

UNIVERSIDADE FEDERAL DO PARANÁ

ELIDECIR RODRIGUES JACQUES

O COOPERATIVISMO DE CRÉDITO BRASILEIRO: UM ESTUDO SOBRE OS
DETERMINANTES DO CRESCIMENTO DO SETOR

CURITIBA
2015

ELIDECIR RODRIGUES JACQUES

O COOPERATIVISMO DE CRÉDITO BRASILEIRO: UM ESTUDO SOBRE OS
DETERMINANTES DO CRESCIMENTO DO SETOR

Tese apresentada como requisito parcial à obtenção do grau de Doutor em Desenvolvimento Econômico, no Curso de Pós-Graduação em Desenvolvimento Econômico, Setor de Ciências Sociais Aplicadas, da Universidade Federal do Paraná.

Orientador: Prof. Dr. Flávio de Oliveira Gonçalves

CURITIBA
2015

UNIVERSIDADE FEDERAL DO PARANÁ. SISTEMA DE BIBLIOTECAS.
CATALOGAÇÃO NA FONTE

Jacques, Elidecir Rodrigues

O cooperativismo de crédito brasileiro: um estudo sobre os determinantes do crescimento do setor / Elidecir Rodrigues Jacques . - 2015.

118 f.

Orientador: Flávio de Oliveira Gonçalves.

Tese (doutorado) - Universidade Federal do Paraná, Setor de Ciências Sociais Aplicadas, Programa de Pós-Graduação em Desenvolvimento Econômico.

Defesa: Curitiba, 2015.

1. Cooperativas de crédito - Brasil. 2. Teoria dos jogos. 3. Análise de painel. I. Gonçalves, Flávio de Oliveira II. Universidade Federal do Paraná. Setor de Ciências Sociais Aplicadas. Programa de Pós-Graduação em Desenvolvimento Econômico. III. Título.

CDD 334.2

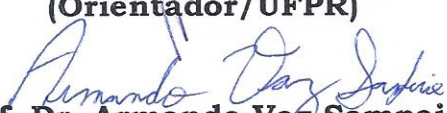
TERMO DE APROVAÇÃO

Elidecir Rodrigues Jacques

“O COOPERATIVISMO DE CRÉDITO BRASILEIRO: UM ESTUDO SOBRE OS DETERMINANTES DO CRESCIMENTO DO SETOR”

TESE APROVADA COMO REQUISITO PARCIAL PARA OBTENÇÃO DO GRAU DE DOUTOR NO PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO DA UNIVERSIDADE FEDERAL DO PARANÁ, PELA SEGUINTE BANCA EXAMINADORA:


Prof. Dr. Flavio de Oliveira Gonçalves
(Orientador/UFPR)


Prof. Dr. Armando Vaz Sampaio
(Examinador/UFPR)


Prof. Dr. Sidney Soares Chaves
(Examinador/Banco Central do Brasil)


Prof. Dr. Marcos Wagner da Fonseca
(Examinador/UFPR)


Prof. Dr. Marcos Minoru Hasegawa
(Examinador/UFPR)

20 de março de 2015

À minha amada esposa Gilmara e aos meus queridos filhos Maria Eduarda e Leonardo que me deram todo o suporte emocional para a realização desse sonho. Amo vocês.

AGRADECIMENTOS

A Deus, que tem cumprido Suas promessas em minha vida.

Ao Banco Central do Brasil, por me permitir dedicar-me inteiramente à realização do doutorado.

Ao meu orientador, Prof. Dr. Flávio de Oliveira Gonçalves, pela paciência, atenção e cordialidade.

À Sra. Áurea, secretária do PPGDE, pela sua atenção e presteza.

Ao Sr. José Ângelo Mazzillo Júnior, pelo apoio dado e à sua equipe, em especial ao Sr. Rodrigo Monteiro.

Ao Sr. Renato Grander pelas ricas discussões sobre o sistema cooperativista brasileiro.

Ao Sr. João Augusto Rodrigues pelos esclarecimentos dados em várias situações.

Ao Sr. Ewerton Luiz Veloso Júnior, sempre solícito e atencioso.

Aos professores do PPGDE/UFPR, com quem aprendi muito.

Aos membros da banca examinadora da qualificação e da defesa, pelas sugestões apresentadas.

Aos amigos do mestrado e do doutorado do PPGDE/UFPR.

Over the course of the ongoing global financial and economic crises, financial cooperatives have proven their strength and resilience, benefitting members, employees and customers.

Ban Ki-Moon, Secretário-Geral da ONU

RESUMO

O segmento cooperativista de crédito brasileiro vem chamando atenção em razão de suas taxas de crescimento. Tal segmento é importante para a sociedade na medida em que promove a aplicação de recursos privados e assume os correspondentes riscos em favor da própria comunidade na qual se desenvolve. Entretanto, apesar do seu crescimento, o segmento ainda apresenta baixa participação relativa das operações de crédito, quando comparado a países tradicionais no cooperativismo de crédito. Conhecendo a intenção do regulador em fazer o segmento cooperativista atingir cerca de 10% de participação do SFN, este trabalho busca estudar os determinantes desse crescimento e contribui com a literatura ao utilizar teoria dos jogos na simulação da relação entre regulador e instituições financeiras, além de usar regressões em painel e especificação Tobit para testar os resultados encontrados no jogo teórico. Para isso, é apresentado um panorama do setor no Brasil, incluindo as principais normas que o regem e o que diz a literatura sobre o crescimento do setor. O modelo teórico utilizando teoria dos jogos simula as relações entre uma IF maximizadora de lucro e o regulador, quando se altera a taxa básica de juros em uma economia com inflação dentro da meta esperada. A melhor resposta aparece sob a forma de um portfólio de ativos arriscados e ativos seguros. Ao tentar adequar o modelo para cooperativas de crédito, que possuem função objetivo distinta de uma instituição maximizadora de lucro, os resultados são diferentes, levando a uma conclusão de que, por mais que as operações feitas pelos dois tipos de instituições sejam bastante similares, o efeito da política monetária sobre cada uma é diferente. A análise empírica confirma a hipótese de que os dois tipos de instituição apresentam diferentes portfólios de ativos seguros e arriscados em resposta a uma mesma variação na taxa Selic, controlando pelo tipo de instituição, se banco ou cooperativa de crédito, pelo volume de depósitos, pelo PIB e pela alteração no requerimento de capital. Foram utilizadas regressões em painel com efeitos fixos e aleatórios e um modelo Tobit. Entre as limitações do exercício empírico estão a indisponibilidade de dados no nível de detalhamento necessário e a falta de informação histórica sobre o número de cooperados. Os principais resultados do estudo mostram que, para se alcançar o crescimento almejado, deve-se flexibilizar as normas para a criação de cooperativas de crédito de livre admissão e ampliar a capacidade de atendimento dessas instituições. As recentes atualizações na legislação sobre o setor indicam que o Brasil está trabalhando para tornar o segmento mais profissional e com um crescimento sustentável.

Palavras-chave: crédito, bancos, cooperativas de crédito, teoria dos jogos, análise em painel, Tobit

ABSTRACT

The Brazilian credit unions segment has been drawing attention because of their growth rates. This segment is important for society since it promotes the use of private resources and assumes these risks in favor of the community in which it develops. However, despite its growth, the segment still has a low relative share of loans when compared to traditional countries in the credit union market. Knowing the regulator's intention to increase the share of cooperative sector to about 10% of National Financial System, this work studies the determinants of growth and contributes to the literature by using game theory to simulate the relationship between regulator and financial institutions, and use panel regressions and Tobit specification to test the results found in the theoretical game. For this, an overview of the Brazilian sector is presented, including its main rules and the literature about the growth of the sector. The theoretical model using game theory simulates the relationship between a financial institution that maximizes profit and the regulator when it changes the basic interest rate in an economy with inflation within the expected target. The best answer comes in the form of a portfolio of risky assets and safe assets. When trying to adapt the model for credit unions, which has a distinct objective function of a profit maximizing institution, the results are different, leading to a conclusion that, although the transactions made by both types of institutions are quite similar, the effect of monetary policy on each one is different. The empirical analysis confirms the hypothesis that the two types of institutions have different portfolios of safe and risky assets in response to the same variation in the basic interest rate by controlling the type of institution, whether bank or credit union, the volume of deposits, the GDP and the change in capital requirements. Panel regressions were used with fixed and random effects and model Tobit. Among the limitations of the empirical exercise are data availability in the required level of detail and the lack of historical information on the number of credit union members. The main results of the study show that, to achieve the desired growth, it should be to relax the rules for the creation of free admission credit unions and expand service capacity of these institutions. Recent updates in the law on the sector indicate that Brazil is working to make the segment most professional and with sustainable growth.

Key-words: credit, banks, credit unions, game theory, panel analysis, Tobit.

LISTA DE SIGLAS

AGE – Assembleia Geral Extraordinária
AGO – Assembleia Geral Ordinária
BACEN – Banco Central do Brasil
BANCOOB – Banco Cooperativo do Brasil S/A
BANRISUL – Banco do Estado do Rio Grande do Sul
BB – Banco do Brasil
BIS – *Bank for International Settlements*
BNDES – Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social
CECRED – Cooperativa Central de Crédito Urbano
CEF – Caixa Econômica Federal
CMN – Conselho Monetário Nacional
CMN – Conselho Monetário Nacional
COAF – Conselho de Controle de Atividades Financeiras
COFINS - Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social
CRESOL – Sistema de Cooperativas de Crédito Rural com Interação Solidária
CVM – Comissão de Valores Mobiliários
DGRV – Deutscher Genossenschafts-und Raiffeisenverband E.V. (Confederação Alemã de Cooperativas)
DIFIS – Diretoria de Fiscalização
DIR - Depósito Interfinanceiro Vinculado ao Crédito Rural
EAC – Entidade de Auditoria Cooperativa
FCO – Fundo Constitucional de Financiamento do Centro-Oeste
FGCoop – Fundo Garantidor do Cooperativismo de Crédito
ICA – International Co-operative Association
IF – Instituição Financeira
INSS – Instituto Nacional do Seguro Social
MPF – Ministério Público Federal
OCB – Organização das Cooperativas Brasileiras
OIT – Organização Internacional do Trabalho
PAC – Posto de Atendimento Cooperativo
PAS – Plano de Ação da Supervisão
PASEP - Programa de Formação do Patrimônio do Servidor Público

PEA – População Economicamente Ativa
PIS – Programa de Integração Social
PLE – Patrimônio Líquido Exigido
PPA – Plano Plurianual
PR - Patrimônio de Referência
PRE – Patrimônio de Referência Exigido
PRE – Patrimônio de Referência Exigido
PROCAPCRED - Programa de Capitalização de Cooperativas de Crédito
RFB – Receita Federal do Brasil
RWA_{RPS} – Ativos Ponderados pelo Risco na Forma Simplificada
SCC – Sistema de Crédito Cooperativo
SESCOOP – Serviço Nacional de Aprendizagem do Cooperativismo
SFN – Sistema Financeiro Nacional
SICOOB – Sistema de Cooperativas de Crédito do Brasil
SICREDI – Sistema de Crédito Cooperativo
SNCC – Sistema Nacional de Crédito Cooperativo
SPB – Sistema de Pagamentos Brasileiro
SRC – Sistema de Avaliação de Riscos e de Controles
TCU – Tribunal de Contas da União
UNICRED – União Nacional das Cooperativas

LISTA DE FIGURAS

FIGURA 1. CATEGORIZAÇÃO DO CAPITAL NOS ACORDOS DE BASILEIA II E III..	57
FIGURA 2. ÍNDICE DE BASILEIA DE BANCOS EM JUNHO/2014	73
FIGURA 3. ÍNDICE DE BASILEIA DE COOPERATIVAS DE CRÉDITO EM JUNHO/2014.....	74
FIGURA 4. JOGO ENTRE REGULADOR E IFS NA FORMA ESTENDIDA.....	77

LISTA DE QUADROS

QUADRO 1 – DIFERENÇAS ENTRE COOPERATIVAS DE CRÉDITO E BANCOS	24
QUADRO 2 – OUTRAS DIFERENÇAS ENTRE COOPERATIVAS DE CRÉDITO E BANCOS.....	25
QUADRO 3 – ENTIDADES INTEGRANTES DO CONGLOMERADO PRUDENCIAL	58
QUADRO 4 – ESTÁGIOS DE DESENVOLVIMENTO DAS COOPERATIVAS DE CRÉDITO	70
QUADRO 5 - EQUILÍBRIO PERFEITO DE SUBJOGO COM INFLAÇÃO ESPERADA DENTRO DA META E $p_2 < p_1$	83
QUADRO 6 – PRINCIPAIS FUNÇÕES OBJETIVO DE COOPERATIVAS DE CRÉDITO	84
QUADRO 7 - EQUILÍBRIO PERFEITO DE SUBJOGO ENTRE COOPERATIVA DE CRÉDITO DOMINADA PELO TOMADOR, COM INFLAÇÃO ESPERADA DENTRO DA META E $p_2 < p_1$	86
QUADRO 8 – MELHOR RESPOSTA IF E REGULADOR – SS E SR.....	114
QUADRO 9 – MELHOR RESPOSTA IF E REGULADOR – RS E RR	115
QUADRO 10 – INTERVALOS DE PARÂMETROS E MELHORES RESPOSTAS..	115
QUADRO 11 – VALORES DOS PARÂMETROS E OPÇÕES EM INTERVALOS NÃO ADJACENTES.....	116

LISTA DE TABELAS

TABELA 1 – PARTICIPAÇÃO DAS COOPERATIVAS DE CRÉDITO NOS AGREGADOS FINANCEIROS DO SEGMENTO BANCÁRIO DO SFN	17
TABELA 2 - DISTRIBUIÇÃO DAS SEDES DAS COOPERATIVAS DE CRÉDITO (1994-2009).....	18
TABELA 3 – DISTRIBUIÇÃO REGIONAL DAS OPERAÇÕES DE CRÉDITO DO COOPERATIVISMO DE CRÉDITO (R\$ MIL).....	18
TABELA 4 – QUANTIDADE DE IFS E TOTAL DE ATIVOS DO SFN (EM R\$ MIL) ..	27
TABELA 5 – AGREGADO PATRIMONIAIS DO SETOR COOPERATIVISTA DE CRÉDITO INCLUINDO OS BANCOS COOPERATIVOS (EM R\$ MIL)	28
TABELA 6 – AGREGADOS PATRIMONIAIS DOS DEZ MAIORES BANCOS E DO SISTEMA COOPERATIVO DE CRÉDITO BRASILEIRO (R\$ BILHÕES EM DEZEMBRO/2013).....	29
TABELA 7 – CRESCIMENTO DOS AGREGADOS PATRIMONIAIS DOS DEZ MAIORES BANCOS E DO SISTEMA COOPERATIVO DE CRÉDITO BRASILEIRO (R\$ BILHÕES EM DEZEMBRO/2013 RELATIVAMENTE A DEZEMBRO/2012).....	29
TABELA 8 – CRESCIMENTO PERCENTUAL DOS ATIVOS TOTAIS DO SFN E DO SISTEMA COOPERATIVO DE 1995 A 2013 (EM R\$ MIL).....	30
TABELA 9 – QUANTIDADE DE AGÊNCIAS DAS MAIORES INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS DO BRASIL E DAS COOPERATIVAS DE CRÉDITO (DEZ/2013)...	31
TABELA 10 – QUANTIDADE DE COOPERATIVAS DE CRÉDITO POR FORMA DE ASSOCIAÇÃO.....	44
TABELA 11 – DADOS CONSOLIDADOS DOS PRINCIPAIS SISTEMAS DE CRÉDITO COOPERATIVO	44
TABELA 12 – ÍNDICE DE BASILEIA PARA COOPERATIVAS DE CRÉDITO – 2003 A 2014	74
TABELA 13 – POLÍTICA MONETÁRIA COM INFLAÇÃO ESPERADA DENTRO DA META	81
TABELA 14 – ESTATÍSTICAS DESCRITIVAS DAS VARIÁVEIS UTILIZADAS.....	95

TABELA 15 – REGRESSÕES EM PAINEL COM EFEITOS FIXOS E ALEATÓRIOS – VARIÁVEL DEPENDENTE: PERCENTUAL DE TÍTULOS EM RELAÇÃO AOS CRÉDITOS	96
TABELA 16 – MODELO TOBIT – VARIÁVEL DEPENDENTE: PERCENTUAL DE TÍTULOS EM RELAÇÃO AOS CRÉDITOS.....	98

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	15
2 COOPERATIVISMO DE CRÉDITO NO BRASIL E NO MUNDO.....	22
2.1 O COOPERATIVISMO DE CRÉDITO E O SETOR BANCÁRIO	23
2.2 PANORAMA ATUAL DO COOPERATIVISMO DE CRÉDITO NO BRASIL	26
2.3 ORGANIZAÇÃO DO COOPERATIVISMO DE CRÉDITO NO BRASIL	32
2.3.1 Principais movimentos do cooperativismo brasileiro a partir dos anos sessenta	32
2.3.2 Organização do cooperativismo de crédito no Brasil	41
2.3.3. Forma de atuação de uma cooperativa de crédito	49
3 CRESCIMENTO DO SEGMENTO DAS COOPERATIVAS DE CRÉDITO	62
3.1. DEVEM AS COOPERATIVAS DE CRÉDITO CRESCER?	62
3.2. COOPERATIVAS DE CRÉDITO E ASSOCIADOS	65
3.3. COOPERATIVAS DE CRÉDITO E ASSIMETRIA DE INFORMAÇÃO	67
4 REGULAÇÃO DE BANCOS E COOPERATIVAS DE CRÉDITO UTILIZANDO A ABORDAGEM DE TEORIA DOS JOGOS.....	70
4.1. CARACTERIZAÇÃO DO JOGO	75
4.1.1 Jogo com regulador e instituições financeiras	75
4.1.1.1 Resultado com bancos e cooperativas	83
4.1.2 Jogo com regulador e cooperativas de crédito	84
4.1.2.1 Resultado com cooperativas de crédito	86
5 EVIDÊNCIAS EMPÍRICAS SOBRE O EFEITO DA TAXA BÁSICA DE JUROS NA OFERTA DE CRÉDITO DE COOPERATIVAS	89
5.1. METODOLOGIA.....	89
5.2 DADOS E ESTIMATIVAS.....	93
5.3 CONSIDERAÇÕES SOBRE O EXERCÍCIO EMPÍRICO	99
6 CONCLUSÃO E CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	100
7 REFERÊNCIAS.....	107
APÊNDICES	114

1 INTRODUÇÃO

A maioria das evidências empíricas aponta para uma relação robusta entre desenvolvimento do sistema financeiro e crescimento econômico (GURLEY & SHAW, 1955; GOLDSMITH, 1969; MCKINNON, 1973; KING & LEVINE, 1993a; GUIISO et al., 2004).

De um ponto de vista não tão convencional, as abordagens contemporâneas geralmente retomam os trabalhos de Schumpeter (1911) e de Keynes (1996). Pode-se dizer que Schumpeter (1911) foi quem primeiro constatou teoricamente a relação direta entre finanças (crédito) e desenvolvimento econômico em nível nacional (KING; LEVINE, 1993a).

Keynes (1996) esboçou alguns argumentos que sugerem a importância do setor financeiro (da moeda e do crédito) para manter a demanda efetiva num nível compatível com o pleno emprego da força de trabalho.

Na literatura, há certo consenso sobre a importância do crédito para o desenvolvimento econômico. Conforme afirmado por Yonamini & Gonçalves (2010), o sistema financeiro brasileiro é baseado em bancos e esses estão presentes, sobretudo em regiões mais desenvolvidas. De acordo com o Relatório de Inclusão Financeira (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2011), em 2010, 38% dos municípios brasileiros encontravam-se desassistidos de agência bancária. Considerando apenas a região Nordeste, esse percentual passa a 52%. Apesar de aparentemente altos os percentuais, parte dos serviços bancários é suprida por meio de outros pontos de atendimento como os postos de atendimento bancário, os postos avançados de atendimento, os postos de atendimento bancário eletrônico, os postos de atendimento cooperativo, os postos de atendimento ao microcrédito e os correspondentes.

Uma das formas alternativas que vem sendo utilizada para suprir essa carência é a instituição de cooperativas de crédito. Quando se trata de crédito e sistema financeiro brasileiro, a maior parte dos estudos restringe-se, naturalmente, ao sistema bancário, havendo uma escassez de trabalhos que abordem o cooperativismo de crédito dentro dessa perspectiva (SILVA, 2011), talvez em razão do seu pequeno tamanho e sua pequena participação no setor de intermediação

financeira, ou ainda por sua estrutura organizacional não convencional (FRIED et al., 1993).

A importância crescente dada ao segmento das cooperativas de crédito vem chamando atenção, desde 2003, quando houve uma abertura oficial ao crédito cooperativo concretizado com duas Resoluções do Banco Central do Brasil: a 3.106 (25/06), dirigida à inclusão social de pequenos empresários, microempresários e microempreendedores, via cooperativas de crédito; e a Resolução 3.140 (27/11), que estendeu a médios e grandes empresários, idêntica oportunidade para a constituição de cooperativas de crédito (PINHO; PALHARES, 2004).

O setor cooperativo é de singular importância para a sociedade, na medida em que promove a aplicação de recursos privados e assume os correspondentes riscos em favor da própria comunidade na qual se desenvolve. Por representar iniciativas diretamente promovidas pelos cidadãos, é importante para o desenvolvimento local, especialmente nos aspectos de formação de poupança e de financiamento de iniciativas empresariais, que trazem benefícios evidentes em termos de geração de empregos e de distribuição de renda.

Economias mais maduras já o utilizam, há muito tempo, como instrumento impulsionador de setores econômicos estratégicos. Os principais exemplos são encontrados na Europa. Em 2004, cerca de 8.000 instituições de crédito estavam registradas no grupo EU-25¹, sendo que empresas cooperativas eram maioria em dez países: República Tcheca, Alemanha, Estônia, Itália, Lituânia, Hungria, Áustria, Polónia, Portugal e Finlândia (SCHMIEMANN, 2007). Merecem destaque, também, as experiências americana, canadense e japonesa.

O que se percebe no Brasil é que as cooperativas de crédito, apesar de sua importância ter crescido nos últimos anos, ainda possuem baixa representatividade em termos do percentual do volume de crédito oferecido pelo sistema bancário. Em 2013, a participação das operações de crédito das cooperativas nos agregados financeiros do segmento bancário era de 2,7% (TABELA 1). Na Holanda, o cooperativismo de crédito é representado pelo Rabobank Nederland, maior provedor de serviços financeiros no mercado holandês, compreendendo, em dezembro de 2013, 129 cooperativas de crédito locais e cerca de 44% do total dos empréstimos

¹ O grupo EU-25 é formado pelos seguintes países: Áustria, Bélgica, Bulgária, Chipre, República Tcheca, Dinamarca, Estônia, Finlândia, França, Alemanha, Grécia, Hungria, Irlanda, Itália, Lituânia, Luxemburgo, Países Baixos, Polónia, Portugal, Roménia, Eslováquia, Eslovénia, Espanha, Suécia, Reino Unido.

para pequenas e médias empresas do segmento de comércio, indústria e serviços (RABOBANK GROUP, 2013).

No âmbito do Sistema Financeiro Nacional (SFN), constata-se um movimento expansionista do cooperativismo de crédito a partir da década de 1990. Esse segmento vem se constituindo importante elemento no incremento econômico de regiões estagnadas, proporcionando inclusão financeira para parcela da população de menor poder aquisitivo, gerando emprego e renda, auxiliando na redução da pobreza e contribuindo para o aumento da eficiência do SFN (CHAVES, 2011).

O autor, ao discorrer sobre o cooperativismo de crédito no Brasil, mostra que, apesar da restrita participação no SFN, há significativo crescimento relativo na composição dos ativos, em operações de crédito, depósitos e patrimônio líquido, conforme pode ser observado na TABELA 1, no período marcado pelo aumento do grau de concentração bancária, pela internacionalização do sistema financeiro brasileiro e pela redução dos bancos públicos, provocados pelo processo de privatização.

TABELA 1 – PARTICIPAÇÃO DAS COOPERATIVAS DE CRÉDITO NOS AGREGADOS FINANCEIROS DO SEGMENTO BANCÁRIO DO SFN²

ANO	PARTICIPAÇÃO NO PATRIMÔNIO LÍQUIDO	PARTICIPAÇÃO NOS ATIVOS	PARTICIPAÇÃO NOS DEPÓSITOS	PARTICIPAÇÃO NAS OP. DE CRÉDITO
1996	1,3%	0,3%	0,3%	0,5%
1997	1,6%	0,4%	0,5%	0,7%
1998	1,6%	0,5%	0,6%	0,9%
1999	1,8%	0,7%	0,8%	1,1%
2000	2,0%	0,8%	1,0%	1,2%
2001	2,0%	0,9%	1,3%	1,6%
2002	2,2%	1,0%	1,5%	1,8%
2003	2,2%	1,3%	1,8%	2,1%
2004	2,6%	1,4%	1,4%	2,3%
2005	2,9%	1,5%	1,4%	2,3%
2006	3,2%	1,9%	1,8%	2,8%
2007	2,6%	1,5%	1,4%	2,4%
2008	2,1%	1,3%	1,3%	2,6%
2009	2,4%	1,5%	1,4%	2,6%
2010	2,4%	1,6%	1,7%	2,4%

² Os valores relativos a patrimônio líquido, a depósitos e a operações de crédito referem-se às contas Cosif 61000001; 41000007 e 16000001. Os valores para ativos são relativos à diferença entre as contas 39999993 e 30000001. O percentual é calculado por pela razão entre o valor de cada agregado patrimonial das cooperativas e a soma desse mesmo valor com o total do respectivo agregado patrimonial do segmento bancário (bancos múltiplos, bancos comerciais e Caixa Econômica Federal).

ANO	PARTICIPAÇÃO NO PATRIMÔNIO LÍQUIDO	PARTICIPAÇÃO NOS ATIVOS	PARTICIPAÇÃO NOS DEPÓSITOS	PARTICIPAÇÃO NAS OP. DE CRÉDITO
2011	2,6%	1,7%	1,8%	2,5%
2012	2,7%	1,8%	2,3%	2,3%
2013	3,1%	2,0%	2,6%	2,7%

FONTE: Banco Central do Brasil (disponível em <http://www.bcb.gov.br/?REVSN>)

Além disso, quanto à distribuição geográfica das sedes do cooperativismo de crédito, observa-se que, entre 1994 e 2009, o segmento reduziu sua participação relativa apenas na região Sudeste (TABELA 2), com maiores concentrações nas regiões mais desenvolvidas economicamente. As causas mais relevantes dessa imperfeita distribuição espacial do cooperativismo de crédito estão correlacionadas com as disparidades do grau de desenvolvimento econômico regional, nível de renda da população, carência de visão associativista e raízes históricas e culturais (CHAVES, 2011).

TABELA 2 - DISTRIBUIÇÃO DAS SEDES DAS COOPERATIVAS DE CRÉDITO (1994-2009)

REGIÃO	QUANTIDADE DE COOPERATIVAS POR REGIÃO					PARTICIPAÇÃO PERCENTUAL POR REGIÃO				
	1994	1998	2002	2006	2009	1994	1998	2002	2006	2009
Norte	38	58	82	78	82	4,20	4,84	5,73	5,37	5,84
Nordeste	78	105	154	152	147	8,61	8,76	10,77	10,47	10,46
Centro-Oeste	75	95	129	122	123	8,28	7,93	9,02	8,40	8,75
Sudeste	546	717	760	720	655	60,26	59,85	53,15	49,59	46,62
Sul	169	223	305	380	398	18,65	18,62	21,33	26,17	28,33
Total	906	1.198	1.430	1.452	1.405	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

FONTE: CHAVES (2011, p. 84)

Com relação às operações de crédito, um panorama do período de 2006 a 2009 revela que as regiões Sul e Sudeste lideravam as estatísticas de oferta de crédito (cerca de 80%). Por outro lado, a presença nas regiões Norte e Nordeste era muito modesta, com o somatório de apenas 6%, alcançado em 2009, o que representa metade da média apresentada pela região Centro-Oeste no período de 2006 a 2009 (TABELA 3).

TABELA 3 – DISTRIBUIÇÃO REGIONAL DAS OPERAÇÕES DE CRÉDITO DO COOPERATIVISMO DE CRÉDITO (R\$ MIL)

REGIÃO	2006	%	2007	%	2008	%	2009	%
Norte	245.100	2,19%	203.619	1,82%	376.659	1,82%	406.422	1,71%
Nordeste	476.182	4,25%	318.160	2,84%	819.783	3,97%	1.021.647	4,29%
Centro-Oeste	1.454.465	12,99%	1.241.166	11,10%	2.746.634	13,29%	3.231.480	13,57%
Sudeste	4.654.489	41,56%	4.536.205	40,55%	7.609.626	36,81%	8.675.662	36,44%
Sul	4.369.770	39,02%	4.886.957	43,69%	9.117.306	44,11%	10.473.492	43,99%
Brasil	11.200.006	100,00%	11.186.107	100,00%	20.670.008	100,00%	23.808.703	100,00%

FONTE: CHAVES (2011, p. 88)

Aspectos como menor custo do capital quando comparado com o sistema bancário, caráter social ao invés de privado da cooperativa, vínculo com a comunidade na qual os recursos da cooperativa são aplicados, mostram que esse segmento pode ser importante para o desenvolvimento econômico de regiões mais pobres.

A importância do SCC para o desenvolvimento local se dá porque ele assume os riscos de suas aplicações em prol da comunidade em que as instituições se localizam, promovendo o desenvolvimento local através da formação de poupança e do microcrédito direcionado a iniciativas empresariais locais (SOARES; MELO SOBRINHO, 2007). O Sistema de Crédito Cooperativo (SCC) oferta serviços financeiros a um custo mais baixo em termos de taxas e tarifas. Dados do Banco Central mostram que as tarifas cobradas pelas cooperativas são, em geral, inferiores às do sistema bancário (SILVA, 2011).

Para o Ministro Alexandre Tombini, Presidente do Banco Central do Brasil, “o cooperativismo, com todos os avanços que teve, ainda é pequeno no sistema financeiro. A participação de crédito e depósitos não chegou ao nível potencial... No Rio Grande do Sul, a participação está numa faixa de um dígito mais próximo de 10, algo em torno de oito ou nove por cento. É isso que deveria ser a média nacional” (TOMBINI, 2012).

Diante desses fatos, pergunta-se: por que, no Brasil, o cooperativismo de crédito, apesar do crescimento relativo observado, ainda é pequeno quando comparado a outros países já tradicionais no cooperativismo? Quais seriam os determinantes do crescimento desse mercado? Seriam as cooperativas de créditos concorrentes dos bancos?

Para responder a essas questões, este trabalho tem por objetivo geral verificar as razões pelas quais o cooperativismo de crédito brasileiro não alcança os níveis de países tradicionais no cooperativismo.

Para atingir o objetivo geral, este foi subdividido nos seguintes objetivos específicos:

- Realizar uma revisão da literatura sobre o mercado de cooperativas de crédito;
- Apresentar o panorama atual do segmento das cooperativas de crédito bem como sua regulamentação;
- Apresentar a forma de operação das cooperativas de crédito;

- Identificar os determinantes do crescimento do mercado de cooperativas de crédito; e
- Apresentar e desenvolver metodologia para analisar econometricamente a evolução de variáveis determinantes do crescimento do mercado de cooperativas de crédito.

A contribuição deste trabalho é, primeiramente, ampliar a pesquisa sobre um tema ainda pouco difundido na literatura: as cooperativas de crédito. Mais especificamente, pretende-se contribuir com a literatura sobre o tema com o desenvolvimento de um modelo teórico utilizando teoria dos jogos que trata da regulação de instituições financeiras, com destaque para as diferenças do resultado dessa regulação para bancos e cooperativas de crédito. A análise empírica com dados do setor para verificar os resultados encontrados no jogo teórico se constitui numa segunda contribuição.

Para contemplar os aspectos mencionados, a tese está dividida em mais cinco capítulos além desta introdução. O capítulo 2 detalha o tema “cooperativas de crédito”. Apresenta-se sua definição segundo uma associação internacional cooperativa, segundo a Organização Internacional para o Trabalho e, também, segundo a legislação brasileira. Uma seção trata do cooperativismo de crédito e sua relação com o setor bancário, abordando semelhanças, diferenças e a possível existência de competição entre os dois tipos de instituição financeira. Outra seção apresenta o panorama atual do cooperativismo de crédito no Brasil, com dados de dezembro de 2013. Tais dados reforçam a importância do segmento no SFN.

As principais normas que afetaram (e ainda afetam) o sistema cooperativista são mostradas em outra seção, que inclui também a forma de organização das cooperativas de crédito brasileiras. A forma de operação das cooperativas de crédito, com suas principais atividades e obrigações contábeis junto ao Banco Central do Brasil também são objeto de estudo nesse capítulo, que é encerrado com texto sobre a regulação e a supervisão das cooperativas de crédito no Brasil, inclusive sobre o Acordo de Basileia.

No terceiro capítulo, aborda-se o tema do crescimento das cooperativas na literatura sobre a ótica de sua participação no SFN a partir do crescimento individual ou a partir do crescimento quantitativo. Alguns estudos sobre o tema são citados e começa-se a desenhar as hipóteses acerca do que determina o crescimento do segmento. Um ponto fundamental são os associados, que são tratados em uma

seção específica. A questão da assimetria de informação que pode ser reduzida com os intermediários financeiros também é tratada nesse capítulo, dando ênfase à redução ainda maior que pode ser proporcionada pela cooperativa.

O modelo teórico utilizando teoria dos jogos é objeto do capítulo 4, cuja intenção é, considerando as variáveis que podem determinar o crescimento do segmento em termos de volume de crédito oferecido, criar um jogo sequencial de informação perfeita entre regulador e IF em um ambiente de inflação dentro da meta para verificar que as respostas ótimas para bancos e cooperativas não são necessariamente iguais, apesar de a legislação tratar as duas instituições, em geral, da mesma forma. No capítulo 5, dados de cooperativas de crédito e de bancos são utilizados para testar empiricamente os resultados encontrados no jogo teórico. Foram feitas três especificações para testar os resultados: dados em painel com efeitos fixos, com efeitos aleatórios e um modelo Tobit. O sexto e último capítulo apresenta a conclusão e as considerações finais.

As recentes alterações nas normas relativas às cooperativas de crédito vêm ao encontro dos pontos abordados na tese e indica que, de fato, há uma preocupação dos órgãos reguladores com o crescimento do setor cooperativista de crédito brasileiro.

2 COOPERATIVISMO DE CRÉDITO NO BRASIL E NO MUNDO

De acordo com a International Co-operative Association (ICA), uma cooperativa é “uma associação autônoma de pessoas unidas voluntariamente para atender suas aspirações e necessidades econômicas, sociais e culturais comuns por meio de uma empresa de propriedade conjunta e democraticamente controlada” (ICA, 1995). Tal definição é endossada, no Brasil, pela Organização das Cooperativas Brasileiras (OCB).

Para a Organização Internacional do Trabalho (OIT), uma cooperativa é uma “associação de pessoas que voluntariamente se reuniram para atingir um fim comum por meio da formação de uma organização controlada democraticamente, participando do capital necessário com contribuições equivalentes e aceitando partes iguais de riscos e benefícios do empreendimento no qual os membros participam ativamente” (OIT, 1966).

As duas definições apresentadas mostram a relação entre o cooperativismo com valores e ideais humanitários, ao contrário de outras organizações empresariais.

No Brasil, legalmente, as cooperativas são definidas como:

...sociedades de pessoas, com forma e natureza jurídica próprias, de natureza civil, não sujeitas a falência, constituídas para prestar serviços aos associados, distinguindo-se das demais sociedades pelas seguintes características:

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

II - variabilidade do capital social representado por 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 dos objetivos sociais;

IV - inaccessibilidade das quotas-partes do capital a terceiros, estranhos à sociedade;

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

VI - quórum para o funcionamento e deliberação da Assembleia Geral baseado no número de associados e não no capital;

VII - retorno das sobras líquidas do exercício, proporcionalmente às operações realizadas pelo associado, salvo deliberação em contrário da Assembleia Geral;

VIII - indivisibilidade dos fundos de Reserva e de Assistência Técnica Educacional e Social;

- IX - neutralidade política e discriminação religiosa, racial e social;
- X - prestação de assistência aos associados, e, quando previsto nos estatutos, aos empregados da cooperativa;
- XI - área de admissão de associados limitada às possibilidades de reunião, controle, operações e prestação de serviços. (BRASIL, 1971)

Tal definição se aplica a toda e qualquer sociedade cooperativa. A Lei Complementar 130 de 17/4/2009 trata exclusivamente das cooperativas de crédito, objeto deste estudo e diz que elas “destinam-se, precipuamente, a prover, por meio da mutualidade, a prestação de serviços financeiros a seus associados, sendo-lhes assegurado o acesso aos instrumentos do mercado financeiro” (BRASIL, 2009).

Mesmo com sua importância para a sociedade, a quantidade de estudos científicos sobre o segmento cooperativista de crédito é considerada baixa quando comparada à quantidade de estudos envolvendo o segmento dos bancos (SILVA, 2011). A literatura internacional também é relativamente reduzida (FRIED et al., 1993), com trabalhos focando principalmente em países onde o cooperativismo é tradicional. Quando se busca estudos sobre as cooperativas de crédito brasileiras ou de países em desenvolvimento, os resultados são poucos.

Dessa forma, na subseção 2.1 serão tratadas as semelhanças e diferenças entre as cooperativas de crédito e o setor bancário; o panorama atual do cooperativismo de crédito no Brasil será tema da subseção 2.2; na seção 2.3 será apresentada a forma de organização do cooperativismo de crédito no Brasil.

2.1 O COOPERATIVISMO DE CRÉDITO E O SETOR BANCÁRIO

Conforme se observa pelas definições apresentadas, as cooperativas de crédito representam um tipo de organização peculiar, não equiparáveis a qualquer outra iniciativa socioeconômica. No que tange às cooperativas de crédito, é comum sua comparação com os bancos, apesar de serem instituições bem diferentes entre si, como mostra o QUADRO 1, elaborado por Meinen (2012a).

Bancos	Cooperativas de Crédito
São sociedades de capital	São sociedades de pessoas
O poder é exercido na proporção do número de ações	O voto tem peso igual para todos (uma pessoa, um voto)
As deliberações são concentradas	As decisões são compartilhadas entre muitos
Os administradores são terceiros (homens do mercado)	Os administradores-líderes são do meio (associados)
O usuário das operações é mero cliente	O usuário é o próprio dono (cooperado)
O usuário não exerce qualquer influência na definição dos produtos e na sua precificação	Toda a política operacional é decidida pelos próprios usuários/donos (associados)
Podem tratar distintamente cada usuário	Não podem distinguir: o que vale para um, vale para todos (art. 37 da Lei nº 5.764/71)
Preferem o público de maior renda e as maiores corporações	Não discriminam, servindo a todos os públicos
Priorizam os grandes centros (embora não tenham limitação geográfica)	Não restringem, tendo forte atuação nas comunidades mais remotas
Têm propósitos mercantilistas	A mercancia não é cogitada (art. 79, parágrafo único, da Lei nº 5.764/71)
A remuneração das operações e dos serviços não tem parâmetro/limite	O preço das operações e dos serviços tem como referência os custos e como parâmetro as necessidades de reinvestimento
Atendem em massa, priorizando ademais, o autosserviço	O relacionamento é personalizado/ individual, com o apoio da informática
Não têm vínculo com a comunidade e o público-alvo	Estão comprometidas com as comunidades e os usuários
Avançam pela competição	Desenvolvem-se pela cooperação
Visam ao lucro por excelência	O lucro está fora do seu objeto, seja pela sua natureza, seja por determinação legal (art. 3º da Lei nº 5.764/71)
O resultado é de poucos donos (nada é dividido com os clientes)	O excedente (sobras) é distribuído entre todos (usuários), na proporção das operações individuais, reduzindo ainda mais o preço final pago pelos cooperados e aumentando a remuneração de seus investimentos
No plano societário, são regulados pelas Leis das Sociedades Anônimas	São reguladas pela Lei Cooperativista e por legislação própria

QUADRO 1 – DIFERENÇAS ENTRE COOPERATIVAS DE CRÉDITO E BANCOS
 FONTE: Meinen (2012a), p. 51

O QUADRO 1, elaborado por seu autor em 2012, ainda representa razoavelmente as principais diferenças entre as duas instituições financeiras. Cabem ressalvas com relação a três pontos. Primeiro, conforme prega a Lei Complementar 130/2009, é possível que os administradores-líderes das cooperativas não sejam associados. Em segundo lugar, com relação à área de atuação, os autores consideram que as cooperativas têm forte atuação nas comunidades mais remotas, mas percebe-se grande atuação, também, dos principais sistemas nos grandes centros urbanos. Em terceiro, em decorrência da presença das cooperativas nos grandes centros, o vínculo com a comunidade pode não ser tão forte como descrito pelos autores. Além dessas diferenças, pode-se acrescentar:

Bancos	Cooperativas de Crédito
Sujeitam-se ao compulsório	Não se sujeitam ao compulsório
Pagam imposto sobre o lucro obtido	Não pagam imposto sobre o resultado, que é distribuído entre os associados na proporção das operações.
Segmento essencialmente concorrencial	Concorrência não estimulada no setor, sendo não recomendável pelo Banco Central a coexistência de cooperativas de crédito com quadro social e área de atuação coincidentes ³ .

QUADRO 2 – OUTRAS DIFERENÇAS ENTRE COOPERATIVAS DE CRÉDITO E BANCOS

Fonte: O autor

Apesar da existência de algumas semelhanças entre as duas instituições, não resta dúvida de que os modelos organizacionais de ambas levam à conclusão de que cooperativa de crédito não é banco e com esse não se confunde. Tal é a diferença que, por lei, é vedado às cooperativas de crédito a utilização da palavra “Banco” em sua denominação (Lei 5.764/71, art. 5º, parágrafo único).

Emmons & Schmid (2000) investigaram a competição entre bancos e cooperativas de crédito. Os autores utilizam um modelo dinâmico por eles desenvolvido que mostra que um aumento exógeno nos custos dos bancos comerciais leva a uma maior concentração no mercado bancário (medida pelo índice de Herfindahl), o que, por sua vez, resulta em preços mais altos para os serviços bancários por eles oferecidos.

Em resposta, há uma migração das famílias que eram clientes desses bancos para as cooperativas de crédito, aumentando a taxa de participação das cooperativas de crédito e contraindo o mercado familiar residual que é cliente dos bancos – uma fonte adicional (endógena) de maior concentração bancária. Esse resultado, por sua vez, separa um processo de ajustamento endógeno contínuo de uma maior concentração bancária e a participação crescente das cooperativas de crédito. No equilíbrio, esse processo pode eventualmente chegar a uma pausa, com ambos os setores mantendo participações de mercado positivas; caso contrário, um ou outro setor será eliminado completamente.

Utilizando dados de participação das cooperativas de crédito e do índice de Herfindahl de bancos dos condados americanos para o período de 1989 a 1996, os autores encontraram forte suporte empírico para o modelo desenvolvido, concluindo que bancos comerciais e cooperativas de crédito são competidores diretos no mercado de depósito familiar local.

³ Conforme Manual de Organização do Sistema Financeiro, 5-1-30-50-11.

Tal resultado deve ser analisado com cuidado ao se comparar com o Brasil. Os Estados Unidos apresentam o 6º maior volume de ativos administrados por instituições financeiras cooperativas do mundo, mas quando analisada a quantidade de associados, o país fica atrás apenas da China. No total, são 93,1 milhões de americanos associados a uma cooperativa de crédito, cerca de 43% da PEA (PORT, 2012a). Para efeito de comparação, o Brasil ocupa o 14º lugar no mesmo ranque e possui 5,8 milhões de associados.

Por todos esses aspectos específicos, McKillop (2010) afirma que as cooperativas de crédito são, antes de tudo, instituições financeiras, que primariamente aceita depósitos (ou participações) e fazem empréstimos. Sob esse ponto de vista elas são similares aos bancos comerciais. Entretanto, nestes há uma fonte inerente de conflito entre os depositantes e os tomadores (clientes) e os acionistas (proprietários). As cooperativas buscam colocar seus produtos financeiros a preços competitivos enquanto os bancos exigem o maior retorno possível do investimento de seu capital. A suposição implícita é que, conforme dito anteriormente, os bancos comerciais objetivam maximizar seu lucro e priorizar o bem estar dos proprietários e não dos clientes. Nas cooperativas de crédito, o negócio é conduzido apenas com seus membros que são proprietários da instituição, havendo, portanto, uma coincidência de propriedade e consumo.

2.2 PANORAMA ATUAL DO COOPERATIVISMO DE CRÉDITO NO BRASIL

O BACEN divulga trimestralmente o relatório dos 50 maiores bancos e o consolidado do SFN, contendo informações contábeis dos conglomerados financeiros que detenham bancos em sua composição e dos bancos não integrantes de conglomerados, que estejam em funcionamento normal. Para isso, utiliza-se dos seguintes conceitos:

- Consolidado Bancário I: somatório das posições contábeis dos conglomerados compostos de pelo menos uma instituição do tipo Banco Comercial ou Banco Múltiplo com Carteira Comercial, além de instituições financeiras independentes do tipo Banco Comercial, Banco Múltiplo com Carteira Comercial ou Caixa Econômica.

- Consolidado Bancário II: somatório das posições contábeis dos conglomerados compostos de pelo menos uma instituição do tipo Banco Múltiplo sem Carteira Comercial ou Banco de Investimento, sem conter instituições do tipo Banco Comercial e Banco Múltiplo com Carteira Comercial, além de instituições financeiras independentes do tipo Banco Múltiplo sem Carteira Comercial e Banco de Investimento.
- Consolidado Bancário III: somatório das posições contábeis das cooperativas de crédito.
- Consolidado Bancário IV: somatório das posições contábeis das instituições bancárias do tipo Banco de Desenvolvimento, que não integrem conglomerado.
- Consolidado Não Bancário: somatório das posições contábeis de instituições financeiras não classificáveis nos consolidados bancários (I a IV).
- Consolidado do SFN: somatório dos Consolidados Bancários de I a IV e do Consolidado Não Bancário.

Com base nesses conceitos, a TABELA 4 mostra o tamanho do SFN, com destaque para a participação das cooperativas de crédito (CCs) no total de ativos do SFN.

TABELA 4 – QUANTIDADE DE IFS E TOTAL DE ATIVOS DO SFN (EM R\$ MIL)

TIPO	QUANTIDADE DE IFS	TOTAL DE ATIVOS	%
Consolidado Bancário I	96	5.507.015.558	83,8%
Consolidado Bancário II	35	120.678.642	1,8%
Consolidado Bancário III (CCs)	1.174	124.317.741	1,9%
Consolidado Bancário IV	4	780.952.016	11,9%
Consolidado Não Bancário	283	41.897.531	0,6%
Total do SFN	1.592	6.574.861.488	100,0%

FONTE: BACEN, 50 MAIORES BANCOS, POSIÇÃO DE DEZ/2013

Meinen & Port (2012a) lembram que, quando se analisam os dados do SFN, tem-se dentro da contabilidade de alguns bancos, como é o caso do Banco do Brasil, montantes de operações de depósito ou de crédito que são originários de movimentações de cooperativas de crédito. Isso ocorre em virtude dos convênios que muitas das cooperativas do país têm com instituições financeiras públicas e privadas, notadamente as cooperativas que não integram os Sistemas Sicredi e Sicoob.

Dessa forma, a participação das cooperativas estaria subdimensionada. Além disso, os volumes administrados pelos bancos cooperativos não estão sendo

considerados. Várias operações realizadas pelos associados via cooperativas são formalmente operacionalizadas e registradas na contabilidade dos bancos cooperativos, a exemplo dos fundos de investimento, da poupança rural, das operações de crédito com recursos oriundos do BNDES, do FCO e outras fontes, operações com cartões de crédito, além de outros produtos e serviços.

A TABELA 5 mostra que a participação do segmento das cooperativas de crédito no SFN incluindo os bancos cooperativos sobe de 1,9% para 2,5%, com um volume de ativos da ordem de R\$ 166 bilhões. No volume de depósitos, a participação é maior, de 4,3%; no patrimônio líquido de 4,5% e nas operações de crédito, 2,7%.

TABELA 5 – AGREGADO PATRIMONIAIS DO SETOR COOPERATIVISTA DE CRÉDITO INCLUINDO OS BANCOS COOPERATIVOS (EM R\$ MIL)

SEGMENTO / IF	TOTAL DE ATIVOS	DEPÓSITOS	OPERAÇÕES DE CRÉDITO	PATRIMÔNIO LÍQUIDO
Cooperativas de crédito	124.317.741	56.347.691	57.824.912	22.792.196
Banco Cooperativo Sicredi S.A.	23.812.778	10.812.107	10.928.338	799.247
Bancoob S.A.	18.119.803	13.654.052	6.721.896	580.839
Total Sistema Cooperativo	166.250.322	80.813.850	75.475.146	24.172.282
Total do SFN	6.574.861.488	1.890.036.877	2.748.740.169	539.438.852
% de participação sem os bancos cooperativos	1,9%	3,0%	2,1%	4,2%
% de participação com os bancos cooperativos	2,5%	4,3%	2,7%	4,5%

FONTE: BACEN, 50 MAIORES BANCOS, POSIÇÃO DE DEZ/2013

Apesar da baixa representatividade nas operações de crédito junto ao SFN, o setor cooperativista de crédito brasileiro vem crescendo significativamente. Ao se comparar os ativos totais do conjunto das cooperativas de crédito e dos bancos cooperativos com os dados dos dez maiores bancos, percebe-se que, no conjunto, o setor cooperativista estaria entre o quinto e o sexto maior banco brasileiro, conforme se observa na TABELA 6.

TABELA 6 – AGREGADOS PATRIMONIAIS DOS DEZ MAIORES BANCOS E DO SISTEMA COOPERATIVO DE CRÉDITO BRASILEIRO (R\$ BILHÕES EM DEZEMBRO/2013)

INSTITUIÇÃO FINANCEIRA	ATIVOS TOTAIS	%	DEPÓSITOS	%	OPERAÇÕES DE CRÉDITO	%	PATRIMÔNIO LÍQUIDO	%
BB	1.218,53	18,5%	491,35	26,0%	583,35	21,2%	70,54	13,1%
ITAÚ	1.027,32	15,6%	282,59	15,0%	350,69	12,8%	88,97	16,5%
CEF	858,48	13,1%	361,06	19,1%	485,49	17,7%	27,37	5,1%
BRADESCO	776,72	11,8%	219,02	11,6%	290,65	10,6%	71,14	13,2%
SANTANDER	495,44	7,5%	134,47	7,1%	195,09	7,1%	63,76	11,8%
COOPERATIVAS DE CRÉDITO*	166,25	2,5%	80,81	4,3%	75,48	2,7%	24,17	4,5%
HSBC	159,95	2,4%	55,00	2,9%	53,74	2,0%	10,01	1,9%
SAFRA	130,11	2,0%	10,18	0,5%	45,71	1,7%	7,56	1,4%
BTG PACTUAL	115,90	1,8%	19,92	1,1%	14,30	0,5%	12,07	2,2%
VOTORANTIM	106,98	1,6%	8,47	0,4%	52,26	1,9%	7,14	1,3%
CITIBANK	54,30	0,8%	14,87	0,8%	10,75	0,4%	6,85	1,3%
TOTAL DO SFN	6.574,86	100,0%	1.890,04	100,0%	2.748,74	100,0%	539,44	100,0%

FONTE: Dados do BACEN

*Incluídos os bancos cooperativos

Comparando-se os agregados patrimoniais de 2013 das mesmas instituições mostradas na TABELA 6 com os de 2012, o setor cooperativista de crédito está entre os que mais cresceram. Trata-se de um crescimento de ativos totais de 29% contra 10% em média do SFN como um todo, bem próximo dos 20% de crescimento no volume de depósitos e do patrimônio líquido, e dos 23% observados nas operações de crédito. Os dados estão disponíveis na TABELA 7.

TABELA 7 – CRESCIMENTO DOS AGREGADOS PATRIMONIAIS DOS DEZ MAIORES BANCOS E DO SISTEMA COOPERATIVO DE CRÉDITO BRASILEIRO (R\$ BILHÕES EM DEZEMBRO/2013 RELATIVAMENTE A DEZEMBRO/2012)

INSTITUIÇÃO FINANCEIRA	ATIVOS TOTAIS	%	DEPÓSITOS	%	OPERAÇÕES DE CRÉDITO	%	PATRIMÔNIO LÍQUIDO	%
BB	131,26	12,1%	18,48	3,9%	92,82	18,9%	4,19	6,3%
ITAÚ	76,10	8,0%	35,81	14,5%	38,30	12,3%	6,14	7,4%
CEF	155,54	22,1%	42,02	13,2%	131,75	37,2%	2,31	9,2%
BRADESCO	21,25	2,8%	6,42	3,0%	30,85	11,9%	0,90	1,3%
SANTANDER	37,11	8,1%	7,85	6,2%	10,51	5,7%	-2,71	-4,1%
COOPERATIVAS DE CRÉDITO*	28,6	20,8%	13,69	20,4%	14,31	23,4%	4,01	19,9%
HSBC	32,91	25,9%	0,68	1,3%	6,32	13,3%	0,04	0,4%
SAFRA	18,36	16,4%	-1,87	-15,5%	3,73	8,9%	0,31	4,3%
BTG PACTUAL	28,02	31,9%	4,58	29,9%	7,36	106,1%	2,00	19,9%
VOTORANTIM	-16,43	-13,3%	-6,98	-45,2%	-1,87	-3,5%	-1,07	-13,0%
CITIBANK	-6,89	-11,3%	-1,01	-6,4%	-3,08	-22,3%	-0,80	-10,5%
TOTAL DO SFN	608,11	10,2%	123,21	7,0%	392,93	16,7%	15,65	3,0%

Fonte: O autor com base em dados do BACEN e de PORT (2014)

*Incluídos os bancos cooperativos

Ao se analisar o crescimento de um ano para o seguinte, pode-se considerar que os valores não são tão expressivos. Para sair de uma participação nos ativos totais de 0,20% em 1995 para os atuais 2,5%, as cooperativas de crédito apresentaram um crescimento de 14.050% entre os anos 1995 e 2013. Por outro

lado, o SFN cresceu no mesmo período 999%. A TABELA 8 mostra o percentual de crescimento do SFN e das cooperativas de crédito no período de 1995 a 2013.

TABELA 8 – CRESCIMENTO PERCENTUAL DOS ATIVOS TOTAIS DO SFN E DO SISTEMA COOPERATIVO DE 1995 A 2013 (EM R\$ MIL)

ANO	ATIVOS TOTAIS DO SFN	CRESCIMENTO %	ATIVOS TOTAIS DO SISTEMA COOPERATIVO	CRESCIMENTO %
1995	598.379.147		1.174.940	
2000	962.677.185	61%	7.276.540	519%
2001	1.086.000.073	13%	10.047.733	38%
2002	1.252.028.412	15%	14.364.263	43%
2003	1.331.541.097	6%	18.583.776	29%
2004	1.450.625.745	9%	22.454.895	21%
2005	1.674.624.008	15%	28.769.976	28%
2006	1.997.735.742	19%	38.336.713	33%
2007	2.559.107.944	28%	48.653.880	27%
2008	3.295.992.427	29%	56.850.460	17%
2009	3.610.296.275	10%	68.674.216	21%
2010	4.385.828.730	21%	92.052.086	34%
2011	5.135.488.660	17%	115.476.661	25%
2012	5.966.747.604	16%	137.624.131	19%
2013	6.574.861.488	10%	166.250.322	21%
1995-2013		999%		14.050%

FONTE: MEINEN; PORT (2012b), p. 121, atualizado com dados do BACEN, 50 MAIORES BANCOS

O crescimento dos agregados patrimoniais do setor cooperativista de crédito é acompanhado pelo crescimento do número de filiados. De acordo com dados da OCB, o número de associados das cooperativas de crédito representadas pela organização mais que quintuplicou entre os anos 2001 e 2012, conforme pode ser visto no GRÁFICO 1.

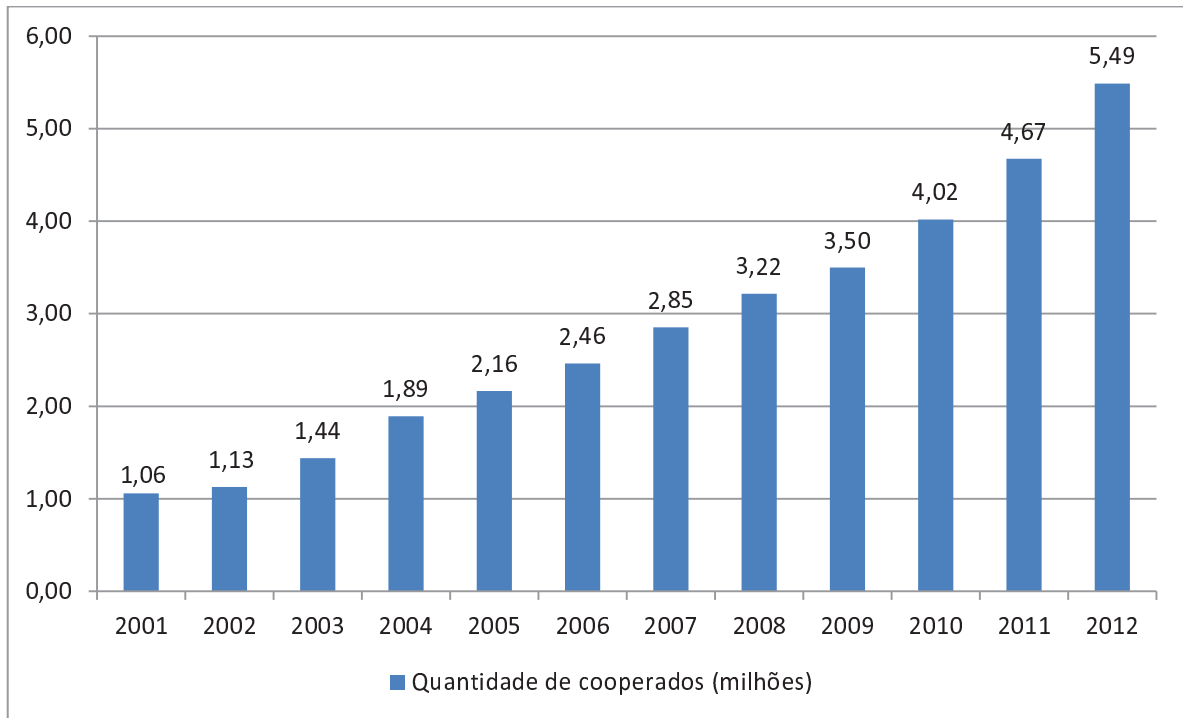


GRÁFICO 1 – EVOLUÇÃO DA QUANTIDADE DE COOPERADOS NO BRASIL DE 2001 A 2012
 FONTE: OCB

Quando se trata de número de agências ou postos de atendimento, o segmento cooperativista se destaca, conforme mostra a TABELA 9.

TABELA 9 – QUANTIDADE DE AGÊNCIAS DAS MAIORES INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS DO BRASIL E DAS COOPERATIVAS DE CRÉDITO (DEZ/2013)

INSTITUIÇÃO FINANCEIRA	QUANTIDADE DE AGÊNCIAS	% DO TOTAL
BANCO DO BRASIL	5.450	19,4%
COOPERATIVAS DE CRÉDITO*	5.184	18,4%
BRDESCO	4.650	16,5%
ITAÚ	3.904	13,9%
CEF	3.288	11,7%
SANTANDER	2.658	9,5%
HSBC	864	3,1%
BANRISUL	511	1,8%
BANCO DO NORDESTE	231	0,8%
MERCANTIL DO BRASIL	192	0,7%
<i>SUBTOTAL</i>	26.932	95,8%
TOTAL DO SFN	28.112	100,0%

FONTE: MEINEN; PORT (2012b), p. 127, atualizado com dados do BACEN

Meinen & Port (2012) ressaltam que, de acordo com dados da OCB, as cooperativas de crédito estavam presentes em 45% dos municípios brasileiros (em dezembro de 2011), sendo que mais de 400 desses têm baixa densidade demográfica, com uma média de 20 habitantes por km². Tais municípios contam exclusivamente com a cooperativa como instituição financeira. Com relação à previsão dos autores de que em 2013 as cooperativas de crédito atingiriam a posição de maior rede de atendimento do país, percebe-se que, apesar de ainda

estar em segundo lugar, o segmento das cooperativas de crédito se aproxima cada vez mais do Banco do Brasil em termos de números de pontos de atendimento.

2.3 ORGANIZAÇÃO DO COOPERATIVISMO DE CRÉDITO NO BRASIL

As sociedades cooperativas são sociedades de pessoas, com forma e natureza jurídica próprias, constituídas para prestar serviços aos associados. Nesta seção, tratar-se-á dos principais movimentos ligados ao cooperativismo a partir dos anos sessenta e de sua forma de organização no Brasil.

2.3.1 Principais movimentos do cooperativismo brasileiro a partir dos anos sessenta

Apesar da primeira cooperativa de crédito brasileira ter sido criada no ano de 1902 em Linha Imperial, distrito de Nova Petrópolis (RS), o foco aqui será dado aos principais movimentos a partir dos anos sessenta, em razão do interesse deste trabalho estar na forma mais recente e naqueles normativos que ainda impactam o sistema cooperativo como um todo.⁴

De 1960 a 1992, as cooperativas de crédito praticamente perderam todas as condições operacionais que justificavam o seu funcionamento. Por exemplo, ficaram impedidas de captar depósitos a prazo remunerados e, posteriormente, obrigadas a pagar remuneração aquém das taxas de inflação. Já os depósitos à vista, apesar de não vedados normativamente, eram pouco atrativos pelo fato de que as cooperativas de crédito não tinham acesso ao sistema de compensação de cheques e não existir, na época, a solução dos cartões de débito.

Além de um quadro operacional restritivo, o Decreto do Conselho de Ministros de número 1.503, de 12/11/1962 suspendeu autorizações e registros de novas cooperativas. O movimento entrou de tal forma em declínio que, no final de 1961 havia 511 cooperativas de crédito, com 550 mil associados (MEINEN, 2012b).

A Lei nº 4.595, de 31/12/1964 inseriu as cooperativas de crédito no SFN e transferiu as atribuições relativas à autorização para funcionamento e à fiscalização do Ministério da Agricultura para o Banco Central. A regulação de todas as

⁴ Para um aprofundamento maior sobre o histórico do cooperativismo brasileiro, ver Meinen (2012b) e Pinheiro (2008)

instituições financeiras, o que inclui as cooperativas de crédito, foi delegada ao Conselho Monetário Nacional (CMN).

Em 1965, a Resolução nº 11 do CMN veio determinar a extinção das atividades exercidas fora das sedes das cooperativas, mesmo que a área de atuação pudesse contemplar municípios além da localidade-matriz, e vedar o uso da palavra “banco” na denominação das cooperativas de crédito. Por outro lado, voltou a autorizar a constituição e funcionamento de cooperativas sob duas modalidades apenas: de produção rural ou com quadro social formado unicamente por trabalhadores assalariados, dos setores público e privado.

Em 1966, a Resolução nº 15 do CMN restringiu a captação de depósitos à vista aos associados e tornou obrigatória a distribuição das sobras anuais entre os associados. Meinen (2012b) lembra que tal resolução só veio a ser revogada em 2007, através da Resolução nº 3.454. No mesmo ano, a Resolução nº 27 permitiu a associação, também, de funcionários da própria cooperativa e de instituições de caridade, religiosas, científicas, educativas e culturais, beneficentes ou recreativas, das quais participassem apenas associados ou funcionários da própria cooperativa. Isso ampliou a possibilidade de captação de depósitos à vista, restringida pela resolução anteriormente citada. Ainda em 1966, O Decreto-Lei nº 59, regulamentado pelo Decreto nº 60.597, de 19/4/1967 revogou em definitivo o Decreto Legislativo nº 22.239, de 19/12/1932, até então um dos mais relevantes e bem formulados normativos de apoio ao cooperativismo de crédito. A novidade mais representativa foi a ausência das caixas rurais do tipo Raiffeisen e das cooperativas do tipo Luzzatti⁵ como tipos possíveis de cooperativas, além da vedação das seções de crédito de cooperativas mistas, com a permissão, entretanto, de que tais cooperativas se convertessem em autônomas.

A Resolução nº 99 de 19/9/1968 torna a autorizar a constituição de cooperativas de crédito rural, compostas de associados dedicados a atividades agrícolas, pecuárias ou extrativas, ou ainda voltados para a captura e transformação do pescado. Pessoas jurídicas eram admitidas desde que exercessem exclusivamente as atividades citadas para associados pessoas físicas. O crédito

⁵ As cooperativas do tipo Luzzatti a que se referem as Resoluções nº 1.914, 2.608 e 2.771 passaram a não mais serem citadas a partir da Resolução nº 3.106, incluindo sua versão mais atual, a Resolução nº 3.859. Atualmente, ainda existem seis cooperativas do tipo Luzzatti constituídas sob a vigência do antigo Decreto nº 22.239 que não possuíam restrição de associação, incluindo os bancos populares Luzzattis e as cooperativas de crédito popular. Não são mais concedidas autorizações para constituição de cooperativas desse tipo.

deveria ser concedido unicamente sob a forma de cédulas de crédito rural, notas promissórias rurais e duplicatas rurais, admitidas operações de desconto de conhecimentos de embarque e *warrants* e respectivos conhecimentos de depósitos.

Meinen (2012b) destaca que, nesse período em que os bancos públicos chegaram a representar 90% do sistema financeiro, a preocupação em relação às cooperativas de crédito era essencialmente proibir e excepcionalmente permitir, tendo, por isso, sido batizado de a era dos “não podes”. O autor ainda pondera que parte de tal limitação regulamentar e de supervisão devia-se às distorções praticadas por dirigentes e executivos inescrupulosos infiltrados no cooperativismo de crédito, especialmente nas do tipo *Luzzatti*, que se valeram do movimento para autobeneficiar-se em prejuízo dos membros das cooperativas. Quase todas as cooperativas foram liquidadas, incorporadas ou mesmo transformadas em bancos convencionais. Todas as centrais da época não existem mais.

Do final dos anos sessenta até o início dos anos noventa, as duas únicas notícias positivas no campo regulatório foram a Lei Cooperativista, de 1971 e a Constituição Federal de 1988, ambas muito generosas para o cooperativismo como um todo. A Lei Cooperativista, de nº 5.764, revoga o Decreto-Lei nº 59/66 e o Decreto 60.597/67, citados anteriormente.

Os anos noventa marca o reinício do processo de retomada da dinâmica legal e regulamentar do cooperativismo de crédito. A Resolução nº 1.914, de 11/3/1992 deu novo ânimo ao setor, disciplinando a constituição e o funcionamento das cooperativas de crédito e revogando as Resoluções nº 11, 27 e 99. Entre as novidades do normativo, constam:

- A vedação expressa de constituição de cooperativas de crédito do tipo *Luzzatti*, assim compreendidas aquelas sem restrição de associados; (Parágrafo único do art. 3º)
- A autorização para constituição de cooperativas de economia e crédito mútuo com quadro social formado por pessoas físicas que exerçam determinada profissão ou atividades comuns, ou estejam vinculadas a determinada entidade e, excepcionalmente, por pessoas jurídicas que, na forma da Lei, se conceituem como micro ou pequena empresa que tenham por objeto as mesmas ou correlatas atividades econômicas das pessoas físicas, ou, ainda, aquelas sem fins lucrativos, cujos sócios integrem, obrigatoriamente, o quadro de cooperados (art. 2º, inciso I);

- A autorização para constituição de cooperativas de crédito rural com quadro social formado por pessoas físicas que, de forma efetiva e preponderante, desenvolvam, na área de atuação da cooperativa, atividades agrícolas, pecuárias ou extrativas, ou se dediquem a operações de captura e transformação do pescado e, excepcionalmente, por pessoas jurídicas que exerçam exclusivamente as mesmas atividades (art. 2º, inciso II);
- A faculdade de constituição de cooperativas de economia e crédito mútuo integradas por pessoas que estejam vinculadas a mais de uma entidade, desde que pertencentes à mesma área de atuação e que exerçam a mesma atividade econômica (art. 2º, Parágrafo 1º);
- A faculdade da cooperativa de crédito associar seus próprios empregados (art. 2º, Parágrafo 2º);
- A vedação da participação de pessoas jurídicas no quadro social de cooperativa de crédito, ressalvadas as exceções trazidas na resolução (art. 2º, Parágrafo 3º);
- A permissão para a captação de depósitos a prazo com remuneração de mercado, inclusive de não associados (art. 55, inciso V);
- A autorização para captar depósitos a prazo remunerados sob a forma de “aviso prévio” (art. 21);
- A permissão para captação de recursos junto a outras instituições financeiras para repasse aos associados (art. 16, inciso I, alínea c);
- A realização de prestação de serviços (operações acessórias) com os associados e terceiros (art. 16, inciso III);
- A autorização para a prática de juros de mercado nas operações de crédito, exceto nas operações típicas de crédito rural (arts. 39 e 40);
- A não previsão de instalação de dependências (por exemplo, postos de atendimento);
- A limitação, no caso de cooperativas de crédito rural, de emprestar a seus associados, para fins não específicos de suas atividades rurais, parcela correspondente a até 40% de suas aplicações destinadas a atividades rurais (art. 48).

A partir de então, os avanços ocorreram em intervalos mais curtos, à medida que as cooperativas assimilavam as aberturas regulamentadas. Se de um lado, os normativos flexibilizavam aspectos societários e operacionais, por outro, a expansão do setor ampliava o escopo de observância com relação aos controles e à governança.

Em 1994, a Resolução nº 2.099 autorizou a instalação de postos de atendimento cooperativo (PAC), instalado exclusivamente no município da sede e nos municípios limítrofes, com contabilidade incorporada à da sede. O PAC e as demais dependências permitiram a expansão da rede e a adequada ocupação da área de ação. A mesma resolução limitou a captação de depósitos aos associados.

A Resolução nº 2.193 de 31/9/1995 permitiu a criação de bancos comerciais com participação exclusiva de cooperativas de crédito: os bancos cooperativos.

No ano de 1999, por meio da Resolução nº 2.608, o CMN proíbe novas autorizações para cooperativas de crédito do tipo *Luzzatti* e para seções de crédito de cooperativas mistas, com prazo máximo de dois anos para as então existentes cooperativas do tipo *Luzzatti* se adequarem ao regulamento. Esta resolução passa a dar ênfase à organização sistêmica, com ênfase ao papel das centrais, inclusive como instituidoras e gestoras dos fundos garantidores próprios dos sistemas cooperativos. No ano seguinte, a Resolução nº 2.771 acabou preservando as cooperativas do tipo *Luzzatti* existentes.

Os bancos cooperativos tiveram seu escopo de atuação ampliado pela Resolução nº 2.788 de 30/11/2000, permitindo, inclusive, a participação de acionistas externos ao setor cooperativo de crédito, mantido, no entanto, o controle pelas cooperativas de crédito.

Em 2002, a Resolução nº 3.058 autorizou a criação de cooperativas de crédito de microempreendedores e de micro e pequenos empresários. No ano seguinte, a Resolução nº 3.106 de 25/6, instituiu as cooperativas de livre admissão de associados e estabeleceu duas fases para a constituição e conversão de cooperativas de crédito (projeto de constituição e pedido de autorização). Ainda em 2003, a Resolução nº 3.140 de 27/11 admitia a criação de cooperativas de crédito de empresários.

Em 18/2/2004, a Circular nº 3.226 criou os chamados “cheques cooperativos”, com padrão formal próprio e identificação das cooperativas como sacadas. Definiu também as regras para estabelecimento de convênios de compensação envolvendo

bancos e cooperativas de crédito. No mesmo ano, a Resolução nº 3.188 autorizou os bancos cooperativos a captarem depósitos de poupança rural, inclusive através das cooperativas de crédito acionistas ou conveniadas. Ainda em 2004, a Lei nº 10.865 isentou as sociedades cooperativas da Contribuição Social sobre o Lucro Líquido em relação às sobras decorrentes do ato cooperativo e a Lei nº 11.051 suspendeu a incidência da COFINS e da contribuição para o PIS/PASEP sobre as receitas decorrentes do ato cooperativo.

Em 2005, destacam-se a Resolução nº 3.321, que consolidou o conjunto de avanços normativos obtidos a partir de 1992 e, pela primeira vez, admitiu considerar o patrimônio sistêmico para efeito de ponderação de alguns limites operacionais das cooperativas de crédito; e a Circular nº 3.294, que reduziu para 20% o fator de ponderação de risco aplicável às seguintes operações: aplicação de recursos de cooperativa de crédito singular na respectiva central; operação de crédito de cooperativa central em favor de singular filiada, decorrente de repasses; e aplicação de recursos de cooperativa central no banco cooperativo do qual detenha participação acionária.

A Resolução 3.346 de 8/2/2006 instituiu o Programa de Capitalização de Cooperativas de Crédito (PROCAPCRED), com o objetivo de promover o fortalecimento da estrutura patrimonial das cooperativas de crédito.

Em 2007, destacam-se: a Resolução nº 3.442, que ampliou o limite operacional para a livre admissão (criação e conversão de cooperativas) e permitiu às cooperativas constituírem entidade própria e especializada de auditoria externa; a Resolução nº 3.454 que, além de eliminar o último normativo remanescente dos anos 60 (a Resolução nº 15/66), permitiu às cooperativas realizarem depósitos interfinanceiros (DIs), descontinuando, no entanto, os depósitos de aviso prévio; e a Lei nº 11.524, que integrou as cooperativas de crédito ao Serviço Nacional de Aprendizagem do Cooperativismo (SESCOOP), permitindo acumular recursos antes destinados, sem retorno, ao Instituto Nacional do Seguro Social (INSS), para custear programas de formação e capacitação.

A Lei Complementar nº 130, de 17 de abril de 2009 passou a regular o funcionamento das cooperativas de crédito à luz do art. 192 da Constituição Federal, conferindo-lhes condições de operacionalidade idênticas às dos bancos em geral, sem alterar as suas particularidades societárias. Passou a tratar o segmento como Sistema Nacional de Crédito Cooperativo (SNCC).

Também em 2009, a Resolução nº 3.721, ao tratar da gestão do risco de crédito no SFN, admitiu a constituição de uma única unidade responsável por esse gerenciamento no sistema cooperativo localizada em qualquer entidade supervisionada pelo Banco Central do Brasil integrante do respectivo sistema. Além disso, o normativo estendeu a mesma faculdade para fins de gerenciamento do risco operacional e de mercado e liquidez, objetos das Resoluções nºs 3.380/96 e 3.464/07, respectivamente. A Circular nº 3.438/09, ao regulamentar a Conta de Liquidação mantida no Banco Central do Brasil, permitiu às cooperativas de crédito participar do Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB), com código próprio de compensação.

No ano de 2010, a Resolução nº 3.849, que dispõe sobre a instituição de ouvidoria nas instituições do SFN, permitiu que as cooperativas singulares de crédito filiadas a cooperativa central pudessem firmar convênio com a respectiva central, confederação ou banco cooperativo do sistema, para compartilhamento e utilização de componente organizacional de ouvidoria único, mantido em uma dessas instituições. A Resolução nº 3.859 do mesmo ano atualizou e consolidou as regras de constituição e funcionamento das cooperativas de crédito, respeitando as diretrizes da Lei Complementar 130. Ainda em 2010, a Resolução nº 3.897 instituiu uma forma simplificada de se calcular o Patrimônio de Referência Exigido (PRE) visando a conferir padrões de supervisão diferenciados conforme porte, complexidade e risco das operações das cooperativas, decorrendo daí exigências distintas em termos de requerimento de capital (cálculo do PRE).

A Resolução nº 4.002 de 2011 autorizou operações de redesconto junto ao BACEN pelas cooperativas de crédito detentoras de Conta de Liquidação.

Em 2012, a Resolução nº 4.072 modificou as designações das dependências das cooperativas, instituindo os Postos de Atendimento (PA), em substituição aos Postos de Atendimento Cooperativo (PAC). Também em 2012, a Resolução nº 4.069 alterou o limite de crédito por tomador nas operações ao amparo do PROCAPCRED, incluindo uma renovação a cada doze meses, a partir da data de contratação de cada operação.

No que se refere à governança das cooperativas, a Resolução nº 4.122, de 2/8/2012 estabeleceu as condições para o exercício de cargos em órgãos estatutários ou contratuais de instituições financeiras. A norma afirma, por exemplo, que a posse e o exercício de cargos em órgãos estatutários ou contratuais de

instituições financeiras são privativos de pessoas cuja eleição ou nomeação tenha sido aceita pelo BACEN, a quem compete analisar os respectivos processos e tomar as decisões que considerar convenientes ao interesse público.

Ainda em 2012, mais três resoluções impactaram o segmento cooperativista de crédito: a de nº 4.150 que estabeleceu os requisitos e as características mínimas do fundo garantidor de créditos das cooperativas singulares de crédito e dos bancos cooperativos integrantes do SNCC; a de nº 4.151, que cria o Balancete Combinado do Sistema Cooperativo a ser elaborado e remetido trimestralmente ao BACEN pelos bancos cooperativos, pelas confederações de crédito e pelas cooperativas centrais de crédito; e a de nº 4.152, que disciplina as operações de microcrédito por parte de instituições financeiras, inclusive cooperativas de crédito.

Em 2013, a Resolução nº 4.284 aprovou o Estatuto e o Regulamento do Fundo Garantidor do Cooperativismo de Crédito (FGCoop) e estabeleceu a forma de contribuição. Entre outros pontos, exige que a afiliação ao FGCoop pelas cooperativas singulares de crédito e pelos bancos cooperativos que vierem a ser constituídos a partir da data de vigência da Resolução deve ser comprovada ao BACEN previamente ao início de suas operações.

No mesmo dia 1º/03/2013, três Resoluções foram publicadas tratando das novas recomendações de Basileia III. A Resolução nº 4.192 estabeleceu metodologia de cálculo do Patrimônio de Referência (PR), a ser apurado pelas instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil, inclusive cooperativas de crédito. A Resolução nº 4.193 dispôs sobre a apuração dos requerimentos mínimos de Patrimônio de Referência (PR), de Nível I e de Capital Principal, além de instituir o Adicional de Capital Principal. Para cooperativas de crédito singulares não filiadas a centrais e que não optarem pela metodologia simplificada, os requerimentos mínimos de PR são acrescidos de quatro pontos percentuais. Finalmente, a Resolução nº 4.194 tratou da metodologia facultativa para apuração dos requerimentos mínimos de Patrimônio de Referência (PR), de Nível I e de Capital Principal, além de instituir o Adicional de Capital Principal a serem cumpridos pelas cooperativas de crédito que optarem pela apuração do montante dos ativos ponderados pelo risco na forma simplificada (RWA_{RPS}). Os procedimentos para o cálculo do montante dos ativos ponderados pelo risco na forma simplificada (RWA_{RPS}) são descritos na Circular nº 3.643, de 4/3/2013.

A Resolução nº 4.234, de 18/6/2013 foi especialmente importante para as cooperativas de crédito agrícolas, por estabelecer regras para captação de recursos via Depósito Interfinanceiro Vinculado ao Crédito Rural (DIR). O instrumento visa a facilitar a transferência de recursos do sistema nacional de crédito rural dos bancos para as cooperativas.

Também em junho de 2013, a Resolução nº 4.243 atualizou a Resolução nº 3.859 no que diz respeito a prazos para formalização do pedido de aprovação do ato de alteração estatutária, obrigatoriedade de publicação de declaração de propósito, com vistas ao exercício de cargos de conselheiro de administração ou de diretor das cooperativas singulares de crédito de livre admissão; prazos para divulgação das demonstrações contábeis de encerramento de exercício e respectivo relatório de auditoria e a vedação aos membros de órgãos estatutários e aos ocupantes de funções de gerência de cooperativa de crédito de participar da administração ou deter 5% ou mais do capital de outras instituições financeiras. Em julho de 2013, a Resolução nº 4.256 ampliou o limite de crédito por tomador nas operações ao amparo do PROCAPRED, incluindo uma renovação a cada 24 meses, a partir da data de contratação de cada operação.

A Lei nº 12.865, de 9/10/2013 dispôs sobre os arranjos de pagamento e as instituições de pagamento integrantes do Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB) e foi regulamentada pela Resolução 4.282 do mesmo ano. A Circular 3.683, de 4/11/2013 permitiu às cooperativas de crédito a prestação de serviços de pagamento mediante solicitação de autorização ao BACEN. Sobre o mesmo assunto, a Circular 3.705, de 24/4/2014 dispensou de autorização do BACEN as cooperativas singulares de crédito para a prestação a seus associados dos serviços de pagamento relativos a emissor de moeda eletrônica e emissor de instrumento de pagamento pós-pago.

Em dezembro de 2013, a Circular nº 3.695 permitiu às confederações de cooperativas centrais de crédito, às cooperativas centrais de crédito e às cooperativas singulares de crédito que forem titulares de Conta de Liquidação no BACEN, a participação direta, para fins de liquidação, nos sistemas de compensação e de liquidação de cheques, de ordens interbancárias de fundos e de boletos de pagamento e nos sistemas que liquidam operações com títulos, valores mobiliários, derivativos ou de câmbio, relativamente às operações próprias que lhes forem legal e regularmente autorizadas.

Em 2014, a Resolução nº 4.308 retirou uma exceção prevista na Resolução nº 4.122 que dizia que os estatutos ou contratos sociais das cooperativas de crédito deviam conter cláusula explicitando que o mandato dos ocupantes de cargos em seus órgãos estatutários ou contratuais, à exceção do conselho fiscal, estender-se-ia até a posse dos seus substitutos. Com a nova regulamentação, a exceção não é mais aplicada ao Conselho Fiscal das cooperativas de crédito, estendendo-se o mandato de seus membros até a reeleição. A Circular nº 3.700 dispôs sobre a apuração e o recolhimento das contribuições das instituições associadas ao FGCoop.

Em novembro de 2014, a Resolução nº 4.382 permitiu às cooperativas de crédito a emissão de letras financeiras para o financiamento de operações de crédito de médio e longo prazos e para garantir fonte adequada para a composição do capital regulamentar, que estaria restrita a títulos pouco padronizados ou sujeitos a pagamento incondicional do cotista ou do depositante. Pela norma do CMN, a emissão de letras financeiras pelas cooperativas de crédito limita-se ao patrimônio de referência de tais instituições, atendendo, assim, às necessidades de capital do segmento, ao mesmo tempo em que se impõem condições restritas para a colocação desses títulos no mercado.

Duas novas normas que afetarão as cooperativas de crédito foram colocadas pelo BACEN em consulta pública até fevereiro de 2015. Uma das minutas dispõe sobre a constituição, a autorização para funcionamento, o funcionamento, as alterações estatutárias e o cancelamento de autorização para funcionamento das cooperativas de crédito e provocará a revogação da Resolução nº 3.859, de 2010. A outra minuta amplia o escopo de atividades da Entidade de Auditoria Cooperativa (EAC) ao permitir que realize serviço denominado “auditoria cooperativa” para aquele segmento específico. A medida deverá possibilitar maior especialização e integração das atividades de auditoria cooperativa com as atividades de supervisão desempenhadas pelo Banco Central do Brasil. A EAC é constituída por cooperativas centrais e/ou por suas confederações.

2.3.2 Organização do cooperativismo de crédito no Brasil

Inseridas no meio econômico financeiro do País desde 1902, as cooperativas de crédito se apresentam com singular importância para a sociedade brasileira,

conforme já visto, na medida em que promovem a aplicação de recursos privados e públicos, assumindo os correspondentes riscos em favor da própria comunidade em que se desenvolvem.

De acordo com a dimensão e com os objetivos, pode ser classificada em três tipos (OCB, 2014):

- singular ou de 1º grau: tem objetivo de prestar serviços diretos ao associado. É constituída por um mínimo de vinte pessoas físicas. Não é permitida a admissão de pessoas jurídicas com as mesmas ou correlatas atividades econômicas das pessoas físicas que a integram;
- central ou federação ou de 2º grau: seu objetivo é organizar em comum e em maior escala os serviços das filiadas, facilitando a utilização recíproca dos serviços. É constituída por, no mínimo, três cooperativas singulares. Excepcionalmente, pode admitir pessoas físicas;
- confederação ou de 3º grau: organiza em comum e em maior escala, os serviços das filiadas. Três cooperativas centrais e ou federações de qualquer ramo são a quantidade mínima para constituir uma confederação.

De acordo com dados do BACEN, em julho de 2014 havia em funcionamento duas confederações, 37 cooperativas centrais e 1.145 cooperativas singulares.

A Resolução nº 3.859, de 27/5/2010 estabelece as condições estatutárias para a admissão de associados quando da sua constituição. Tais condições permitem classificar as cooperativas de crédito brasileiras segundo a forma de associação em:

- cooperativas de crédito rural: podem se associar pessoas que desenvolvam, na área de atuação da cooperativa, de forma efetiva e predominante, atividades agrícolas, pecuárias ou extrativistas, ou se dediquem a operações de captura e transformação do pescado;
- cooperativas de crédito mútuo por atividade profissional: profissionais e trabalhadores dedicados a uma ou mais profissões e atividades, definidas no estatuto, cujos objetos sejam afins, complementares ou correlatos;
- cooperativas de crédito mútuo de empregados: empregados, servidores e pessoas físicas prestadoras de serviço em caráter não

eventual, de uma ou mais pessoas jurídicas, públicas ou privadas, definidas no estatuto, cujas atividades sejam afins, complementares ou correlatas, ou pertencentes a um mesmo conglomerado econômico;

- cooperativas de crédito mútuo de vínculo patronal: empresários participantes de empresas vinculadas direta ou indiretamente a sindicatos patronais ou a associações patronais, de qualquer nível, em funcionamento, no mínimo, há três anos, quando da constituição da cooperativa;
- cooperativas de crédito mútuo de micro e pequenos empresários: pequenos empresários, microempresários ou microempreendedores, responsáveis por negócios de natureza industrial, comercial ou de prestação de serviços;
- cooperativas de crédito mútuo de livre admissão: sem critérios de associação específicos;
- cooperativas de crédito mútuo de origens diversas: formadas por outros tipos de associação de crédito mútuo autorizadas pelo Banco Central.

A norma prevê também que a admissão de pessoas jurídicas deve restringir-se, exceto nas cooperativas de livre admissão de associados, às sem fins lucrativos, às que tenham por objeto as mesmas ou correlatas atividades econômicas dos associados pessoas físicas e às controladas por esses associados. A TABELA 10 a seguir mostra o quantitativo de cooperativas singulares de crédito segundo a forma de associação em julho de 2014.

TABELA 10 – QUANTIDADE DE COOPERATIVAS DE CRÉDITO POR FORMA DE ASSOCIAÇÃO

TIPO	QUANTIDADE	% DO TOTAL
Crédito Rural	239	20,9%
Crédito Mútuo / Atividade Profissional	122	10,7%
Crédito Mútuo / Empregados	402	35,1%
Crédito Mútuo / Vínculo patronal	35	3,1%
Crédito Mútuo / Empreendedores - Micro e Pequenos	12	1,0%
Crédito Mútuo / Livre admissão - até 300 mil habitantes	160	14,0%
Crédito Mútuo / Livre admissão - de 300 mil a 750 mil habitantes	71	6,2%
Crédito Mútuo / Livre admissão - de 750 mil a 2 milhões de habitantes	51	4,5%
Crédito Mútuo / Livre admissão - acima de 2 milhões de habitantes	9	0,8%
Crédito Mútuo / Origens diversas	38	3,3%
Luzzatti	6	0,5%
Total	1.145	100,0%

Posição em julho/2014

FONTE: BANCO CENTRAL DO BRASIL (2014a)

Ao contrário do que ocorre em outros países, no Brasil não há uma entidade de cúpula única para o cooperativismo de crédito. O sistema cooperativista de crédito brasileiro é organizado em cinco grandes sistemas principais: SICREDI, SICOOB, UNICRED, CECRED e CRESOL. A TABELA 11 mostra os números consolidados de 2013 para esses sistemas e, a seguir, serão apresentadas as características principais de cada grupo.

TABELA 11 – DADOS CONSOLIDADOS DOS PRINCIPAIS SISTEMAS DE CRÉDITO COOPERATIVO

ITEM	SICOOB	SICREDI	UNICRED	CECRED	CRESOL	TOTAL
Associados	2.662.896	2.505.110	216.337	353.231	354.344	6.091.918
Colaboradores	20.096	16.899	2.705	1.700	2.079	40.990
Cooperativas	517	100	60	16	153	846
Pontos de Atend.	2.178	1.258	329	134	305	4.204
Ativos Totais*	41.569	38.371	7.838	2.452	3.295	93.524
Depósitos Totais*	25.641	12.695	6.229	1.744	1.176	47.485
Op. de Crédito*	25.115	14.446	5.004	1.602	2.461	48.629
Patr. Líquido*	9.800	5.303	1.440	528	501	17.572
Sobras no ano*	1.100	899	228	89	13	2.329

* Em R\$ milhões

Posição em dez/2013

FONTE: Sistemas Cooperativos

2.3.2.1 SICOOB – Sistema de Cooperativas de Crédito no Brasil

O Sistema de Cooperativas de Crédito no Brasil (SICOOB) é composto por 517 cooperativas filiadas, 15 centrais e a Confederação Nacional de Cooperativas de Crédito do Sicoob – Sicoob Confederação, entidade que se ocupa de atividades

de apoio aos negócios das cooperativas, envolvendo TI, gestão de pessoas, *marketing*, normas, auditoria interna, risco operacional e controles internos, compras corporativas, entre outras.

O sistema também congrega entidades não cooperativas, como o Banco Cooperativo do Brasil S/A (BANCOOB), a Sicoob DTVM (gestora de recursos de terceiros), a Sicoob Previ (entidade fundacional gestora de planos de previdência complementar) e o Fundo Garantidor do Sicoob (FGS), encarregado da proteção dos depósitos dos associados das cooperativas.

O BANCOOB é um banco comercial privado, sociedade anônima de capital fechado, cujo controle acionário pertence às Cooperativas Centrais do Sicoob. O Bancoob presta serviços e oferece produtos financeiros às entidades componentes do sistema, para que essas possam atender às necessidades dos seus associados.

O Sicoob é, também, coproprietário da Cabal Brasil, uma empresa processadora e administradora dos cartões da própria bandeira. Em 2013, passou a operar também com o Cartão BNDES, como bandeira e adquirente, tornando-se a primeira instituição financeira cooperativa do país a emitir o Cartão BNDES.

O SICOOB está presente em 23 estados, além do Distrito Federal, e oferece serviços em mais de dois mil pontos de atendimento, que atendem a mais de 2,6 milhões de cooperados. Em média, cada cooperativa do SICOOB possui 4,2 pontos de atendimento. Boa parte dos associados está ligada a cooperativas de livre admissão.

2.3.2.2 SICREDI – Sistema de Crédito Cooperativo

O SICREDI (Sistema de Crédito Cooperativo) compreende o conjunto de 100 cooperativas de crédito singulares, a Confederação Sicredi e quatro cooperativas centrais, acionistas da Sicredi Participações S.A. (SicrediPar), uma *holding* pura, instituída com o propósito de controlar o Banco Cooperativo Sicredi e coordenar as decisões estratégicas do sistema.

O Banco Cooperativo atua como intermediador das cooperativas de crédito para acessar o mercado financeiro e programas especiais de financiamento, além de administrar em escala os recursos e desenvolver produtos corporativos e políticas de comunicação e marketing e de gestão de pessoas. Controla a Corretora de Seguros, a Administradora de Cartões, a Administradora de Consórcios e a

Administradora de Bens. Responsável pela gestão de riscos das operações do Sistema. Mantém parcerias estratégicas com o *Rabo Development B.V.* – braço de desenvolvimento do grupo holandês *Rabobank* – e com a *International Finance Corporation* (IFC), que detêm, respectivamente, 18,90% e 3,12% do capital do banco, cabendo à Sicredi Participações o controle de 77,98% das ações.

O sistema, que atua em dez estados brasileiros, conta com mais de 2,5 milhões de associados e uma rede de atendimento de 1.258 pontos. A origem do SICREDI é essencialmente no setor primário, mas hoje atua nos centros urbanos por intermédio de cooperativas de crédito segmentadas, que são aquelas ligadas a categorias profissionais ou segmentos econômicos específicos. A maior parte das cooperativas é de livre admissão de associados. Em média, cada cooperativa do Sicredi possui 12,6 pontos de atendimento.

2.3.2.3. UNICRED – União Nacional das Cooperativas

O Sistema UNICRED conta com 60 cooperativas singulares, sete cooperativas centrais e a Confederação Nacional das Cooperativas Centrais Unicreds. A Confederação UNICRED tem como funções principais representar política e institucionalmente o sistema, estabelecer diretrizes de padronização, fiscalização e proteção da marca, além de organizar o principal evento do setor e da Unicred, a Convenção Nacional.

A maior parte das cooperativas singulares do Sistema Unicred é constituída de cooperativas de crédito mútuo, tendo seu quadro social normalmente formado por profissionais de nível superior como médicos, farmacêuticos, veterinários, psicólogos, odontólogos, terapeutas ocupacionais, biólogos, nutricionistas, enfermeiros, fonoaudiólogos, fisioterapeutas, assistentes sociais e professores de educação física, além de cooperativas de trabalho médico (Unimed), hospitais, laboratórios e clínicas.

Apesar de sua origem no setor médico e de saúde, atualmente o sistema já aceita como associados outros públicos como empresários, professores, universitários, profissionais inscritos no CREA (engenheiros e arquitetos), CRC (contadores e contabilistas), CRA (administradores) ou CORECON (economistas), e também as pessoas jurídicas que tenham atividades correlatas às pessoas físicas associadas. Cabe destacar que a quantidade de cooperativas singulares do Sistema

UNICRED passou de 95, em dezembro de 2012, para 60, em dezembro de 2013, reduzindo seu Patrimônio Líquido, de R\$ 1.925 milhões para R\$ 1.440 milhões no mesmo período. A quantidade de centrais também se reduziu de oito para sete.

2.3.2.4. CECRED – Cooperativa Central de Crédito Urbano

O Sistema CECRED é formado pela Cooperativa Central de Crédito Urbano (CECRED) e por dezesseis cooperativas singulares. Todas as cooperativas que compõem o Sistema CECRED operam com crédito urbano e podem atuar como cooperativas de livre admissão ou segmentadas.

O sistema conta com 353 mil associados e 134 pontos de atendimento, sendo que, das dezesseis cooperativas, treze têm sede em Santa Catarina, duas no Paraná e uma no Rio Grande do Sul.

A CECRED foi a primeira central de cooperativas de crédito do Brasil a receber autorização do Banco Central para atuar com sistema próprio de compensação financeira (Compe/SPB). Para isso, recebeu um número de instituição financeira - 085 -, que passou a identificar suas operações no mercado financeiro.

Entre suas cooperativas, a maior é a Viacredi, com sede em Blumenau (SC), que atualmente é a terceira maior cooperativa de crédito do Brasil, contando com mais de 292 mil cooperados em agosto de 2014 e 74 pontos de atendimento.

2.3.2.5. CRESOL – Sistema de Cooperativas de Crédito Rural com Interação Solidária

O Sistema CRESOL representa as cooperativas vinculadas ao movimento da agricultura rural com interação solidária. A história desse movimento iniciou-se no final da década de 80, quando pequenos agricultores oriundos de assentamentos da reforma agrária nas regiões sudeste e centro-oeste do Paraná, com dificuldades para acessar crédito de custeio e de investimentos estruturaram o Fundo de Crédito Rotativo, financiado pela Agência de Desenvolvimento da igreja Católica da Alemanha e administrado por entidades e movimentos pastorais, sindicais, não governamentais, associativistas e sem-terras. A partir dessa experiência, surgiu a necessidade de se criar instituições de crédito, que culminaram no nascimento, em 1995, das primeiras cooperativas da espécie, sob a marca CRESOL.

O sistema é formado pela Confederação das Cooperativas Centrais de Crédito Rural com Interação Solidária (CONFESOL), por quatro cooperativas centrais e 153 cooperativas singulares. No ano de 2004, as cooperativas constituíram a ANCOSOL – Associação Nacional do Cooperativismo de Crédito de Economia Familiar.

A CONFESOL está sediada em Brasília, e suas centrais estão distribuídas da seguinte forma:

- Cooperativa Central de Crédito da Agricultura Familiar e Economia Solidária da Bahia (ASCOOB Central), com sede na Bahia e atuação também em territórios rurais de Sergipe e Alagoas;
- CRESOL Central SC/RS, com sede em Santa Catarina, atua em municípios de pequeno e médio porte, também no Rio Grande do Sul.
- CREHNOR, com atuação em 310 municípios nos estados do Rio Grande do Sul, Santa Catarina e Paraná.
- CENTRAL BASER, presente nos estados do Paraná, Santa Catarina, Minas Gerais, Espírito Santo, Rondônia, São Paulo e Rio de Janeiro, em localidades onde a Agricultura Familiar é predominante.

2.3.2.6. Outras cooperativas centrais e cooperativas independentes

Além dos cinco principais sistemas listados, outras cooperativas centrais compõem o SNCC. Podem ser citados:

- a UNIPRIME CENTRAL, formada a partir da saída de um grupo de oito cooperativas de crédito ligadas à Unicred Central do Paraná. Atua nos estados do Paraná e Mato Grosso do Sul, representando e organizando nove cooperativas singulares;
- a CECRERS – Central das Cooperativas de Crédito Mútuo do Rio Grande do Sul, criada em dezembro de 1999 com dez cooperativas associadas;
- a FEDERALCRED CENTRAL – Central das Cooperativas de Crédito Mútuo dos Policiais Federais e Servidores da União, criada no ano de 2000 por iniciativa dos policiais federais e rodoviários federais dos estados de Alagoas, Paraíba, Ceará, Goiás e Espírito Santo. A avaliação pelo Banco Central do Brasil foi longa e criteriosa por se

tratar da primeira cooperativa central do País a pleitear área de abrangência nacional, um tabu à época. A Central conta hoje com doze cooperativas singulares em dez estados.

Apesar da busca constante do BACEN para que as cooperativas de crédito unam-se sob a forma de centrais ou de sistemas organizados, esforço esse que pode ser percebido nos normativos do CMN, existia, em 2012, no Brasil, aproximadamente 250 não filiadas a nenhum sistema. São as chamadas cooperativas solteiras, independentes ou sem vínculo. Cerca de 90% destas cooperativas (219) são de Crédito Mútuo, normalmente cooperativas de empregados de uma determinada empresa. Outras 25 cooperativas são de Crédito Rural, dentre elas a Credicoamo, uma das 10 maiores cooperativas de crédito do Brasil. Existem também três cooperativas Luzzatti.

2.3.3. Forma de atuação de uma cooperativa de crédito

A premissa básica para a constituição de uma cooperativa de crédito é a independência em relação aos bancos tradicionais, obtendo a redução de custos. Além disso, a cooperativa, além de ser uma sociedade de pessoas, é também uma instituição financeira e, como tal, está sujeita a uma legislação rígida por parte do CMN, sendo fiscalizada pelo BACEN. Por essa razão, em várias questões, as cooperativas de créditos estão sujeitas a normas semelhantes (ou iguais) às fixadas aos bancos (PORT, 2012b).

A constituição da cooperativa de crédito é regulamentada por alguns normativos, sendo que a Resolução nº 3.859 de 27/5/2010 consolida as normas relativas ao assunto. Em linhas gerais, a constituição de uma cooperativa de crédito singular passa pela identificação do público-alvo e de parcerias (cooperativa central, por exemplo); encaminhamento ao BACEN de estudo de viabilidade econômico-financeira, que contempla o projeto de constituição da cooperativa, o plano de negócio e o relatório de conformidade da cooperativa central; elaboração de minuta de Estatuto Social padronizada conforme requisitos exigidos pela Lei do Cooperativismo (Lei nº 5.764/1971), Lei Complementar nº 130/2009 e pela Resolução nº 3.442/2007; assembleia de constituição da cooperativa, após manifestação favorável do BACEN sobre o projeto de constituição. Superadas essas etapas, a cooperativa encaminha ao BACEN os atos formais de constituição para

obter sua autorização para funcionamento, podendo, então, dar início às suas atividades.

Como se observa, o Estatuto Social é um documento importante para a instituição e, de acordo com a Lei nº 5.764/1971, deverá indicar:

- I - a denominação, sede, prazo de duração, área de ação, objeto da sociedade, fixação do exercício social e da data do levantamento do balanço geral;
- II - os direitos e deveres dos associados, natureza de suas responsabilidades e as condições de admissão, demissão, eliminação e exclusão e as normas para sua representação nas assembleias gerais;
- III - o capital mínimo, o valor da quota-parte, o mínimo de quotas-partes a ser subscrito pelo associado, o modo de integralização das quotas-partes, bem como as condições de sua retirada nos casos de demissão, eliminação ou de exclusão do associado;
- IV - a forma de devolução das sobras registradas aos associados, ou do rateio das perdas apuradas por insuficiência de contribuição para cobertura das despesas da sociedade;
- V - o modo de administração e fiscalização, estabelecendo os respectivos órgãos, com definição de suas atribuições, poderes e funcionamento, a representação ativa e passiva da sociedade em juízo ou fora dele, o prazo do mandato, bem como o processo de substituição dos administradores e conselheiros fiscais;
- VI - as formalidades de convocação das assembleias gerais e a maioria requerida para a sua instalação e validade de suas deliberações, vedado o direito de voto aos que nelas tiverem interesse particular sem privá-los da participação nos debates;
- VII - os casos de dissolução voluntária da sociedade;
- VIII - o modo e o processo de alienação ou oneração de bens imóveis da sociedade;
- IX - o modo de reformar o estatuto;
- X - o número mínimo de associados.”

Uma vez constituída e em pleno funcionamento, a cooperativa de crédito singular possui atividades regulares, como:

- realizar Assembleia Geral Ordinária (AGO) obrigatoriamente uma vez no ano, no decorrer dos três primeiros meses após o término do exercício social para deliberar sobre a prestação de contas do órgão de administração, acompanhada de parecer do Conselho Fiscal; destinação das sobras apuradas, deduzidas as parcelas para os Fundos Obrigatórios, ou rateio das perdas verificadas; eleição dos componentes do órgão de administração e do Conselho Fiscal; fixação do valor dos honorários, das gratificações e da cédula de presença dos membros do órgão de administração e do Conselho Fiscal; autorização da alienação ou oneração dos bens imóveis de uso próprio da sociedade; outros assuntos de interesse social;

- realizar Assembleia Geral Extraordinária (AGE) sempre que necessário, podendo deliberar sobre qualquer assunto de interesse da cooperativa, desde que mencionado no edital de convocação. Exclusivamente na AGE delibera-se sobre reforma do estatuto social; fusão, incorporação ou desmembramento; mudança de objeto social; dissolução voluntária da sociedade e nomeação de liquidante; e contas do liquidante;
- fixar diretrizes e planejar o trabalho de cada exercício, acompanhando a sua execução;
- programar as operações, tendo em vista os recursos disponíveis e as necessidades financeiras dos associados;
- fixar periodicamente os montantes e prazos máximos dos empréstimos, bem como a taxa de juros e outras referentes, de modo a atender o maior número possível de associados;
- fixar o limite máximo de numerários que poderá ser mantido em caixa;
- estabelecer a política de investimentos;
- estabelecer normas de controle das operações e verificar mensalmente o estado econômico-financeiro da cooperativa, por meio dos informes financeiros, balancetes e demonstrativos específicos;
- elaborar semestralmente o balanço e o demonstrativo de sobras e perdas;
- distribuir as sobras líquidas aos associados proporcionalmente às operações realizadas com a cooperativa, salvo deliberação em contrário da Assembleia Geral.

No que se refere às Demonstrações Financeiras, a Circular nº 1.561, de 29/12/1989 estabelece que as cooperativas de crédito singulares devem:

- mensalmente, o Balancete Geral Analítico;
- na data-base de 30 de junho, o Balancete Geral Analítico, o Balanço Geral Analítico e a Demonstração de Resultado do 1º Semestre;
- na data-base de 31 de dezembro, o Balancete Geral Analítico, o Balanço Geral Analítico, a Demonstração de Resultado do 2º Semestre, a Demonstração de Resultado do Exercício e Dados Estatísticos Complementares.

O Balancete Geral Analítico, o Balanço Geral Analítico e a Demonstração de Resultado do Exercício são encaminhados ao BACEN por meio de sistema informatizado na periodicidade definida acima.

2.3.4. O Conselho Monetário Nacional (CMN), o Banco Central do Brasil, a regulação e a supervisão das cooperativas de crédito

A Lei Complementar nº 130, de 17/4/2009 estabelece que as competências legais do Conselho Monetário Nacional (CMN) e do Banco Central do Brasil em relação às instituições financeiras aplicam-se às cooperativas de crédito. Nesse sentido, é de competência do CMN dispor sobre matérias que tratam da constituição ou transformação das cooperativas de crédito; das condições a serem observadas na formação do quadro de associados; dos tipos de atividades a serem desenvolvidas e de instrumentos financeiros passíveis de utilização; dos fundos garantidores; das condições de participação societária em outras entidades; dentre outras. O CMN é composto pelo Ministro da Fazenda; pelo Ministro do Planejamento, Orçamento e Gestão e pelo Presidente do Banco Central do Brasil.

As atividades são regulamentadas pelo CMN sob a forma de Resoluções que são divulgadas pelo BACEN. A este, cabe exercer sua competência de fiscalizar as cooperativas com relação ao cumprimento das normas, sendo aplicáveis as respectivas entidades e a seus administradores as mesmas sanções previstas na legislação em relação às instituições financeiras.

No Brasil, a supervisão das instituições financeiras a cargo do BACEN acompanha o ritmo da evolução do mercado financeiro, adaptando seus objetivos, princípios e política e alinhando-se às melhores práticas recomendadas e adotadas internacionalmente. A ênfase está na avaliação de riscos e controles, consubstanciando um processo integrado e contínuo, englobando atividades voltadas para o planejamento da Supervisão e para a classificação, monitoramento e inspeção das instituições supervisionadas. Ressalte-se que, em consonância com o princípio de supervisão contínua, os objetivos tradicionais da Supervisão, como a verificação dos itens das demonstrações contábeis e o atendimento às leis e à regulamentação aplicadas continuam sendo observados.

No BACEN, o processo de supervisão de instituições financeiras está dividido em quatro blocos: Planejamento e Gestão; Monitoramento; Supervisão; e Instrumentos Disciplinares Punitivos (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2014b).

Na etapa de Planejamento e Gestão, é elaborado o Plano de Ação da Supervisão (PAS), que contempla o planejamento das ações das unidades da Área de Fiscalização para o exercício seguinte, incluindo a programação financeira de tais ações, quando for o caso. O planejamento das ações tem como base o cenário macroeconômico nacional e internacional; os resultados dos trabalhos anteriores nas instituições supervisionadas; o Sistema de Avaliação de Riscos e de Controles (SRC); as informações de monitoramentos realizados; o Ciclo de Supervisão; as solicitações e as informações de outras áreas do BACEN e as informações de outros órgãos de supervisão internacionais, órgãos governamentais, auditorias independentes e imprensa. Após a definição das ações, com as respectivas previsões de despesas orçadas, o PAS é submetido ao Colegiado da Diretoria de Fiscalização (DIFIS)⁶ para homologação. Na fase de execução das ações planejadas, a programação poderá ser reformulada em razão de fatos novos ou mudanças relevantes de cenários, e novas ações poderão ser incluídas na condição de ações Extra-PAS.

O Monitoramento do SFN tem por objetivo identificar e sinalizar situações que ameacem a estabilidade do SFN e de risco às instituições financeiras. Para cumprir esse objetivo, o monitoramento se vale de duas abordagens distintas e complementares: o monitoramento macroprudencial e o monitoramento microprudencial.

Sob o enfoque do monitoramento macroprudencial, o sistema financeiro é monitorado e analisado no seu conjunto, de forma integrada, incluindo os segmentos, os agregados, os mercados (títulos e valores mobiliários, crédito e câmbio), os produtos e os vários riscos existentes nesses contextos. As situações de risco detectadas, os diagnósticos periódicos e a proposição de soluções tempestivas

⁶ O Colegiado DIFIS é composto pelo Diretor de Fiscalização, o Chefe de Gabinete e os Chefes de Unidades. É um fórum de natureza estratégica, com o objetivo de subsidiar o Diretor na tomada de decisões acerca do Plano Diretor para a Área de Fiscalização; do modelo, do processo e da estrutura da DIFIS; da elaboração, da aprovação e do acompanhamento do Plano Anual da Supervisão; da integração das unidades; dentre outros. O Colegiado DIFIS é presidido pelo Diretor de Fiscalização e coordenado pelo Chefe do Departamento de Gestão Estratégica, Integração e Suporte da Fiscalização (Degef) e secretariado pelo Chefe-Adjunto da Consultoria de Gestão Estratégica, Modelo e Integração da Fiscalização (Cogef).

são apresentados à Diretoria Colegiada e às demais unidades do BACEN, com o intuito de subsidiar a tomada de decisões por parte da Instituição.

Sob o enfoque microprudencial, a visão comparada entre instituições permite identificar comportamentos destoantes ou que, por si só, representem risco às instituições financeiras. Esse acompanhamento cobre as mais diversas perspectivas, passando por áreas mais clássicas, como análise de balanços e balancetes, limites operacionais e solvência, e inclui também análise de riscos como crédito, liquidez e de mercado, bem como a atuação nos mercados de crédito, de títulos e valores mobiliários, inclusive derivativos, e de câmbio. As situações de risco identificadas são sinalizadas aos departamentos de supervisão da área de fiscalização. Entre as subdivisões do monitoramento microprudencial, está o Monitoramento de Cooperativas de Crédito.

A Supervisão de entidades fiscalizáveis envolve a inspeção e o acompanhamento. A inspeção consiste em elemento essencial do processo de supervisão para a avaliação da situação econômico-financeira, da gestão, da observância da legislação e da regulamentação aplicáveis, e de assuntos ou de áreas de relevância da entidade supervisionada. A inspeção tem como objetivo a identificação de riscos relevantes da instituição e a avaliação dos respectivos controles, assim como a verificação da atuação da alta administração na manutenção de sua solidez e de seu regular funcionamento. As avaliações podem ser realizadas tanto nas dependências da instituição como à distância, nos casos em que a presença física não se faça necessária. O resultado da inspeção é comunicado aos administradores por Ofício, por Reunião com lavratura de Ata, por Termo de Comparecimento, ou durante a reunião de encerramento dos trabalhos. Conforme a natureza ou gravidade das ocorrências apuradas será proposta a instauração de Processo Administrativo punitivo.

A Supervisão, no exercício de suas atribuições legais, quando verificar indícios da prática de crime definido em lei como de ação pública, efetuará comunicação ao Ministério Público, em obediência ao disposto na Lei Complementar nº 105, de 10/1/2001. Na constatação de indícios da ocorrência dos crimes previstos na Lei nº 9.613, de 3/3/1998, que dispõe sobre os crimes de lavagem ou ocultação de bens, direitos e valores, efetuará comunicação ao Conselho de Controle de Atividades Financeiras (COAF). Já quando verificar indícios de irregularidades ou de ilícitos cuja competência legal para fiscalizar e aplicar eventuais sanções sejam de

outros componentes da administração pública, como o Ministério Público Federal (MPF), a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), a Receita Federal do Brasil (RFB), o Tribunal de Contas da União (TCU), efetuará comunicação à autoridade competente.

O Acompanhamento tem por objetivo verificar, complementarmente à atividade de inspeção: a solidez; as alterações na estrutura patrimonial e no perfil de riscos; a qualidade da gestão; o cumprimento de normas e limites regulamentares; e a confiabilidade das informações contábeis e financeiras das entidades supervisionadas. A atividade de acompanhamento deve permitir ao supervisor atuar proativamente, propondo ações específicas de supervisão e disponibilizando tempestivamente informações aos níveis hierárquicos superiores.

O BACEN dispõe de Instrumentos Disciplinares e Punitivos para coibir práticas irregulares, implementar medidas de natureza educativa e enfrentar situações que coloquem em risco a estabilidade do SFN. Tais instrumentos são: o processo administrativo punitivo; as medidas cautelares; o termo de comparecimento; e a classificação de instituições supervisionadas na situação "em evidência". Na escolha da ação administrativa adequada, a Supervisão deve considerar a natureza, o alcance, a gravidade, a relevância e a contumácia da falta verificada na instituição fiscalizada. É nesse contexto de regulação e supervisão que as cooperativas de crédito estão inseridas.

2.3.4.1 O Acordo de Basileia e as cooperativas de crédito

Em 1930, foi criado o BIS (*Bank for International Settlements*), o Banco de Compensações Internacionais. O BIS é uma organização internacional que fomenta a cooperação entre os bancos centrais e outras agências, em busca da estabilidade monetária e financeira.

Em 1975, foi estabelecido o Comitê de Supervisão Bancária da Basileia (*Basel Committee on Banking Supervision*), ligado ao BIS. Em 1988, o Comitê divulgou o primeiro Acordo de Capital da Basileia, oficialmente denominado *International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards*, com o objetivo criar exigências mínimas de capital para instituições financeiras como forma de fazer face ao risco de crédito.

No Brasil, o Acordo de 88 foi implementado por meio da Resolução 2.099, de 17 de agosto de 1994. Essa resolução introduziu exigência de capital mínimo para as instituições financeiras, em função do grau de risco de suas operações ativas. Em 1996, o Comitê publicou uma emenda ao Acordo de 88, incorporando ao capital exigido parcela para cobertura dos riscos de mercado (Emenda de 96).

Em 2004, o Comitê de Basileia divulgou revisão do Acordo de Capital da Basileia, conhecida como Basileia II, com o objetivo de buscar uma medida mais precisa dos riscos incorridos pelos bancos internacionalmente ativos. O novo acordo é direcionado aos grandes bancos tendo como base, além dos Princípios Essenciais para uma Supervisão Bancária Eficaz (Princípios da Basileia), três pilares mutuamente complementares:

Pilar 1: requerimentos de capital;

Pilar 2: revisão pela supervisão do processo de avaliação da adequação de capital dos bancos; e

Pilar 3: disciplina de mercado.

Em março de 2013, o Banco Central do Brasil divulgou um conjunto de quatro resoluções e quinze circulares que implantam no Brasil as novas recomendações do Comitê de Supervisão Bancária de Basileia relativas à estrutura de capital de instituições financeiras. Conhecidas em seu conjunto por Basileia III, as novas regras buscam aperfeiçoar a capacidade das instituições financeiras de absorver choques, fortalecendo a estabilidade financeira e a promoção do crescimento econômico sustentável. O aumento da quantidade e qualidade do capital regulamentar mantido por instituições financeiras visa a reduzir a probabilidade e a severidade de eventuais crises bancárias, e os seus consequentes custos para a economia real.

As resoluções adotadas tratam dos seguintes assuntos:

I – nova metodologia de apuração do capital regulamentar, no Brasil denominado Patrimônio de Referência (PR), que continuará a ser dividido nos níveis I e II;

II – nova metodologia de apuração da exigência de manutenção de capital, adotando requerimentos mínimos de PR, de Nível I e de Capital Principal, e introdução do Adicional de Capital Principal;

III – nova metodologia facultativa para apuração dos requerimentos mínimos de capital para as cooperativas de crédito que optarem pelo Regime Prudencial

Simplificado (RPS) e introdução do Adicional de Capital Principal específico para essas cooperativas.

O esquema abaixo detalha a nova categorização, indicando em verde o foco da regulação em cada Acordo. Além dessas mudanças, Basileia III define com maior rigor os instrumentos elegíveis a compor os diferentes níveis de capital. Por exemplo, para que dívidas subordinadas integrem o capital de Nível II, devem observar uma série de requisitos adicionais, mais rigorosos, tais como a convertibilidade da dívida em ações.



FIGURA 1. CATEGORIZAÇÃO DO CAPITAL NOS ACORDOS DE BASILEIA II E III
Fonte: ANBIMA (2013)

Além disso, o Conselho Monetário Nacional deliberou sobre a nova forma de elaboração e a remessa agregada de informações por meio do Balancete Patrimonial Analítico – Conglomerado Prudencial. Em Basileia II, previa-se que instituições financeiras brasileiras integrantes de conglomerados financeiro ou econômico-financeiro calculassem os valores de seu patrimônio de referência e patrimônio de referência exigido em bases consolidadas. Portanto, eram os conceitos de conglomerado financeiro e conglomerado econômico-financeiro que definiam o universo de entidades que deveria ser considerado pela instituição financeira na ocasião da definição dos requerimentos de capital a que estaria sujeita.

O primeiro conceito, mais restrito, define conglomerado financeiro como “o conjunto de entidades financeiras vinculadas diretamente ou não, por participação acionária ou por controle operacional efetivo, caracterizado pela administração ou gerência comum, ou pela atuação no mercado sob a mesma marca ou nome comercial”; o conceito de conglomerado econômico-financeiro, por sua vez, abarcava um universo mais amplo de entidades.

Basileia III substituiu estes dois conceitos por um terceiro, definindo a base para apuração dos requerimentos de capital, salvo no caso das cooperativas de crédito, a partir do conceito de conglomerado prudencial. As entidades que devem integrar este conglomerado estão mencionadas no QUADRO 3. Previu-se um

período de ajuste, entre 1/10/13 e 31/12/14, quando o conceito de referência para Basileia III seria ainda o de conglomerado financeiro, porém, a partir de 1/1/15, todas as principais normas do novo Acordo dirão respeito ao conceito de conglomerado prudencial.

Conglomerado Prudencial*
Instituições financeiras
Demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil
Administradoras de consórcio
Instituições de pagamento
Sociedades que realizem aquisição de operações de crédito, inclusive imobiliário, ou de direitos creditórios, a exemplo de sociedades de fomento mercantil, sociedades securitizadoras e sociedades de objeto exclusivo
Sociedades seguradoras, resseguradoras, de capitalização e entidades abertas de previdência complementar
Outras pessoas jurídicas sediadas no País que tenham por objeto social exclusivo a participação societária nas entidades mencionadas acima

QUADRO 3 – ENTIDADES INTEGRANTES DO CONGLOMERADO PRUDENCIAL

Fonte: Resolução nº 4.280/13.

*Entidades, localizadas no País ou no exterior, sobre as quais a instituição detenha controle direto ou indireto.

A qualidade do capital das instituições financeiras é melhorada pela restrição à aceitação de instrumentos financeiros que não demonstram capacidade efetiva de absorver perdas e pela dedução de ativos que, em determinadas situações, podem comprometer o valor do capital em decorrência de sua baixa liquidez, dependência de lucro futuro para realização ou dificuldade de mensuração do seu valor. No caso do Brasil, as deduções mais significativas referem-se a créditos tributários, ativos intangíveis e investimentos em empresas não controladas que atuam no ramo segurador.

A apuração dos requisitos mínimos de capital passa a ser estabelecida como uma porcentagem do montante dos ativos ponderados pelo risco (RWA, na sigla em inglês). As novas regras estabelecem três requerimentos independentes a serem observados continuamente pelas instituições financeiras:

I - 4,5% para o Capital Principal, que é composto principalmente por ações, quotas, reservas e lucros retidos;

II - 6,0% para o Nível I, que é composto pelo Capital Principal e outros instrumentos capazes de absorver perdas com a instituição em funcionamento; e

III - 8,0% para o total do PR, que é composto pelo Nível I e por outros instrumentos subordinados capazes de absorver perdas quando do encerramento da instituição.

Buscando reduzir a prociclicidade do mecanismo de exigência de capital e estabelecer uma escala gradativa de ações supervisoras, foi criado o Adicional de Capital Principal, que corresponde aos *buffers* (capitais suplementares) de conservação (fixo) e contracíclico (variável) previstos em Basileia III. Ao final do período de transição, o Adicional de Capital Principal deverá ser de, no mínimo, 2,5% e, no máximo, 5% do montante RWA, devendo seu valor exato ser estabelecido pelo Banco Central do Brasil de acordo com o contexto macroeconômico. Em condições normais de mercado, espera-se que as instituições financeiras mantenham um excedente de capital em relação aos requerimentos mínimos em valor superior ao Adicional de Capital Principal fixado.

A nova exigência de capital de Basileia III aumenta significativamente os percentuais de requerimento, principalmente dos componentes do PR com maior capacidade para absorver perdas. Com a adoção de Basileia III, o BACEN irá promover a convergência dos requerimentos aplicados no Brasil aos padrões internacionais, que irão exigir dos bancos a manutenção de um índice de Basileia (IB) mínimo no intervalo de 10,5% a 13,0%. Essa decisão pode ser interpretada como fruto do histórico recente de estabilidade do sistema financeiro brasileiro e do próprio aprofundamento por ele vivenciado ao longo da década de 2000.

A implantação, no Brasil, da nova estrutura de capital iniciou-se em 1º de outubro de 2013 e segue o cronograma internacional acordado até a conclusão do processo, em 1º de janeiro de 2022. O cronograma para introdução gradual das medidas busca fornecer prazo suficiente para a adaptação dos sistemas financeiros nacionais, permitindo que cada uma das instituições, quando necessário, ajuste a sua base de capital.

As quinze circulares aprovadas complementam as regras estabelecidas nas resoluções, ao determinar os procedimentos de apuração do montante dos ativos ponderados pelo risco (RWA). As circulares efetivam diversos ajustes operacionais e de nomenclatura necessários à nova estrutura de capital e trazem avanços significativos na metodologia de mensuração dos riscos e na apuração do montante RWA para os riscos de crédito, mercado e operacional.

De acordo com Basileia III, exposições a câmaras de compensação e liquidação, que estavam fora do escopo regulatório, passarão a receber uma ponderação de 2%, compatível com os mecanismos de segurança oferecidos. Operações com derivativos de balcão também terão nova exigência de capital para

fazer frente aos riscos de ajustes do valor de mercado em razão da variação da qualidade creditícia da contraparte.

As circulares também aprimoram o tratamento para exposições a fundos de investimento, a títulos de securitização e a derivativos de crédito, entre outras. Também são efetuados ajustes em determinados fatores de ponderação buscando adequar a metodologia atual à nova estrutura de Basileia III, principalmente em relação a exposições relacionadas a determinados créditos imobiliários, créditos consignados e créditos a grandes empresas.

Finalmente, em linha com as abordagens já existentes para risco de mercado e de crédito, as circulares possibilitam que as instituições financeiras se candidatem a utilizar modelos internos para a apuração do capital regulamentar para risco operacional.

Estudos do Banco Central apontam que, em cenário de crescimento de crédito e retenção de resultados baseado na média dos últimos anos, o SFN como um todo manterá capital superior aos valores exigidos pela nova estrutura de Basileia III. Em outras palavras, as simulações não indicam nenhuma necessidade de capital principal adicional para o SFN como um todo de 2014 até 2019, além daqueles valores resultantes das práticas correntes de retenção de resultados. Mesmo descendo a estimativa para o nível instituições individuais, nenhum banco precisaria levantar capital em 2013, 2014, 2015 e 2016. Não obstante a partir de 2017, pela diversidade de carteiras, existem alguns bancos que precisariam levantar pequenos montantes de capital. (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2013)

A complexidade de Basileia III torna a aplicação do Acordo às instituições financeiras de menor porte, bem como as que possuam um escopo simples de atuação, uma tarefa custosa e complicada. A partir do reconhecimento deste fato, o BACEN facultou às cooperativas de crédito a utilização de uma metodologia simplificada para apuração dos ativos ponderados pelo risco, reduzindo o custo regulatório para essas instituições, sem, contudo, abrir mão de requerimentos de capital que garantam sua resiliência.

Essa metodologia simplificada, estabelecida na Resolução nº 4.194/13, foi denominada Regime Prudencial Simplificado (RPS) e suas principais características são: o estabelecimento de um valor fixo para o adicional de capital principal (2,5%) e a simplificação do cálculo do ativo ponderado pelo risco total (RWA_{RPS}), ao considerar apenas a exposição ao risco de crédito nessa conta, desobrigando,

portanto, essas instituições de proceder aos cálculos referentes ao risco de mercado e operacional (Circulares nºs 3.642/13 e 3.643/13).

A cooperativa que quiser utilizar o RPS, contudo, deve atender a alguns critérios:

- Manter ativo total inferior a R\$ 100 milhões (para cooperativas centrais de crédito);
- Ausência de exposição a ativos financeiros que impliquem risco de mercado;
- Ausência de operações de empréstimo de ativos;
- Ausência de determinadas operações compromissadas;
- Aplicação em fundos de investimento limitada a fundos de curto prazo, renda fixa ou referenciado DI, dentre outras características.

Dentre as vantagens em optar pelo Regime Prudencial Simplificado, está a simplificação do cálculo do capital exigido, chamado de PRE, Patrimônio de Referência Exigido. Esse cálculo fica baseado apenas nas exposições ponderadas pelo risco, o que sai quase diretamente da contabilidade. (ANBIMA, 2013)

3 CRESCIMENTO DO SEGMENTO DAS COOPERATIVAS DE CRÉDITO

No capítulo anterior, foi visto como está estruturado o setor cooperativista de crédito brasileiro, como está regulamentado e qual sua importância para a sociedade. Neste capítulo, o foco será dado à literatura sobre o crescimento do setor. Mais uma vez, é escassa a literatura específica sobre o segmento no Brasil, motivo pelo qual são destacados trabalhos mesmo que tratem de outros países.

3.1. DEVEM AS COOPERATIVAS DE CRÉDITO CRESCER?

Relativamente à possibilidade e a necessidade de crescimento das cooperativas de crédito, a literatura contém alguns trabalhos que podem ser separados em dois grupos. Há os que tratam do crescimento da cooperativa de crédito de forma individual e os que trabalham com o segmento como um todo.

No primeiro grupo, Ward & McKillop (2005) examinam a relação tamanho-crescimento de cooperativas de crédito sob o contexto da lei do efeito proporcional de Gibrat⁷ e está relacionada com a hipótese de que o crescimento de cada firma é aleatório. A análise cobre o período de 1994 a 2000 para cooperativas de crédito do Reino Unido. As principais descobertas foram: pequenas cooperativas de crédito crescem mais rápido que as maiores; cooperativas de crédito que experimentaram crescimento acima (abaixo) da média em um período mantiveram crescimento acima (abaixo) da média no período seguinte; e variabilidade de crescimento não independente do tamanho, sugerindo que cooperativas de crédito pequenas possuem uma maior variabilidade de crescimento do que os maiores.

Além dos resultados, os autores fazem uma crítica à ideia de que as cooperativas de crédito devem crescer. O argumento passa pela opinião de dois tipos de associações de cooperativas: de um lado, a maior associação britânica; do outro, o conjunto das pequenas cooperativas. A maior defende que o segmento deve crescer em termos de tamanho de forma a obter eficiência e economias de escala. As associações menores acreditam que o foco primário deve estar no

⁷ De acordo com a lei do efeito proporcional, o tamanho da firma e seu crescimento são independentes, ou seja, o crescimento não está relacionado ao tamanho da firma, de forma que empresas grandes ou pequenas possuem as mesmas probabilidades de atingir qualquer taxa de crescimento particular em qualquer período (GIBRAT, 1931).

desenvolvimento da comunidade, no socorro às cooperativas e em unidades menores. Tais associações preferem, portanto, que as cooperativas de crédito não sejam excessivamente expansionistas. A expansão, onde quer que ocorra, deve estar no desenvolvimento de novas cooperativas de crédito (FERGUSON; MCKILLOP, 1997).

Com relação à crença de que o crescimento da cooperativa de crédito é autossustentável e que, uma vez atingido certo nível de ativos ou de associação o crescimento se torna difícil, Clutton-Brock (1996) argumenta que o problema não é a restrição na forma de associação, mas a apatia por parte da população combinada com uma ineficácia na forma de administração.

Wheelock & Wilson (2010) estudam o crescimento do setor nos Estados Unidos considerando o tamanho médio das cooperativas de crédito. Assim como no Brasil, o setor cooperativista de crédito americano mantém uma participação crescente no total de ativos daquele sistema financeiro. Da mesma forma que os bancos comerciais, o tamanho médio das cooperativas de crédito tem aumentado significativamente nas últimas décadas, sugerindo que as alterações na regulação e na tecnologia tenham favorecido as instituições maiores em detrimento das menores.

Usando um estimador local linear não paramétrico para estimar um modelo dos custos das cooperativas de crédito, os autores derivaram estimativas dos retornos de escala. Foram utilizados dados de cooperativas de crédito de varejo americanas para o período de 1989 a 2006. Encontraram evidências de que quase todas as cooperativas de crédito operam com retornos crescentes de escala. Concluem que, apesar da considerável consolidação da indústria e do crescimento no tamanho médio das cooperativas de crédito, parece que de 2006 para cá a maioria das cooperativas eram pequenas demais para explorar completamente as economias de escala possíveis e que as pressões competitivas tanto entre cooperativas de crédito quanto de outros tipos de instituições depositárias são suscetíveis de incentivar ainda mais o crescimento do tamanho médio das cooperativas de crédito dos Estados Unidos.

Westley & Sha (1999) realizaram o único estudo encontrado que avalia cooperativas de crédito de três países latino-americanos. O objetivo é explorar ligações empíricas entre políticas adotadas pelas cooperativas e seu desempenho financeiro, medido pela inadimplência e pela lucratividade. No geral, os autores

encontraram que o desempenho depende fundamentalmente de dois tipos de variáveis de política da cooperativa, algumas associadas a incentivos a pagar dos tomadores e outras que afetam a habilidade das cooperativas para rastrear empréstimos. Entre as variáveis utilizadas pelos autores, podem ser destacadas: a razão entre o salário médio da cooperativa e do setor financeiro do país; os atrasos nos relatórios financeiros (mostrando um relaxo gerencial, que pode indicar uma falta de cultura de pagamento, reforçando a inadimplência); e o estoque de empréstimos por empregado da cooperativa (que seria uma medida inversa dos recursos disponíveis para tratar da triagem, administração e cobrança dos empréstimos).

Outro trabalho que avalia o desempenho das cooperativas de crédito é o de Brown et al. (1999). Utilizando análise envoltória de dados, os autores investigam as relações entre eficiência, forma de associação e padrões de saída das cooperativas de crédito do estado de Victória, na Austrália. Encontraram evidências consistentes com a proposição de que uma forma de associação mais restritiva tende a reduzir custos de operação.

Jackson (2003) discute se deveria ser permitido às cooperativas de crédito americanas se expandir. Sugere que a evolução do segmento traria um impacto positivo do sistema financeiro, da mesma forma que ocorreu com a expansão dos bancos comerciais, provocada pela desregulamentação do setor. Além disso, argumenta, também, que as cooperativas de crédito possuem um papel funcional no sistema financeiro americano como instituições depositárias similares aos bancos comerciais.

O impacto positivo no sistema financeiro com a evolução do segmento cooperativista de crédito se daria primeiramente com a remoção de barreiras à maior eficiência e à inovação, fazendo com que as cooperativas servissem melhor seus membros. Em segundo lugar, em razão de um provável aumento na competição entre cooperativas de crédito e bancos, o mercado se tornaria mais eficiente.

Uma vez que a principal função de bancos e cooperativas de crédito é oferecer produtos e serviços financeiros aos consumidores, sua tecnologia de produção é similar. Portanto, aumentos na competição teriam efeitos similares quer em bancos, quer em cooperativas. O que distingue uma instituição de outra são a estrutura cooperativa e a missão, não suas características operacionais. Dessa forma, as mesmas tendências em avanços tecnológicos, competição e inovação em

produtos financeiros que tem afetado os bancos teriam impactos similares nas operações das cooperativas de crédito. A pergunta que fica é se as cooperativas de crédito reagiriam da mesma forma que os bancos a alterações na regulação. A resposta provável é sim, já que as cooperativas se deparam com demandas do mercado similares àquelas de bancos.

3.2. COOPERATIVAS DE CRÉDITO E ASSOCIADOS

Lee & Kelly (2001) apontaram que estudos anteriores comparando membros de cooperativas de crédito a não membros criaram equívocos sobre quem são os membros da cooperativa e o qual é seu status financeiro. Tais percepções equivocadas podem levar a políticas públicas impróprias. O erro está em comparar duas categorias: membros e não membros ou ainda membros de cooperativas de crédito e clientes bancários. Isso fornece uma visão incompleta de como as famílias usam as instituições financeiras, negligenciando dois fatos: que algumas famílias não usam instituições depositárias; e que algumas famílias usam tanto bancos como cooperativas de crédito.

O estudo dos autores sugere que, quando comparados aos clientes bancários, os usuários de cooperativas de crédito tendem a ser mais jovens; têm rendimentos médios ligeiramente inferiores; tem níveis menores de riqueza financeira líquida; tem níveis similares de educação; e tem probabilidade um pouco menor de ficarem desempregados ou se aposentarem. De um modo mais amplo, as diferenças demográficas entre os dois grupos não são substanciais o suficiente para sugerir que os membros de cooperativas de crédito são significativamente distintos no uso dos serviços financeiros.

Ainda tratando de associados, Bressan et al. (2013) discutem qual grupo domina as cooperativas de crédito brasileiras, tomadores ou poupadores, ou se há um comportamento neutro. Dependendo da dominação, há um benefício maior para uma dessas categorias. O trabalho aplica medidas diretas de benefícios monetários para cada grupo e testa pela existência da dominância de um desses grupos. Usaram um painel de dados único com 40.664 observações tomadas de 533 cooperativas de crédito afiliadas do Sicoob-Brasil, maior central de cooperativas brasileira.

Os resultados indicaram que as cooperativas brasileiras são dominadas pelos tomadores, mas se comportam próximo da neutralidade. A regressão em painel mostrou que o tipo de associação (múltipla ou comum), o tamanho e os empréstimos vencidos não têm efeito sobre seu comportamento. Quanto maior a quantidade de empréstimos em relação ao capital social e patrimônio líquido ajustado em relação ao total de ativos, maior a chance de uma cooperativa ser dominada pelos tomadores; quanto maior a idade e os gastos operacionais correntes sobre o total de ativos, maior a chance de que seja dominada pelos poupadores.

É no campo da forma de associação que as cooperativas de crédito enfrentam o mais restritivo tipo de regulação. Jackson (2003) enfatiza em seu trabalho que as cooperativas de crédito, em geral, podem servir apenas a seus membros. Apenas indivíduos que são cobertos por uma forma bem definida de associação podem se tornar membros das cooperativas de crédito. Assim, afirma que para uma dada cooperativa de crédito, o número de pessoas que ela pode servir em seu mercado é muito mais restrito que a base potencial de clientes de um banco situado no mesmo local. O autor também argumenta que todas as empresas servem, em determinada extensão, a um grupo específico. A diferença é que essas empresas podem, quando mudam as condições de mercado, alterar seu foco, ao passo que as cooperativas não.

Para o autor, a política regulatória ótima deve ponderar continuamente os custos e os benefícios de suas restrições nas políticas de operação dos regulados. Quando os custos das restrições exceder seus benefícios, é hora de reconsiderar a política regulatória. No mercado atual, restringir a habilidade de uma cooperativa de crédito de se ajustar ao mercado que ela serve à medida que este se altera é uma regulação muito custosa. A discussão leva a uma recomendação de que se deve permitir às cooperativas definir livremente seu próprio campo de associação e a suposição de que um grupo acima de um determinado tamanho deveria formar uma nova cooperativa (e assim sacrificar potenciais economias de escopo e escala) deveria ser eliminada.

3.3. COOPERATIVAS DE CRÉDITO E ASSIMETRIA DE INFORMAÇÃO

A informação imperfeita no mercado de crédito é estudada no trabalho de Stiglitz & Weiss (1981). Bancos que concedem empréstimos estão preocupados com a taxa de juros que vão receber com a operação e seu risco. Entretanto, a própria taxa de juros determinada pelo banco pode afetar de duas formas o conjunto de operações de empréstimo: classificando os potenciais tomadores de empréstimo (o efeito de seleção adversa); e afetando as ações desses tomadores (efeito incentivo). Os dois efeitos derivam diretamente da informação imperfeita residual que está presente nos mercados de empréstimos após os bancos terem avaliado as operações relativas a esse mercado.

O aspecto da seleção adversa da taxa de juros é uma consequência das diferentes probabilidades de pagamento de empréstimos associadas a diferentes tomadores. O retorno esperado do banco depende obviamente da probabilidade de pagamento e assim, o banco gostaria de estar apto a identificar os tomadores com mais chances de pagar o que for devido. A taxa de juros que um tomador está disposto a pagar pode dar uma ideia disso. Os que se dispõem a pagar uma alta taxa de juros, em média, têm um risco maior. À medida que a taxa de juros aumenta, o risco médio do tomador aumenta, possivelmente reduzindo os lucros dos bancos.

O caso clássico da literatura, bastante desenvolvido na microeconomia, encontra-se no estudo do mercado norte-americano de carros usados. Supondo que existam dois tipos de bens: carros usados de alta qualidade (uvas) e de baixa qualidade (limões). Os compradores estão dispostos a comprar as “uvas” por um preço maior que os “limões”, mas estimam erroneamente que há metade de cada tipo no mercado, em razão da informação incompleta. Assim, o preço que os compradores estão dispostos a pagar por um carro ficaria acima do preço dos “limões” e abaixo do preço das “uvas”. Como consequência, há uma inundação de carros usados de baixa qualidade já que o preço é vantajoso para os donos dos “limões” e desvantajoso para os demais.

A informação assimétrica é caracterizada quando dois ou mais agentes econômicos estabelecem entre si uma transação econômica com uma das partes envolvidas detendo informação qualitativa ou quantitativamente superior ao da outra parte. A existência dessa assimetria faz com que os agentes econômicos não aloquem seus recursos da maneira mais eficiente possível.

Trazendo o conceito para o sistema bancário brasileiro, temos, por exemplo, o *spread*, a diferença entre a taxa de juros cobrada pelo banco e a taxa básica de juros da economia. Considerando a taxa de inadimplência, os bancos elevam a taxa de empréstimo bancário. Como consequência da elevada taxa de juros, os bons pagadores não tomam empréstimo por considerarem impossível o cumprimento do acordo. Já os maus pagadores se aventuram a tomar empréstimos independente da taxa de juros cobrada, uma vez que não dispõem de intenção de honrar seus compromissos.

Se existissem mercados completos, com informação perfeita e sem fricções, os intermediários seriam desnecessários. Os poupadores não conseguem identificar todas as oportunidades de investimento da mesma forma que os investidores não têm a capacidade de identificar todas as oportunidades de financiamento. Dessa forma, os intermediários financeiros contribuem para uma alocação mais eficiente dos recursos produtivos, impulsionando o crescimento econômico. Como organizações especializadas na intermediação, é possível às instituições financeiras manter ou consultar cadastros de clientes que minimizam a assimetria de informação. Freixas & Rochet (2008), ao explicar a teoria bancária contemporânea, coloca o processamento de informação e o monitoramento dos tomadores como uma das quatro principais funções dos bancos.

Diferentemente dos bancos, as cooperativas de crédito são caracterizadas como instituições financeiras de proximidade, pois o relacionamento com seu público-alvo apresenta um significativo grau de aproximação geográfica, administrativa, cultural e política. Assim, estas organizações, ao atuarem próximas do tomador de recursos com conhecimento da situação financeira e do histórico de adimplência de cada associado, tornam o segmento cooperativista uma opção para os excluídos do sistema financeiro, reduzindo a assimetria de informação e os custos de transação embutidos nas operações financeiras (CORAZZA; CHAVES, 2010).

Uma diferença importante entre as instituições bancárias e as cooperativas de crédito é revelada pela forma de atuação quanto ao fornecimento de crédito, pois enquanto as primeiras dispõem de dados cadastrais sobre seus clientes para avaliar a concessão de empréstimos, as instituições financeiras não bancárias utilizam uma rede de informações coletadas na comunidade, possibilitando a obtenção de dados mais completos sobre seus associados. Nesse sentido, as cooperativas de crédito

conseguem efetuar análises mais precisas sobre os reais riscos de financiamento, reduzindo a assimetria de informações, evitando a seleção adversa e o risco moral. Nesse contexto, a rede de informações destas organizações é mais completa, eficiente e barata que os canais das instituições bancárias, proporcionando maiores possibilidades de financiamento para as empresas de pequeno porte. Portanto, as cooperativas de crédito são influenciadas por estruturas sociais e fatores culturais e, diferentemente do sistema financeiro tradicional, seus empréstimos são sustentados pelo conhecimento que os associados têm entre si, aproveitando a coesão comunitária como forma de avaliar e monitorar a capacidade de pagamento dos indivíduos.

4 REGULAÇÃO DE BANCOS E COOPERATIVAS DE CRÉDITO UTILIZANDO A ABORDAGEM DE TEORIA DOS JOGOS

Como visto anteriormente, as cooperativas de crédito são instituições financeiras que promovem a aplicação de recursos em favor da própria comunidade na qual se desenvolve (ALVES; SOARES, 2004). O objetivo deste capítulo é, dadas algumas das variáveis que determinam o crescimento do setor cooperativista de crédito, desenvolver um modelo teórico utilizando a abordagem de teoria dos jogos que simule a relação entre o regulador e as instituições financeiras.

Sibbald et al. (2002) ao analisarem os fatores chaves que influenciam o processo de desenvolvimento do mercado de cooperativas de crédito, classificam-no em três estágios – nascente, em transição e maduro - caracterizado conforme mostra o QUADRO 4.

Mercado nascente	Mercado em transição	Mercado maduro
Pequena quantidade de ativos	Grande quantidade de ativos	Grande quantidade de ativos
Altamente regulada	Mudanças no quadro regulatório	Desregulamentação
Forma de associação restritiva	Ajustes na forma de associação	Forma de associação não restritiva
Forte ênfase no voluntariado	Enfraquecimento da dependência do voluntariado	Ambiente competitivo
Serve a segmentos “fracos” da sociedade	Desenvolvimento de serviços centrais	Ambiente tecnologicamente desenvolvido Central de serviços bem desenvolvida
Oferece como produtos apenas poupança e empréstimo	Alterações em direção à maior diversificação de produtos	Diversificação de produtos e serviços Produtos e serviços definidos com base em estruturas de taxas de mercado
Requer patrocínio de um movimento mais amplo de cooperativas de crédito para se estabelecer	Reconhecimento da necessidade de uma maior eficácia e profissionalismo das organizações empresariais	Organizações empresariais progressivas e bem organizadas Profissionalização da administração Rigoroso gerenciamento financeiro das operações
Alto comprometimento com os ideais tradicionais de autoajuda	Ênfase no crescimento e na eficiência	Ênfase na viabilidade econômica e sustentabilidade de longo prazo Mecanismo de garantia de depósito em pleno funcionamento

QUADRO 4 – ESTÁGIOS DE DESENVOLVIMENTO DAS COOPERATIVAS DE CRÉDITO
Fonte: SIBBALD et al. (2002), p. 5

Considerando a classificação proposta pelos autores, o setor cooperativista de crédito brasileiro encontra-se mais próximo do estágio “Mercado em transição”, dadas as recentes alterações regulatórias, à crescente diversificação de produtos e serviços oferecidos pelas instituições, a recente instituição do Fundo Garantidor de Crédito Cooperativo e a exigência cada vez mais presente do regulador no sentido de profissionalizar o segmento. Provavelmente, o único atributo que colocaria em dúvida a posição do segmento cooperativista brasileiro na segunda classificação seria o tamanho de seus ativos, que ainda é pequeno, representando 2% do SFN como visto.

Até esse ponto, podem-se destacar algumas variáveis que interferem no crescimento do setor cooperativista, lembrando que o foco está no aumento da participação do segmento no SFN como um todo, seja em termos de ativos ou de operações de crédito. Para atingir esse crescimento, é possível partir da cooperativa individual ou do mercado como um todo. O crescimento em porte de uma cooperativa acabaria por atingir o crescimento no mercado. Se por um lado, isso traria ganhos em economias de escala, por outro poderia fazer com que a cooperativa perdesse algumas de suas características fundamentais como sociedade cooperativa.

Qualquer que seja a forma, a expansão do segmento passa pelo aumento do número de cooperados, os donos da cooperativa. A legislação atual tem caminhado no sentido de eliminar algumas restrições nas formas de associação, ampliando a possibilidade da constituição de cooperativas de livre admissão, onde não há vínculo comum entre os associados e esse talvez seja um caminho.

Ao se considerar o segmento como um todo, pode-se pensar no crescimento do setor via aumento do número de cooperativas. Uma questão que fica em aberto é se tal aumento deveria ocorrer em regiões já desenvolvidas e plenamente atendidas pelo mercado bancário (e mesmo por outras cooperativas já existentes) ou se deveria incentivar a criação de cooperativas nos locais onde os serviços financeiros são escassos.

Jackson (2003) considera que um dos problemas para a falta de crescimento das cooperativas de crédito americanas poderia estar relacionada às exigências de capital, que são as mesmas exigidas para os bancos. O autor afirma que as cooperativas de crédito não possuem um grupo separado de acionistas, nem a habilidade para usar o mercado financeiro para motivar a gerência a assumir riscos

potencialmente mais lucrativos. Por essas razões, a teoria econômica prevê que as cooperativas de crédito assumem menos riscos que os bancos.

Se a afirmação acima é correta, a implicação direta é que cooperativas e bancos não deveriam ser reguladas da mesma forma. Em outras palavras, a cooperativa de crédito não precisaria manter tanto capital quanto os bancos porque o comportamento provável é o de assumir menos risco que eles.

Ao tentar trazer essa realidade para o Brasil, percebe-se que há certa diferença. Aqui, desde o primeiro acordo de Basileia, as exigências são maiores que a recomendação internacional e isso leva a alguns fatos estilizados. O regulador brasileiro é mais conservador que o Comitê de Basileia, exigindo 11% de Índice de Basileia (IB) para as instituições financeiras⁸ ao passo que o recomendado seria 8%. Uma análise preliminar mostra que, quanto maior o índice, mais seguras estão as instituições com relação a investimentos em ativos arriscados.

Seria razoável supor que, uma vez enquadradas no limite mínimo definido pelo regulador, quanto menor o IB, mais operações de crédito as instituições poderiam realizar. Blum & Nakane (2005) ao estudarem o impacto de requerimentos de capital na oferta de crédito bancário no Brasil, encontraram uma relação positiva entre o IB e a oferta de crédito em bancos, sendo essa relação mais acentuada em bancos com IB menores, o que parece equivocado à primeira vista. Mas vale ressaltar que, mesmo com a relação positiva, os autores constatam que instituições desenquadradas (IBs menores) estão associadas a maiores créditos que aquelas com IBs maiores. Tais resultados - relação positiva entre o índice de capitalização e o crédito - estão em linha com os resultados obtidos por Peek & Rosengren (1995), Chiuri et al. (2002) e Gambacorta & Mistrulli (2004).

Entretanto, os dados mostram outro cenário. O BACEN realiza um acompanhamento sistemático do IB e calcula o nível de enquadramento das instituições financeiras. Tal medida vem sendo utilizada como um dos indicadores que avalia a meta de “Promover o enquadramento das Instituições do Sistema Financeiro Nacional às exigências de capitalização” do Programa “Gestão da Política Econômica e Estabilidade do Sistema Financeiro Nacional”, do Plano Plurianual (PPA) 2012-2015 do Governo Federal. Em geral, todos os bancos se enquadram no limite com folga. O pouco desenquadramento existente deve-se

⁸ Esse número está sendo alterado com o Acordo de Basileia III que está em fase de implantação. Até o final do processo, o Brasil se adequará aos novos valores propostos pelo Comitê, que ficará entre 10,5% e 13%.

principalmente a pequenas cooperativas de crédito cujo capital desenquadrado tem representado, no máximo, 0,1% do patrimônio de referência exigido (PRE) do SFN como um todo.

Em junho de 2014, dados do BACEN mostram que houve enquadramento de todos os bancos e que 34,4% deles tinha IB entre 11% e 16%. O restante, como pode se concluir, possuía IB acima de 16%. Isso mostra que os bancos, no que se refere aos limites de capitalização, são ainda mais rigorosos que o regulador. Nessa mesma data-base, 7,8% das cooperativas de crédito enquadradas apresentaram IB entre 11 e 16%. As FIGURAS 2 e 3 mostram os histogramas dos IBs de bancos e cooperativas para junho de 2014, bem como as densidades *kernel* para os mesmos dados. A linha vermelha vertical indica o limite mínimo regulamentar, de 11%. Cabe lembrar que, para as cooperativas de crédito não ligadas a nenhuma central, o limite mínimo aumenta em quatro pontos percentuais, chegando a 15%.

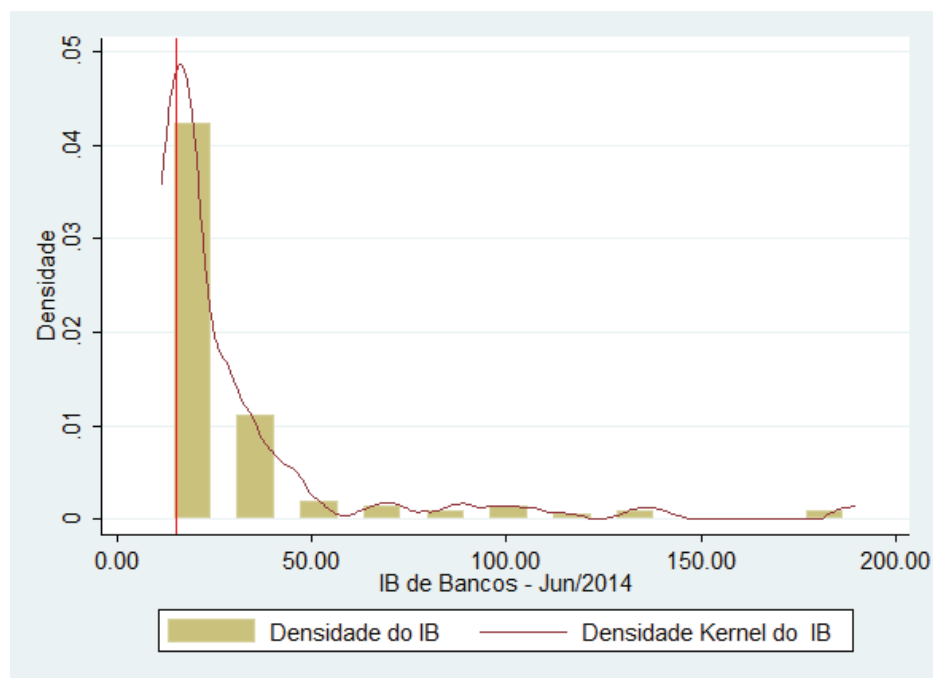


FIGURA 2. ÍNDICE DE BASILEIA DE BANCOS EM JUNHO/2014
Fonte: O autor

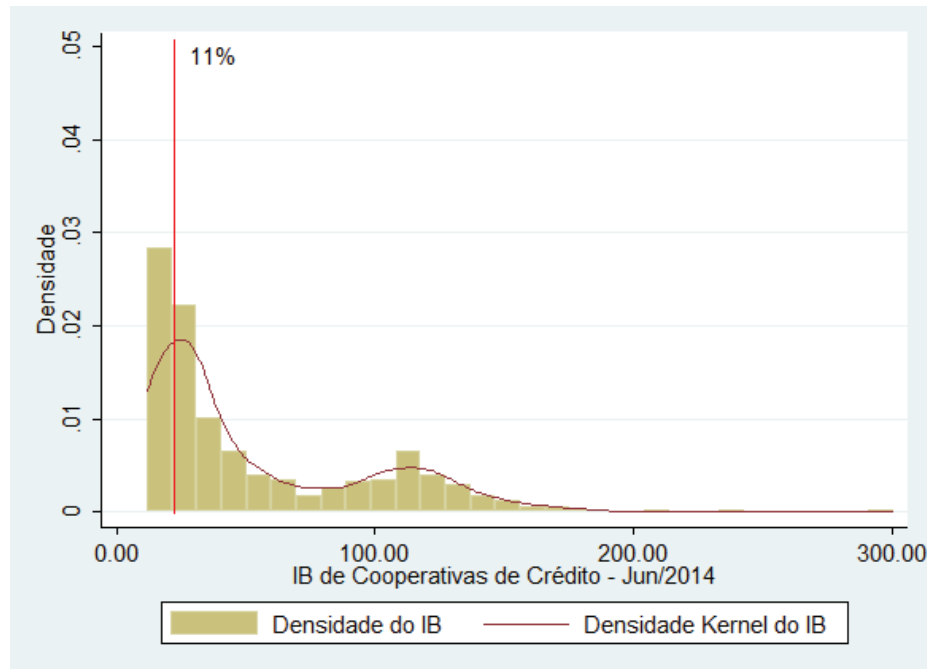


FIGURA 3. ÍNDICE DE BASILEIA DE COOPERATIVAS DE CRÉDITO EM JUNHO/2014
Fonte: O autor

A TABELA 12 mostra dados relativos ao IB para cooperativas de crédito entre os anos de 2003 a 2014. Nesse caso, o IB é ainda maior que para os bancos, quando considerado todo o segmento.

TABELA 12 – ÍNDICE DE BASILEIA PARA COOPERATIVAS DE CRÉDITO – 2003 A 2014

Data-base	Total de CCs*	% do PR do SFN	Índice de Basileia (IB) Médio**	CCs com IB abaixo de 11%
Dez/2003	1.436	2,2%	33,0%	86
Dez/2004	1.363	2,4%	35,1%	57
Dez/2005	1.392	2,7%	33,7%	43
Dez/2006	1.387	2,5%	32,7%	45
Dez/2007	1.400	2,5%	29,4%	53
Dez/2008	1.408	2,3%	67,1%	64
Dez/2009	1.364	2,4%	86,4%	45
Dez/2010	1.335	2,3%	57,7%	28
Dez/2011	1.271	2,5%	56,7%	35
Dez/2012	1.213	3,7%	54,3%	12
Dez/2013	1.154	3,5%	56,7%	13
Jun/2014	1.132	3,9%	54,0%	16

Fonte: BACEN - Relatórios de Estabilidade Financeira e 50 Maiores Bancos

*CCs - Cooperativas de Crédito Singulares

** Considerando, a partir de 2008, apenas CCs com Índice de Basileia não negativo inferior a 4400.

Como pode se observar na TABELA 12, apesar de ser exigido um mínimo de 11% para o IB (15% para não filiadas a centrais), as cooperativas de crédito são ainda mais conservadoras que os bancos. Dados de 2014 mostram que o IB médio para as cooperativas foi de 54,0%, bem acima dos 11% regulamentares exigidos.

Outro fato mostrado na literatura é que as cooperativas de crédito operam com um *spread* menor que o dos bancos. Como forma de beneficiar o associado, as taxas de juros de empréstimos nas cooperativas são, em geral, menores que aquelas praticadas pelos bancos. Do outro lado, as remunerações de depósitos pagas pelas cooperativas são maiores que as pagas pelos bancos. Dessa forma, um ativo arriscado nas cooperativas de crédito, sob a forma de empréstimos a associados, possuem um retorno menor que o ativo arriscado dos bancos. Essa diferença deve-se principalmente às distintas funções objetivo das duas instituições.

A diversificação do portfolio de operações financeiras é distinta nas duas instituições, sendo fácil perceber que o portfolio dos bancos costuma ser mais diversificado que o das cooperativas de crédito.

Diante desses fatos, pode-se formular uma hipótese sobre a razão das cooperativas de crédito se exporem menos ao risco que os bancos. Tal hipótese se baseia em uma possível relação de substituição: há um risco maior que as cooperativas assumem quando trabalham com um *spread* menor que o do banco e isso deve ser compensado de alguma forma. No caso, com um índice de capitalização maior.

4.1. CARACTERIZAÇÃO DO JOGO

Embora não diretamente tratando de cooperativas de crédito, a pesquisa de Mailath & Mester (1994) influenciou a estrutura do jogo a ser apresentado. Tal trabalho utiliza teoria dos jogos para analisar o incentivo que o regulador tem para fechar um banco com base em seu portfolio futuro.

4.1.1 Jogo com regulador e instituições financeiras

O jogo é caracterizado da forma que segue. Há dois jogadores: o regulador e as instituições financeiras (IFs), que podem ser, nesse caso, bancos ou cooperativas de crédito. O tempo das decisões é denotado por t . Em $t = 0$, o regulador fixa a taxa básica de juros, que corresponde à remuneração do ativo seguro, σ_1 e o índice mínimo de Basileia, b . Em $t = 1$, as IFs recolhem \$1 em depósitos e decidem se aplicam em um ativo seguro S ou em um ativo arriscado R . Essa escolha é observável pelo regulador. Em $t = 2$, o regulador fixa σ_2 , a nova taxa de juros do

ativo seguro e mantém o mesmo b . Também em $t = 2$, as IFs recolhem \$1 e decidem novamente se aplicam em S ou R.

Por simplicidade, assume-se que os ativos seguros em cada período são idênticos e que os ativos arriscados disponíveis em cada período diferem apenas em suas distribuições de probabilidades. Ativos seguros têm um retorno bruto de s , enquanto os ativos arriscados têm um retorno bruto que pode ser 0 ou $r > 0$. Considera-se aqui um ambiente não estacionário: o ativo arriscado em $t = i$ tem um retorno r com probabilidade p_i com $p_1 \neq p_2$. O retorno do ativo arriscado disponível em $t = 1$ é independente do retorno do ativo arriscado disponível em $t = 2$. O retorno sobre todos os ativos são realizados em $t = T > 2$, após todas as decisões terem sido tomadas. A taxa de juros sobre depósitos é zero e a IF não possui capital inicial.

O regulador utiliza dois instrumentos de política, já que sua missão é manter um SFN sólido e também controlar a inflação. O índice de Basileia mínimo exigido ($IB = b$) atua na solidez do SFN enquanto a taxa de juros σ_i , no controle da inflação. Quando maior σ_i , maior a chance das IFs reduzirem a aplicação em ativos arriscados. Isso provoca uma redução no crédito por elas oferecido. A decisão das IFs é afetada pelo valor de b , pelos retornos dos ativos seguro e arriscado e pelas probabilidades de retorno do ativo arriscado. Por suposição, as IFs são neutras ao risco e fazem suas escolhas de forma a maximizar seu retorno esperado. A FIGURA 4 mostra o jogo entre regulador e as IFs na forma estendida.

Dados: σ_1, b

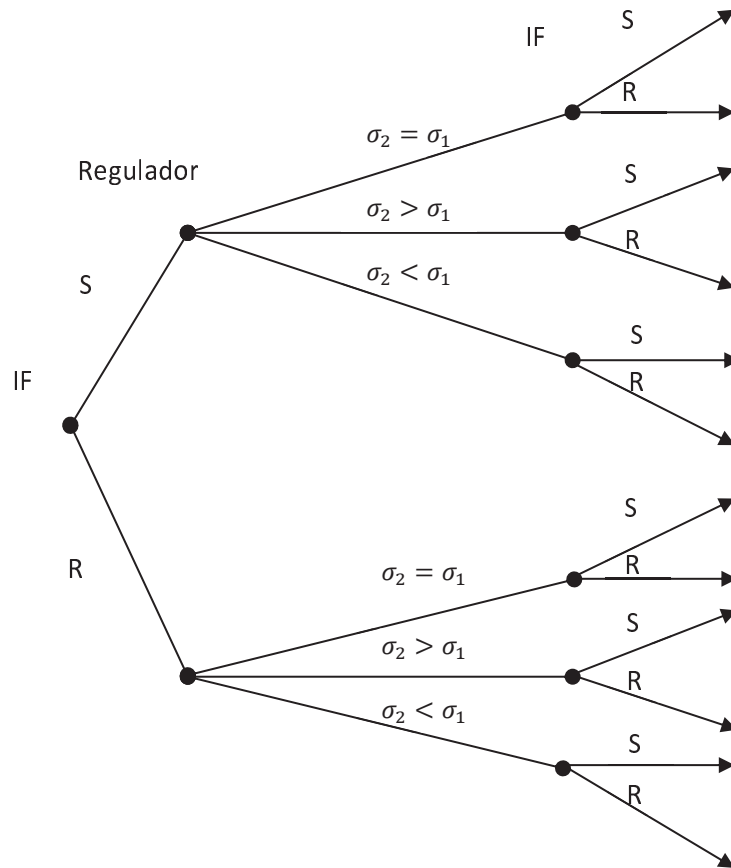


FIGURA 4. JOGO ENTRE REGULADOR E IFs NA FORMA ESTENDIDA
Fonte: O autor

Conforme caracterização, trata-se, portanto, de um jogo sequencial com informação perfeita, isto é, todos os jogadores conhecem toda a história do jogo antes de fazerem suas escolhas.

Ativos

Assume-se que o retorno dos ativos seguros e dos arriscados quando positivos cobrem os custos dos depósitos:

$$A1: s - 1 > 0 \text{ e } r - 1 > 0.$$

Para gerar uma tensão entre os incentivos do regulador e das IFs, assume-se que a sociedade prefere o ativo seguro em relação ao ativo arriscado nos dois períodos. Ou seja, o retorno esperado para o ativo seguro (s) é maior que o retorno esperado para cada ativo arriscado (p_1r ou p_2r):

$$A2: p_i r - 1 < s - 1, i = 1, 2$$

Assume-se também que, se a IF pudesse fazer apenas uma escolha de ativo, ela preferirá o arriscado ao seguro:

A3: $p_i(r - 1) > s - 1$, $i = 1, 2$.

Note que A3 implica que $r > s$, pois, lembrando que $0 < p_i < 1$:

$$r - 1 > \frac{s - 1}{p_i}$$

$$r - 1 > s - 1$$

$$r > s$$

C.Q.D.

Tanto $p_1 r - 1 > 0$ como $p_2 r - 1 < 0$ são possíveis, ou seja, o ativo arriscado pode ter um valor esperado positivo ou negativo. O primeiro-melhor par de escolha de ativos é (S, S). Restringe-se $p_1 > \frac{1}{2}$ e $p_2 > \frac{1}{2}$ de forma que um aumento em p_i implique uma redução na variância do ativo arriscado bem como um aumento no seu retorno esperado:

A4: $p_1 > \frac{1}{2}$ e $p_2 > \frac{1}{2}$.

Uma vez que o valor da IF que escolhe os dois ativos depende do retorno bruto de ambos os ativos, é necessária uma suposição sobre o tamanho dos retornos quando apenas um deles possui retorno não nulo. Assume-se que o retorno de um ativo simples não é suficiente para cobrir as perdas do outro ativo. Ou seja, se a IF escolhe um ativo arriscado que não retorna nada, ela se torna insolvente. Essa suposição pode ser escrita da seguinte forma:

A5: $r - 2 < 0$ e $s - 2 < 0$.

Assume-se que as suposições de A1 a A5 são de conhecimento comum. Por conveniência notacional, denote $\gamma \equiv \frac{r-1}{s-1}$; γ é o ganho potencial sobre o ativo arriscado (quando ele é positivo) em relação ao ganho sobre o ativo seguro.

O regulador

Quando a IF escolhe um ativo no período 1, ela leva em conta as políticas adotadas pelo regulador no que diz respeito ao índice de Basileia (IB) e à taxa de juros do ativo seguro, σ . Suponha, por exemplo, que o regulador queira induzir a IF a escolher o ativo seguro. O regulador dispõe do valor da taxa de juros para realizar esse incentivo, mas existe um *trade off* entre aumentar o portfólio da IF no ativo seguro e reduzir o volume de crédito por ela oferecido. Reduzir muito o volume de crédito pode não ser interessante para a sociedade. Considera-se aqui um regulador maximizador de bem estar (W-M), que está preocupado tanto com o controle da inflação quanto com a solidez do SFN.

Dessa forma, o regulador W-M maximiza

$$V_{WM} = ER_1 + ER_2 - \Delta\pi$$

onde ER_1 é o retorno esperado da escolha do ativo no primeiro período; ER_2 é o retorno esperado da escolha do ativo no segundo período e $\Delta\pi = \pi_2 - \pi_1$ é a diferença entre a taxa de inflação observada no segundo e no primeiro períodos. Enquanto os dois primeiros termos tratam da solidez do SFN, o terceiro considera o controle da inflação. Um resultado positivo das IFs representa um sistema sólido. Se a inflação aumenta do primeiro período para o segundo, $\Delta\pi$ é positivo, daí seu sinal negativo na expressão.

Escolha dos ativos pelas IFs

As escolhas ótimas dos ativos pelas IFs são realizadas de acordo com o retorno esperado total entre as quatro possíveis escolhas (v_1, v_2) , onde v_1 representa a escolha de R ou S no primeiro período e v_2 representa a escolha de R ou S no segundo período:

Retorno esperado da IF ao escolher (S, S) = $2(s - 1)$

Retorno esperado da IF ao escolher (S, R) = $p_2(s - 1 + r - 1)$

Retorno esperado da IF ao escolher (R, S) = $p_1(r - 1 + s - 1)$

Retorno esperado da IF ao escolher (R, R) = $2p_1p_2(r - 1)$.

A escolha ótima do ativo no período 2 é descrita no lema seguinte:

Lema 1. Se a IF escolhe S em $t = 1$, então ela prefere estritamente S em $t = 2$ se e somente se $\gamma < \underline{\gamma} \equiv (2 - p_2)/p_2$. Se a IF escolhe R em $t = 1$, ela prefere estritamente S em $t = 2$ se e somente se $\gamma < \bar{\gamma} \equiv 1/(2p_2 - 1)$.

Prova:

Se a IF escolhe S em $t = 1$ ela preferirá S em $t = 2$ se o retorno proporcionado por (S, S) for maior que o retorno de (S, R). Então:

$$2(s - 1) > p_2(s - 1 + r - 1)$$

$$\frac{2}{p_2} > \frac{(s - 1 + r - 1)}{(s - 1)}$$

$$\frac{2}{p_2} - 1 > \frac{(r - 1)}{(s - 1)}$$

$$\gamma \equiv \frac{(r - 1)}{(s - 1)} < \frac{2 - p_2}{p_2} \equiv \underline{\gamma}$$

Se a IF escolhe R em $t = 1$ ela preferirá S em $t = 2$ se o retorno proporcionado por (R, S) for maior que o retorno de (R, R). Então:

$$p_1(r - 1 + s - 1) > 2p_1p_2(r - 1)$$

$$(r - 1 + s - 1) > 2p_2(r - 1)$$

$$1 + \frac{(s - 1)}{(r - 1)} > 2p_2$$

$$\frac{1}{\gamma} > 2p_2 - 1$$

$$\gamma < \frac{1}{2p_2 - 1} \equiv \bar{\gamma}$$

C.Q.D.

Note que $\underline{\gamma} < \bar{\gamma}$ se $p_2 \neq 1$, de forma que se a IF escolhe o ativo seguro em $t = 1$ é menos provável que ela escolha o ativo arriscado em $t = 2$.

Prova:

Se não é verdade que $\underline{\gamma} < \bar{\gamma}$, teríamos $\underline{\gamma} \geq \bar{\gamma}$ e:

$$\frac{2 - p_2}{p_2} \geq \frac{1}{2p_2 - 1}$$

$$(2 - p_2)(2p_2 - 1) \geq p_2$$

$$-p_2^2 + 2p_2 - 1 \geq 0$$

Se é verdade que $\underline{\gamma} \geq \bar{\gamma}$, então $-p_2^2 + 2p_2 - 1 \geq 0$ vale, isto é, o conjunto de pontos representados pela parábola $-p_2^2 + 2p_2 - 1$ deve ser não negativo. Entretanto, a parábola possui apenas a raiz $p_2 = 1$ e todos os demais pontos são negativos, o que nos leva a uma contradição. Portanto, se $p_2 \neq 1$, temos $\underline{\gamma} < \bar{\gamma}$.

C.Q.D.

Comportamento do Regulador

O regulador WM preocupa-se tanto com a solidez do SFN quanto com a inflação. A solidez está representada pelos retornos não nulos dos ativos seguro e arriscado. Para a política monetária de controle da inflação, suponha uma especificação similar à descrita por Taylor (1993), na qual a taxa de juros nominal para o período t depende da inflação nesse período e do hiato do produto. Segundo a Regra de Taylor, a taxa de juros nominal deve subir mais que um-para-um em relação à inflação, de forma que a taxa nominal de juros aumente quando a inflação

sobe. Além disso, a taxa de juros nominal deve cair quando a produção está abaixo da natural e subir quando a produção está acima da natural.

Como suposição simplificadora, considere que o produto potencial seja igual ao máximo de crédito a ser ofertado nos dois períodos. Considerando as probabilidades p_i , $i = 1,2$, de que o ativo arriscado seja positivo e a suposição A3, o produto potencial y_p pode ser escrito como:

$$y_p = p_1(r - 1) + p_2(r - 1)$$

Considere que a inflação esperada para o período 2 esteja dentro da meta estabelecida. Nessa situação, a taxa de juros para esse período será definida de acordo com o hiato do produto, definido aqui como a diferença entre o produto potencial y_p e o valor efetivo de y , que está calculado para cada uma das situações possíveis no jogo em questão conforme a TABELA 13.

TABELA 13 – POLÍTICA MONETÁRIA COM INFLAÇÃO ESPERADA DENTRO DA META

Caso	y	Comparação de y com y_p	Resultado	Política sobre taxa de juros
SS	$2(s - 1)$	$y < y_p$	$s_2 < s_1$	Redução
SR	$(s - 1) + (p_2r - 1)$	$y = y_p$ se $\gamma = \frac{(s-1)+(p_2r-1)}{(s-1)(p_1+p_2)}$	$s_2 = s_1$	Manutenção
		$y < y_p$ se $\gamma < \frac{(s-1)+(p_2r-1)}{(s-1)(p_1+p_2)}$	$s_2 < s_1$	Redução
		$y > y_p$ se $\gamma > \frac{(s-1)+(p_2r-1)}{(s-1)(p_1+p_2)}$	$s_2 > s_1$	Aumento
RS	$(s - 1) + (p_1r - 1)$	$y = y_p$ se $\gamma = \frac{(s-1)+(p_1r-1)}{(s-1)(p_1+p_2)}$	$s_2 = s_1$	Manutenção
		$y < y_p$ se $\gamma < \frac{(s-1)+(p_1r-1)}{(s-1)(p_1+p_2)}$	$s_2 < s_1$	Redução
		$y > y_p$ se $\gamma > \frac{(s-1)+(p_1r-1)}{(s-1)(p_1+p_2)}$	$s_2 > s_1$	Aumento
RR	$(p_1r - 1) + (p_2r - 1)$	$y = y_p$ se $\gamma = \frac{(p_1r-1)+(p_2r-1)}{(s-1)(p_1+p_2)}$	$s_2 = s_1$	Manutenção
		$y < y_p$ se $\gamma > \frac{(p_1r-1)+(p_2r-1)}{(s-1)(p_1+p_2)}$	$s_2 < s_1$	Redução
		$y > y_p$ se $\gamma < \frac{(p_1r-1)+(p_2r-1)}{(s-1)(p_1+p_2)}$	$s_2 > s_1$	Aumento

Fonte: o autor

Na situação em que a IF escolhe S no primeiro período e S no segundo período, o produto potencial definido é sempre maior que o produto gerado por essa escolha. Por A3:

$$p_1(r - 1) > s - 1$$

$$p_2(r - 1) > s - 1$$

Somando as duas desigualdades:

$$2(s - 1) < p_1(r - 1) + p_2(r - 1)$$

Com isso, há uma política de redução da taxa de juros do segundo período com relação à taxa do primeiro período.

No caso SR se o produto potencial y_p for maior que y :

$$p_1(r - 1) + p_2(r - 1) > (s - 1) + (p_2r - 1)$$

$$(p_1 + p_2)(r - 1) > (s - 1) + (p_2r - 1)$$

Dividindo ambos os membros por $(s - 1)$, o sinal da desigualdade inverte, pois, por A1 e A5, $0 < s - 1 < 1$:

$$(p_1 + p_2) \frac{(r - 1)}{(s - 1)} < \frac{(s - 1) + (p_2r - 1)}{(s - 1)}$$

Substituindo $\gamma \equiv \frac{r-1}{s-1}$ como definido anteriormente:

$$\gamma < \frac{(s - 1) + (p_2r - 1)}{(s - 1)(p_1 + p_2)}$$

Essa é a condição para uma política de redução da taxa de juros. As demais políticas seguem de forma análoga, alterando apenas o sinal de desigualdade.

No caso RS, o que muda é apenas o numerador da inequação anterior, substituindo p_2 por p_1 . Assim, para uma política de redução de taxa de juros tem-se que o valor do parâmetro γ é dado por:

$$\gamma < \frac{(s - 1) + (p_1r - 1)}{(s - 1)(p_1 + p_2)}$$

Finalmente, para o caso RR, a política de redução da taxa de juros ocorre quando $y_p > y$, ou seja:

$$p_1(r - 1) + p_2(r - 1) > (p_1r - 1) + (p_2r - 1)$$

$$(p_1 + p_2)(r - 1) > (p_1r - 1) + (p_2r - 1)$$

Dividindo ambos os membros por $s - 1$:

$$(p_1 + p_2) \frac{(r - 1)}{(s - 1)} < \frac{(p_1r - 1) + (p_2r - 1)}{(s - 1)}$$

O que leva a:

$$\gamma < \frac{(p_1r - 1) + (p_2r - 1)}{(s - 1)(p_1 + p_2)}$$

C.Q.D.

As demais situações para RR seguem a mesma lógica, alterando apenas a desigualdade.

Analisando os resultados mostrados na TABELA 13, que mostra os valores dos parâmetros para os quais o regulador adota uma das políticas indicadas com os resultados para as instituições financeiras mostrados no Lema 1, pode-se chegar a um conjunto de melhores resultados para ambos.

Considere $p_2 < p_1$ e denote por $\gamma_1 \equiv \frac{(p_1 r - 1) + (p_2 r - 1)}{(s-1)(p_1 + p_2)}$, $\gamma_2 \equiv \frac{(s-1) + (p_2 r - 1)}{(s-1)(p_1 + p_2)}$ e $\gamma_3 \equiv \frac{(s-1) + (p_1 r - 1)}{(s-1)(p_1 + p_2)}$. Note que, nessas condições, $\gamma_1 < \gamma_2 < \gamma_3 < \underline{\gamma} < \bar{\gamma}$. Com tais informações, pode-se chegar ao conjunto de melhores respostas mostradas no QUADRO 5, cuja prova encontra-se no APÊNDICE 1.

Valor do parâmetro	Melhor resultado	Política sobre taxa de juros
$\gamma < \gamma_1$	SS	Redução
$\gamma_1 < \gamma < \gamma_3$	RS	Redução
$\gamma = \gamma_3$	RS	Manutenção
$\gamma_3 < \gamma < \underline{\gamma}$	RS	Aumento
$\underline{\gamma} < \gamma < \bar{\gamma}$	RS	Aumento
$\gamma > \bar{\gamma}$	RR	Redução

QUADRO 5 - EQUILÍBRIO PERFEITO DE SUBJOGO COM INFLAÇÃO ESPERADA DENTRO DA META E $p_2 < p_1$

Fonte: O autor

$$\gamma_1 \equiv \frac{(p_1 r - 1) + (p_2 r - 1)}{(s-1)(p_1 + p_2)}, \gamma_2 \equiv \frac{(s-1) + (p_2 r - 1)}{(s-1)(p_1 + p_2)}, \gamma_3 \equiv \frac{(s-1) + (p_1 r - 1)}{(s-1)(p_1 + p_2)}, \underline{\gamma} \equiv \frac{2 - p_2}{p_2}, \bar{\gamma} \equiv \frac{1}{2p_2 - 1}, \gamma \equiv \frac{r-1}{s-1}$$

Para o caso em que $p_1 < p_2$, a ordem dos parâmetros se altera para $\gamma_1 < \gamma_3 < \gamma_2 < \underline{\gamma} < \bar{\gamma}$ e as melhores respostas com inflação esperada dentro da meta permanecem as mesmas. Isso ocorre em razão do parâmetro γ_2 ser eliminado durante a fase de escolha das melhores respostas como pode ser observado no APÊNDICE 1.

4.1.1.1 Resultado com bancos e cooperativas

Os resultados do jogo mostram resultados compatíveis com a regra de Taylor para a política monetária adotada pelo regulador bem como uma política de maximização de lucros da parte das IFs. Isso pode ser observado à medida que o retorno relativo do ativo arriscado em relação ao ativo seguro, γ , aumenta. Percebe-se no QUADRO 5 que o portfólio vai se alterando de uma composição totalmente segura, quando os retornos são menores até uma mais arriscada com retornos maiores.

Pensar em um banco que siga o comportamento mostrado no jogo é razoável. Entretanto, como afirma McKillop (2010), as teorias neoclássicas da firma (que assumem firmas maximizadoras de lucro), são inadequadas para entender o comportamento econômico de instituições cooperativas, que incorporam múltiplos

valores e objetivos. O mesmo autor faz um apanhado das principais funções objetivo que representam a dinâmica das cooperativas de crédito que está parcialmente reproduzida no QUADRO 6.

Autor	Objetivo	Restrições	Implicações
Smith et al. (1981)	Max[B ₁ + S ₁]	B ₁ = S ₁	Maximização do benefício; Igualdade de benefício em cada período
Smith (1981)			
Smith (1984)			
Smith (1988)			
Goptu & Lombra (1987)			
Flannery (1974)	Max[B ₂ + S ₂]	B ₂ = S ₂	Maximização do benefício; Igualdade de benefício em cada período
Walker & Chandler (1977)			
Kohers & Mullis (1987)			
Taylor (1971)	Max[B ₃ + S ₃]		Minimização de custos ou maximização de vendas.
Taylor (1977)			
Taylor (1979)			
Koot (1976)			
Murray & White (1980)			
Murray & White (1983)			
Navratil (1981)			
Fry et al. (1982)			

QUADRO 6 – PRINCIPAIS FUNÇÕES OBJETIVO DE COOPERATIVAS DE CRÉDITO

Fonte: Rubin et al. (2012), p. 35, reproduzida parcialmente.

Benefício dos tomadores:

$B_1 = (\text{melhor taxa de empréstimo alternativa}) - (\text{taxa de empréstimo da CC}) * (\text{volume de crédito da CC})$

$B_2 = (\text{melhor taxa de empréstimo alternativa}) - (\text{taxa de empréstimo da CC})$

$B_3 = \text{taxa de empréstimo da CC}$

Benefício dos poupadores:

$S_1 = (\text{taxa sobre depósitos da CC}) - (\text{melhor taxa sobre depósitos alternativa}) * (\text{volume de depósitos da CC})$

$S_2 = (\text{taxa sobre depósitos da CC}) - (\text{melhor taxa sobre depósitos alternativa})$

$S_3 = \text{taxa sobre depósitos da CC}$

Os trabalhos acima mencionados reforçam a ideia de que a função objetivo da cooperativa de crédito está associada ao bem estar do associado, seja por meio de taxas de empréstimos reduzidas, seja por maiores taxas de remuneração dos depósitos ou uma combinação dessas duas. Por essa razão, cabe verificar qual seria o resultado do jogo teórico apresentado caso a cooperativa de crédito se utilizasse dessa prerrogativa de beneficiar seus membros.

4.1.2 Jogo com regulador e cooperativas de crédito

O resultado do jogo da seção anterior considera bancos e cooperativas de crédito como instituições financeiras similares, que buscam maximizar sua função lucro escolhendo um portfólio composto de ativos seguros e/ou arriscados. Mesmo sendo uma simplificação, considerar bancos e cooperativas atuando da mesma forma pode não ser totalmente correto. Os QUADROS 1 e 2 da seção 2.1 mostram

algumas diferenças entre os dois tipos de instituições financeiras e ilustram quão diferentes elas podem ser entre si.

Ao se tratar da forma de atuação das cooperativas de crédito, Taylor (1971) foi um dos primeiros autores a reconhecer explicitamente a existência de conflito entre grupos de membros dentro da instituição, o que não ocorre nos bancos. A existência desses conflitos entre poupadores e tomadores, entretanto, afirma o autor, não chega a restringir a associação dos cooperados nem a disponibilidade de crédito, seja porque os membros não pertencem a um único grupo sempre, seja porque as relações entre eles são complementares.

Por outro lado, Flannery (1974) argumenta que cooperativas de crédito dominadas produziram mais distorções em termos de disponibilidade de crédito do que simples concorrentes monopolistas maximizadores de lucros. O autor considera que a cooperativa de crédito neutra age exatamente como uma empresa que maximiza vendas, fornecendo mais crédito para os consumidores que os mercados de capitais que operam sob concorrência monopolística.

Smith et al. (1981) seguem essa mesma linha de investigação e desenvolvem um modelo teórico em que a cooperativa de crédito escolhe a taxa de taxa de empréstimo e de dividendos de forma a maximizar a soma ponderada dos ganhos líquidos em poupança e crédito, ponderando por parâmetros de preferências comportamentais. Mostram que a taxa de juro para uma cooperativa orientada para o tomador (poupador) seria menor (maior) que para uma cooperativa neutra; e que para a taxa de retorno sobre aplicações seria menor (maior) que para uma cooperativa neutra.

Em termos de evidências empíricas sobre a significância do comportamento dominante entre cooperativas de crédito, Flannery (1974) parece ter sido o primeiro estudo tentando classificar tais instituições como dominadas pelos poupadores, dominadas pelos tomadores ou neutras. Entretanto, conforme afirma Smith (1986), o trabalho não conseguiu distinguir as variações causadas pelo comportamento dominado e por erros aleatórios, de modo que os seus resultados devem ser tomadas com cautela.

No que se refere a cooperativas de crédito brasileiras, Bressan et al. (2013) utilizam um painel de dados para concluir que no Brasil, há dominância dos tomadores, mas com comportamento próximo da neutralidade. Além disso, vários estudos consideram como variáveis explicativas nos estudos de classificação das

cooperativas de crédito as taxas de retorno sobre investimentos e as taxas de empréstimos (Taylor (1971), Flannery (1974), Smith et al. (1981), Smith (1986), Patin & McNiel (1991) e Leggett & Stewart (1999)). E é com base nessa suposição que a parte final do jogo será reconstruída supondo uma cooperativa de crédito dominada pelos tomadores e, conforme a literatura apresentada, apresentando taxas mais baixas tanto sobre empréstimos quanto sobre investimentos.

Suponha, agora, que os dois jogadores são representados por uma cooperativa de crédito dominada pelos tomadores (CCDT) e pelo regulador. Da mesma forma que antes, as decisões são tomadas no tempo t . Em $t = 0$, o regulador fixa a taxa básica de juros, que corresponde à remuneração do ativo seguro, σ_1 , e o índice mínimo de Basileia, b . Em $t = 1$, a CCDT recolhe \$1 em depósitos e decide se aplica em um ativo seguro S ou em um ativo arriscado R . Essa escolha é observável pelo regulador. Em $t = 2$, o regulador fixa σ_2 , a nova taxa de juros do ativo seguro e mantém o mesmo b . Também em $t = 2$, a CCDT recolhe \$1 e decide novamente aplicar em S ou R .

As mesmas suposições A1 a A5 valem para esse caso e o regulador possui o mesmo papel, já que não trata as cooperativas de forma diferente para definir a nova taxa de juros. Considere, também, que a CCDT só vai se valer de sua dominância quando for decidir entre dois portfolios distintos para uma mesma situação de retorno relativo dos ativos ($\gamma \equiv \frac{r-1}{s-1}$). Em outras palavras, o jogo para CCDTs possui o mesmo resultado até certo ponto. Conforme prova no APÊNDICE 2, o equilíbrio perfeito de subjogo quando se altera um dos jogadores para uma CCDT é mostrado no QUADRO 7.

Valor do parâmetro	Melhor resultado	Política sobre taxa de juros
$\gamma < \gamma_3$	RS	Redução
$\gamma \geq \gamma_3$	RR	Redução

QUADRO 7 - EQUILÍBRIO PERFEITO DE SUBJOGO ENTRE COOPERATIVA DE CRÉDITO DOMINADA PELO TOMADOR, COM INFLAÇÃO ESPERADA DENTRO DA META E $p_2 < p_1$
Fonte: O autor

$$\gamma_3 \equiv \frac{(s-1)+(p_1r-1)}{(s-1)(p_1+p_2)}, \quad \gamma \equiv \frac{r-1}{s-1}$$

4.1.2.1 Resultado com cooperativas de crédito

O resultado encontrado no jogo que considera uma função objetiva própria para as cooperativas de crédito como sugerido pela literatura, como não poderia

deixar de ser, levou a um resultado distinto daquele quando se considera uma IF maximizadora de lucros. Esse caso utilizou uma cooperativa de crédito dominada pelos tomadores, ou seja, sua função objetivo possui um peso maior para o benefício dos tomadores, valorizando mais taxas de empréstimos reduzidas que taxas de remuneração mais altas.

Não é difícil concluir que, em se tratando de uma cooperativa dominada pelos poupadores, o mesmo jogo teria um resultado distinto. Daí a complexidade e diversidade de tais instituições que possuem várias semelhanças com bancos como visto na seção 2.1, mas que guardam características que as tornam distintas dentro de seu próprio universo.

O alto grau de capitalização do segmento, maior ainda que o dos bancos, mostra evidências da preocupação da cooperativa em beneficiar o seu associado, mesmo diante de crises financeiras. Ryder (2005), em seu estudo sobre fatores que contribuem para o desenvolvimento do setor cooperativista de crédito, conclui que, nos Estados Unidos, os períodos de dificuldades econômicas combinados com a relutância dos bancos em fornecer empréstimos contribuíram para o desenvolvimento do segmento cooperativista, aparecendo este como uma resposta a condições econômicas difíceis.

Birchall (2013) ao estudar a capacidade de resiliência das cooperativas de crédito frente a crises financeiras, conclui que, em conjunto com os bancos cooperativos, essas IFs mantiveram o fluxo de crédito, especialmente para as pequenas e médias empresas, e permaneceram estáveis em todas as regiões do mundo.

Os jogos apresentados simularam um ambiente simplificado, sujeito à regra de Taylor para condução da política monetária e baseado numa perspectiva de maximização do lucro, num primeiro momento, e em uma função objetivo distinta para cooperativas de crédito, num segundo. Ainda assim, uma inflação dentro da meta foi suposta para reduzir o número de variáveis a serem consideradas. A inclusão de outras variáveis como uma inflação abaixo ou acima da meta ficará como um exercício a ser feito futuramente, o que permitirá a verificação dos resultados ótimos de portfolio e de política de taxas de juros em outros cenários.

Os dois jogos teóricos apresentados parecem mostrar que bancos e cooperativas não agem da mesma forma ao definir o portfolio de ativos arriscado e seguro, o que é consistente com a teoria apresentada até aqui. Mais ainda, que as

cooperativas, tomadas como um todo, provavelmente não são uniformes nessa decisão, dependendo de fatores como a dominância a que cada uma está sujeita. O capítulo seguinte faz uma abordagem empírica para testar a validade de tais hipóteses e verificar se a escolha de títulos públicos como percentual do crédito ofertado por bancos e por cooperativas de crédito seguem ou não um comportamento semelhante.

5 EVIDÊNCIAS EMPÍRICAS SOBRE O EFEITO DA TAXA BÁSICA DE JUROS NA OFERTA DE CRÉDITO DE COOPERATIVAS

O jogo teórico descrito no capítulo 4 mostrou que o efeito da taxa básica de juros sobre o portfólio de títulos públicos (ativo seguro) e crédito (ativo arriscado) não é o mesmo para bancos e cooperativas. Apesar de serem tratados pelo regulador como instituições semelhantes, sujeitas, em geral, às mesmas regras, suas distintas funções objetivo levam a resultados diferentes e, o que é ótimo para uma, não necessariamente o é para a outra.

Nesse capítulo, serão utilizados alguns dados empíricos para testar o resultado encontrado no jogo.

5.1. METODOLOGIA

A perspectiva da instituição financeira como aplicadora de recursos de terceiros e fornecedora de crédito orienta, nesta seção, a elaboração de um modelo de portfólio de títulos públicos, com vista a buscar evidências empíricas de como esse pode ser afetado pela taxa básica de juros e pela imposição de requerimentos de capital. A formulação parte de uma relação positiva entre a taxa básica de juros e a quantidade de títulos públicos em poder das instituições financeiras.

Como o interesse está no percentual de crédito oferecido pelas cooperativas de crédito, busca-se verificar a relação entre a razão “títulos públicos/crédito” e variáveis que representem a regulação e a política monetária, conforme descrito no jogo do capítulo anterior. Mais especificamente tal razão é função de quatro fatores:

$$\%Títulos/Crédito = h(\text{taxa de juros; requerimentos de capital; PIB; depósitos}) \quad (1)$$

A taxa básica de juros da economia é o incentivo do regulador para que as instituições financeiras comprem (ou não) títulos públicos e, por consequência, reduzam o crédito; trata-se, portanto, de uma variável que diz respeito à política monetária. Os requerimentos de capital mostram a relação entre a regulação e a oferta de títulos (e de crédito). O PIB representa a demanda por crédito e os depósitos à vista representam uma fonte de captação para a instituição financeira.

O índice de Basileia (IB) é a razão capital próprio/ativo total, em que o denominador é ponderado por graus de risco diferenciados para os itens que o compõem. O índice mínimo exigido pelo Banco Central é de 11% (ou seja, para cada R\$ 100 de ativos ponderados pelo risco, a IF deve ter R\$ 11 de capital próprio). Essa norma prudencial eventualmente limitaria a capacidade das IFs de concederem empréstimos, já que esses são ponderados pelo fator de risco máximo, enquanto o fator de risco dos títulos públicos é nulo. De fato, Soares (2001) já apontou que a introdução dessa norma, ao incentivar a composição do ativo com títulos públicos, seria um fator restritivo à expansão do crédito.

Como visto, as autoridades monetárias brasileiras seriam ainda mais prudentes que as internacionais, visto que o país aplica um índice três pontos acima do exigido pelo Acordo de Basileia. Os bancos são mais tímidos que as autoridades monetárias, com um IB médio de 37,9 em dezembro de 2013. As cooperativas de crédito são ainda mais conservadoras que os bancos, com um IB médio de 56,7⁹ na mesma data base, conforme se observa na TABELA 12. Blum & Nakane (2005) argumentaram que quanto maior o índice de Basileia no tempo t , maior a capacidade do banco elevar os empréstimos em $t+1$, pois possui mais capital próprio em relação ao de terceiros. A variável permite avaliar, portanto, se essa capacidade é traduzida no aumento efetivo dos empréstimos com a decorrente redução relativa da quantidade de títulos públicos.

O primeiro modelo em painel a ser testado é a regressão com efeitos fixos, descrita pela equação seguinte:

$$\begin{aligned} PercTitCred_{it} = a + \beta_1 Selic_{it} + \beta_2 \ln PIBDef_{it} + \beta_3 \ln DepDef_{it} + \beta_4 d_IB_{it} + \delta_1 TipoSelic_{it} + \\ + \delta_2 TipoPIB_{it} + \delta_3 TipoDep_{it} + \delta_4 Tipo_d_IB_{it} + f_i + \varepsilon_{it} \quad (2) \end{aligned}$$

onde

$PercTitCred_{it}$ é a razão entre a carteira de títulos públicos e o volume de operações de crédito da instituição i no período t ;

$Selic_{it}$ é a taxa básica de juros da economia brasileira, $Selic$, para o período t . Claro que, para um mesmo período t , todas as instituições i estão sujeitas à mesma taxa $Selic$;

$\ln PIBDef_{it}$ é o logaritmo natural do PIB nacional do período t , deflacionado pelo IPCA usando como base o primeiro período;

⁹ Esse valor não considera 26 cooperativas de crédito consideradas *outliers* por possuírem índice de Basileia superior a 4.400. Caso fossem incluídas, a média subiria para 943,2.

$\ln DepDef_{it}$ é o logaritmo natural dos depósitos mantidos na instituição i no período t ; d_IB_{it} é a *dummy* que indica a alteração no Índice de Basileia; o acordo de Basileia III vem sendo implantado desde outubro de 2013, quando houve a primeira alteração na estrutura do capital principal. Dessa forma, a variável assume o valor 0 para os períodos anteriores a outubro de 2013 e, a partir dessa data, passa a valer 1;

$TipoSelic_{it}$ é a variável de interação entre o tipo de instituição e a variável $Selic$, obtida multiplicando os valores da variável $Selic$ por 0 quando se tratar de bancos e por 1 quando se tratar de cooperativas;

$TipoPIB_{it}$ é a variável de interação entre o tipo de instituição e a variável $\ln PIBDef$, obtida multiplicando os valores da variável $\ln PIBDef$ por 0 quando se tratar de bancos e por 1 quando se tratar de cooperativas;

$TipoDep_{it}$ é a variável de interação entre o tipo de instituição e o volume de depósitos, obtida multiplicando os valores de $\ln DepDef$ por 0 quando se tratar de bancos e por 1 quando se tratar de cooperativas;

$Tipo_d_IB_{it}$ é a variável de interação entre o tipo de instituição e a variável *dummy* do índice de Basileia, obtida multiplicando os valores de d_IB por 0 quando se tratar de bancos e por 1 quando se tratar de cooperativas;

f_i é o efeito específico de cada instituição, invariante no tempo; e

ε_{it} é o termo de erro aleatório.

É fácil perceber que quando $Tipo$ recebe o valor 0, isto é, quando as IFs são bancos, a equação (2) se torna:

$$PercTitCred_{it} = a + \beta_1 Selic_{it} + \beta_2 \ln PIBDef_{it} + \beta_3 \ln DepDef_{it} + \beta_4 d_IB_{it} + f_i + \varepsilon_{it} \quad (2a)$$

e quando $Tipo$ é igual a 1 (cooperativas de crédito), a equação (2) se altera para:

$$PercTitCred_{it} = a + (\beta_1 + \delta_1) Selic_{it} + (\beta_2 + \delta_2) \ln PIBDef_{it} + (\beta_3 + \delta_3) \ln DepDef_{it} + (\beta_4 + \delta_4) d_IB_{it} + f_i + \varepsilon_{it} \quad (2b)$$

Os modelos de efeitos fixos controlam por todas as diferenças invariantes no tempo entre os indivíduos da amostra (HSIAO, 2003, p. 30), de forma que os coeficientes dos modelos de efeitos fixos não podem ser viesados em razão de características invariantes omitidas, como uma estratégia bancária constante ou mesmo a função objetivo da instituição. Uma característica dos modelos de efeitos fixos é que eles não podem ser usados para investigar causas invariantes no tempo das variáveis dependentes. Substantivamente, modelos de efeitos fixos são projetados para estudar as causas das mudanças dentro de uma pessoa ou entidade (KOHLENER & KREUTER, 2009).

Cabe lembrar também que uma regressão em painel com efeitos fixos não funcionará bem com dados para os quais a variação entre grupos é mínima ou, ainda, para variáveis que se alteram lentamente ao longo do tempo. Em razão disso, regressões em painel com efeitos aleatórios também foram realizadas para, em seguida, avaliar o melhor ajuste. A equação para efeitos aleatórios é a seguinte (as variáveis são as mesmas do modelo com efeitos fixos):

$$\begin{aligned} PercTitCred_{it} = a + \beta_1 Selic_{it} + \beta_2 lnPIBDef_{it} + \beta_3 lnDepDef_{it} + \beta_4 d_{IB_{it}} + \delta_1 TipoSelic_{it} + \\ + \delta_2 TipoPIB_{it} + \delta_3 TipoDep_{it} + \delta_4 Tipo_d_{IB_{it}} + f_{it} + \varepsilon_{it} \quad (3) \end{aligned}$$

onde

f_{it} é o erro entre instituições; e

ε_{it} é o erro dentro de uma mesma instituição.

Nos modelos de efeitos aleatórios, ao contrário dos modelos com efeitos fixos, a variação entre entidades é assumida como sendo aleatória e não correlacionada com o preditor ou com as variáveis incluídas no modelo. A diferença crucial entre efeitos fixos e aleatórios não é se esses efeitos são ou não aleatórios, mas se o efeito individual não observado incorpora elementos que estão correlacionados com os regressores do modelo.

Uma terceira especificação também será testada, por permitir corrigir possíveis resultados viesados em decorrência das várias ocorrências de zero na variável dependente. A suposição de que tais valores nulos possam ser decorrentes de falta de informações contábeis ou ainda por omissões na prestação de informações pede um método que considere a existência de informações incompletas nas estimativas.

As principais causas de incompletude nas informações são a censura ou o truncamento de dados. A censura ocorre quando alguns valores da variável dependente não são observados, mas os dados das variáveis explicativas são observados em toda a amostra. O truncamento ocorre quando em uma parte da amostra nem a variável dependente nem as variáveis explicativas são observadas. O caso em estudo pode representar uma censura dos dados, na medida em que nem todos os valores da carteira de títulos podem ter sido informados, seja por erro, omissão ou perda de prazo de envio de informações ao BACEN. Dessa forma, a variável dependente que contém a razão de títulos em relação ao crédito ficaria limitada enquanto as informações das variáveis dependentes estariam disponíveis para todas as observações da amostra, caracterizando um caso de censura.

Para analisar variáveis que possuem um limite inferior, superior ou ambos com um número elevado de observações, Tobin (1958) estruturou um modelo que ficou conhecido como Tobit. Se y^* é uma variável latente, o modelo Tobit pode ser especificado da seguinte forma:

$$y_i^* = x_i' \beta + u_i \quad i = 1, 2, \dots, n \quad (4)$$

$$u \sim N(0, \sigma^2) \quad (5)$$

em que x_i' é um vetor $1 \times k$ das k variáveis explicativas, β é um vetor de parâmetros $k \times 1$ e u_i é o termo de erro não observado. A variável observada é y , sendo que y é observada apenas quando $y^* > 0$. No caso da variável censurada em zero, tem-se:

$$y = \begin{cases} y^* & \text{se } y^* > 0 \\ 0 & \text{se } y^* \leq 0 \end{cases} \quad (6)$$

Mostra-se que, nessa situação, é incorreto fazer uma estimação por OLS que levariam a estimadores viesados e inconsistentes. Por outro lado, os estimadores de máxima verossimilhança do modelo Tobit serão consistentes e terão distribuição assintoticamente normal (TOBIN, 1958; AMEMIYA, 1984). Assim, uma especificação utilizando o modelo Tobit também será utilizada para estudar o caso. Pretende-se, portanto, testar o modelo Tobit utilizando as mesmas variáveis exibidas nas equações (2) e (3).

O presente exercício cobre dez trimestres, de março de 2012 a junho de 2014. Inicialmente, pretendia-se utilizar dados mensais, mas observou-se que, dessa forma, havia uma redução significativa na quantidade de informações contábeis para cooperativas de crédito, motivo pelo qual se optou por utilizar dados trimestrais, quando a amostra aumentava consideravelmente. O período também foi escolhido por compreender o mês em que houve alteração na variável que trata do Índice de Basileia, tornando mais rigoroso o nível de capitalização a partir de outubro de 2013. A seção seguinte detalha melhor os dados utilizados, além de mostrar os resultados obtidos.

5.2 DADOS E ESTIMATIVAS

Os dados utilizados na regressão foram obtidos junto ao Banco Central do Brasil (Selic, Índice de Basileia, Títulos, Créditos e Depósitos) e ao IBGE (PIB). As regressões consideraram uma amostra de 884 instituições financeiras, sendo 75 bancos comerciais e múltiplos e 809 cooperativas de crédito abrangendo dez

trimestres, com um total de 8.840 observações. Entre as cooperativas, há 300 de crédito mútuo, 219 de crédito rural, 285 de livre admissão, quatro centrais e cinco do tipo Luzzatti.

Para se chegar aos valores da variável *PercTitCred* foi necessário obter, separadamente, os saldos de títulos públicos e de operações de crédito. Como *proxy* para a carteira de títulos públicos (ativo seguro) para cooperativas de crédito, foram utilizadas as contas do Cosif 1.3.1.00.00-7 – Títulos e Valores Mobiliários e Instrumentos Financeiros Derivativos Livres e 1.3.6.00.00-2 - Títulos e Valores Mobiliários e Instrumentos Financeiros Derivativos Vinculados à Prestação de Garantias. Para os bancos comerciais e múltiplos (incluindo Banco do Brasil e CEF), foi utilizado o saldo da conta 3.0.3.00.00-0 – Títulos e Valores Mobiliários. A *proxy* para o ativo arriscado foi formada pelo saldo da conta 1.6.0.00.00-1 – Operações de Crédito tanto para cooperativas de crédito quanto para bancos. A variável *PercTitCred* correspondente, portanto, à razão entre o somatório das duas primeiras contas e o saldo de operações de crédito, para as cooperativas; e a razão entre a terceira conta e o saldo das operações de crédito para os bancos.

Não foi possível tomar a mesma conta para obter os valores de títulos públicos para os dois tipos de instituição em razão das cooperativas não possuírem a conta 3.0.3.00.00-0 em sua contabilidade. Por outro lado, na contabilidade dos bancos, as contas 1.3.1 e 1.3.6 estariam considerando outros valores não desejados na pesquisa. O ideal seria obter os saldos das referidas contas de forma a capturar apenas os investimentos em títulos públicos federais. Isso não foi possível, pois, segundo o Banco Central, não há autorização para divulgação de dados em quinto nível, o necessário para capturar tais informações.

As informações trimestrais sobre a taxa básica de juros foram colhidas do site do BACEN para formar a variável *Selic*. A variável *d_IB* corresponde à *dummy* relativamente ao período em que foi iniciada a implantação de Basileia III com a instituição do adicional de capital principal a partir de outubro de 2013.

Os valores trimestrais do PIB para o período em análise foram obtidos junto ao IBGE. Tais valores foram deflacionados utilizando como base o primeiro trimestre de 2012 e o IPCA do período em análise. O logaritmo neperiano dos valores deflacionados compõe a variável *lnPIBDef*. Os saldos de depósitos foram obtidos, para ambos os tipos de instituições financeiras, por meio da conta Cosif 4.1.1.00.00-

0 – Depósitos à vista e deflacionados utilizando as mesmas regras. Foi tomado, então, o logaritmo neperiano desses valores para compor a variável $\ln DepDef$.

As estatísticas básicas de cada variável e por grupo (bancos e cooperativas) estão mostradas na TABELA 14.

TABELA 14 – ESTATÍSTICAS DESCRITIVAS DAS VARIÁVEIS UTILIZADAS

GRUPO	VARIÁVEL	OBS.	MÉDIA	DESVIO PADRÃO	MÍN.	MÁX.
Todos	PercTitCred	8.840	17,3	1.484,0	0,00	139.418,80
	Selic	8.840	0,09	0,01	0,07	0,11
	lnPibDef	8.840	13,8	0,4	13,42	14,69
	lnDepDef	8.840	15,1	2,2	-3,49	25,54
	d_IB	8.840	0,3	0,5	0	1
	TipoSelic	8.840	0,1	0,03	0	0,11
	TipoPIB	8.840	12,6	3,9	0	14,69
	TipoDep	8.840	13,6	4,6	-3,49	20,11
	Tipo_d_IB	8.840	0,3	0,4	0	1
Bancos	PercTitCred	750	195,7	5.094,3	0,01	139.418,80
	Selic	750	0,09	0,01	0,07	0,11
	lnPibDef	750	13,8	0,4	13,40	14,69
	lnDepDef	750	17,4	3,0	6,90	25,50
	d_IB	750	0,3	0,5	0	1
	TipoSelic	750	0	0	0	0
	TipoPIB	750	0	0	0	0
	TipoDep	750	0	0	0	0
	Tipo_d_IB	750	0	0	0	0
Cooperativas	PercTitCred	8.090	0,8	16,0	0,00	817,79
	Selic	8.090	0,09	0,01	0,07	0,11
	lnPibDef	8.090	13,8	0,4	13,42	14,69
	lnDepDef	8.090	14,9	2,0	-3,49	20,11
	d_IB	8.090	0,3	0,5	0	1
	TipoSelic	8.090	0,1	0,01	0,07	0,11
	TipoPIB	8.090	13,8	0,4	13,42	14,69
	TipoDep	8.090	14,9	2,0	-3,49	20,11
	Tipo_d_IB	8.090	0,3	0,5	0	1

FONTE: O autor

Os resultados para a regressão em painel com efeitos fixos e efeitos aleatórios estão mostrados na TABELA 15.

TABELA 15 – REGRESSÕES EM PAINEL COM EFEITOS FIXOS E ALEATÓRIOS – VARIÁVEL DEPENDENTE: PERCENTUAL DE TÍTULOS EM RELAÇÃO AOS CRÉDITOS

Variáveis	Efeitos Fixos	Efeitos Aleatórios
Selic	80.153,94***	66.296,12***
lnPIBDef	-627,526***	-412,92***
lnDepDef	-598,44***	-16,05
d_IB	-2.579,26***	-1.994,26***
TipoSelic	-80.101,58*	-65.069,15***
TipoPIB	621,14***	344,05***
TipoDep	603,58***	15,20
Tipo_d_IB	2.576,94***	1.943,39***
constante	1.104,78	870,90
	N 8.840	N 8840
	F 17,49	Wald chi2(7) 86,11
	Prob > F 0,0000	Prob > chi2 0,0000

FONTES: O autor

* Significante a 10%; **Significante a 5%; ***Significante a 1%

Como se pode observar, em ambas as regressões, os coeficientes são quase todos significativos, com os sinais conforme o esperado. O coeficiente da variável Selic é significativo e positivo, indicando que, para os bancos, quanto maior essa taxa, maior é o percentual entre títulos em relação ao crédito. Percebe-se, pelo coeficiente da variável TipoSelic, que a inclinação da relação entre a Selic e o percentual de títulos para cooperativas é bem menor que para bancos, em razão do seu coeficiente negativo. Entretanto, como a soma entre esses dois coeficientes ainda é positiva, as cooperativas também possuem uma relação positiva entre a variável dependente e a Selic, sendo bem menos elásticas a alterações da Selic que os bancos. Isso provavelmente está associado à função objetivo dos bancos, que é voltada ao lucro, enquanto a das cooperativas não necessariamente.

A variável que representa o PIB apresentou-se com coeficiente negativo e significativo nas duas regressões, indicando que os bancos da amostra reagem a períodos de baixo crescimento (reduções do PIB) com aumentos na carteira de títulos e, conseqüentemente, reduções no crédito oferecido. O coeficiente da variável TipoPIB, positivo e significativo em ambas as especificações, indica que as cooperativas de crédito, quando comparadas aos bancos, reagem de maneira menos elástica, com uma inclinação menor (em termos absolutos), mas ainda negativa, dado que a soma desses dois coeficientes ainda permanece negativa. O resultado está em concordância com o trabalho de Birchall & Ketilson (2009) quando

afirma que instituições cooperativas estão se mostrando mais resilientes a crises que as demais instituições financeiras.

O coeficiente da variável que representa o volume de depósitos apresentou sinal negativo, com significância a 1% apenas na especificação com efeitos fixos. Esse resultado mostra evidências de que aumentos no volume de depósitos dos bancos estão associados a reduções no percentual de títulos em carteira. Para um banco, esse resultado é razoável, já que o aumento na captação de recursos aumenta o montante disponível para ser emprestado, permitindo um aumento do crédito. Por outro lado, o coeficiente da variável de interação entre depósitos e tipo de IF (TipoDep), também significativo apenas com efeitos fixos, teve sinal positivo com uma magnitude que provoca a inversão do sinal da inclinação para essa variável quando se trata de cooperativas. Ou seja, as cooperativas de crédito da amostra, ao contrário dos bancos, respondem positivamente a uma alteração no volume de depósitos. Uma razão provável para que isso ocorra é o alto grau de capitalização das cooperativas, que podem preferir que novos recursos disponíveis por meio de uma elevação dos depósitos seja, primeiramente aplicado em ativos mais seguros de forma a manter o alto nível de capitalização. Outra hipótese é se a cooperativa for dominada por tomadores, fazendo com que, mesmo em períodos com baixa captação, o volume de crédito aumente em razão das taxas menores que o mercado.

A variável que representa o índice de Basileia apresentou coeficiente significativo e negativo, indicando que, para os bancos, um maior índice de capitalização está associado a menor percentual de títulos públicos relativamente à quantidade de créditos oferecido pela instituição. Esse resultado possivelmente confirma a hipótese de Blum & Nakane (2005), segundo os quais o aumento do índice de Basileia incentiva os bancos a concederem crédito no período subsequente. Com o valor positivo do coeficiente da variável que considera o tipo de IF e o índice de Basileia (Tipo_d_IB), percebe-se que, apesar das cooperativas também reagirem negativamente a alterações no índice, tal reação é bem menos elástica quando comparada à dos bancos.

Em geral, os resultados mostram diferenças significativas quanto à elasticidade da reação a alterações nas variáveis utilizadas na regressão para bancos e cooperativas de crédito, com destaque para a questão dos depósitos que

chegou a inverter a inclinação. Tais resultados vão ao encontro do que foi discutido no capítulo anterior.

Para decidir o melhor modelo entre efeitos fixos ou aleatórios, foi aplicado o teste de Hausman, cuja hipótese nula é que o modelo preferido é o de efeitos aleatórios contra a hipótese alternativa de que o modelo de efeitos fixos é o preferido. O resultado do teste mostrou que o preferido é o modelo com efeitos fixos.

Os resultados utilizando o modelo Tobit estão apresentados na TABELA 16. Pretende-se, com esse método, corrigir as estimativas em razão de possíveis informações censuradas na variável dependente. Na especificação, foi considerada a existência de variáveis censuradas à esquerda.

TABELA 16 – MODELO TOBIT – VARIÁVEL DEPENDENTE: PERCENTUAL DE TÍTULOS EM RELAÇÃO AOS CRÉDITOS

Variáveis	Tobit
Selic	63.307,16***
lnPIBDef	-243,07**
lnDepDef	-13,03
d_IB	-1.868,84***
TipoSelic	-71.455,71***
TipoPIB	437,58***
TipoDep	-122,14***
Tipo_d_IB	2.160,14***
constante	-1.299,61
N	8.840
LR chi2(8)	440,68
Prob > chi2	0,0000

FONTE: O autor

* Significante a 10%; **Significante a 5%; ***Significante a 1%

Os coeficientes resultantes do modelo Tobit confirmaram quase todos os sinais obtidos com as regressões em painel. A exceção é o coeficiente da variável de depósitos que não se mostrou significativo e a variável de interação entre depósito e tipo de instituição. Esta última apresentou-se significativa, indicando que a inclinação da relação entre o percentual de títulos e o volume de depósitos em cooperativas é menor que em bancos. Como o coeficiente de lnDepDef não foi significativo não é possível concluir se a relação é positiva ou negativa.

5.3 CONSIDERAÇÕES SOBRE O EXERCÍCIO EMPÍRICO

Dos resultados obtidos com o exercício empírico, algumas conclusões podem ser tiradas. Primeiramente, conforme esperado, bancos e cooperativas de crédito não reagem da mesma forma a diferentes variáveis que possam contribuir para o aumento da oferta de crédito e, por consequência, da participação relativa do segmento.

A taxa básica de juros da economia, como instrumento de política monetária do regulador, afeta significativamente a quantidade de títulos em poder das instituições financeiras. Entretanto, pelas simulações, a Selic afeta de maneira mais intensa os bancos que as cooperativas de crédito.

O crescimento em termos de PIB provavelmente ajudará as cooperativas na oferta de crédito, mas não chega a ser tão forte quanto para os bancos. Sua função objetivo mais voltada para o bem estar do associado que para a obtenção dos lucros pode ser uma explicação para isso.

Os requerimentos de capital são outro ponto interessante. Internacionalmente poderia ser uma variável determinante no aumento ou na redução do crédito, mas o que se observa é que, no Brasil, o conservadorismo é tanto que pequenos incrementos nesses índices não terão impacto significativo se o assunto é aumentar o crédito de cooperativas. Os resultados chegam a ser, inclusive, contrários ao que, seria, à primeira vista, esperado. Mas outros autores já chegaram a essa conclusão para bancos brasileiros, como Blum & Nakane (2005).

Mesmo os resultados para o volume de depósitos, cujos coeficientes não foram significativos em todas as especificações, mostram que pode ser possível que cooperativas de crédito atuem de forma contrária aos bancos, com a redução dos depósitos estando relacionada a um aumento dos créditos (e conseqüente redução dos títulos).

Além dos resultados obtidos confirmarem as hipóteses do jogo teórico do capítulo 4, mostra evidências das diferenças existentes entre bancos e cooperativas de forma que, políticas voltadas para um tipo de instituição podem não ser adequadas para outro.

6 CONCLUSÃO E CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este trabalho teve por objetivo geral verificar as razões pelas quais o cooperativismo de crédito no Brasil não alcança os níveis de países tradicionais no cooperativismo. Para tanto, foi realizada revisão da literatura sobre o mercado de cooperativas de crédito, mostrando as características do cooperativismo, suas definições e as principais diferenças entre esse mercado e os bancos.

O panorama atual do cooperativismo de crédito no Brasil permitiu situar a posição relativa do segmento em termos de ativos totais, operações de crédito, patrimônio líquido, depósitos e número de cooperados. Um resultado importante que cabe lembrar é o crescimento do setor cooperativista de crédito acima da média do SFN entre 2012 e 2013, o que mostra o potencial desse mercado.

Para continuar embasando o estudo, um histórico recente a partir dos anos sessenta mostra a legislação que ainda impacta o setor, bem como a classificação utilizada pelo Banco Central e a subdivisão em Sistemas Cooperativos, com suas principais características. A relação entre o Banco Central do Brasil como regulador e as cooperativas de crédito também foi objeto de estudo para trazer à tona temas como normatização, supervisão e acordo de Basileia.

A questão do crescimento das cooperativas de crédito, que compõe o objetivo central do trabalho foi tratada no capítulo 3. Cabe retomar, aqui, as principais conclusões. Em primeiro lugar, dada a baixa participação do segmento cooperativista de crédito nos agregados patrimoniais, há uma intenção explícita da autoridade monetária em aumentar a participação média nacional para algo em torno de dez por cento. Pelo que se pôde observar ao longo da evolução normativa para as cooperativas de crédito, percebe-se a preocupação do Banco Central com o segmento, principalmente no que diz respeito à profissionalização dessas instituições, tornando-as cada vez mais competitivas.

A redução do número absoluto de cooperativas de crédito entre 2003 e 2014 reflete um pouco o efeito da norma sobre tais instituições. A exigência de mais profissionalismo e menos informalidade reduziu bastante o número de cooperativas problemáticas que, algumas vezes, representavam apenas um número nas bases de dados do Banco Central, pois já não realizavam sua missão básica de beneficiar seus associados com um mínimo de segurança.

A escassa quantidade de estudos acadêmicos sobre o cooperativismo de crédito como um todo, e particularmente no caso brasileiro, abre espaço para trabalhos como esse. Entre os resultados encontrados sobre o crescimento do setor, há o de Ward & McKillop (2005) que coloca em xeque a opinião de cooperativas britânicas maiores e menores. As primeiras defendem um crescimento em termos de tamanho, de forma a obter eficiência e ganhos de escala, ao passo que as menores acreditam que um crescimento quantitativo em unidades de pequeno porte é o ideal, já que devem estar focadas no desenvolvimento da comunidade.

A extensão geográfica do Brasil e sua diversidade cultural são alguns dos motivos expostos por Mênin (2012c) que justificam a assimetria de desempenho das cooperativas de crédito entre as unidades federativas. Tal é a diferença que estados do Sul do Brasil chegam a uma participação relativa do total dos depósitos próxima dos dez por cento, objetivo almejado pelo presidente do Banco Central para o país como um todo. O autor aponta, também, como motivo para a baixa participação, o fato de as cooperativas de livre admissão de associados não terem uma atuação representativa nas 32 regiões metropolitanas no país, combinado com uma atuação em geral restrita a pequenos grupos das cooperativas segmentadas presentes nessa praça.

Pode-se interpretar que as palavras de Mênin (2012c) parecem defender uma atuação mais forte das cooperativas de crédito nos grandes centros urbanos. Entretanto, sob uma perspectiva da atuação de tais instituições financeiras sobre o desenvolvimento de regiões menos favorecidas, o crescimento das cooperativas de crédito nas regiões metropolitanas pode fazer com que estas se aproximem cada vez mais dos bancos, em detrimento dos objetivos e dos princípios cooperativistas que tornam esse tipo de instituição um diferencial. Ainda que não seja possível aumentar a participação relativa, é preferível incentivar a criação de cooperativas de crédito em regiões desprovidas ou carentes de serviços financeiros a aumentar ainda mais a concorrência em regiões desenvolvidas simplesmente para obter o percentual de participação almejado.

Não há como se falar em crescimento do segmento, sem falar no aumento da quantidade de cooperados, os “donos” do negócio. Talvez por essa razão o autor tenha enfatizado os grandes centros urbanos. Jackson (2003) comenta sobre as restrições impostas às cooperativas de crédito em geral, que podem servir apenas a

seus membros, entendidos como aqueles com um vínculo de associação bem definido. Até pouco tempo, as restrições impostas para a criação de cooperativas de crédito de livre admissão nos grandes centros eram bem rigorosas. Entretanto, em linha com uma política de ampliação do setor, o regulador têm demonstrado sua intenção de flexibilizar as regras para a criação de cooperativas de livre admissão, haja vista as recentes alterações nas normas sobre a constituição de cooperativas de crédito no Brasil colocadas em audiência pública até fevereiro de 2015.

Claro que, com a flexibilização, vêm também mais exigências, o que também é compatível com a política de crescimento do setor, já que de nada adiantam regras menos rigorosas para o estabelecimento de novas cooperativas de livre admissão sem a garantia de que os novos entrantes tenham capacidade de operação adequada para atender as necessidades de seus associados.

Mesmo reconhecendo que as novas normas estão em linha com uma política de crescimento e aprimoramento do setor, Mênin & Port (2012b) acreditam em algumas outras medidas possíveis nas esferas legal e regulamentar, como: acesso das cooperativas de crédito, como gestoras, a recursos do Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT); direito de gerir disponibilidades de caixa dos municípios e de suas respectivas autarquias, fundações e empresas dependentes, permitindo que os recursos gerados nas comunidades atendidas pelas cooperativas de crédito possam ser investidos nas IFs dos próprios cidadãos e empresas locais; integração ao fundo garantidor de crédito dos bancos; ajustes da Lei Cooperativista, para atualizá-la em relação à nova dinâmica operacional e de governança do cooperativismo de crédito; equiparação dos sistemas cooperativos aos conglomerados bancários para fins de limites técnicos e operacionais, entre outras.

Percebe-se que desde 2012, alguns pontos abordados pelos autores foram contemplados por alterações recentes, a exemplo da criação do FGCoop pela Resolução nº 4.284/2013 e do conjunto de normas e Resoluções colocadas em audiência pública pelo Banco Central no final de 2014. Em síntese, tais normas permitem às cooperativas o acesso a um *funding* mais estável, com a emissão de Letras Financeiras; promove o aprimoramento dos requerimentos mínimos de capital a elas aplicáveis, em linha com o proposto por Jackson (2003) que entende que cooperativas e bancos não deveriam ter os mesmos requerimentos de capital; estabelece um novo modelo de auditoria cooperativa, como forma de supervisão

auxiliar; cria uma nova classificação das cooperativas de crédito, visando refletir de forma mais adequada o perfil de risco dessas instituições e aplicar as regras prudenciais adequadas, com o aprimoramento de regras relativas ao processo de autorização e de cancelamento de autorização para funcionamento. O BACEN também colocou em consulta pública minuta de resolução dispendo sobre a constituição e o funcionamento das cooperativas de crédito que tenham como objeto social principal a prestação de garantias em operações de crédito realizadas com micro e pequenas empresas.

Arzbach (2008) elenca alguns pontos que o Brasil deveria ter em vista para poder consolidar um desenvolvimento positivo do setor cooperativista de crédito. Entre eles, sugere que se evite o “canibalismo” dentro do setor, sendo ideal que o setor cooperativista pudesse trabalhar como um só sistema, com ganhos de escala. Também recomenda que o segmento se antecipe a pressões regulatórias que tendem a ser cada vez mais homogêneas ou padrão para o sistema financeiro como um todo, tornando um desafio para as cooperativas em razão de seu menor tamanho e custo relativamente maior. Outro ponto é a necessidade de profissionalização das cooperativas e de esforços no treinamento dos funcionários.

O autor também propõe fusões e incorporações como forma de solucionar situações de insolvência e como ferramentas de resgate, de forma a tornar o setor mais eficiente, resistindo melhor às pressões regulatórias e de mercado. Cita o caso da Alemanha, onde as fusões e incorporações reduziram 12.000 cooperativas singulares de 50 anos atrás a cerca de 1.200 atualmente. Outras dezenove centrais se tornaram duas (com possibilidade de se fundirem). Reforça o autor que a cooperativa se diferencia dos bancos por ter um maior enraizamento local, mas em nível de produtos e atendimento ao cliente deve-se observar uma convergência com aquele setor. O microcrédito, por exemplo, é um produto típico das cooperativas europeias e quase não é desenvolvido pelas cooperativas brasileiras.

Quando se fala em crescimento do setor, pode aparecer uma inquietação no sentido de que um crescimento demasiado do segmento cooperativista de crédito pode fazê-las perder suas características fundamentais, de forma a confundi-las com bancos. Os resultados de um crescimento não voltado aos princípios cooperativistas poderiam criar uma concorrência com o setor bancário que pode não ser muito salutar ao segmento cooperativista.

O jogo teórico mostrado no capítulo 4 tentou abordar de maneira simplificada as relações entre o regulador, como formulador da política monetária, e as instituições financeiras. Um dos objetivos do jogo foi mostrar evidências de que, assim como argumentou Jackson (2003), a regulação para bancos e cooperativas de crédito não pode ser uniforme uma vez que se trata de instituições com distintas funções objetivo. As recentes alterações nos normativos que regem o setor cooperativista de crédito estão em linha com essa ideia.

Ao se testar os resultados teóricos com dados em painel de cooperativas e de bancos para dez trimestres, de março de 2012 a junho de 2014, mais uma vez, confirmou-se a hipótese de que bancos e cooperativas reagem de forma diferente às variáveis dependentes. Em geral, as reações no percentual de títulos em relação ao volume de crédito, trazem reações menos elásticas para as variáveis estudadas em cooperativas que em bancos. A principal razão para a ocorrência de tais diferenças são as distintas funções objetivos dos dois tipos de instituições.

Vale ressaltar a relação negativa encontrada entre a *dummy* para alteração da exigência de capitalização e o percentual de títulos. Em um ambiente competitivo sujeito a requerimentos de capital mínimos, as instituições poderiam oferecer mais crédito a taxas diferenciadas aos clientes. Entretanto, o elevado nível de capitalização das instituições financeiras brasileiras, em especial das cooperativas de crédito, fazem com que pequenos incrementos nessa exigência não afetem de maneira significativa o crédito por elas ofertado.

A especificação com modelo Tobit foi utilizada para corrigir os resultados das estimações com dados em painel em razão de muitas cooperativas de crédito apresentarem valores zerados que podem ser oriundos de dados censurados na prestação de informação ao BACEN. No geral, os resultados com Tobit alteraram a magnitude dos coeficientes, sem, no entanto, mudar os sinais, à exceção do coeficiente da variável de depósitos, que não se mostrou significativo, e da variável de interação entre depósito e tipo de instituição. Esta última mostrou-se significativa, ou seja, a inclinação da relação entre o percentual de títulos e o volume de depósitos em cooperativas é menor que em bancos. Mas a falta de significância do coeficiente para bancos impede qualquer conclusão sobre o sinal da relação.

Apesar de alcançar alguns resultados esperados, este trabalho possui algumas limitações. No jogo teórico, simulou-se uma relação entre IF e regulador em

uma situação específica, quando a inflação esperada estava dentro da meta. Caberia a realização de outras simulações com inflação acima e abaixo da meta para a verificação de possíveis alterações nos resultados encontrados.

Em razão do nível de capitalização das IFs brasileiras e pelo fato de Basileia III estar em início de implantação, optou-se, também, por utilizar uma *dummy* que representasse uma das primeiras alterações ocorridas em termos de exigência de capital. Até o fim da implantação das demais medidas de Basileia III, novas oportunidades de avaliação do impacto dessas alterações serão possíveis, inclusive com a inclusão de novas variáveis importantes ainda não disponíveis atualmente.

Com relação aos trabalhos empíricos, uma limitação diz respeito à obtenção dos dados. A *proxy* utilizada para títulos públicos pode estar acima do real, em razão da impossibilidade de divulgação por parte do BACEN de informações em níveis menos agregados. A especificação poderia ter sido enriquecida se estivessem disponíveis informações históricas como quantidade de cooperados e taxas praticadas pelas cooperativas de crédito, tanto de remuneração de depósitos quanto de empréstimos. Tais informações estão atualmente disponíveis apenas juntos às cooperativas e, em alguns casos, às Centrais. O BACEN alterou recentemente o leiaute de alguns documentos remetidos pelas cooperativas para a inclusão, por exemplo, do número de cooperados.

A escassez relativa de estudos sobre cooperativas de crédito brasileiras abre uma ampla gama de possibilidades de pesquisas futuras: estudo do impacto da distribuição dos resultados pelas cooperativas de crédito no crescimento do setor; efeito das recentes alterações normativas na quantidade de cooperativas de livre admissão, no número de cooperados e na quantidade de crédito ofertado; estudo empírico sobre possível concorrência entre bancos e cooperativas de crédito; análise de uma possível resistência por parte da população em se associar a uma cooperativa de crédito.

Pelo que foi estudado, o crescimento do setor cooperativista deve considerar o estabelecimento de uma regulação que considere as peculiaridades do setor; a flexibilização do acesso de potenciais associados ao segmento, passando pelo incentivo à criação e expansão de cooperativas de livre admissão; a dinamização do setor e o profissionalismo cada vez maior. Por se tratar de um segmento peculiar e com bastante variação em suas instituições, existem desafios na atuação do

regulador para que o cooperativismo de crédito brasileiro atinja o crescimento desejado. Talvez por sua baixa representatividade junto ao SFN, ainda há pouco interesse acadêmico sobre o segmento. Mas seu potencial impulsionador do desenvolvimento econômico em regiões onde os bancos podem não querer atuar configura-se em motivo suficiente para que seja mais pesquisado.

7 REFERÊNCIAS

ALVES, S. D. DA S.; SOARES, M. M. O Banco Central e o cooperativismo de crédito. **O cooperativismo de crédito no Brasil: do século XX ao século XXI**. p.213–224, 2004. Santo André: Editora Confabras.

AMEMIYA, T. Tobit models: A survey. **Journal of Econometrics**, v. 24, n. 1-2, p. 3–61, 1984. Elsevier. Disponível em: <<http://econpapers.repec.org/RePEc:eee:econom:v:24:y:1984:i:1-2:p:3-61>>. Acesso em: 2/3/2015.

ANBIMA. **Basileia III no Brasil**. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/pt-br/paginas/banco-central-implanta-recomendacoes-de-basileia-iii-1-3-2013.aspx>>. Acesso em: 6/10/2014.

ARZBACH, M. DGRV e a experiência internacional para o fortalecimento do cooperativismo de crédito brasileiro. **Conjuntura e Perspectivas do Cooperativismo de Crédito - Coletânea de artigos**. p.33–37, 2008. Brasília: Sescop.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório de Inclusão Financeira**. , 2011. Brasília.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **BC implanta recomendações de Basileia III**. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/pt-br/paginas/banco-central-implanta-recomendacoes-de-basileia-iii-1-3-2013.aspx>>. Acesso em: 6/10/2014.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Atualização mensal de dados**. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/?QEVSFN201407>>. Acesso em: 9/10/2014a.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Manual da Supervisão. Disponível em: <<https://www3.bcb.gov.br/gmn/visualizacao/listarDocumentosManualPublico.do?method=listarDocumentosManualPublico&idManual=1#fix>>. Acesso em: 1/10/2014b.

BIRCHALL, J. **Resilience in a downturn: The power of financial cooperatives**. Geneva: International Labour Office, 2013.

BIRCHALL, J.; KETILSON, L. H. **Resilience of the Cooperative Business Model in Times of Crisis**. Geneva: International Labour Office, 2009.

BLUM, D.; NAKANE, M. I. O Impacto de Requerimentos de Capital na Oferta de Crédito Bancário no Brasil. Anpec. v. 19, 2005. Natal.

BRASIL. Lei nº 5.764, de 16 de dezembro de 1971. , 1971. Brasil.

BRASIL. Lei Complementar nº 130, de 17 de abril de 2009. , p. 8–11, 2009.

BRESSAN, V. G. F.; BRAGA, M. J.; FILHO, M. DE A. R.; BRESSAN, A. A. Brazilian Credit Union Member Groups: Borrower-dominated, Saver-dominated or Neutral Behavior? **Brazilian Administration Review**, v. 10, p. 40–56, 2013.

BROWN, R.; BROWN, R.; O'CONNOR, I. Efficiency, Bond of Association and Exit Patterns in Credit Unions: Australian Evidence. **Annals of Public and Cooperative Economics**, v. 70, n. 1, p. 5–23, 1999. Disponível em: <<http://doi.wiley.com/10.1111/1467-8292.00097>>. .

CHAVES, S. S. O cooperativismo de crédito no Brasil: evolução e perspectivas. **Desafios do Sistema Financeiro Nacional: o que falta para colher os benefícios da estabilidade conquistada**. p.69–97, 2011. Rio de Janeiro: Elsevier-Campus.

CHIURI, M. C.; FERRI, G.; MAJNONI, G. The macroeconomic impact of bank capital requirements in emerging economies: Past evidence to assess the future. **Journal of Banking and Finance**, v. 26, n. 5, p. 881–904, 2002.

CLUTTON-BROCK, O. Credit Unions in Great Britain: A Review of the Years 1979–1995. Registry of Friendly Societies. **Anais...** . p.21, 1996. London.

CORAZZA, G.; CHAVES, S. S. Cooperativismo de crédito e empresas de pequeno porte em arranjo produtivo local: o estudo de caso do APL de confecções de bonés de Apucarana/Pr. **A Economia em Revista**, v. 18, p. 21–36, 2010.

EMMONS, W.; SCHMID, F. Bank competition and concentration: Do credit unions matter? **Federal Reserve Bank of St. Louis ...**, p. 29–42, 2000. Disponível em: <<http://research.stlouisfed.org/publications/review/00/05/05we.pdf>>. Acesso em: 29/7/2014.

FERGUSON, C.; MCKILLOP, D. **The Strategic Development of Credit Unions**. 1st ed. Chichester: John Wiley & Sons Limited, 1997.

FLANNERY, M. **An economic evaluation of credit unions in the United States**. Boston: Federal Reserve Bank of Boston, 1974.

FREIXAS, X.; ROCHET, J. **Microeconomics of banking**. 2nd Editio ed. Cambridge: MIT Press, 2008.

FRIED, H.; LOVELL, C. K.; EECKAUT, P. Evaluating the performance of US credit unions. **Journal of Banking & Finance**, v. 17, n. 92, p. 251–265, 1993. Disponível em: <<http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/0378426693900318>>. Acesso em: 29/7/2014.

FRY, C. L.; HARPER, C. P.; STANSELL, S. R. An analysis of credit union costs: a new approach to analyzing costs of financial institutions. **Journal of Bank Research**, v. 12, p. 239–249, 1982.

GAMBACORTA, L.; MISTRULLI, P. E. Does bank capital affect lending behavior? **Journal of Financial Intermediation**, v. 13, n. 4, p. 436–457, 2004.

GIBRAT, R. **Les Inégalités Economiques**. Paris: Sirey, 1931.

GOLDSMITH, R. W. Financial structure and development. **The Economic Journal**, v. 80, n. 318, p. 365–367, 1969. Disponível em: <<http://scholar.google.com/scholar?hl=en&btnG=Search&q=intitle:Financial+Structure+and+Development#4>>. Acesso em: 19/10/2012.

GOOPTU, S.; LOMBRA, R. Aggregation across heterogeneous depository institutions. **Financial Review**, v. 22, p. 369–378, 1987.

GUISSO, L.; SAPIENZA, P.; ZINGALES, L. **Does local financial development matter?** Cambridge, 2004.

GURLEY, J. G.; SHAW, E. S. Financial Aspects of Economic Development. **The American Economic Review**, v. 45, n. 4, p. 515–538, 1955. Disponível em: <<http://www.jstor.org/stable/1811632>>. .

HSIAO, C. **Analysis of Panel Data**. 2ª Edição ed. Cambridge: Cambridge University Press, 2003.

ICA. Co-operative identity, values & principles. Disponível em: <<http://ica.coop/en/whats-co-op/co-operative-identity-values-principles>>. Acesso em: 24/7/2014.

JACKSON, W. E. The Optimal Regulatory Policy for Credit Unions. **The Future of Credit Unions : Public Policy Issues**. v. 2998, p.99–110, 2003. Madison: Filene Research Institute.

KEYNES, J. **A teoria geral do emprego, do juro e da moeda**. São Paulo: Nova Cultural (Os Economistas), 1996.

KING, R.; LEVINE, R. Finance, Entrepreneurship, and Growth: Theory and Evidence. **Journal of Monetary Economics**, v. 32, p. 513–542, 1993.

KOHERS, T.; MULLIS, D. The impact of credit union parent company business on borrower saver treatment. **Review of Business and Economic Research**, v. 23, n. 38-49, 1987.

KOHLER, U.; KREUTER, F. **Data Analysis Using Stata**. 2nd Editio ed. Stata Press, 2009.

KOOT, R. S. The demand for credit union shares. **Journal of Financial and Quantitative Analysis**, v. 11, p. 133–141, 1976.

LEE, J.; KELLY, W. A. **The Human Touch in the Information Age: What Do Members Want?** Madison: Filene Research Institute, 2001.

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

1999. Disponível em: <<http://link.springer.com/10.1007/BF02757708>>. Acesso em: 24/2/2015.

MAILATH, G.; MESTER, L. A positive analysis of bank closure. **Journal of Financial Intermediation**, v. 3, n. 3, p. 272-299, 1994. Disponível em: <<http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1042957384710072>>. Acesso em: 13/10/2014.

MCKILLOP, D. Credit Unions: a theoretical and empirical overview. **SSRN**, v. 44, n. 0, p. 0–77, 2010. Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=1702782>>.

MCKINNON, R. **Money and capital in economic development**. 1973.

MEINEN, Ê. O cooperativismo de crédito em sua singularidade. **O Cooperativismo de Crédito Ontem, Hoje e Amanhã**. p.49–58, 2012a. Brasília: Editora Confedbras.

MEINEN, Ê. Evolução normativa do setor: principais movimentos a partir dos anos sessenta. **O Cooperativismo de Crédito Ontem, Hoje e Amanhã**. p.109–117, 2012b. Brasília: Editora Confedbras.

MEINEN, Ê. O Cooperativismo de Crédito Brasileiro e os Desafios do Crescimento: Rumo aos Dois Dígitos. **O Cooperativismo de Crédito Ontem, Hoje e Amanhã2**. p.157–204, 2012c. Brasília: Editora Confedbras.

MEINEN, Ê. Percurso histórico: momentos marcantes dos 110 anos de existência. **O Cooperativismo de Crédito Ontem, Hoje e Amanhã**. p.101–109, 2012d. Brasília: Editora Confedbras.

MEINEN, Ê.; PORT, M. Cooperativismo de crédito no Brasil. **O Cooperativismo de Crédito Ontem, Hoje e Amanhã**. p.101–154, 2012a. Brasília: Editora Confedbras.

MEINEN, Ê.; PORT, M. **O Cooperativismo de Crédito Ontem, Hoje e Amanhã**. Brasília: Editora Confedbras, 2012b.

MURRAY, J. D.; WHITE, R. W. Economies of Scale and Deposit-Taking Financial Institutions in Canada: A Study of British Columbia Credit Unions. **Journal of Money, Credit and Banking**, v. 12, n. 1, p. 58–70, 1980. Blackwell Publishing. Disponível em: <http://ideas.repec.org/a/mcb/jmoncb/v12y1980i1_p58-70.html>. Acesso em: 25/2/2015.

MURRAY, J. D.; WHITE, R. W. Economies of Scale and Economies of Scope in Multiproduct Financial Institutions: A Study of British Columbia Credit Unions. **Journal of Finance**, v. 38, n. 3, p. 887–902, 1983. American Finance Association. Disponível em: <http://ideas.repec.org/a/blajfinan/v38y1983i3_p887-902.html>. Acesso em: 25/2/2015.

NAVRATIL, F. J. An Aggregate Model of the Credit Union Industry. **The Journal of Finance**, v. 36, n. 2, p. 539–549, 1981. Disponível em: <<http://doi.wiley.com/10.1111/j.1540-6261.1981.tb00472.x>>. Acesso em: 25/2/2015.

OCB. Três tipos de sociedades cooperativas. Disponível em: <<http://www.ocb.org.br/site/cooperativismo/classificacao.asp>>. Acesso em: 11/9/2014.

OIT. **Conferência Internacional do Trabalho - Recomendação nº 127**. 1966.

PATIN, R. P.; MCNIEL, D. W. Member Group Orientation of Credit Unions and Total Member Benefits. **Review of Social Economy**, v. 49, n. 1, p. 37–61, 1991. Catholic Economic Association. Disponível em: <<http://www.tandfonline.com/doi/abs/10.1080/00346769100000003?journalCode=rrse20#preview>>. Acesso em: 24/2/2015.

PEEK, J.; ROSENGREN, E. The Capital Crunch: Neither a Borrower nor a Lender Be. **Journal of Money, Credit and Banking**, v. 27, n. 3, p. 625–38, 1995. Blackwell Publishing. Disponível em: <<http://ideas.repec.org/a/mcb/jmoncb/v27y1995i3p625-38.html>>. .

PINHEIRO, M. A. H. **Cooperativas de crédito: história da evolução normativa no Brasil**. 6ª ed. BCB, 2008.

PINHO, D. B.; PALHARES, V. M. A. **O cooperativismo de crédito no Brasil: do século XX ao século XXI**. Santo André: Editora Confefbras, 2004.

PORT, M. Cooperativismo de crédito no mundo. **O Cooperativismo de Crédito Ontem, Hoje e Amanhã**. p.61–97, 2012a. Brasília: Editora Confefbras.

PORT, M. A Cooperativa de Crédito Singular na Prática. **O Cooperativismo de Crédito Ontem, Hoje e Amanhã**2. p.303–357, 2012b. Brasília: Editora Confefbras.

PORT, M. Cooperativas Financeiras cresceram 21% em 2013, enquanto o SFN cresceu em média 10%. Disponível em: <<http://cooperativismodecredito.coop.br/2014/04/cooperativas-financeiras-cresceram-21-em-2013-enquanto-o-sfn-cresceu-em-media-10/>>. Acesso em: 14/7/2014.

RABOBANK GROUP. **Annual Report 2013**. Utrecht, 2013.

RUBIN, G. M.; OVERSTREET, G. A.; BELING, P.; RAJARATNAM, K. A dynamic theory of the credit union. **Annals of Operations Research**, v. 205, n. 1, p. 29–53, 2012. Disponível em: <<http://link.springer.com/10.1007/s10479-012-1246-7>>. Acesso em: 29/7/2014.

RYDER, N. The shaping of credit union development: the identification of a typology of factors that have contributed towards credit union growth in the United States of America, Republic of Ireland and Great Britain. **Journal of Co-operative Studies**, v. 38.1, n. April, p. 5–19, 2005.

SCHMIEMANN, M. Innovation and Globalisation Effects in European Banks in Focus. **Statistics in Focus**, , n. 47, p. 1–8, 2007.

SCHUMPETER, J. A. **The theory of economic development**. Cambridge: Harvard University Press, 1911.

SIBBALD, A.; FERGUSON, C.; MCKILLOP, D. An examination of key factors of influence in the development process of credit union industries. **Annals of Public and Co-operative Economics**, v. 73, p. 399–428, 2002. Disponível em: <<http://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/1467-8292.00198/abstract>>. Acesso em: 6/11/2014.

SILVA, M. DA. **Impacto do Sistema Cooperativo de Crédito na Eficiência do Sistema Financeiro Nacional**. Brasília, 2011.

SMITH, D. J. **On variant objective functions in credit unions: theory and empirical testing**, 1981. University of California.

SMITH, D. J. A Theoretic Framework for the Analysis of Credit Union Decision Making. **The Journal of Finance**, v. 39, n. 4, p. 1155, 1984. Disponível em: <http://www.mendeley.com/research/theoretic-framework-analysis-credit-union-decision-making-3/?utm_source=desktop&utm_medium=1.13.4&utm_campaign=open_catalog&userDocumentId=%7Bd9075c35-853f-46ef-b95c-cd1ebc13d122%7D>. Acesso em: 25/2/2015.

SMITH, D. J. A test for variant objective functions in credit unions. **Applied Economics**, v. 18, n. 9, p. 959–970, 1986. Chapman and Hall Ltd. Disponível em: <<http://www.tandfonline.com/doi/abs/10.1080/00036848600000053#preview>>. Acesso em: 24/2/2015.

SMITH, D. J. Credit union rate and earnings retention decisions under uncertainty and taxation. **Journal of Money, Credit, and Banking**, v. 20, p. 119–131, 1988.

SMITH, D. J.; CARGILL, T. F.; MEYER, R. A. An Economic Theory of a Credit Union. **The Journal of Finance**, v. 36, p. 519–528, 1981. Disponível em: <<http://www.jstor.org/discover/10.2307/2327039?uid=70&uid=60&uid=2134&uid=2&uid=389201111&uid=3&uid=389201121&uid=3737664&uid=2129&purchase-type=article&accessType=none&sid=21105444547621&showMyJstorPss=false&seq=2&showAccess=false>>. Acesso em: 24/2/2015.

SOARES, M. M.; MELO SOBRINHO, A. D. DE. **Microfinanças: o papel do Banco Central do Brasil e a importância do cooperativismo de crédito**. Brasília: Banco Central do Brasil, 2007.

STIGLITZ, J. E.; WEISS, A. Credit Rationing in Markets with Imperfect Information. **The American Economic Review**, v. 71, n. 3, p. 393–410, 1981.

TAYLOR, J. B. Discretion Versus Policy Rules in Practice. **Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy**, v. 39, p. 195–214, 1993.

TAYLOR, R. A. The Credit Union as A Cooperative Institution. **Review of Social Economy**, v. 29, n. 2, p. 207–217, 1971. Catholic Economic Association. Disponível

em: <<http://www.tandfonline.com/doi/abs/10.1080/00346767100000033#preview>>. Acesso em: 24/2/2015.

TAYLOR, R. A. Credit unions and economic efficiency. **Rivista Internazionale Di Scienze Economiche E Commerciali**, v. 24, p. 239–247, 1977.

TAYLOR, R. A. Optimal reserve levels for credit unions. **Rivista Internazionale Di Scienze Economiche E Commerciali**, v. 26, p. 971–983, 1979.

TOBIN, J. Estimation of Relationships for Limited Dependent Variables. **Econometrica**, v. 26, n. 1, p. 24–36, 1958.

TOMBINI, A. Discurso do presidente Alexandre Tombini na cerimônia de lançamento da Agenda Legislativa do Cooperativismo 2012 em 28/02/2012. , 2012. Brasília: Banco Central do Brasil. Disponível em: <http://www.bcb.gov.br/pre/asimp/entrevista/audiovideo/Lançamento_da_Agenda_Cooperativas_28-2-12.wma>.

WALKER, M. C.; CHANDLER, G. G. On the allocation of the net monetary benefits of credit union membership. **Review of the Social Economy**, v. 35, p. 159–168, 1977.

WARD, A.; MCKILLOP, D. The law of proportionate effect: The growth of the UK credit union movement at national and regional level. **Journal of Business Finance & Accounting**, v. 32, n. December, p. 1827–1859, 2005. Disponível em: <<http://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/j.0306-686X.2005.00649.x/full>>. Acesso em: 5/11/2014.

WESTLEY, G. D.; SHAFFER, S. Credit union policies and performance in Latin America. **Journal of Banking & Finance**, 1999.

WHEELOCK, D. C.; WILSON, P. W. Are Credit Unions Too Small? **Review of Economics and Statistics**, 2011.

YONAMINI, F.; GONÇALVES, F. DE O. Financiamento do crescimento da indústria brasileira: seriam as fontes adequadas aos regimes tecnológicos setoriais? **Revista Brasileira de Inovação**, v. 3, n. 1, p. 69–92, 2010. Disponível em: <<http://www.doaj.org/doaj?func=abstract&id=646157>>. Acesso em: 24/8/2012.

APÊNDICE 1

PROVA DAS MELHORES RESPOSTAS PARA IF E REGULADOR MOSTRADAS
NO QUADRO 5

As melhores respostas conjuntas correspondem, num primeiro momento, à interseção dos intervalos que ocorrem em cada uma das quatro opções de escolhas de ativos no primeiro e segundo períodos.

Assim, o Lema 1 mostra as melhores respostas da IF quando escolhe S ou R no primeiro período e a TABELA 13, as melhores respostas do regulador em termos de política monetária, para uma inflação dentro da meta.

Considere a situação em que a IF escolhe S em $t = 1$. Como as respostas da IF para $t = 2$ já estão definidas pelo Lema 1, deve-se verificar, nessas situações, se existe um intervalo de parâmetros do regulador para os quais exista compatibilidade com a melhor escolha da IF.

Primeiro caso: Se a IF escolhe S em $t = 1$, o regulador deve decidir entre SS ou SR. Os valores dos parâmetros para os quais IFs e regulador preferem essas opções estão no QUADRO 8.

Caso	Melhor resposta da IF quando	Melhor resposta do regulador		Melhor resposta IF e regulador
		Parâmetro	Política sobre taxa de juros	
SS	$\gamma < \underline{\gamma}$	Qualquer	Redução	$\gamma < \underline{\gamma}$ com redução
SR	$\gamma > \underline{\gamma}$	$\gamma < \gamma_2$	Redução	-
	$\gamma > \underline{\gamma}$	$\gamma > \gamma_2$	Aumento	$\gamma > \underline{\gamma}$ com aumento
	$\gamma > \underline{\gamma}$	$\gamma = \gamma_2$	Manutenção	-

QUADRO 8 – MELHOR RESPOSTA IF E REGULADOR – SS E SR

Fonte: O autor

A primeira linha decorre direto da política monetária descrita na TABELA 13 no caso SS. Como ali o produto potencial é sempre maior que o valor efetivo de y , em qualquer situação, a melhor resposta é reduzir a taxa de juros. Assim, combinando com o intervalo de γ para o qual a IF escolheria a opção SS, chega-se à melhor resposta para ambos.

Na segunda linha, há apenas um intervalo para o qual a IF escolheria a opção SR, mas existem três opções para o regulador nesse caso. A única opção em que é

possível uma compatibilidade entre os dois intervalos é quando $\gamma > \gamma_2$ e o regulador adota uma política de aumento da taxa de juros. Como $\gamma_2 < \underline{\gamma}$, a melhor resposta ocorre na interseção dos dois intervalos, ou seja, quando $\gamma > \underline{\gamma}$.

Segundo caso: Se a IF escolhe R em $t = 1$, o regulador deve decidir entre RS ou RR. Os valores dos parâmetros para os quais IFs e regulador preferem essas opções estão no QUADRO 9.

Caso	Melhor resposta da IF quando	Melhor resposta do regulador		Melhor resposta IF e regulador
		Parâmetro	Política sobre taxa de juros	
RS	$\gamma < \bar{\gamma}$	$\gamma > \gamma_3$	Aumento	$\gamma_3 < \gamma < \bar{\gamma}$ com aumento
	$\gamma < \bar{\gamma}$	$\gamma < \gamma_3$	Redução	$\gamma < \gamma_3$ com redução
	$\gamma < \bar{\gamma}$	$\gamma = \gamma_3$	Manutenção	$\gamma = \gamma_3$ com manutenção
RR	$\gamma > \bar{\gamma}$	$\gamma > \gamma_1$	Redução	$\gamma_1 < \gamma < \bar{\gamma}$ com redução
	$\gamma > \bar{\gamma}$	$\gamma < \gamma_1$	Aumento	-
	$\gamma > \bar{\gamma}$	$\gamma = \gamma_1$	Manutenção	-

QUADRO 9 – MELHOR RESPOSTA IF E REGULADOR – RS E RR

Fonte: O autor

No caso RS, os três intervalos de parâmetros para a melhor escolha do regulador são compatíveis com a escolha da IF, já que γ_3 é menor que $\bar{\gamma}$. No caso RR, apenas a política de redução é compatível com o intervalo do parâmetro para a IF.

O QUADRO 10 resume as melhores respostas para cada intervalo de parâmetros. Note que o resultado mostrado ainda não é o que aparece no QUADRO 5, uma vez que existem casos em que é necessário avaliar a melhor resposta.

Opção	Valor do parâmetro	Melhor resultado	Política sobre taxa de juros
1	$\gamma < \underline{\gamma}$	SS	Redução
2	$\gamma > \underline{\gamma}$	SR	Aumento
3	$\gamma_3 < \gamma < \bar{\gamma}$	RS	Aumento
4	$\gamma < \gamma_3$	RS	Redução
5	$\gamma = \gamma_3$	RS	Manutenção
6	$\gamma_1 < \gamma < \bar{\gamma}$	RR	Redução

QUADRO 10 – INTERVALOS DE PARÂMETROS E MELHORES RESPOSTAS

Fonte: O autor

Já que a relação entre os parâmetros que restaram para $p_2 < p_1$ é dada por $\gamma_1 < \gamma_3 < \underline{\gamma} < \bar{\gamma}$, a melhor resposta deve ser obtida, para cada um dos intervalos não adjacentes mostrados no QUADRO 11.

Valor do parâmetro	Opções disponíveis
$\gamma < \gamma_1$	(SS, Redução), (RS, Redução)
$\gamma_1 < \gamma < \gamma_3$	(SS, Redução), (RS, Redução), (RR, Redução)
$\gamma = \gamma_3$	(SS, Redução), (RS, Manutenção), (RR, Redução)
$\gamma_3 < \gamma < \underline{\gamma}$	(SS, Redução), (RS, Aumento), (RR, Redução)
$\underline{\gamma} < \gamma < \bar{\gamma}$	(SR, Aumento), (RS, Aumento), (RR, Redução)
$\gamma > \bar{\gamma}$	(RR, Redução)

QUADRO 11 – VALORES DOS PARÂMETROS E OPÇÕES EM INTERVALOS NÃO ADJACENTES
Fonte: O autor

Quando $\gamma < \gamma_1$, deve-se avaliar a melhor resposta entre uma redução de juros com um portfolio do tipo SS ou RS. Como γ representa o retorno relativo do ativo arriscado em relação ao ativo seguro, tem-se, nessa situação, o menor γ possível. Assim, a melhor opção é um portfolio com a menor quantidade de ativo arriscado, ou seja, SS.

Com $\gamma_1 < \gamma < \gamma_3$, o γ ainda é relativamente pequeno, mas maior que o da situação anterior, não sendo a melhor opção aqui nenhum dos dois extremos SS ou RR. Resta, portanto, a opção RS com uma política de redução das taxas.

Na igualdade $\gamma = \gamma_3$, ainda com um γ intermediário, a opção de metade dos ativos seguro e metade arriscado parece melhor que manter a totalidade em um dos dois. Assim, a escolha de RS com a política de manutenção se adequa mais à situação de igualdade do parâmetro.

Quando $\gamma_3 < \gamma < \underline{\gamma}$, o maior retorno relativo começa a tornar os ativos arriscados mais atrativos. Como o intervalo ainda não representa os valores mais altos de γ , não é adequada a escolha de RR, restando, portanto, a opção RS com aumento da taxa de juros.

Com $\underline{\gamma} < \gamma < \bar{\gamma}$, pelo mesmo motivo que na situação anterior, escolhe-se RS com a política de aumento a ele associada. Finalmente, quando $\gamma > \bar{\gamma}$, a melhor resposta é um portfolio integralmente composto por ativo arriscado e uma política de redução.

APÊNDICE 2

PROVA DAS MELHORES RESPOSTAS PARA COOPERATIVA DE CRÉDITO E
REGULADOR MOSTRADAS NO QUADRO 7

Como apenas a parte do final do jogo é alterada, considere o QUADRO 10 do APÊNDICE 1, repetido aqui por comodidade, que mostra as opções disponíveis às cooperativas de crédito para cada intervalo de parâmetros.

Valor do parâmetro	Opções disponíveis
$\gamma < \gamma_1$	(SS, Redução), (RS, Redução)
$\gamma_1 < \gamma < \gamma_3$	(SS, Redução), (RS, Redução), (RR, Redução)
$\gamma = \gamma_3$	(SS, Redução), (RS, Manutenção), (RR, Redução)
$\gamma_3 < \gamma < \underline{\gamma}$	(SS, Redução), (RS, Aumento), (RR, Redução)
$\underline{\gamma} < \gamma < \bar{\gamma}$	(SR, Aumento), (RS, Aumento), (RR, Redução)
$\gamma > \bar{\gamma}$	(RR, Redução)

QUADRO 10 – VALORES DOS PARÂMETROS E OPÇÕES EM INTERVALOS NÃO ADJACENTES
Fonte: O autor

Nesse ponto de decisão, a CCDT utiliza-se de sua característica peculiar distinta de um banco para escolher entre as opções disponíveis. Regra geral, uma CCDT sempre irá preferir uma política de redução de juros que uma de aumento, já que nessa situação, os tomadores de créditos possuem um maior bem estar.

Quando $\gamma < \gamma_1$, a política de redução é a única disponível. Deve-se, portanto, avaliar sob a ótica da CCDT a melhor resposta entre um portfólio do tipo SS ou RS. Como a cooperativa preza não só pela qualidade do crédito (juros baixos), mas também pela quantidade, seria inconcebível para ela manter um portfólio com 100% dos ativos seguros, deixando sua missão básica de emprestar comprometida. Assim, a melhor resposta seria RS com redução.

Com $\gamma_1 < \gamma < \gamma_3$ e γ relativamente pequeno. A política de redução mais uma vez prevalece permitindo à CCDT obter um bem estar maior dos associados desde que haja algum percentual de crédito em seus ativos. Entre as opções RS e RR, torna-se preferível o RS, pois, ainda que com uma política de redução, o γ relativamente pequeno não justifica um portfólio totalmente formado de ativos arriscados.

Na igualdade $\gamma = \gamma_3$, entre as duas políticas sugeridas, a melhor escolha para a CCDT é, sem dúvida, a política de redução. Entre uma redução com SS ou com RR, este último é o mais adequado para ela, já que seu foco são os tomadores de crédito. O mesmo ocorre no intervalo $\gamma_3 < \gamma < \underline{\gamma}$, cujas políticas de redução são mais atrativas para a CCDT que a de aumento, obtendo, portanto o mesmo resultado.

Com $\underline{\gamma} < \gamma < \bar{\gamma}$, a única política de redução está associada a um portfólio exclusivamente composto por ativos arriscados (crédito), o que representa a melhor opção para a CCDT. Pelo mesmo motivo que na situação anterior, escolhe-se RS com a política de aumento a ele associada. Finalmente, quando $\gamma > \bar{\gamma}$, a única (e melhor) resposta é um portfólio integralmente composto por ativo arriscado e uma política de redução.