícil mensuração no que se refere a fluxos de caixa futuros.

---

<sup>54</sup>Veja também : Braga, R, Op.cit., p.278. San Vicente, A.Z - op. cit., p. 35.  
Wagner, H. e Jäger, W., Stabilität und Effizienz Hybrider Organisationsformen -1995.

## 5.2. Etapas do Processo.

O processo de orçamento e decisão de investimento em ativos permanentes deve, necessariamente, percorrer uma série de etapas. Citam-se, como regra, cinco etapas:

a) Geração de propostas

Em organizações, pessoas de todos os níveis podem oferecer propostas. Em cooperativas, muitas vezes os próprios associados podem apresentar solicitações de investimentos.

b) Avaliação e análise

Normalmente, as organizações possuem departamentos específicos para análise de projetos, bem como consultores externos podem ser consultados. Nesta fase, procurar-se-á quantificar o investimento, as receitas futuras, os riscos envolvidos.

c) Tomada de decisão

Em projetos de maior vulto é conveniente que ele seja analisado em Assembléia Geral dos Associados, convocados para tal fim. É de boa política que os associados decidam por maioria de votos se os investimentos devem ser feitos, afinal, a cooperativa existe para prestar serviços aos associados.

O envolvimento e a participação dos associados é imprescindível.

d) Implementação

Aprovada a proposta, alocados os fundos, implementa-se o projeto. Rigoroso acompanhamento faz-se necessário, visando verificar o cumprimento do organograma e orçamento.

e) Acompanhamento

O monitoramento dos resultados durante a fase operacional, comparando-se os resultados previstos e os alcançados, é função da Contabilidade e deve ser feita.

### **5.3. Classificação quanto à Natureza.**

Os projetos, segundo sua natureza, podem ser classificados como:

a) Projeto independentes

São aqueles que não dependem de outros; sua aceitação não exclui a aceitação de outros, se recursos houver.

b) Projetos mutuamente excludentes

São aqueles que possuem finalidades semelhantes e atendem ao mesmo objetivo. A aceitação de um determina a não aceitação do outro.

c) Projetos colidentes

São também excludentes embora tenham objetivos diferentes.

d) Projetos contingentes

Dependem da aprovação de outros projetos pois seu resultado depende de outros projetos.

#### **5.4. Fundos para financiar o Investimento.**

A alocação e obtenção de fundos para suportar o projeto são vitais para a sua execução. Sem a disponibilidade de fundos não se pode implantá-lo. A existência de fundos, o custo desses fundos, os prazos de pagamento, determinarão a viabilidade ou não do projeto. No capítulo 6, tratar-se-á especificamente essas questões.

#### **5.5. Fluxos de Caixa.**

O ponto de partida na análise de um projeto de investimento em ativos permanentes é a estimativa dos fluxos de caixa<sup>55</sup>.

O fluxo de caixa representa uma série de pagamentos e de recebimentos que se estima ocorrer durante o período de vida útil do projeto.

A elaboração do fluxo de caixa deve considerar apenas os aumentos de recebimentos e desembolsos decorrentes do novo projeto, isto é, *o fluxo de caixa incremental*.



Alguns cuidados devem ser tomados na elaboração do fluxo de caixa:

- Consideram-se os aumentos na receita, nos custos e nas despesas gerais.
- Devem-se considerar os decréscimos nos consumos de materiais, energia elétrica e manutenção.
- Os acréscimos na depreciação devem ser adicionados já que não significam desembolsos.
- Os acréscimos na distribuição de sobras, se previstos, devem ser reduzidos do fluxo de caixa incremental.

Não se considera, neste trabalho, a incerteza inerente aos fluxos de caixa projetados que, em períodos de tempo mais longos, ocorrem com frequência. Há uma correlação direta entre incerteza e tempo futuro, quanto mais distante este, maior aquela.

A elaboração do fluxo de caixa de um projeto em cooperativas de produção agrícola reveste-se de características peculiares já que as cooperativas visam prestar serviços aos associados, não visando ao lucro. Os dispêndios são relativamente fáceis de serem estimados. Mas os recebimentos, pode-se estimá-los? Um exemplo pode facilitar a compreensão.

Considere-se o caso de construção de um armazém para recebimento de grãos em determinada localidade para viabilizar o desenvolvimento da agricultura, facilitando o recebimento de produtos em local mais próximo à propriedade dos associados.

---

<sup>55</sup>ASSAF NETO, A. Matemática Financeira e suas aplicações, Atlas, SP, 1993, p.188.

Exemplificando: O orçamento de investimento é de R\$ 1.000.000,00 e a capacidade de recebimento de 400.000 sacas de soja anualmente. O potencial de produção da região, num raio de 20 Km, é de 400.000 sacas.

A receita da cooperativa terá que ser obtida através de cobrança pelo serviço de armazenagem, limpeza e secagem dos produtos entregues pelos associados. Fazemos a análise desse investimento, utilizando as técnicas mais freqüentemente empregadas.

### 5.5.1 - Período de Payback.

Por conceito, o período de payback é o prazo necessário para recuperar o investimento inicial, partindo-se das entradas de caixa.

No caso das cooperativas, já que essas são prestadoras de serviços aos associados, pode-se estipular o prazo e repassar o custo para os associados. Retorne-se ao exemplo anterior.

Investimento inicial = R\$ 1.000.000,00

Prazo de recuperação do investimento = 5 anos<sup>56</sup>.

Assim,

$$\begin{array}{l} \text{Fluxo de caixa} \\ \text{necessário para} \\ \text{recuperação} \end{array} = \frac{\text{Investimento Inicial}}{\text{n}^\circ \text{ de período}}$$

$$\begin{array}{l} \text{logo,} \\ \text{Fluxo de caixa} \end{array} = \frac{1.000.00}{5} = 200.000,00$$

<sup>56</sup>Esse prazo deve ser estipulado e discutido com os associados que serão beneficiados pelo investimento.

Como estão previstos os recebimentos de 400.000 sacos de soja anualmente, pode-se determinar que :

$$\text{R\$ } \frac{200.000,00}{400.000} = \text{R\$ } 0,50$$

De modo que se cobrar R\$ 0,50 por saco de soja entregue pelos associados, ficando a demonstração de resultados para o associado.

- A) Preço de venda - R\$ 15,00
- B) Custo de armazenagem - R\$ 0,50
- C) Outros custos - R\$ 0,50
- D) Valor líquido - R\$ 14,00

Embora seu emprego seja freqüente, o período de payback é considerado uma técnica não sofisticada de análise de investimento, pois não considera o valor do dinheiro no tempo. Além disso, não se consideram os fluxos gerados após a amortização, não permitindo uma visão do projeto como um todo.

Para contornar as deficiências apontadas, pode-se utilizar o “Payback Anualizado” ou “Payback descontado”<sup>57</sup>.

---

<sup>57</sup>BRAGA, R, op. cit., p.284.

### 5.5.1.1. Payback Descontado.

No caso das cooperativas em que fixamos o prazo de recuperação do investimento, pode-se utilizar o cálculo financeiro do Valor Presente líquido, ou seja :

$$V.P.L. = \sum_{j=1}^n \frac{F C j}{(1 + i)^j}$$

onde,

V.P.L. = valor do fluxo de caixa no momento 0.

F.C j. = fluxos previstos de entradas de caixa em cada período de tempo

i = taxa de desconto utilizado.

Voltando ao exemplo :

$$V.P.L. = \sum_{j=1}^n \frac{F C j}{(1 + 0,10)^j}$$

$$V.P.L. = 1.000,000$$

$$F.C. = 263.797,48$$

Assim :

Para um recebimento de 400.000 sacos, cobrar-se-ia dos associados

$$\frac{263.797,48}{400.000} = 0,66$$

Nesse cálculo o fluxo de caixa de R\$ 263.797,48, durante cinco anos, descontados a uma taxa de 10 % ao ano iguala o valor do investimento inicial de R\$ 1.000.000,00.

### 5.5.2. Valor Presente Líquido.

Considerada uma técnica sofisticada pois os valores dos ingressos futuros são ajustados à data presente.

No caso das cooperativas, nas quais o ressarcimento é feito pelos associados, o Valor Presente Líquido é igual ao Payback descontado, isto é:

$$V.P.L. = \sum_{t=1}^n \frac{FC_t}{(1+K)^t} - II$$

Considere-se outro exemplo :

Um investimento em uma fábrica de esmagamento de soja, com capacidade para processar 1.000.000 sacos/ano, cujo investimento seja de R\$ 3.000.000, capaz de gerar retornos líquidos de R\$ 800.000, por ano. O custo de capital é 15% ao ano. Pretende-se explorar o Valor Presente Líquido:

$$V.P.L. = \frac{(800.000) 10}{(1+0,15) 10} - 3.000.000$$

$$V.P.L. = 1.015.014,90$$

Critério de decisão:

- a) se o investimento for “ aceitar ou rejeitar ” , deve-se considerar se V.P.L. maior que zero. Aceita-se o projeto;
- b) se o V.P.L. for menor que zero. Rejeita-se.

Se a decisão for optar entre diversos projetos que estão sendo considerados, deve-se optar entre aquele com o maior Valor Presente Líquido. Investimento com maior Valor Presente Líquido significa maior valor de mercado da empresa e, conseqüentemente, maior riqueza dos seus proprietários(veja cap. VII, sobre o Patrimônio Líquido das Cooperativas).

Seria oportuno indagar se os associados de uma cooperativa, diferente dos acionistas de uma sociedade anônima, estão interessados na riqueza de sua cooperativa, ou interessar-se-iam mais pela própria riqueza. Bônus<sup>58</sup> afirma que : “As empresas são corpos sociais, constituídas por homens e por homens conduzidas. As instituições se sobrepõem às gerações, permanecendo mesmo depois de seus fundadores nenhum esteja vivo. O interesse coletivo se sobrepõe ao interesse individual: esse é o principio da cooperação”.

Além disso, quanto maior o valor de uma cooperativa, maior é sua capacidade de prestar serviços aos associados.

---

<sup>58</sup>Bonus, Hoger; Das Selbstverständnis moderner Genossenschaften, J.C.B. Mohrtübigen, 1994, p. 1.

### 5.5. 3. Taxa Interna De Retorno

A Taxa Interna De Retorno<sup>59</sup> é definida como a taxa de desconto que iguala o valor presente de entradas de caixa com o investimento inicial, ou seja, a taxa de rentabilidade periódica equivalente de um investimento. Em outras palavras, a taxa que iguala as entradas de caixa com o valor atual das saídas.

$$S_0 = \sum_{t=1}^n \frac{FC_t}{(1 + TIR)^t} - I$$

Embora a TAXA INTERNA DE RETORNO seja um bom referencial para decisões de investimento, ela parte do pressuposto que os fluxos de caixa gerados possam ser reaplicados à mesma taxa de retorno do investimento que está sendo analisado. Sabe-se que isso pode não ser verdadeiro. A empresa possui uma taxa de retorno composta por todos os investimentos já realizados.

Mesmo sendo preferida nas decisões de investimento, não se pode negar que o VALOR PRESENTE LÍQUIDO apresenta vantagens.

Um exemplo numérico pode ajudar na comparação.

Suponha-se a construção de uma fábrica de esmagamento de soja com as seguintes características:

Investimento = R\$ 5.000.000

Capacidade de processamento = 100.000 Toneladas

Fluxo de caixa gerado = R\$ 1.300.000 anuais

Período = 10 anos

Taxa Interna de Retorno = 22,61 % a.a.<sup>60</sup>

<b>Período</b>	<b>Fluxos</b>	<b>Fator de Valor Presente</b>	<b>Valor Presente</b>
1	1.300.000	1,226152	1.060.227,44
2	1.300.000	1,503449	864.678,48
3	1.300.000	1,843458	705.196,42
4	1.300.000	2,260560	575.129,62
5	1.300.000	2,771546	469.050,29
6	1.300.000	3,398337	382.540,04
7	1.300.000	4,166879	311.984,10
8	1.300.000	5,109229	254.441,52
9	1.300.000	6,264692	207.512,19
10	1.300.000	7,681467	169.238,19
<b>TOTAL</b>			<b>5.000.000,00</b>

Para determinar a viabilidade do investimento, diversas considerações podem ser feitas:

<sup>59</sup>Consideram-se as expressões Taxa Interna de Retorno, Internal Return Rate ou Taxa de Retorno Interna como equivalentes.

<sup>60</sup>A determinação da taxa interna de retorno é facilitada com o uso de calculadoras financeiras.



1ª. Se a empresa tiver a opção de financiamento externo de fábrica a uma taxa de juros de 10% ao ano, em um prazo de cinco anos, sem carência.

$$PMT = PV \frac{i}{1 - (1 + i)^{-n}}$$

$$PMT = 1.318.987,40^{61}$$

### TABELA DE AMORTIZAÇÃO

Período	Saldo Devedor	Amortização	Juros	Prestação
0	5.000.000,00	-	-	-
1	4.181.012,59	818.987,40	500.000,00	1.318.987,40
2	3.280.126,45	900.886,14	418.101,25	1.318.987,40
3	2.289.151,69	990.974,75	328.012,64	1.318.987,40
4	1.199.079,45	1.090.072,23	228.915,16	1.318.987,40
5	0.000.000	1.199,079,45	119.907,94	1.318.987,40
TOTAL		5.000.000,00	1.594.937,02	6.594.937,02

Os juros deverão ser lançados a contas de resultados, reduzindo as sobras, enquanto que as amortizações reduzirão o passivo.

Isso significa que haverá necessidades de pagamentos de R\$ 1.318.987,10 anuais.

A princípio, o investimento é viável, com a condição de os associados prescindirem da retirada das sobras que o projeto irá gerar nos próximos cinco anos e ainda destinem R\$ 18.987,10 anuais por cinco anos.

<sup>61</sup>Considerou-se o sistema de amortização francês.

Pode-se esquematizar:

DRE	PL
-	Capital Social
-	Reservas

Sobras →

Caso os associados não pretendam a distribuição de sobras a cooperativa terá problemas de liquidez.

2º. - Uma forma alternativa de obtenção de recursos para o investimento é, durante uma série de exercícios, destinar parte das sobras para formação de uma reserva de expansão. É de se indagar se os associados estariam dispostos a destinar parte de sua renda visando a investimentos futuros. Além do mais, os associados que ingressassem na sociedade cooperativa depois do investimento feito teriam vantagens: poderiam usufruir dos benefícios de um investimento para cuja formação não contribuíram.

3º. Uma outra forma seria convencer os associados e integralizar capital para financiar o investimento.

Poder-se-ia exigir dos associados capital social proporcional à função dos serviços que a nova fábrica irá prestar (Lei 5.746/71). Embora legal, a aplicação prática tem sido difícil.

Outros fatores a serem considerados:

Ao se fazer investimentos que visem agregar valor aos produtos não se considera, muitas vezes, que o processamento de produtos tem efeitos diretos sobre o ciclo operacional e financeiro, alongando-os.

Isso exige uma maior disponibilidade financeira já que as operações terão que ser financiadas pela empresa por períodos mais longos.

Cabe indagar-se se o Valor Presente Líquido ou a Taxa Interna de Retorno devem ser empregados como forma de avaliação na decisão de investimento em cooperativas, já que são prestadoras de serviços. Considerando-se que os projetos de investimentos devem ter a capacidade de agregar valor aos produtos recebidos pela cooperativa, esses projetos devem ser levados à Assembléia Geral para tomada de decisão. Quanto mais bem embasados estiverem esses projetos, melhor será a análise e a decisão.

Considera-se que o Valor Presente Líquido é a melhor técnica para análise de investimentos, já que a Taxa Interna de Retorno parte do pressuposto que os fluxos de caixa gerados possam ser reaplicados à mesma taxa, o que pode não ser viável.

O Valor Presente Líquido avalia os ativos quanto a sua capacidade de gerar benefícios futuros. Mesmo em cooperativas, esse é um dado importante, já que para os associados a capacidade de gerar benefícios futuros significa agregação de renda para esses associados e que se utilizarão dos serviços que esses ativos podem prestar. Por isso, o Valor Presente Líquido é preferível à Taxa Interna de Retorno como técnica de análise de investimentos em cooperativas de produção agrícola.

## CAPÍTULO VI

### UMA ANÁLISE DAS FONTES E DAS FORMAS DE FINANCIAMENTO DE COOPERATIVAS DE PRODUÇÃO AGRÍCOLA.

O financiamento é o lubrificante que permite que as engrenagens da sociedade cooperativa girem e é, algumas vezes, – mais freqüentemente que seria desejável, – o recurso mais limitante da sociedade<sup>62</sup>.

Sem capital apropriado, em quantidades suficientes e no momento oportuno, os serviços prestados pela cooperativa ficam deficientes e as vantagens, que a cooperativa poderia oferecer, ficam comprometidas.

Há três fatores limitantes no financiamento das sociedades cooperativas:

1º - O financiamento por parte dos associados é limitado por indisponibilidade de recursos ou por relutância e falta de vontade em fazê-lo. A bem da verdade, a falta de vontade em investir em uma sociedade é decorrência do fato de a sociedade cooperativa ter como missão servir a seus associados, e as vantagens podem não ser suficientes para conscientizar os

---

<sup>62</sup>PARNELL, E. *New Ways Of Financing Co-Opeatives*, The World Of Co-Operations Enterprise, 1996. p. 124. LANGDON, I.A. *Contemplating Capital Flexibility within a Co-operative Structure*, 1996. p. 129. SIMS, D. *Making Dust: New Financial Horizons for Rural Co-opeatives in the US*, 1996. p. 139. HOCKLY, M. *Accessing Finance for Worker Co-operative*, 1996 p. 145. BUTTON, D. *Financing Co-operatives: a Range of alterantives*, 1996. p. 151.

associados da importância de possuir uma cooperativa. Além disso, o associado, individualmente, pode supor que se outros fizerem investimentos na cooperativa, ele também será beneficiado, de tal modo que é para ele mais confortável que os outros invistam.

2º - As diferenças legais entre uma sociedade cooperativa e uma sociedade anônima justificam, em parte, as diferenças comportamentais entre associados de uma cooperativa e os acionistas de uma sociedade anônima. Os acionistas são compelidos a investir na expectativa de obter retorno sob forma de dividendos. Os associados não auferem nenhum tipo de privilégio proporcional ao capital investido, ao menos, diretamente. É oportuno indagar se as diferenças tributárias são capazes de compensar a falta de incentivo financeiro em fazer-se investimentos.

3º - Há preconceitos e percepções contrários a sociedades cooperativas, alguns até justificáveis, outros infundados, e que devem ser superados. Um dos pontos fracos da sociedade cooperativa é uma gestão mais política do que econômica, o que compromete, muitas vezes, a continuidade da sociedade. Até certo ponto, ações mais políticas do que econômicas ocorrem em virtude da singularidade do voto que é um dogma desde o surgimento do cooperativismo.

Serão discutidos neste capítulo, além das formas que poderiam ser usados e que, por certo, trariam benefícios inestimáveis para a consolidação do sistema cooperativista brasileiro.

## 6.1. Financiamento da Cooperativa

A gestão financeira é uma função vital em qualquer tipo de organização, pois o risco financeiro está presente em todas as atividades econômicas. Como regra, pode-se afirmar “quanto mais a empresa tiver financiamentos a custo fixo, em sua estrutura de capital, maior será a alavancagem e risco financeiro”. Braga refere-se “à adequação como sendo a compatibilidade dos prazos e outras características das fontes de financiamento com a natureza dos ativos”<sup>63</sup>. Deve haver harmonia entre os fundos e as modalidades em que serão empregadas. Sem dúvida, em qualquer empresa a obtenção de fontes de financiamento deve ser adequada quanto a forma, prazo, quantidade e custo, para permitir a continuidade do empreendimento, bem como a aplicação desses recursos deve garantir retornos adequados.

A gestão financeira pode ser entendida como uma técnica. No entanto, financiamento é mais que uma técnica, tanto que o risco de má aplicação está estreitamente ligado ao fornecimento e ingresso de recursos para determinado fim. Pode ocorrer que a necessidade de capital não esteja à disposição no momento da sua real aplicação. Por isso mesmo, o financiamento é um problema econômico e administrativo. Um objetivo deve ficar claro: é dever da política de empreendimento de uma organização decidir sobre a obtenção de capital e a sua aplicação de modo tal a se equalizar rentabilidade e risco. O problema econômico e administrativo, relativo ao financiamento, permite fazer-se a seguinte pergunta: em que extensão, de que forma e de que maneira, deve, para determinar atividade

---

<sup>63</sup>BRAGA, R. op. cit. - p. 313.



econômica, ser obtido capital, visando multiplicá-lo, sem que com isso a manutenção do capital já aplicado seja comprometido. A aplicação de recursos financeiros em ativos fixos que proporcionam retornos em prazos longos, nem sempre condizentes com os prazos da devolução do capital, dependendo do ciclo operacional de atividade econômica, pode gerar problemas de fluxo de caixa para a empresa. Conceitua-se esta capacidade de pagamento de um empreendimento, nos prazos estabelecidos, como “liquidez”. A falta de liquidez é denominada de risco financeiro, o risco operacional não existe em cooperativas, conforme é visto no capítulo I.

## **6.2. Formas de Financiamento**

No que diz respeito à origem de recursos, as cooperativas possuem duas formas de financiamento, assim como outros tipos de organizações também as possuem, quais sejam:

- A) Financiamento externo
  
- B) Financiamento interno

Financiamento externo significa que os recursos ou capitais de uma organização, neste caso as sociedades cooperativas, originam-se externamente, isto é, não são recursos gerados na atividade econômica interna da organização. O financiamento externo pode ser obtido pela integralização de capital por parte dos associados da cooperativa ou créditos junto a diferentes financiadores externos. Os financiamentos por créditos, isto é externos, podem ser de curto ou longo prazo, e provocam um custo fixo para a organização, o que eleva o risco financeiro.

Financiamento interno são os recursos obtidos pela atividade econômica interna da cooperativa. Esses recursos podem ser auferidos pela retenção de parte das sobras geradas que são convertidas em fundos de reserva, ou incorporados ao capital social dos associados, bem como pela alienação de bens imóveis ou direitos (bens intangíveis). Há que se distinguir ainda, como fornecedores de recursos ou fontes de financiamento, entre capital próprio e capital de terceiros. Tanto o capital próprio como o capital de terceiros podem ser financiamentos interno ou externo, característica específica das sociedades cooperativas.

Se se considerar que o passivo das sociedades cooperativas refere-se, especialmente, a capital de terceiros e que o patrimônio líquido é formado pelo capital social, e que pode ser retirado pelos associados em caso de desligamento ou outras formas de retiradas previstas em estatutos, e reservas que pertencem, *stricto sensu*, à sociedade cooperativa. As reservas não poderão ser distribuídas aos associados, servindo apenas para absorver prejuízos.

A opção por uma parte ou por outra forma de financiamento depende da estrutura da organização da cooperativa, da confiança dos associados em sua sociedade, da disponibilidade financeira e econômica dos associados, do mercado financeiro, das taxas de juros correntes do mercado, da existência de créditos especiais subsidiados para cooperativas como parte da política agrícola do governo, de incentivos fiscais, da rentabilidade dos ativos nos quais os recursos são aplicados e, também, da capacidade de a cooperativa gerar resultados através da gestão econômica interna, retendo parte das sobras geradas em fundos legais ou por ato voluntário dos associados.



## **6.2.1. Financiamento Externo**

Para a execução da missão de um empreendimento é desejável que a maior parte do capital seja próprio. Maior proporção de capital próprio significa menor risco financeiro. Como a missão é definida com a participação externa, mister se faz que as fontes de fornecimento de capital sejam também definidas, em contrapartida com a capacidade de geração interna, quando a organização tiver aptidão para gerar capitais internamente, e os associados da cooperativa estiverem dispostos a permitir que parte das sobras geradas durante o exercício sejam capitalizadas ou não distribuídas, retidas em fundos de reserva.

### **6.2.1.1. Financiamento de participação nas cooperativas por meio de integralização de quotas-partes.**

Como nas cooperativas há uma estreita relação entre o quadro de associados e a cooperativa como um empreendimento comum, é necessário que os associados estejam conscientes da responsabilidade em fornecer capital para a sua cooperativa. Essa consciência deveria ser tal que, para que a cooperativa possa atingir os objetivos a que se propõe, o fornecimento dos meios financeiros deve ser obrigação do quadro de associados.

A lei 5.764 de 16.12.74 enfatiza a preocupação com o suprimento de capital em seu artigo 21.

*“O Estatuto Social da cooperativa deve definir natureza de suas responsabilidades e condições de admissão ...o capital mínimo, o valor da quota-parte, o mínimo de quotas-partes a serem subscritas, o modo de integralização das quotas-partes...”.*

Percebe-se claramente a preocupação do legislador em responsabilizar os associados pela conveniente capitalização da cooperativa. O suprimento de capital por parte dos associados parece ser uma questão ainda não resolvida. Por conceito, deduz-se ser a cooperativa uma sociedade de pessoas e não de capital (Lei 5764 - art. 4º). No entanto, para atingir os objetivos a que a cooperativa se propõe, há necessidade de capital. Não há porém, incentivos para integralização de capital, como também não há vantagem:

*“É vedado às cooperativas distribuem qualquer espécie de benefício às quotas-partes do capital ou estabelecer outras vantagens ou privilégios, financeiros ou não, em favor de quaisquer associados ou terceiros, exetquando-se os juros até o máximo de 12 % ao ano que incidirão sobre a parte integralizada (Lei 5764 - art. 24 § 3º)”.*

Se o associado tiver certeza de que o seu capital investido na cooperativa será convenientemente preservado, poderia ser por ele considerado como uma forma de poupança a ser utilizada no futuro.

O financiamento da cooperativa com capital próprio, em proporções convenientes por parte delas mesmas, não tem recebido a atenção que a questão merece, tendo em vista a preservação dos princípios cooperativistas

internacionais. A manutenção do preceito de “um associado, um voto”, em virtude do princípio do controle democrático pelos sócios, pode ser considerado um obstáculo à integralização de capital e que poderia ser merecedora de uma discussão mais ampla pelo setor cooperativista, procurando detectar suas vantagens e suas implicações, sem ferir os princípios do cooperativismo. Há que se salientar que o capital integralizado dos associados poderia ser proporcional à expressão econômica desses associados, já que a utilização dos serviços prestados pela cooperativa é proporcional ao potencial econômico de cada associado.

A lei 5.764/71 preconiza em seu artigo 24 que:

*“a subscrição do capital social poderá ser diretamente proporcional ao movimento financeiro do cooperado ou ao movimento quantitativo dos produtos a serem comercializados, beneficiados ou transformados, ou ainda, em relação à área cultivada ou ao número de plantas e animais em exploração”.*

Partindo-se da premissa que os associados utilizam-se dos serviços da cooperativa em proporção direta ao seu potencial econômico, não há por que não estruturar o capital social de tal forma que aqueles que mais fazem uso da cooperativa contribuam com capital maior. Da mesma forma, aqueles que possuam maior capital deveriam ter mais poder de interferir nas decisões e no modelo de gestão, já que o risco daqueles que possuem maior capital investido na cooperativa também é maior.

A obtenção de capital como investimento dos associados em sua cooperativa tem sido um desafio para estas. Em alguns casos as mudanças econômicas dos associados fazem com que esses sintam-se mais seguros e competitivos e por isso não necessitam mais da cooperativa como necessitavam em outras épocas, quando a cooperativa era integrante de sua vida e essencial para auxiliá-los em suas atividades.

Hoje a cooperativa seria apenas mais uma opção entre tantos fornecedores de bens, prestadores de serviços e compradores de produto. Desse modo o desejo de manter a cooperativa fica obliterado, já que o produtor associado percebe que pode obter serviços similares em outras empresas e nas quais ele não precisa investir. Parnell sugere que: “ se o dirigente de uma cooperativa encontrar dificuldades em convencer os associados a investir em sua cooperativa, deveria perguntar-se: Estamos fornecendo bens e prestando serviços que realmente justificam o sacrifícios dos associados em sua cooperativa<sup>64</sup>?”

Nas sociedades anônimas o capital existe para a exploração de negócios, visando multiplicá-lo com a produção de lucros. O capital investido tem um fim: gerar retorno. Em sociedades cooperativas o capital é o meio que viabiliza à sociedade prestar serviços, sem finalidade especulativa ou geração de retornos específicos relativamente ao capital investido<sup>65</sup>.

---

<sup>64</sup>PARNELL, E. Op. cit. - p. 126.

<sup>65</sup>IRION, J. E. - Cooperativismo e Economia Social - STS. Editores - São Paulo. 1997. p. 74.

### 6.2.1.1.1. Capital social por quotas-partes.

A subscrição de quotas-partes em uma cooperativa precisa ser encarada sob prisma de participação na sociedade com a finalidade de utilização dos serviços que a cooperativa pode proporcionar: quanto maior o potencial econômico do associado, por princípio, maior também é a utilização de seus serviços. Surge aí a primeira grande diferença entre sociedades anônimas e sociedades cooperativas. Na sociedade anônima a aquisição de ações tem como finalidade principal a obtenção de retorno sobre o capital investido, sob forma de dividendos. Em contrapartida, se tal fosse o objetivo em uma cooperativa, perder-se-iam as características fundamentais dela mesma, pois o investimento não pode ter finalidades especulativas. Para Irion, “a cooperativa é uma sociedade de vantagens e não uma sociedade de distribuição<sup>66</sup>”. O associado deve considerar as vantagens e os benefícios que terá em poder usufruir dos serviços que a cooperativa pode oferecer e não considerarão apenas o rendimento do capital nela investido. O rendimento está limitado a juros de no máximo 12 % ao ano, quando houver sobras.(Lei 5.764/71 - art. 24).

Considerando-se ser a cooperativa uma sociedade de características **sui generis**, distintas dos demais tipos de sociedade, pois seu capital é variável, podendo aumentar ou diminuir em função do ingresso ou retirada de associados, cujo número não é limitado, é de se supor que haja entre a cooperativa e seus associados relações estreitas de tal forma que os associados se sintam umbilicalmente ligados à cooperativa. *Stricto sensu*, pode-se considerar que o financiamento de uma cooperativa com

---

<sup>66</sup>BONUS, Holger. Das Selbstverständnis Moderner Genossenschaften. Tübingen. J.C.B.Mohr. 1994. p. 71.

integralização de capital social por parte dos associados não é a forma ideal de financiamento de uma cooperativa, posto que o associado, ao retirar-se da sociedade, tem o direito de resgate ao capital integralizado na cooperativa. O resgate desse capital poderia colocar em risco a continuidade da organização. Algumas cooperativas, cientes desse risco, têm se utilizado de um expediente previsto na Resolução nº 27 do Conselho Nacional de Cooperativismo - CNC - que faculta a incorporação da correção monetária do capital à conta de capital dos associados. Em períodos de inflação acentuada, o que tem ocorrido no Brasil em alguns longos períodos, a não correção monetária do capital dos associados transforma esses valores em somas insignificantes, porquanto expressos em valores históricos. Poder-se-ia questionar a justiça de tal procedimento, sob a luz do espírito do cooperativismo, já que se retira patrimônio dos associados em benefício da organização. A estabilização da moeda e a extinção da correção monetária minimizaram a distorção que a não incorporação da correção monetária no capital social dos associados das sociedades cooperativas provocava.

Aqueles que assim procediam, isto é, não incorporam a correção monetária do capital social ao capital dos associados, argumentam que é preciso garantir a continuidade da cooperativa, evitando a retirada do capital por parte de associados considerados não fiéis. Estão corretos, se considerar que em uma cooperativa a adesão é voluntária, bem como ninguém é obrigado a nela permanecer, como aliás ninguém é obrigado a permanecer em nenhum tipo de sociedade. As relações entre a cooperativa e seus associados deveriam ser harmonizadas de tal forma que seja um privilégio participar de uma cooperativa, portanto, sem nenhum interesse em dela se retirar. No entanto a qualidade dos serviços prestados pela cooperativa pode



não trazer benefícios ao associado que, neste caso, optará pela saída da sociedade. A manutenção do quadro associativo deve ser perseguida por meio de vantagens que são proporcionadas.

Outra forma de financiamento externo, para formação de capital próprio, é a retenção de parte sobre as operações que o associado realiza com a cooperativa, chamadas de atos cooperativos, e que será incorporada ao capital social dos associados. Essa retenção tem por finalidade aumentar o capital integralizado dos associados, em conformidade com o que determina o art. 24 da Lei 5.764/71. Sob o ponto de vista legal esse procedimento é correto, porém na prática tem suscitado controvérsias. Na maioria das vezes o associado considera essa retenção como um simples desconto dos valores que ele teria a receber, e não como um investimento ou uma poupança compulsória. Tanto isso é verdade que em alguns produtos comercializados pela cooperativa, ela se vê obrigada a não fazer retenção dos valores sobre os créditos dos associados para não perder a capacidade de competir com outros compradores ou vendedores. O associado considera a retenção como despesa e não como investimento ou como poupança. No entanto, a retenção sobre as operações visa, em essência, fazer com que aqueles que mais se utilizam dos serviços oferecidos pela cooperativa contribuam mais na formação do capital próprio da cooperativa. É, sem dúvida, uma fonte valiosa de financiamento. É considerada como fonte externa, haja vista ter como base de cálculo o ato cooperativo e não o valor agregado. Mesmo assim a técnica é consoante com a determinação legal: maior utilização dos serviços prestados pela cooperativa, maior deve ser a participação do associado na formação do capital social.

Button defende a idéia que os próprios associados devem prover a cooperativa com capital suficiente para permitir a ela prestar serviços compensatórios.<sup>67</sup> Para ser competitiva, a cooperativa necessita atingir economias de escala e, por isso, necessita de capital visando a sua expansão e capacidade de agregar valor aos produtos comercializados, estocados e processados. Os descontos compulsórios sobre o movimento financeiro dos associados e que são capitalizados é uma forma indireta de fazer com que aqueles que demandam maiores serviços tenham, também, maior participação no capital social.

Para Sims, as cooperativas devem mudar sua estrutura para torná-las mais competitivas, ao mesmo tempo os produtores estão adotando as estruturas comerciais da cooperativa visando proteger-se e controlar o seu próprio destino e assegurar melhores perspectivas futuras. Para que isso torne-se real é preciso dotar a sociedade cooperativa de capital suficiente para assegurar sua competitividade<sup>68</sup>.

Para Bonus a sociedade cooperativa deve ser capaz de gerar rendimentos de escala e vantagens agregadas ao mercado<sup>69</sup>. Blomeyer refere-se à “responsabilidade dos associados” como sendo do conhecimento dos pais do cooperativismo, mesmo a legislação da época ser omissa<sup>70</sup>.

---

<sup>67</sup>BUTTON, D. Financing Co-operatives: a Range of Alternatives, em *The World of co-operative enterprise*, 1996, p. 151. BLOMEYER, W. Die institutionelle Problematik der genossenschaftlichen Kapitalversorgung, J.C.B. MOHR, TÜBINGEN, 1989, p. 23.

<sup>68</sup>SIMS, D. Making Dust: New Financial Horizons for Rural Co-operatives in the US in the World of Co-operatives Enterprise - 1996. p. 139.

<sup>69</sup>BONUS, H. La Cooperativa como Forma Empresarial. Institut Für Genossenschaftswesen Der Universität Münster. 1987. p.9.

<sup>70</sup>BLOMEYER W. Op. cit. p. 29.



Os associados deveriam considerar o capital investido em sua cooperativa como uma poupança compulsória, e com certeza assim considerariam se os valores fossem preservados e agregados de juros. Se os estatutos assim previssem, poder-se-ia permitir o saque do capital após determinado prazo de formação. Se assim fosse feito, uma unidade monetária que fosse capitalizada anualmente, durante 30 anos, agregada de juros de 10% ao ano permitiria acumular 164,50 unidades monetárias ou:

$$FV = PMT \frac{(1+i)^n - 1}{i}$$

onde:

FV = valor futuro

PMT = parcelas poupadas periodicamente

i = taxa de juros

n = prazo

$$FV = \frac{1(1+0,10)^{30}-1}{0,10}$$

$$FV = 164,50$$

#### **6.2.1.1.2. Capital Rotativo.**

A Resolução nº 10 do Conselho Nacional de Cooperativismo criou uma interessante e salutar forma de captação de recursos por parte das cooperativas:

*“os estatutos da cooperativa poderão admitir a criação do capital rotativo, fixando o modo de sua formação e as condições de sua retirada no*

*prazo estabelecido ou nos casos de demissão, eliminação ou exclusão do associado”.*

No entanto, a Resolução nº 10 do CNC é imprecisa na regulamentação desse “fundo rotativo”, remetendo para os estatutos ou Assembléia Geral a normatização. Na há referências quanto à remuneração. Deve-se aplicar o que institui a Lei 5764/71?.A lei limita a remuneração em 12 % anuais, o máximo (Art. 24 - § 3º).

Além do mais não se determina como o capital rotativo será formado. A resolução não se refere a essa questão. Poderia ser sobre o movimento financeiro ou operacional do associado com a cooperativa, ou com contribuição voluntária do associado.

Há que se questionar onde seriam aplicados os recursos financeiros obtidos com a formação de capital rotativo. É de supor que esses recursos seriam necessários para financiar um projeto específico que traria benefícios aos associados, tais como: uma nova fábrica, um novo armazém, etc. Se assim for, cabe indagar se todos os associados seriam obrigados a financiar determinado projeto. Por exemplo: os produtores de leite concordariam em contribuir para a construção de uma indústria de beneficiamento de milho.

Outra questão é como o capital rotativo deveria ser evidenciado no balanço patrimonial: no Patrimônio Líquido ou Passivo . Não se pode ignorar que esse capital rotativo possui características de exigibilidade. Se, somente, os associados têm acesso à formação do capital rotativo a sua contabilização no passivo exigível a longo prazo seria mais verossímil.

Resolvidas essas questões e sanadas essas dúvidas, é indiscutível que o capital rotativo é uma interessante forma de financiamento da cooperativa(veja cap. VII desta tese).

Análises empíricas das demonstrações contábeis de diversas cooperativas indicam que poucas cooperativas têm se utilizado dessa fonte de financiamento, o que não deixa de ser uma incoerência. O porquê da não utilização é de fato uma surpresa.

A captação de capital rotativo poderia ser utilizada pelas sociedades cooperativas como forma de financiamento de suas operações e, ao mesmo tempo, servir para os associados formarem um fundo de poupança. Os benefícios seriam para ambos: sociedade cooperativa e associados.

A regulamentação deve estabelecer formas de captação de normas de funcionamento considerando:

- a) Prazo de formação;
- b) Taxa de remuneração;
- c) Prazo de resgate;
- d) Remuneração em caso de resgate antecipado.

Para os associados aplicar recursos em um Fundo Rotativo que remunerasse 12%(doze por cento de juros reais) ao ano seria, também, um bom negócio.

Vejamos:

A expressão para determinar o valor futuro é dada pela fórmula

$$FV = \frac{(1+i)^n - 1}{i}$$

onde:

FV = Valor Futuro

i = taxa de juros

n = prazo

Isso significa que 1 (uma) unidade monetária aplicada mensalmente, por 60 meses consecutivos, geraria um valor de 80,34 unidades monetárias.

Para retirar-se o valor acumulado em parcelas mensais usa-se a seguinte expressão:

$$PMT = PV \frac{i}{1 - (1+i)^{-n}}$$

sendo:

PMT= Retiradas Mensais

Utilizando-se o exemplo acima significa que pode haver saques de 1,76 unidades monetárias mensais, durante 60 meses.

### **6.2.1.1.3. Títulos de Crédito.**

Embora a legislação atual refira-se apenas a utilização de capital social e capital rotativo como formas de captação de recursos que as sociedades cooperativas podem se utilizar, nada impede que outras formas possam ser criadas, permitindo às cooperativas uma maior participação do mercado financeiro.

Tendo vista ser esse um óbice que tem impedido um desenvolvimento mais acentuado das cooperativas, seria conveniente criar novas formas de financiamento das cooperativas. Entre outras formas, poder-se-ia sugerir títulos de créditos nos moldes dos debêntures, utilizados por outras empresas e previstas na lei 6404/76 para as sociedades por ações.

A legislação deveria definir se esses títulos seriam adquiridos somente pelos associados ou outras pessoas também a eles teriam acesso, os prazos mínimos e máximos de resgate, e forma de remuneração.

A princípio, dever-se-ia permitir que esses títulos tivessem resgate a longo prazo, permitindo às cooperativas investimentos de retorno mais demorado.

O maior obstáculo reside na legislação atual: a lei 5.764, que veda benefícios aos detentores de capital, bem como limita os juros em até 12 % ao ano. Esse problema poderia ser contornado com adaptações da legislação, tornando-a mais flexível.

Caberia perguntar se títulos de crédito emitidos pelas cooperativas teriam chances de serem negociados. Por certo, teriam maiores chances se os portadores de títulos de crédito tivessem participação nos lucros. Mais uma vez, esbarra-se nas limitações legais impostas às cooperativas que não permitem qualquer tipo de benefícios proporcionais ao capital.

Seria, portanto, necessário alterações na legislação permitindo às cooperativas maior flexibilidade de ação. Uma alternativa interessante parece ser a participação das cooperativas em sociedades por ações, já que as cooperativas agrícolas deixaram de ser meras intermediárias de matéria-prima, para tornarem-se complexos agro-industriais. Permitir sua participação no mercado financeiro, como organizações captadoras de recursos e empreendedoras, pois as cooperativas são fundamentais no desenvolvimento econômico de muitas regiões. Títulos de crédito ou debêntures fazem parte de um leque de opções que deveriam ser disponíveis para as cooperativas.

#### **6.2.1.1.4 Subscrição de Quotas-Partes Descontadas Antecipadamente.**

Outra forma de captação de recursos utilizadas por algumas cooperativas é o financiamento por meio da subscrição de quotas-partes pelos associados sob forma de notas promissórias, as quais são descontadas em bancos. A integralização normalmente é feita pela retenção de parte dos valores dos produtos comercializados pelos associados. Na verdade, a cooperativa faz a antecipação da integralização de capital subscrito pelos associados, dando em garantia as notas promissórias.

A incidência de juros é uma das desvantagens dessa operação. A cooperativa responsabiliza-se por esses encargos financeiros.

Como vantagem pode-se citar que a cooperativa expande sua capacidade de obtenção de créditos. A lei 5.764 em seu art. 11 diz que “as sociedades cooperativas serão de responsabilidade limitada, quando a responsabilidade dos associados pelos compromissos da sociedade se limitar ao valor do capital por ele subscrito”.

Para efetivar a operação é preciso encontrar associados dispostos e assumir riscos junto com a cooperativa, o que se supõe seja normal, sem que com isso tenham qualquer tipo de privilégios em relação aos demais associados que não participam da subscrição. A motivação dos associados, o espírito cooperativista, a consciência da ajuda mútua, devem nortear as decisões dos associados.

É oportuno salientar que o congresso da ACI, em 1995 referendou o Princípio do Controle Democrático pelos Sócios, o que significa que o voto unitário foi preservado, já que controle democrático pressupõe que não haja correlação entre voto e capital subscrito.

#### **6.2.1.2. Financiamento de Crédito.**

Recursos obtidos por meio de operações de crédito são financiamentos externos que compõem o capital de terceiros ou passivos da sociedade cooperativa. Aquele que concede financiamento tem direito à remuneração, ou seja, juros relativos ao capital emprestado.



O inconveniente desse tipo de operação é dispor-se de garantias reais que são exigidas pelo agente financeiro. Deve-se considerar que, além dos encargos financeiros, há despesas referentes ao registro das garantias exigidas. Há que se ponderar, também, que os compromissos de descaixe preestabelecidos poderão provocar problemas de fluxo de caixas futuros ou problemas de liquidez, além disso, os encargos financeiros tornam-se despesas fixas para a sociedade cooperativa, cujo pagamento deve ser feito independente de frustrações de safras ou outros fatores que afetem a receita da sociedade cooperativa.

Análises das demonstrações contábeis de cooperativas de produção agrícola permitem deduzir que as mesmas fazem uso de capital de terceiros, em volumes excessivos, comprometendo com isso a sua liquidez e a continuidade. Esse hábito deve ter sido adquirido em épocas nas quais havia créditos subsidiados, que foram amplamente utilizados para financiar a expansão das cooperativas.

Para a maioria das empresas os empréstimos são as formas menos dispendiosas de financiamento, posto que os juros ou encargos financeiros são dedutíveis para fins fiscais. No entanto, as cooperativas não são tributadas com imposto de renda sobre as sobras auferidas em atos cooperativos, o que faz com que essa vantagem deixe de existir.

A utilização de empréstimos na estrutura de capital de uma empresa proporciona alavancagem financeira, proporcionando a maximização dos lucros operacionais. Isso ocorre se o retorno sobre os ativos é maior que o custos dos empréstimos. Nas cooperativas isso nem sempre ocorre, pelo fato



de ela ser uma prestadora de serviços aos associados e tomadora de preços do mercado. Considerando-se o prazo de vencimento dos empréstimos, pode-se classificá-los em longo, médio ou curto prazo.

#### **6.2.1.2.1. Financiamentos Oficiais de Incentivo ao Cooperativismo**

Algumas linhas de créditos oficiais são disponibilizadas às cooperativas como forma de incentivo ao cooperativismo, usando-se, com isso, criar condições de desenvolvimento do setor agropastoril. Embora a oferta dessas linhas de crédito seja inconstante, pois dependem de políticas governamentais, a sua oferta serve para propulsionar o cooperativismo. O Programa de Recuperação das Cooperativas – Recoop -, com execução atualmente, é uma fonte de recursos importante para as sociedades cooperativas de produção agrícola.

#### **6.2.1.2.2. Financiamentos Através de Empréstimos de Longo Prazo**

Normalmente considera-se que um empréstimo de longo prazo é uma dívida com vencimento superior a quatro anos. A lei das Sociedades Anônimas - lei 6.404/76 - considera como Exigível a Longo Prazo os passivos com vencimento superior a um ano.

A princípio os custos dos financiamentos de Longo Prazo são mais elevados porque os riscos e as incertezas são maiores quanto maior for o prazo.

Não há nenhum tipo de privilégio, para as cooperativas, na obtenção de créditos em relação aos demais tipos de empresas, tanto no que se refere a prazo ou taxas de juros, ao contrário do que ocorreria em algumas épocas, quando elas tinham acesso a financiamentos com taxas subsidiadas para imobilizações em armazéns e depósitos.

As instituições de crédito fazem uma série de exigências, tais como: que a sociedade cooperativa possua um sistema contábil apropriado e, ao menos, minimamente auditado.

As exigências referem-se a:

a) Pagamento de impostos e outras obrigações fiscais.

O credor quer certificar-se que a cooperativa recolha os impostos e as contribuições previdenciárias nos prazos estabelecidos, evitando dessa forma a liquidação da sociedade.

b) Manutenção e reparos.

O credor exige que a cooperativa mantenha os ativos imobilizados em perfeitas condições de funcionamento, evitando-se uma depreciação acelerada em função da falta de manutenção, o que comprometeria a vida útil desses bens.

c) Autorização de assembléia geral.

Os estatutos das cooperativas, normalmente, determinam que depende de autorização da Assembléia Geral a cessão de bens reais para garantia de financiamento. O credor exige a autorização da Assembléia Geral.

Pode, ainda, o credor fazer constar do contrato de financiamento cláusulas especiais, as quais impõem restrições financeiras e operacionais à cooperativa. As cláusulas restritivas podem ser:

a) Restrições ao capital de giro.

Pode o credor exigir que a cooperativa mantenha um nível mínimo de capital de giro, valor que é negociado entre o credor e o tomador. A queda no valor do capital de giro abaixo do pactuado dará direito ao credor de solicitar a liquidação antecipada do financiamento.

Outras cláusulas podem ser incluídas no contrato referindo-se a índices mínimos de liquidez seca, liquidez corrente e liquidez geral.

b) Restrições à alienação de Ativos Permanentes.

No contrato podem estar contidas restrições quanto à alienação de bens permanentes, cuja venda poderia comprometer a rentabilidade futura e como consequência dificuldades na geração de caixa.

c) Restrição quanto à administração.

O contrato entre credor e tomador pode conter cláusulas exigindo a permanência de certos gestores e não raro um conjunto de credores têm imposto determinados administradores às cooperativas, como condição sine qua non para liberação de financiamentos. Os credores consideram que a presença de determinados gestores é imprescindível para a continuidade da empresa. Bancos oficiais que concedem créditos especiais, não raro, têm imposto verdadeiros interventores nas cooperativas.

d) Restrição quanto à distribuição de sobras

Pode, o agente financeiro, determinar que a Assembléia Geral, que autoriza a contratação de financiamentos, estabeleça condições restritivas quanto à distribuição de sobras. Tal procedimento é corroborado pelo que estabelece a lei 5.764/71 em seu artigo 28 que determina que no mínimo 10 % das sobras sejam destinadas a fundo de reserva. Fixou-se o mínimo e não o máximo.

#### **6.2.1.2.2.1. Custo de Financiamento a Longo Prazo.**

Via de regra, os custos financeiros de um crédito de longo prazo são mais altos do que um financiamento a curto prazo, devido ao maior grau de incerteza associada ao futuro. A incerteza refere-se, notadamente, quanto ao comportamento de taxas de juros durante o prazo em que perdurar o empréstimo, bem como riscos de insolvência do devedor são bem maiores.

É de praxe que os credores classifiquem as empresas tomadoras em classes de risco, podendo as taxas de juros variar conforme a classificação do tomador.

Se o empréstimo de longo prazo for utilizado para aplicação em ativo imobilizados, faz-se necessário considerar o período de carência do financiamento, viabilizando-se, desta forma, a entrada em operação desses ativos e a efetiva geração de retornos. No capítulo V faz-se uma análise da viabilidade de Investimentos Permanentes.

#### **6.2.1.2.3. Financiamento de Médio e Curto Prazo.**

Financiamentos de curto prazo têm vencimento inferior a um ano. Não há referências quanto a financiamentos de médio prazo.

Os principais fornecedores de financiamentos de curto prazo de uma cooperativa de produção agrícola são os fornecedores de insumos, os associados e os agentes financeiros.

Os fornecedores de produtos ou serviços, ao efetuarem vendas a prazo à cooperativa, podem ser considerados financiadores. Considerando-se o prazo obtido junto aos fornecedores, o ciclo de rotação de estoques, o prazo de recebimento das vendas, os fornecedores podem de fato ser uma fonte de financiamento. Isso pode ser determinado através do ciclo financeiro, fazendo-se o seguinte cálculo.

$CC = IME + PMC - PMP$ , onde

CC = ciclo de caixa

IME = idade média do estoque

PMC = período médio de cobrança

PMP = período médio de pagamento.

Se o ciclo de caixa for negativo significa que a empresa é financiada pelos fornecedores, sem necessidade de empatar capital próprio. No capítulo IV aborda-se a questão de capital de giro com maior amplitude.

Uma série de opções de financiamentos são oferecidos por agentes financeiros às sociedades cooperativas, que vão desde desconto de duplicatas, adiantamentos para aquisição de safras, tais como as “Aquisições do Governo Federal - AGF, Empréstimos do Governo Federal – EGF”. Essas linhas de crédito fazem parte da política governamental para garantia de comercialização de produtos agrícolas. Através das AGF o governo adquire os produtos agrícolas, ficando a cooperativa apenas como depositária desses produtos. As operações de EGF são utilizados para a cooperativa poder antecipar pagamentos aos associados, enquanto se espera uma melhoria do preço dos produtos que servem de garantia a esses financiamentos.

Mesmo os associados de uma cooperativa são também, muitas vezes, financiadores de curto prazo para a cooperativa, através do sistema chamado “conta corrente”. Ao invés de retirarem os seus créditos junto a cooperativa, os associados concordam que esses recursos permaneçam na cooperativa, mediante remuneração previamente combinada. É, sem dúvida,

uma saudável forma de obtenção de recursos de curto prazo e que poderia ser incrementada.

A remuneração desta conta corrente é considerada como ato não cooperativo, já que as cooperativas de produção agrícola não possuem, em seus objetivos sociais, autorização para realizar operações financeiras.

#### **6.2.1.2.4. Arrendamento Mercantil - LEASING**

O arrendamento mercantil, ou leasing, é operação em que o agente financeiro cede a outro o direito de uso de ativos, transferindo a posse sem transferência de propriedade. Mesmo não sendo, em sua forma, um financiamento, é, em sua essência, uma operação de crédito.

Quando a empresa deseja utilizar um ativo, ela tem duas opções: adquiri-lo ou arrendá-lo. Se fizer a aquisição terá que pagá-lo à vista ou financiá-lo. Se fizer o arrendamento não há necessidade de descaixe de recursos imediatamente, podendo-se fazê-lo quanto já se estiver usufruindo dos benefícios pelo uso do ativo.

- Arrendamento pode ser classificado em dois tipos:

1 - Arrendamento operacional:

É operacional o arrendamento em que por meio de um acordo contratual feito entre a arrendadora e arrendatária em que esta se compromete a fazer pagamentos periódicos àquela, pelo uso de bens



permanentes, por um prazo normalmente inferior a cinco anos ou pelo menos mais curto do que a vida útil estimada dos bens cedidos. A vida útil dos bens é estimada em função do desgaste pelo uso ou obsolescência em virtude das inovações tecnológicas. Os contratos de arrendamento são canceláveis por parte do arrendatário, implicando multas previstas no contrato. Findo o contrato, poderá ele ser renovado ou o arrendatário tem a prioridade na aquisição do bem objeto do contrato de arrendamento, dependendo, obviamente, das cláusulas contratuais.

## 2. Arrendamento Financeiro:

Um arrendamento é considerado financeiro quando o contrato não é cancelado durante o período pré-definido, mesmo que o arrendatário não necessite mais do serviço do ativo arrendado. A cláusula de não cancelamento torna-o bastante semelhante a empréstimo de longo prazo. O arrendamento financeiro é usado para a utilização de terreno, prédios, fábricas e ativo imobilizado de longa vida útil.

O leasing oferece algumas vantagens e desvantagens:

### 1 - Vantagens:

- Depreciação efetiva de terrenos.

O leasing permite à arrendatária apropriar como despesa as parcelas pagas à arrendadora. Tal fato faz com que se considere como se efetivamente terrenos fossem depreciados.



- Efeitos sobre os índices financeiros.

Pelo fato de ativos que são utilizados através de arrendamento não serem evidenciados no Balanço Patrimonial da arrendatária, os índices financeiros ficam melhorados. Os órgãos normativos de contabilidade têm obrigado as empresas arrendatárias a evidenciar em seus balanços os bens arrendados, o que elimina esta vantagem. Se os bens não forem evidenciados no balanço, o fato deveria ser citado em notas explicativas.

- Cem por cento de financiamento.

Um financiamento dificilmente é feito de 100% do valor dos bens. Através do leasing isso é possível, evitando desembolsos antecipados, ou ao menos, desembolsos menores.

- Ausência de risco de obsolescência.

Em contratos de leasing a empresa arrendatária pode evitar o risco de os ativos tornarem-se obsoletos, se arrendador não incluir nas contraprestações antecipações prevendo esse risco. Isso pode ocorrer, principalmente, em arrendamentos operacionais, geralmente de prazos mais curtos. Na realidade, os arrendamentos são de fato muito perspicazes e já incluem este risco nos prazos ou nas contraprestações.

- Ausência de cláusulas restritivas.

Ao abordar-se os financiamentos de longo prazo foi enumerada uma série de restrições que podem ser impostas ao tomador de empréstimos e

que normalmente não são incluídas em contratos de leasing, e que, de fato, podem ser vantajosos ao arrendamento mercantil.

## 2- Desvantagens:

As principais desvantagens do leasing são:

- Juros mais elevados.

Nos contratos de leasing não é explicitada a taxa de juros e que, normalmente, é mais elevada que em contratos de financiamento. A arrendadora deseja retornos mais elevados .

- Valor residual

O valor residual do ativo envolvido é calculado pela arrendadora. Esse valor pode ser bastante elevado para alguns tipos de ativos. Se o arrendatário tiver a opção de compra incluída nas cláusulas do contrato esta desvantagem deixa de existir.

- Obsolescência

Se o arrendamento for financeiro, isto é, não pode ser cancelado pelo arrendatário, a obsolescência torna-se uma desvantagem, pois obriga o pagamento de um contrato de leasing sem o uso dos bens que já se tornaram obsoletos.

Para certos tipos de bens que rapidamente se tornam obsoletos, o leasing oferece vantagens indiscutíveis, pois esses bens, atingida a obsolescência, podem ser trocados.

### **6.2.2. Financiamento Interno**

Uma desejável forma de financiamento em sociedades cooperativas de produção agrícola é a geração de recursos por meio de operações sendo que esses ficam retidos pela sociedade, quer pela agregação ao capital social dos associados, quer pela retenção sob forma de reservas.

A lei 5764/71 determina que as cooperativas são obrigadas a constituir:

*I - Fundo de reservas destinado a reparar perdas a entender ao desenvolvimento de suas atividades, constituindo em 10% (dez por cento), pelo menos, das sobras líquidas de exercícios”.*

É oportuno fazer-se uma abordagem mais ampla das formas de financiamento interno, comparando-se com as normas determinadas pela lei 6404/76 para as sociedades anônimas.

#### **6.2.2.1. Fundo De Reserva**

A retenção de parte das sobras do exercício, pelo menos 10%, é um preceito legal. No entanto, a lei determina que este fundo se destina para reparar perdas e atender ao desenvolvimento de suas atividades. Nada mais consta de que destinar parte das sobras ao desenvolvimento da cooperativa.

No entanto, a denominação de reparar perdas é, sem dúvida, muito vaga. Não se sabe se é para reparar perdas passadas ou futuras. Se passadas, é de se supor que elas já tenham sido contabilizadas e, portanto, já reduziram as sobras. Se futuras, deveriam ser criadas com este fim específico. Seria mais correto se seguisse o que determina a lei 6.404 em seu artigo 182, ou seja:

#### **6.2.2.1.1. Reserva Legal ou Estatutária.**

Sob reserva legal ou Estatutária poder-se-ia constituir uma porcentagem das sobras que seria determinado pelos próprios estatutos aprovados em Assembléia Geral. A finalidade seria evitar descapitalização e não teria um fim específico. Seria conveniente não impor limites e sua aplicação somente seria permitida para absorver perdas que possam ocorrer no futuro.

#### **6.2.2.1.2. Reserva para Contingência.**

A criação de reservas para contingências poderia seguir *ipsis literis* o que determina a lei 6.404 em seu artigo 195, ou seja:

*“A assembléia geral poderá, por proposta do órgão da administração, destinar parte do lucro líquido á formação de reserva com a finalidade de compensar, em exercício futuro, a diminuição do lucro decorrente de perda julgada provável, cujo valor possa ser estimado.*”

*1º - A proposta dos órgãos da administração deverá indicar a causa de perda prevista e justificar, com razões de prudência que a recomendam, a constituição de reserva.*

*2º - A reserva será revertida no exercício em que deixarem de existir as razões que justificaram a sua constituição ou em que ocorrer a perda”.*

Seria de se permitir que as cooperativas de produção agrícola adotassem o que estabelece a lei 6.404/76 e ter-se-ia um preceito legal perfeitamente justificável às condições em que operam as sociedades cooperativas quando perdas de safras agrícolas, sujeitas a uma série de fatores, que podem provocar frustrações, são perfeitamente previsíveis. Quando isso ocorre, os custos fixos têm uma base menor para rateio, e a rentabilidade da cooperativa é comprometida.

Uma distinção entre a reserva e provisão seria oportuna. Enquanto a reserva para contingência, que integra o Patrimônio Líquido, se refere à expectativa de perdas e prejuízos que poderão ocorrer no futuro, a provisão para contingências se refere a perdas já ocorridas mas que ainda não foram desembolsadas, mas que, em função do regime de competência, devem ser apropriadas ao exercício em que o fato ocorreu. Estas são evidenciadas no Passivo. A Comissão de Valores Mobiliários, através da Nota Explicativa nº 59/86, estabelece a diferença entre reserva e provisão para contingência, nos seguintes termos:

*“Com o objetivo de dissipar eventuais dúvidas quanto à aplicabilidade da constituição de reserva ou a de provisão para contingência, estabelecemos, a seguir, as características de cada uma. Os principais fundamentos para constituição da reserva para contingência são:*

*- dar cobertura a perdas ou prejuízos potenciais (extraordinário não repetitivo) de parcela de lucro que seria distribuída como dividendo;*

*- representa uma destinação do lucro líquido do exercício, contra partida da conta de lucros acumulados, por isso sua constituição não afeta o resultado do exercício;*

*- ocorrendo ou não o evento esperado, a parcela constituída será, em exercício futuro, revertida para lucros acumulados, integrando a base de cálculo para efeito de pagamento do dividendo e a perda, de fato ocorrendo, é registrada no resultado do exercício;*

*– é uma conta integrante do patrimônio, no agrupamento de reserva de lucros.*

*Quanto à provisão para contingências, suas particularidades são:*

*- tem por finalidade dar cobertura a perdas ou despesas, cujo fato gerador já ocorreu, mas não tendo havido, ainda, o correspondente desembolso ou perda. Em atenção ao regime de competência, entretanto, há necessidade se efetuar o registro contábil;*

- *representa uma apropriação ao resultado do exercício, contrapartida de perdas extraordinárias, despesas ou custos e sua constituição normalmente influencia o resultado de exercício ou as receitas de produção;*

- *deve ser constituída independentemente de a companhia apresentar, afinal, lucro ou prejuízo no exercício;*

- *visto que o evento, que serviu de base à sua constituição já ocorreu, não há, em principio, reservas dos valores registrados nessa provisão. A pequena sobra ou insuficiência é decorrente do cálculo feito à época da constituição;*

- *não está sujeito à atualização monetária patrimonial (art. 185 - Lei 6.404/76) e sim à decorrente da natureza que o originou;*

- *finalmente, se a probabilidade for difícil de calcular ou se o valor não for mensurável, há necessidade de uma nota explicativa esclarecendo o fato e mencionando tais impossibilidades. São exemplos : devedores duvidosos, indenizações contratuais, contingências fiscais, trabalhistas, etc”.*

A distinção entre reserva de contingência e provisão para contingências, feita pela CVM para as sociedades anônimas, é perfeitamente aplicável às cooperativas. Além do mais, a lei 5.764/71 permite à Assembléia Geral das cooperativas criar um Fundo de Reserva



para contingências e sua constituição seria oportuna, já que seria uma proteção à cooperativa.

### **6.2.2.1.3. Reserva de Lucros a Realizar.**

A lei nº 6.604/76, em seu art. 197, trata da criação de reserva de lucro a realizar como segue:

*“Art. 197 - No exercício em que os lucros a realizar ultrapassarem o total deduzido nos termos dos artigos 193 e 196, a assembléia geral poderá por proposta dos órgãos da administração, destinar o excesso à constituição de reserva de lucros a realizar.*

*Parágrafo único - Para os efeitos deste artigo são lucros a realizar:*

- a) o saldo credor da conta de registro das contrapartidas dos ajustes das correções monetárias (art. 185, § 3º)*
- b) o aumento do valor em vendas a prazo realizável após o término do exercício seguinte”.*

Pretende a lei, deste modo, evitar a distribuição de parte dos lucros sob forma de dividendos, e que ainda não foram realizados financeiramente. E as cooperativas, de que forma poderiam evitar a distribuição de sobras que ainda não foram financeiramente realizadas?

A legislação faz referência apenas ao saldo da correção monetária. A resolução do CNC nº 27, de 22 agosto de 1984, dispõe sobre esta questão, nos seguintes termos:

*“... transferir o saldo da conta de correção monetária, se credor, para uma conta de “Reserva de sobras Inflacionárias”, igualmente indivisíveis para fins de distribuição;*

*- transferir o saldo da conta de correção monetária, se devedor, para a de “Reservas de sobras Inflacionárias” e, não existindo esta ou sendo ela insuficiente, efetuar o lançamento do total ou de diferença, conforme o caso, na conta de “Reserva de Equalização” ou de “Sobras e Perdas”.*

Da resolução do Conselho Nacional de Cooperativismo - CNC pode-se concluir que:

- a) o CNC não entendeu o que significa a correção monetária do balanço.
- b) a nomenclatura para as reservas é totalmente inapropriada e, portanto, de difícil compreensão mesmo para pessoas especializadas em questões contábeis.

Houvesse a legislação cooperativista tivesse adotado o texto da lei 6.404, os danos, por certo, teria sido menores. Há que se ressaltar que a própria lei 6.404, ao incluir o saldo credor da correção monetária como lucro a realizar comete um lamentável engano. Isso somente seria possível se

houvesse passivos de longo prazo subsidiados (correção monetária abaixo da inflação) vinculados a ativos permanentes.

Sugere-se que, para as cooperativas, seja adotado o modelo proposto pela lei 6.404/ 76, utilizando-se apenas o nome de “Reserva de Sobras a Realizar”. Em virtude da extinção da correção monetária, as distorções deixaram de existir, no entanto , os efeitos deletérios não cessaram integralmente. Como essas sobras são direitos dos associados, preconiza-se que sejam individualizadas na Reserva para Expansões.

#### **6.2.2.1.4. Reserva para Expansões**

Visando à expansão e ao desenvolvimento da cooperativa, mediante proposta de órgão de direção, a Assembléia Geral pode autorizar a não distribuição de parte das sobras e que ficam retidas, temporariamente, nesta rubrica. Deve estar justificada em orçamento de investimento e sua aplicação ser fiscalizada por órgão próprio, designado pela Assembléia Geral para tal fim, para verificar a efetiva aplicação dos recursos. Uma vez concluídas as expansões projetadas, a reserva deve ser extinta e os valores creditados ao Capital Social dos associados. Dessa forma faz-se justiça àqueles que de fato financiaram os projetos de expansão.

### **6.2.2.1.5. Fundo de Assistência Técnica Educacional e Social FATES**

A lei 5.764/71, em seu artigo 28, trata da criação do FATES, nos seguintes termos:

*“Art. 28 - as cooperativas são obrigadas à constituição:*

.....

*II - Fundo de Assistência Técnica Educacional e Social, destinado à prestação de assistência aos associados, seus familiares e, quando previsto nos estatutos , aos empregados da cooperativa, constituído de 5% (cinco por cento), pelo menos, das sobras líquidas do exercício”.*

A preocupação da legislação, ao determinar que parte das sobras ficassem retidas no FATES, é que com isso as cooperativas atendam aos associados técnica, educacional e socialmente, consoante como princípio da educação treinamento e formação, princípio esse referendado no Congresso da Aliança Internacional Cooperativista em Viena, 1995. Observações empíricas permitem afirmar que, na prática, o FATES tem servido para reter sobras no patrimônio líquido. Sugere-se nesta tese uma forma alternativa de contabilização e efetiva utilização do fundo.(veja capítulo VII)

#### **6.2.2.1.6. Financiamento Através da Alienação de Ativo Permanente.**

Pode-se considerar que a venda de ativos permanente é uma forma de liberação de recursos que podem ser utilizados para aquisição de outros ativos. Como este procedimento não provoca alterações do total do ativo do balanço patrimonial, mas apenas mutações internas, é por muitos não considerado uma forma de financiamento. No entanto, deve-se ponderar que a alienação de bens ou direitos proporcionais à liberação de recursos que podem ser utilizados na aquisição de outros bens e, por isso, não deixa de ser uma forma de financiamento.

### **6.3 Formas Alternativas de Financiamento**

As sociedades cooperativas poder-se-iam utilizar de outras formas de financiamento, sem com isso contrariar os princípios do cooperativismo internacional. Entre outras formas pode-se citar:

#### **6.3.1. Fundos de Previdência**

A constituição de fundos previdenciários permitiria à cooperativa a formação de capital de longo prazo, cuja gestão traria, por certo, benefícios significativos à organização. Uma parte das sobras poderia ser retirada nestes fundos para devolução futura. Cálculos atuariais são necessários, bem como a aplicação em atividades específicas que preservem o valor desses fundos.

## 6.4. Estrutura de Capital.

A estrutura de capital e a correta aplicação dos recursos são vitais para o sucesso ou insucesso de um empreendimento. Mesmo em sociedades que não priorizem o capital, como é o caso das sociedades cooperativas, dispor de fontes de financiamento apropriadas é de suma importância para permitir a prestação de serviços adequados aos associados, agregando renda a esses.

Essa é uma das mais complexas questões da gestão financeira.

A estrutura do capital deve ser ordenada sem perder de vista o risco do negócio. Sabe-se que o risco é resultado da alavancagem operacional. Em geral, quanto maior o custo operacional fixo, maior o risco do empreendimento.

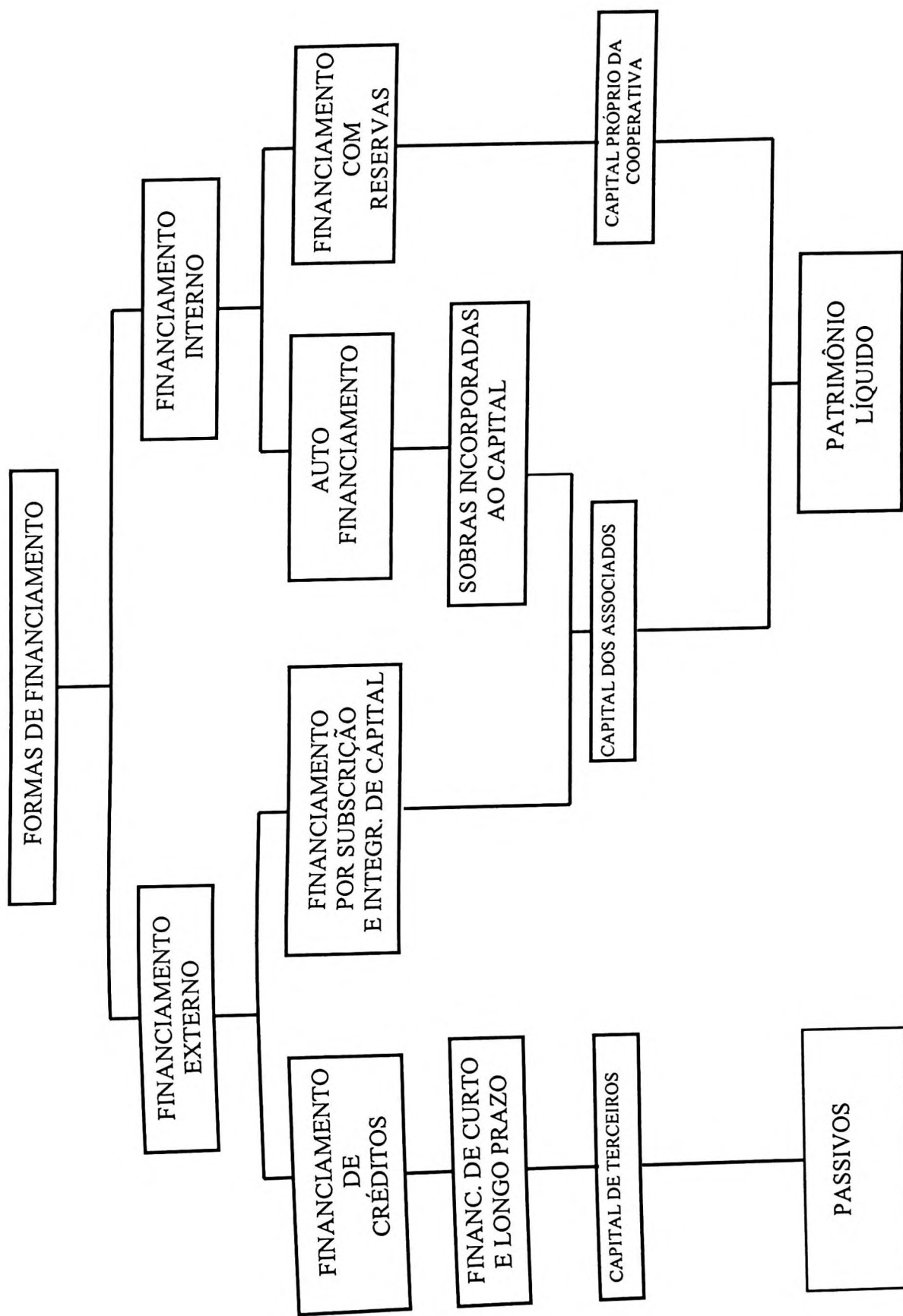
Basicamente, pode-se afirmar que a captação de recursos de terceiros deve ser feita com prazos de devolução nunca inferiores aos prazos em que os ativos, nos quais são aplicados esses recursos, comecem a gerar retornos. Se essa equalização não for considerada, a organização terá problemas de caixa. Além disso, deve-se buscar atingir rentabilidade operacional positiva. Nas cooperativas isso nem sempre ocorre, ainda mais quando se sabe que as cooperativas participam de um mercado competitivo. O mínimo que o cooperado espera é vender o seu produto ao mesmo preço ofertado pelos outros compradores. No entanto, a cooperativa tem custos que outras empresas não têm, tais como assistência técnica, pesquisa e extensão. É oportuno indagar se o cooperado está disposto a arcar com esses custos ou não, e qual o real benefício que o associado de uma cooperativa tem por

poder desfrutar desses serviços. Poder-se-ia alegar que a constituição de reservas com esse fim específico, denominada FATES, destina recursos suficientes para essa finalidade. A reserva é constituída pela retenção de parte das sobras, desde que haja sobras.

Não se pode determinar, genericamente, uma estrutura de capital ideal para todas as cooperativas, mas sim, há uma estrutura ideal para cada cooperativa, dependendo de suas atividades. É necessário que o administrador financeiro encontre essa estrutura de capital ideal.



No quadro abaixo, estão esquematizadas as formas e fontes de financiamento das cooperativas.



Pelo quadro anterior pode-se deduzir que a sociedades cooperativas possuem uma estrutura de capital *sui generis*, com reflexos na sua gestão financeira.

O capital próprio das cooperativas se restringe às reservas e aos fundos do Patrimônio Líquido. Tanto esses como aqueles não poderão ser distribuídos, nem mesmo em caso de liquidação da sociedade. São mantidos para garantir a continuidade e, sendo essa interrompida, serão transferidos para a Fazenda Pública.

O capital social pertence aos associados e a eles será devolvido em caso de desligamento voluntário ou compulsório. Os associados podem dele dispor, caso assim desejarem. Em sentido amplo, o capital social possui características de passividade. Cabe aos gestores da cooperativa envidar esforços para evitar a saída de associados, o que poderia comprometer a continuidade da sociedade, oferecendo aos associados vantagens econômicas ou sociais, advindas da cooperação e da cultura organizacional<sup>71</sup>.

O capital de terceiros é representado por empréstimos e créditos de agentes financeiros, fornecedores e outros, evidenciado no Passivo das sociedades cooperativas.

---

<sup>71</sup>RINGLE, G., Cooperate Culture: In Genossenschaften gelebte Werte Institut für Genossenschaftswesen der Universität Hamburg, 1994., p. 13.

## CAPÍTULO VII

### A TEORIA DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO DAS COOPERATIVAS

Diversas teorias procuram explicar o Patrimônio Líquido, sob o prisma da Contabilidade. Assim, o Patrimônio Líquido adquire conotações diferentes, dependendo da teoria pela qual é focalizado. Pode-se destacar as seguintes teorias<sup>72</sup>.

#### 7.1. Teoria Do Proprietário.

Por esta teoria o Patrimônio Líquido pode ser representado por:  
 $ATIVO = PASSIVO + DIREITOS.$

Portanto, há direitos sobre o ativo, tanto por parte de credores como por parte de proprietários. Embora amplamente difundida por muito tempo, sua aceitação, hoje, se limita a empresas pequenas e individuais. Em sociedades cooperativas sua aplicação seria muito estrita, já que o Patrimônio Líquido serve para financiar o ativo que se destina para prestar serviços aos associados.

A teoria do proprietário considera que as receitas são acréscimos da propriedade, enquanto que as despesas são decréscimos. O lucro é a diferença entre a receita e despesa, é auferido ao proprietário, aumentando-lhe a riqueza.

---

<sup>72</sup>HENDRICKSEN, E. S., VAN BREDA, M.F. , op. cit., p. 464.

Nas cooperativas, essa teoria não é aplicável, já que essas, por princípio, não visam ao lucro.

## 7.2. Teoria da Entidade.

Baseada na Equação:

$A = P + PA$ , ou seja,

Ativo é igual ao Passivo mais Patrimônio Líquido dos Acionistas.

Pressupõe esta teoria que as entidades possuem vida e culturas que diferem dos seus proprietários. Bônus<sup>73</sup> refere-se a essa vida independente das entidades como: “...sobrevivem as entidades, mesmo que dos seus fundadores nenhum esteja vivo. Muitas entidades tem sua história, que ela pratica, e um comportamento continuado, que a torna única.” As cooperativas tem esse comportamento: são entidades que sobrevivem aos seus associados.

Para essa teoria, os passivos são obrigações especiais, enquanto que os ativos representam os direitos a receber bens e serviços. O lucro é a variação líquida do patrimônio, não se considerando os dividendos e as alterações de capital. Comparando-se a teoria do proprietário e a teoria da entidade, percebe-se enfoques diferentes para mensuração de ativos e lucros. Para a teoria da entidade os juros são considerados não como despesa, mas sim como distribuição do lucro.

Receitas são consideradas como o produto de empresa enquanto que despesas são bens e serviços consumidos no processo para obter-se receitas.

---

IUDÍCIBUS, S. op. cit., p. 148. PEREIRA, A.C., op. cit. p. 223.

Os ativos têm diferentes avaliações, considerando-se a teoria do proprietário e da entidade. Para esta não há interesse em avaliações e valores correntes enquanto que para aquele os valores correntes seriam mais apropriados porque o patrimônio dos proprietários é seu valor líquido.

### **7.3. Teoria dos direitos residuais.**

William Paton<sup>74</sup> desenvolveu a teoria dos direitos residuais, ou seja:

#### **Ativos - Direitos Específicos = Direitos Residuais**

Os direitos específicos são os direitos de credores e os acionistas preferenciais. O objetivo é fornecer melhor informação aos acionistas ordinários, para tomada de decisões de investimento. Baseada na crença de que os acionistas ordinários detêm direitos residuais sobre o lucro de empresa e sobre ativos líquidos.

No caso de liquidação, sua principal aplicação ocorre na determinação dos valores residuais, direitos dos acionistas ordinários.

Sua aplicação em sociedades cooperativas é restrita, já que nessas as sobras são determinadas pela fruição dos serviços prestados pela cooperativa aos associados.

### **7.4. Teoria Empresarial**

---

<sup>73</sup>BÔNUS, H. Op. cit. p. 7.

## 7.4. Teoria Empresarial

Mais ampla que a teoria da entidade, para a teoria empresarial a empresa é uma entidade social agindo como nome de um amplo grupo de interesse, quais sejam: acionistas e credores, funcionários, clientes, governo e a sociedade em geral. É, em outros termos, a contabilidade social, aplicável à moderna sociedade por ações, que precisa estar atenta quanto ao efeito de suas atividades sobre toda a sociedade.

De tal modo, que a contabilidade deve preocupar-se em informar, não apenas acionistas e credores, mais sim, a muitos outros grupos de interesse e à sociedade como todo.

O lucro, nesse caso, será obtido pelo valor agregado, isto é, as receitas de vendas dos produtos ou serviços deduzido do valor dos produtos consumidos ou transformados, menos os valores pagos a títulos de dividendos, juros, salários e impostos.

Os lucros retidos representam parte do patrimônio dos titulares de direitos residuais, como o patrimônio não distribuído. Obviamente, os lucros não distribuídos não beneficiam, apenas, os acionistas residuais. Pode beneficiar os grupos de interesse, sem beneficiar acionistas, já que dividendos futuros talvez nem sejam incrementados.

---

<sup>74</sup>Citado por Hendriksen e Breda, op. cit. p. 468.

## 7.5. Teoria Do Fundo

Para essa teoria a contabilidade trata a empresa como uma unidade operacional, orientada para atividades, sem a relação pessoal proposta pela teoria da propriedade, sem as orientações da empresa como unidade econômica e jurídica, pressuposto da teoria da entidade.

Pode-se representar a teoria do fundo, pela equação:

$$\text{Ativo} = \text{Restrições aos Ativos.}$$

Assim, ativos representam serviços possíveis ao fundo e à empresa. O capital investido representa restrições ao ativo. Todos os direitos representam restrições legais, contratuais, gerenciais ou financeiras.

Embora Hendriksen e Iudícibus afirmem que a teoria dos fundos tem aplicabilidade maior em instituições governamentais e entidades sem fins lucrativos, não se pode negar que sua utilidade ocorre, também, em outros tipos de entidade.

O lucro, mesmo mantido, não é a principal preocupação da contabilidade sob o aspecto da teoria do fundo. A principal demonstração contábil é a demonstração do fluxo de fundos.



## **7.6. Uma Teoria para o Patrimônio Líquido das Cooperativas.**

PEREIRA<sup>75</sup>, ao adaptar as teorias do Patrimônio Líquido às sociedades cooperativas, opta pela Teoria do Fundo, já que “os membros são, ao mesmo tempo, sócios, proprietários, produtos e, em alguns casos, até mesmo seus próprios consumidores”.

A cooperativas não visam ao lucro, o que é um dos preceitos dessa teoria. Além disso, os ativos representam serviços possíveis aos associados, proprietários do fundo.

Mesmo que, a priori, possa parecer óbvio classificar as sociedades cooperativas em alguma das teorias do Patrimônio – na teoria do fundo como fez Pereira –, em uma análise mais criteriosa a classificação não fica tão evidente.

Segundo a teoria do proprietário, há uma relação pessoal entre a gestão da empresa e a propriedade. Em uma sociedade cooperativa essa relação está presente, tanto na forma como na essência. A adoção do voto unitário é a comprovação evidente dessa relação: prioriza-se a sociedade ao capital.

Para a teoria da entidade, a empresa é vista como tendo existência separada dos seus proprietários, o que está presente na sociedade cooperativa, a ponto de se permitir a retirada do associado com direito ao resgate do capital, preservando a sociedade. A constituição de fundos e reservas no

---

<sup>75</sup>PEREIRA, A.C. - op. cit. p. 227.

Patrimônio Líquido, e que não podem ser distribuídos, evidencia que os interesses da sociedade se sobrepõem aos interesses individuais dos sócios.

Algumas premissas da teoria empresarial podem ser encontradas nas cooperativas, já que, por essa teoria, a empresa é uma instituição social que age em nome de muitos grupos de interesse. A teoria social da contabilidade está presente nas cooperativas.

A cooperativa é uma sociedade de pessoas que não pode distribuir qualquer espécie de benefício às quotas-partes do capital, com exceção de juros, até o máximo de 12% ao ano. Isso significa que serão creditados juros ao capital social, independentemente das sobras apuradas. Em nenhum tipo de sociedade há essa determinação.

Outra peculiaridade é a destinação das reservas e fundos em casos de liquidação da cooperativa: serão destinados à Fazenda Pública. Os fundos e as reservas constituídas no Patrimônio Líquido não são distribuídas, podendo somente ser utilizados para absorver prejuízos(perdas).

Com base nas observações feitas, pode-se formular uma teoria específica para o Patrimônio Líquido das sociedades cooperativas:

- a) O capital social tem por finalidade financiar ativos que possam prestar serviços aos próprios investidores. Não se busca, neste caso, retornos em forma de lucros sobre o capital investido.

- b) Os retornos esperados não são sobre o capital investido, mas sim, do ativo. Esse deve ser administrado de tal modo que maximize a renda dos associados.
- c) As reservas e fundos devem gerar ativos capazes de trazer benefícios, não apenas econômicos mas também sociais.
- d) As sobras geradas são decorrentes da super estimação de custos e despesas e pertencem aos associados, podendo ser distribuídas em forma monetária, ou benefícios econômicos ou sociais.
- e) Os ativos devem ser avaliados em valores históricos já que os associados não estão interessados no valor do seu patrimônio. A eles interessa a capacidade dos ativos em agregar valor à sua produção.

Embora a variabilidade do capital social esteja presente em qualquer tipo de sociedade, é nas sociedades cooperativas que a flexibilidade dele fica mais evidente. Nas sociedades cooperativas somente o capital mínimo é fixado, podendo-se aumentá-lo ou diminuí-lo sem necessidade de alterações estatutárias ou formalidades legais.

Desse modo, na formação do capital social cada associado é obrigado, ao ingressar na sociedade, a subscrever quotas-partes de capital, bem como pode a cooperativa reter parte da receita auferida pelo associado em operações realizadas com sua cooperativa. Também as sobras, ou parte delas, podem ser capitalizadas. Ao se retirar da sociedade o associado tem direito ao resgate de seu capital social.

## **7.7. A variabilidade do capital social e sua influência na gestão financeira.**

Como visto anteriormente, as sociedades cooperativas não são, por determinação legal, sociedades de capital, mas sim, de pessoas. Mesmo assim elas necessitam de capital para poder atingir aos fins a que se propõem: prestar serviços aos associados.

A variabilidade do capital tem reflexos diretos sobre o planejamento financeiro. Deve-se, em virtude disso, considerar os aumentos de capital advindos do ingresso de novos sócios ou das retenções que serão feitas, bem como as diminuições em virtude da retirada de sócios.

O planejamento financeiro deve prever as alterações do capital social, considerando:

### **7.7.1 Origens de recursos.**

- Subscrição de quotas-partes pelo ingresso de novos sócios.
- Subscrição de quotas-partes voluntária por associado, visando capitalizar a cooperativa
- Aumento do capital social por retenções compulsórias em virtude dos atos cooperativos praticados por associado.

### 7.7.2 Retiradas de capital social.

- Por desligamento de associados.

Assim  $1 - 2 =$  Saldo positivo ou negativo.

Esses saldos devem ser considerados no planejamento financeiro.

Pode ocorrer que a sociedade cooperativa faça voluntariamente, ou não, devoluções de capital social em virtude da idade dos associados, quando previsto em estatutos sociais. Se isso ocorrer e o pagamento for parcelado, é previdente fazer-se, no início do exercício, restrições ao Patrimônio Líquido, evidenciando-se esses valores no Passivo Exigível ou seja:

ATIVO	PASSIVO
	Devolução do capital social
	Patrimônio Líquido
	Capital social
	(-) Desembolsos programados

### 7.8. A utilização do Fundo de Assistência Técnica, Educacional e Social.

A legislação cooperativista brasileira acolheu, em sua normatização, boa parte da filosofia cooperativista universal. Na revisão dos princípios cooperativistas no Congresso de ACI, em Manchester, em 1995, consta o

princípio “da educação, treinamento e formação de modo a contribuir para o desenvolvimento dos associados e dirigentes”. Na declaração de ACI, em Viena, em 1966, o princípio constava como: “princípio de educação cooperativista permanente”. A lei 5.764 de 16 de dezembro de 1971 prevê, no artigo 28, que devem ser destinados, no mínimo, 5%(cinco por cento) das sobras para constituição do Fundo de Assistência Técnica, Educacional e Social. Fica evidente que a intenção do legislador foi permitir às cooperativas atenderem ao princípio da educação, treinamento e formação.

No entanto, em pesquisa feita junto à Organização das Cooperativas do Paraná (OCEPAR), constatou-se que o FATES é mantido intacto, como um fundo, no Patrimônio Líquido de 55 cooperativas filiadas à OCEPAR. Mesmo assim, essas cooperativas desenvolvem programas de assistência técnica, educacional e social junto aos seus associados. Simplesmente, os gastos com esses programas são lançados como custo/despesas do exercício, sem se utilizarem do fundo constituído, por determinação legal, no Patrimônio Líquido.

Ao analisar a teoria da contabilidade aplicada ao Patrimônio Líquido das cooperativas, fica evidente que, para os associados, o Patrimônio Líquido significa um potencial de serviços econômicos e sociais.

Por isso o FATES deveria destinar-se à prestação de serviços sociais e educacionais.

Se se partir do princípio que as sobras são rendas dos associados geradas por superestimação dos custos e despesas, e que essas sobras são

direitos dos associados, referendado pela ACI, em 1995, pelo princípio da participação econômica dos sócios, é de se supor que o FATES devesse ser empregado para os fins que determinaram sua constituição.

Sua utilização pode ocorrer para atender a duas finalidades, quais sejam:

1º - Aquisição de bens permanentes que serão empregados na prestação de assistência técnica, educacional e social.

Na aquisição recomenda-se segregar esses bens dentro do Ativo Permanente em subconta de “Bens Permanentes vinculados ao FATES”.

Por isso, a partir da utilização, as depreciações seriam lançadas contra a conta FATES do patrimônio Líquido.

Por princípio, não é aquisição que gera benefícios aos associados, mais sim o seu uso, o que justifica a contabilização da depreciação na conta FATES do Patrimônio Líquido.

ATIVO	PASSIVO
Ativo Permanentes	Patrimônio Líquido
Bens vinculados	
e o FATES	FATES
(-)Depreciação Acumulada	(-)Depr. de bens
	vinculados ao FATES.

Tal procedimento é consoante com a premissa que a aquisição desses bens permanentes não gera benefícios, mas sim, seu uso os proporciona.

2 - Despesas correntes com assistência técnica, educacional e social.



As despesas correntes deveriam ser segregadas em conta especial, podendo, no final do exercício, ser lançadas contra a conta FATES, havendo saldo, ou, se insuficiente esse, lançado a contas de resultado do exercício findo. Os ajustes deveriam ser feitos periodicamente, de preferência mês a mês.

As vantagens dessa forma de contabilização são:

- a) permitem uma programação dos programas de assistência técnica, educacional e social.
- b) permitem uma melhor programação financeira.

Para uma melhor evidenciação dos programas, recomenda-se, anexo aos demonstrativos contábeis e financeiros da cooperativa, apensar um demonstrativo de utilização do FATES, no seguinte modelo<sup>76</sup>.

### **DEMONSTRATIVO DE APLICAÇÃO DO FATES**

1. Saldo em 31/12/X0	50.000,00
2. Aplicação	
2.1. Depreciação (despesas fixas)	<u>(20.000,00)</u>
2.2. Despesas correntes	(40.000,00)
3. Saldo	<u>(10.000,00)</u>

<sup>76</sup> Adaptado de Pereira, A.C., op. cit., p. 277.

O saldo negativo de R\$ 10.000,00 foi levado a contas do resultado do exercício. Na demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido, a utilização do FATES também é evidenciada.

Caso a cooperativa faça cobrança de serviços de assistência técnica, essa receita deve compor o demonstrativo de utilização do FATES.

---

## CONCLUSÃO

As sociedades cooperativas de produção agrícola são um importante fator de desenvolvimento econômico e social. São, também, vitais difusoras de inovação tecnológica para a agricultura, a ponto de inúmeras regiões deverem seu desenvolvimento à atuação das cooperativas. Baseadas na doutrina da auto-ajuda, da auto-responsabilidade e da autodeterminação democrática, as cooperativas são uma sociedade que prioriza a pessoa ao capital.

A legislação brasileira instituiu um regime jurídico específico para as sociedades cooperativas - lei 5.764 de 16 de dezembro de 1971 - , e que normatiza sua organização e funcionamento, dentro dos princípios do cooperativismo internacional, os quais foram revistos no Congresso da Aliança Cooperativista Internacional, em 1995. Sinteticamente os princípios aprovados são os seguintes:

- 1- Princípio da adesão livre e voluntária.
- 2- Princípio do controle democrático pelos sócios.
- 3- Princípio da participação econômica dos sócios.
- 4- Princípio da independência e autonomia das cooperativas.
- 5- Princípio da educação, treinamento e formação.
- 6- Princípio da cooperação entre cooperativas.
- 7- Princípio da preocupação com a comunidade.

As sociedades cooperativas são regidas por legislação específica e devem se manter fiéis aos princípios do cooperativismo internacional. Isso confere a elas pontos fortes e, também, pontos fracos, quando comparadas a outros tipos de empresas. Saber aproveitar os pontos fortes e, ao mesmo tempo, procurar minimizar os pontos fracos, é o que uma gestão estratégica deve fazer.

O ato cooperativo que rege as relações entre a cooperativa e seus associados, ou entre esses e aquela, confere ao cooperativismo características especiais: a responsabilidade pelas transações é dos associados, o risco operacional é por eles assumido.

As sobras geradas por essas transações econômicas são direitos dos associados. Se perdas houver, os associados são legalmente obrigados a ressarcir a cooperativa. Deduz-se, em virtude desse princípio, que não há riscos operacionais para as sociedades cooperativas. Isso provoca efeitos sobre a gestão das cooperativas, seu sistema contábil, será administração financeira. É a auto-responsabilidade.

O sistema contábil, como sistema de informação, deve ser dotado de capacidade de processamento de dados e divulgação de informações claras, importantes, transparentes. A análise de desempenho dos gestores da cooperativa deve ser baseada nas informações contábeis que são divulgadas aos associados, os principais e mais importantes usuários dessas informações. Sem esses não se pode falar em autodeterminação democrática, que pressupõe, também, que as informações sejam compreensíveis e de fácil interpretação.

Se não há risco operacional, há o risco financeiro e que pode comprometer a continuidade da sociedade cooperativa. O uso de técnicas e metodologias estatísticas é um importante meio de se determinar os riscos das decisões tomadas pelos gestores. Com seu uso pode-se procurar diminuir o risco, já que suprimi-lo é impossível. Não há atividade econômica sem riscos. Ainda, apesar de toda a evolução científica, os cenários econômicos futuros estão sujeitos a imprevisibilidades, e esses cenários têm interferências nas gestões de riscos.

A importância de planejamentos estratégicos e financeiros é, hoje, inquestionável. Em épocas passadas, nas quais o Brasil era submetido a altos índices de inflação, com constantes deteriorações do poder aquisitivo da moeda, os planejamentos de longo ou médio prazo eram comprometidos, tornando-se, muitas vezes, peças de ficção. A estabilidade monetária viabiliza planejamentos, tornando-os imprescindíveis.

A gestão do capital de giro em sociedades cooperativas, muitas vezes, não tem merecido a importância devida. Diversos modelos foram desenvolvidos para auxiliar nessa complexa atividade. Além do mais, as cooperativas de produção agrícola são submetidas aos efeitos sazonais em que ocorrem as safras, tornando ainda mais complexas as gestões do capital de giro. As políticas conservadora e agressiva, o trade off entre rentabilidade e risco, estão presentes nas sociedades cooperativas, por isso abordadas nesta tese.

A gestão do Ativo Circulante, que em média representa mais de 50% dos Ativos Totais, deve ser previamente cuidado. Também, aqui, diversos

modelos foram desenvolvidos para subsidiar os gestores financeiros e suas ações. A concessão de crédito sem os devidos cuidados pode comprometer a continuidade da sociedade, em virtude dos altos índices de inadimplência, sendo, muitas vezes, a causa de liquidação de sociedades cooperativas.

Decisões de investimentos em Ativos Permanentes devem ser feitas considerando a capacidade de esses ativos agregarem renda aos produtos dos associados. Os ativos em cooperativas são avaliados pelo potencial de geração de benefícios aos associados e não, propriamente, pelos retornos financeiros aos investidores, como ocorre em sociedades de capital.

Mesmo assim, a utilização de técnicas de avaliações de retorno devem ser empregadas na análise de viabilidade desses projetos de investimentos em Ativos Permanentes.

A questão de suprimento de capital de fontes adequadas e formas convenientes, quanto a taxas e prazos, é de vital importância em qualquer empreendimento, mais ainda em sociedades cooperativas, já que essas são impedidas de oferecer privilégios de qualquer espécie que consideram o capital como parâmetro. O princípio do controle democrático, referendado pelo ACI em 1995, impede a concessão de quaisquer privilégios. De qualquer forma, mesmo considerando-se a questão de princípios, pode-se criar mecanismos que contribuam para a capitalização das cooperativas. A retirada dos associados com direito ao resgate do capital pode comprometer a continuidade da sociedade. A utilização de salvaguardas que visem proteger a cooperativa pode ser uma das soluções para o problema. Para os associados poder-se-ia criar mecanismo semelhante aos fundos de

previdência, o que seria um incentivo à capitalização e, para as sociedades cooperativas, uma preciosa fonte de financiamento.

O Patrimônio Líquido das sociedades cooperativas não pode ser integralmente explicado por nenhuma das teorias da contabilidade. Seu enfoque é diferente e, assim, precisa ser compreendido. Optou-se, por isso, denominá-lo como teoria do patrimônio líquido cooperativista já que tem por finalidade financiar ativos que possam agregar renda aos associados, pela agregação de valor aos produtos pelos associados à cooperativa entregues. Não há retornos ao capital, há, sim, retornos dos ativos.

A gestão financeira precisa considerar os resgates de capital, sem o que a cooperativa pode ter problemas de liquidez.

Para atender às finalidades sociais, as cooperativas são obrigadas a destinar parte das sobras para esse fim. A utilização desse fundo é sugerida nesta tese, já que atender finalidades sociais faz parte dos princípios do cooperativismo, referendado pela ACI, em 1995, como princípio da educação, treinamento e formação. A utilização do Fates para os fins para os quais é constituído deve ser feita visando obter-se um maior envolvimento dos associados com a sua cooperativa. Se o associado percebe que a sua sociedade com ele se preocupa, transferindo-lhe conhecimentos técnicos úteis para a sua atividade econômica, integrando-o em programas sociais, ele, com certeza, sentir-se-á valorizado e prestigiado. Por isso, as sociedades cooperativas são importantes fatores de desenvolvimento econômico e social. Elas são uma alternativa ao capitalismo de efeitos deletérios, bem como, ao socialismo de efeitos nefastos.



## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ALDEJOHANN, M. Die Unabhängigkeit des Genossenschaftlichen Prüfungsverbandes. Münster: Institut Für Genossenschaftswesen der Westfälischen Wilhelms, 1990.

ALBUQUERQUE, M. C. C. de. *Economia agrícola*. São Paulo: McGraw-Hill, 1987.

ALVARADO, M. L. *Genossenschaften als Träger der Diffusion von Innovationen*. Tübingen: J.C.B. Mohr. 1980.

ASSAF NETO, A. *Matemática Financeira e suas aplicações*. São Paulo: Atlas, 1993.

BLOMEYER W. *Die institutionelle Problematik der genossenschaftlichen Kapitalversorgung*. Tübingen: J.C.B. Mohr, 1989.

BLÜMLE, E. B. - *Probleme Der Effizienz - Messung Bei Genossenschaften* - S.C.B. Mohr - Tübingen, 1976.

BOBICHEK, A.A , et Eli, *Optimal short-term financing decision, Reading on short-term financial management*. p. 636 - 666.(citado por Silva, C.A.T. Op. cit., p.25.)

BONUS H. *Das Selbstverständnis Moderner Genossenschaften* - J.C.B. - Mohr -Tübingen, 1994.

\_\_\_\_\_. *La Cooperativa como Forma Empresarial* . Institut Für Genossenschaftswesen Der Universität Münster. 1987.

\_\_\_\_\_. *Die Genossenschaft als modernes Unternehmenskonzept*. Munster: Institut Für Genossenschaftswesen. Heft 10.

\_\_\_\_\_, GREVE R. *Mitglieder gewinnen, pflegen, fördern. Zukunftschancen für Genossenschaftsbanken*. München: Verlag Franz Vahlen GmbH, 1996.

\_\_\_\_\_. *Das Mitglied in Ihrer Bank: Zukunftsperspektiven der Genossenschaftsbanken.* Münster: Institut Für Genossenschaftswesen der Universität. 1993, Heft 31.

BRAGA, R. *Análise Avançada do Capital de Giro,* Cadernos de Estudos, São Paulo - FIEPECAFI, nº 3, set, 1991.

\_\_\_\_\_. *Fundamentos e Técnicas de Administração Financeira.* São Paulo: Atlas. 1995.

\_\_\_\_\_. Op. cit. p.124 ASSAF NETO, A. SILVA, C.A.T. *Administração do Capital de Giro,* São Paulo: Atlas.

BRASIL, Haroldo V., Brasil, H.C. *Gestão Financeiras de empresas: um modelo dinâmico.* Rio de Janeiro: Qualymark, 1992.

BULGARELLI, Waldirio. *Elaboração do direito cooperativo.* São Paulo: Atlas, 1967.

BUTTON, D. *Financing Co-operatives: a Range of Alternatives,* em The Worl of co-operative enterprise, 1996, p. 151. BLOMEYER, W. *Die institutionelle Problematik der genossenschaftlichen Kapitalversorgung,* J.C.B. MOHR, TÜBINGEN, 1989.

ESCHENBURG, Rolf - *Ökonomische Theorie Der Genossenschaftlichen Zusammenarbeit,* J.C.B. Mohr

FLEURIET, Michael. *A dinâmica financeira das empresas brasileiras .* Belo Horizonte, Fundação Dom Cabral, 1980.

FRANKE, Walmor, *Direito das sociedades cooperativas,* São Paulo: EDUSP, 1973.

FRIEDMAN, Milton & Rose. *Liberdade de Escolher.* Tradução de JUNGSMANN, Ruy. 2ª ed., Rio de Janeiro: Record. 1980.

GITMAN, L. J. *Princípios de Administração Financeira.* 3ª ed., Editora Harbra Ltda.

- GITMAN, L. J. *Princípios de Administração Financeira*. 7ª ed., Editora Harbra Ltda.
- GROSSFELD, B. *Genossenschaftlicher Förderungsauftrag im Rahmen der Agrarpolitik*. Münster: Institut Für Genossenschaftswesen. 1986.
- HENDRIKSEN, E. S, e VAN BREDA, M. R. *Teoria da Contabilidade*. São Paulo: Atlas.
- HOCKLY, M. *Accessing Finance for Worker Co-operative*, 1996.
- HYBHOLT, F. *Co-operative Financing from a Danish Perspective*, 1996.
- IBRACON. *Princípios Contábeis*. São Paulo: Atlas, 1994.
- IRION, J. E. *Cooperativismo e Economia Social*. São Paulo: Editores, 1997.
- IUDÍCIBUS, J. *Teoria da Contabilidade*. São Paulo: Atlas. 1987.
- JÄGER, W.; GREVE, R. *Unternehmensverbindungen bei Wohnungsgenossenschaften: Die Problematik der Legitimation des Führungshandelns*. Münster: Institut Für Genossenschaftswesen. 1997.
- KIM, Yong H. Et alii. *Evaluating investment in inventory policy: a net present value framework*. *Readings on short-term financial management*. op.cit. 504 - 512.
- KLEIN-HESSLING, R. *Die Wettbewerbsfähigkeit der Kreditgenossenschaften*. Münster: Institut Für Genossenschaftswesen. 1992.
- LANGDON, I. A. *Contemplating Capital Flexibility within a Co-operative Structure*. In: *The World of Co-Operative Enterprise*, Suécia, 1996.
- LENFERS, G. *Die Genossenschaftsrechts: Novelle von 1973 – Entstehung Und Bewertung*. Münster: Institut Für Genossenschaftswesen. 1994.
- MAIER S. F. e Vanderweide J.H. *A practical approach to short run financial planning*. p., 666 - 672.

MEHTA, Dileep R. *Administração de Capital de Giro*. São Paulo: Atlas, 1978.

OLINQUEVITCH, José L., Santi F. Armando. *Análise de balanços para controle gerencial*, São Paulo: Atlas, 1987.

PARNELL, E . *New Ways Of Financing Co-Opeatives*, The World Of Co-Operations Enterprise, 1996. p. 124. LANGDON, I.A. *Contemplating Capital Flexibility within a Co-operative Structure*, 1996.

PEREIRA, A.C. *Contribuição à análise e estruturação...*, Tese de Doutorado , FEA - USP, 1993.

PINHO, Diva Benevides - *O pensamento cooperativismo brasileiro - Manual do Cooperativismo* .São Paulo . CNPq, 1982.

POLONIO, Wilson Alves - *Manual das Sociedades Cooperativas*. São Paulo: 1998.

RINGLE, G., *Cooperate Culture: In Genossenschaften gelebte Werte* Institut für Genossenschaftswesen der Universität Hamburg, 1994.

SAMUELSON, Paul A; & NORDHAUS, William D. *Economia*. 14ed., Portugal: McGraw-Hill, 1993.

SANVICENTE, A.Z . , *Administração Financeira*. São Paulo: Atlas.

SARTORIES, W., HIL, N.C., *A generalized cash flow approach to short - tern financial decisions*. The Journal of finance. New York: American Finance Association. Vol XXXVIII, n.2, p. 349 -360 . maio 1983 e ..... *Evaluating credit policy alternatives: e present value framework* Readings on short-term financial management. St. Paul West, p. 350 - 357., 1988.

SCHIFF, M, Lieber, Z. *A model for the integration of credit and inventory management*. The journal of Finance. New York: American finance association, vol XXIX, n. 1, p. 133-140, mar., 1974.

SILVA, César Augusto Tibúrcio, *Estudo de liquidez empresarial e partir do retorno sobre o ciclo financeiro*, Tese de doutorado, FEA - USP, 1995.

SILVESTRE, W. C. *A Matriz de Leontief Aplicada a Contabilidade Gerencial*. Tese de Doutorado. São Paulo: 1992.

SIMS, D. *Making Dust: New Financial Horizons for Rural Co-operatives in the US*, 1996.

SIMS, D. *Making Dust: New Financial Horizons for Rural Co-operatives in the US in the World of Co-operatives Enterprise*.

WAGNER, H., *Genossenschaftliche Förderung: Lebendiges Prinzip oder Relikt*, in Zeitschrift für das Gesamte Genossenschaftswesen -Band 30 - 1980.

\_\_\_\_\_, JÄGER, W. *Stabilität und Effizienz Hybrider Organisationsformen*. Münster: Institut Für Genossenschaftswesen. 1995.

\_\_\_\_\_, JÄGER, W. *Die Zukunftsfähigkeit des genossenschaftlichen Bäcker – und Konditoreneinkaufs*. Münster: Institut Für Genossenschaftswesen. 1992.