

**RATING DE COOPERATIVAS AGROPECUÁRIAS:
UMA CONTRIBUIÇÃO METODOLÓGICA**

DAVI ROGÉRIO DE MOURA COSTA

Dissertação apresentada à Escola Superior de
Agricultura “Luiz de Queiroz”, da Universidade de
São Paulo, para obtenção do título de Mestre em
Ciências. Área de Concentração: Economia
Aplicada.

PIRACICABA
Estado de São Paulo
Agosto – 2005

**RATING DE COOPERATIVAS AGROPECUÁRIAS:
UMA CONTRIBUIÇÃO METODOLÓGICA**

DAVI ROGÉRIO DE MOURA COSTA

Engenheiro Agrônomo

Orientador: Prof.-Dr. **SIGISMUNDO BIALOSKORSKI NETO**

Dissertação apresentada à Escola Superior de
Agricultura “Luiz de Queiroz”, da Universidade de
São Paulo, para obtenção do título de Mestre em
Ciências. Área de Concentração: Economia
Aplicada.

PIRACICABA
Estado de São Paulo
Agosto – 2005

**Dados Internacionais de Catalogação na Publicação (CIP)
DIVISÃO DE BIBLIOTECA E DOCUMENTAÇÃO - ESALQ/USP**

Costa, Davi Rogério de Moura
Metodologia de rating de cooperativas agropecuárias: uma proposta de metodologia /
Davi Rogério de Moura Costa. - - Piracicaba, 2005.
236 p.

Dissertação (Mestrado) - - Escola Superior de Agricultura Luiz de Queiroz, 2005.

1. Análise de risco 2. Cooperativa agrícola – Avaliação 3. Economia agrícola I. Título

CDD 334.683

“Permitida a cópia total ou parcial deste documento, desde que citada a fonte – O autor”

DEDICO

À família Moura Costa.

Sei que este trabalho não vai fazer retornar os momentos em que estive longe, mas é uma forma de tentar me redimir.

AGRADECIMENTOS

Quando eu já estava na quinta página da parte de agradecimentos é que me conscientizei do nível de débito pessoal que tenho com muitas pessoas e mesmo que citasse o nome delas, estaria sendo mal agradecido, pois o adequado seria ressaltar o porque ela é importante para mim. Pensei ainda, que faltaria citar diversos nomes que foram imprescindíveis na minha jornada pessoal e profissional, pois foi do convívio e da troca de informações que esse trabalho foi construído.

Como percebi que o número de páginas que eu redigisse seria grande demais para constar como parte de uma dissertação e pequena demais para abranger tudo aquilo que eu gostaria de escrever, parei para refletir...

Diante do impasse, resolvi assumir o risco de ser formal, o suficiente para fazer os agradecimentos oficiais e imprescindíveis, e ousado em demasia, por me comprometer, comigo mesmo, em escrever um livro para relatar quem foram e são os responsáveis por eu me considerar vitorioso e feliz.

Nesse sentido, é oportuno e prazeroso manifestar meu agradecimento à ESALQ, por me dar a oportunidade de formar em Engenharia Agrônoma e ao Departamento de Economia, Administração e Sociologia, por ter me aberto a porta, de forma que eu pudesse realizar o curso de mestrado.

Ao corpo docente, aos funcionários e aos companheiros de curso do mestrado eu quero ressaltar que o convívio foi agradável e proveitoso. À

“nossa” Maielli eu faço um agradecimento especial pelas dicas e cuidados prestimosos que tem conosco, enquanto pessoas e alunos.

Agradeço a OCESP e SESCOOP/SP, pela oportunidade que me concederam, para que eu pudesse voltar a estudar, quando me forneceram a Bolsa de Estudo.

À Cooperativa, onde realizei o estudo de caso, e todo o seu quadro de diretores e funcionários expresso minha gratidão por terem contribuído para que essa tarefa fosse executada da forma mais profissional e prazerosa possível.

Ao meu Prof. Orientador, Dr. Sigismundo Bialoskorski Neto, que é o meu amigo Sig, eu torno público a “dívida” pelos conselhos, dicas, sugestões e críticas que fez ao trabalho e por ter me aberto a porta da academia e me ajudado a sobreviver dentro dela.

Gostaria de estender a gratidão e o carinho que tenho pelo Sig a todos os professores, pois contribuíram diretamente na construção do trabalho. Dentre eles dois em especial, que foram o Roberto e a Márcia, que além de professores foram incentivadores do tema estudado.

Aos demais que não citei aqui, baseado no compromisso assumido, fica a minha gratidão e o convite para participarem, como atores e atrizes principais, do livro da minha vida. Espero que tenham tempo para que ler, ainda em vida, o que tenho a dizer sobre vocês.

SUMÁRIO

	Página
LISTA DE FIGURAS	ix
LISTA DE QUADROS.....	x
LISTA DE SIGLAS.....	xvi
RESUMO	xxi
SUMMARY	xxiii
1 INTRODUÇÃO	1
1.1 Situação problema	1
1.2 Objetivos	3
1.3 Justificativas do trabalho	3
1.4 Limitações do trabalho	5
2 METODOLOGIA DA PESQUISA	8
3 AMBIENTE INSTITUCIONAL DO COOPERATIVISMO BRASILEIRO.....	17
3.1 Evolução do ambiente institucional do cooperativismo brasileiro.....	17
3.2 Impactos da Constituição Federal de 1988	25
4 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA.....	27
4.1 Assimetria de informação.....	27
4.2 Formas de redução da assimetria de informação	33
4.3 Evidência empírica da assimetria de informação nas cooperativas .	35
4.4 Rating corporativo de empresas	38
4.5 Os Cs do crédito.....	39
5 METODOLOGIAS DE AVALIAÇÃO E RATING DE EMPRESAS E COOPERATIVAS.....	43

5.1	Metodologia de rating para empresas brasileiras.....	43
5.1.1	Descrição da metodologia de rating da MOODY'S	44
5.1.2	Descrição da metodologia de rating da Standard & Poor's.....	49
5.1.3	Descrição da metodologia de rating da Fitch Rating.....	55
5.1.4	Síntese das metodologias de rating de empresas	61
5.2	Metodologia de rating e avaliação de cooperativas	75
5.2.1	Sistema de acompanhamento e análise de cooperativas (SAAC) ...	92
5.2.2	Metodologia de rating da Moody's para Cooperativas	98
5.2.3	Síntese das metodologias de avaliação e rating de cooperativas....	103
5.3	Síntese das metodologias estudadas.....	111
6	PROPOSTA DE METODOLOGIA DE RATING PARA COOPERATIVAS AGROPECUÁRIAS BRASILEIRAS	115
6.1	Escolha dos grupos e indicadores	115
6.1.1	Capacidade da organização.....	117
6.1.1.1	Capacidade de a cooperativa cumprir sua função social (ES)	117
6.1.1.2	Estratégia empresarial da cooperativa com o cooperado (EECC) ...	123
6.1.1.3	Eficiência empresarial enquanto organização (EEO)	135
6.1.1.4	Profissionalização e qualidade da governança (PQG)	142
6.1.2	Capital da organização.....	149
6.1.2.1	Capital social do cooperado (CSC)	150
6.1.2.2	Endividamento (END).....	153
6.1.2.3	Autofinanciamento (AUTFIN)	159
6.1.2.4	Liquidez (LIQ).....	162
6.1.2.5	Rentabilidade (RENT)	165
6.1.2.6	Solvência (SOLV).....	170
6.1.3	Caráter da organização.....	172
6.1.3.1	Pontualidade dos pagamentos.....	172
6.1.3.2	Existência de protestos e desabonos.....	173
6.1.4	Colateral e conglomerado	175

6.1.5	Condição de mercado	176
6.2	Definição das notas finais e seu significado.....	177
7	ESTUDO DE CASO	181
7.1	Descrição geral do estudo na cooperativa	182
7.1.1	Capacidade da cooperativa.....	185
7.1.2	Capital da cooperativa.....	194
7.1.3	Caráter da cooperativa.....	199
7.1.4	Colateral e conglomerado da cooperativa.....	201
7.1.5	Condição do mercado de atuação da cooperativa	203
7.1.6	Avaliação geral da cooperativa	205
7.2	Avaliação e comentários gerais sobre a metodologia	207
8	CONCLUSÕES E SUGESTÕES	211
	ANEXOS.....	216
	REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	230

LISTA DE FIGURAS

	Página
1 Mercado sem assimetria de informação	29
2 Equilíbrio de mercado com a ocorrência de assimetria de informação...	30
3 Apresentação do efeito de um sinalizador no mercado	34
4 Processo de elaboração de rating corporativo.....	63

LISTA DE QUADROS

	Página
1 Principais mudanças no ambiente institucional das cooperativas	24
2 Relação das informações coletadas pela Moody's	47
3 Relação das informações coletadas pela Standar & Poor's	54
4 Relação das informações coletadas pela Fitch Rating	58
5 Notas de rating e suas definições, de acordo com as agências estudadas	65
6 Síntese das informações coletadas pelas agências de elaboração de rating estudadas	68
7 Tópicos de interesse e informações a serem coletadas pelas agências de rating de acordo com o "C" – capacidade.....	70
8 Tópicos de interesse e informações a serem coletadas pelas agências de rating de acordo com o "C" – capital.....	72
9 Tópicos de interesse e informações a serem coletadas pelas agências de rating de acordo com o "C" – colateral e conglomerado..	73
10 Tópicos de interesse e informações a serem coletadas pelas agências de rating de acordo com o "C" – condição.....	74
11 Relação das informações sugeridas por Pinho (1986) para analisar cooperativa	77

12	Relação das informações sugeridas por Oliveira Junior (1991) para analisar cooperativa.....	81
13	Relação das informações sugeridas por Araújo (1996) para analisar risco de crédito de cooperativa	83
14	Relação das informações sugeridas por Menegário (2000) para analisar risco de crédito de cooperativa.....	86
15	Relação das informações sugeridas por Bialoskorski Neto (2000) para analisar cooperativa.....	88
16	Relação das informações contidas no Sistema de Análise e Acompanhamento de Cooperativas (SAAC), segundo a OCEPAR.....	94
17	Relação das informações coletadas pela Moody's para analisar cooperativa agropecuária americana.....	99
18	Síntese das informações sugeridas para avaliar cooperativas de acordo com os estudos realizados.....	106
19	Informações sugeridas pelas metodologias para avaliar cooperativas, encontradas nos estudos realizados, sintetizadas no “C” – capacidade	108
20	Informações sugeridas pelas metodologias para avaliar cooperativas, encontradas nos estudos realizados, sintetizadas no “C” – capital	109
21	Informações sugeridas pelas metodologias para avaliar cooperativas, encontradas nos estudos realizados, sintetizadas no “C” –condição... ..	110
22	Síntese dos resultados obtidos pelos modelos de previsão de insolvência de cooperativas estudados	110
23	Relação dos tópicos que geram uma visão sobre a capacidade da organização em cumprir seus compromissos.....	112
24	Relação dos tópicos que geram uma visão sobre o capital da organização	113
25	Relação dos tópicos que geram uma visão sobre a condição da organização	113

26	Relação dos tópicos que geram uma visão sobre o colateral e conglomerado da organização.....	114
27	Planilha a ser preenchida a partir dos indicadores que representam a capacidade de a cooperativa cumprir sua função social (ES)	122
28	Parâmetros e notas a serem emitidas para representar a função social da cooperativa (ES), bem como seus significados.....	123
29	Parâmetros e pesos a serem emitidos para representar o índice de cobertura do financiamento efetuado pela cooperativa ao cooperado (CFCC) da cooperativa, bem como seus significados.....	125
30	Pesos a serem emitidos para representar as estratégias de capitalização da cooperativa via cooperado (ECVC), bem como seus significados.....	128
31	Pesos a serem emitidos para representar o plano de devolução do capital social ao cooperado (PDCC) da cooperativa, bem como seus significados.....	129
32	Pesos a serem emitidos para representar a política de remuneração do capital social dos cooperados (RCSC) pela cooperativa, bem como seus significados	130
33	Pesos a serem emitidos para representar a prestação de serviços ao cooperado (PSC) pela cooperativa, bem como seus significados.....	132
34	Parâmetros e pesos a serem emitidos para representar o ciclo financeiro da cooperativa com o cooperado (CFINC), bem como seus significados	133
35	Parâmetros e notas a serem emitidas para representar a estratégia empresarial da cooperativa com o cooperado (EECC), bem como seus significados	134
36	Parâmetros e pesos a serem emitidos para representar o índice de participação média da cooperativa no mercado regional (\overline{IPMc}), bem como seus significados	137

37	Parâmetros e pesos a serem emitidos para representar o ciclo financeiro da cooperativa (CFIN), bem como seus significados.....	138
38	Parâmetros e pesos a serem emitidos para representar a margem operacional da cooperativa (MOC), bem como seus significados.....	139
39	Parâmetros e pesos a serem emitidos para representar o giro do ativo permanente (GAP) da cooperativa, bem como seus significados.....	141
40	Parâmetros e notas a serem emitidas para representar a eficiência enquanto organização da cooperativa (EEO).....	141
41	Parâmetros e pesos a serem emitidos para representar a relação contratual dos executivos com a cooperativa (RCE).....	143
42	Parâmetros e pesos a serem emitidos para representar a formação e o histórico dos executivos da cooperativa (FHE)	144
43	Parâmetros e pesos a serem emitidos para representar a efetividade da fiscalização da gestão da cooperativa (EFG)	146
44	Parâmetros e notas a serem emitidas para representar a profissionalização e qualidade da governança da cooperativa (PQG)	147
45	Parâmetros e notas a serem emitidas para representar o grupo “C” - capacidade de organização.....	149
46	Parâmetros e pesos a serem emitidos para representar a capitalização via cooperados, executada pela cooperativa.....	151
47	Parâmetros e pesos a serem emitidos para representar o capital social no giro na cooperativa (CSG).....	152
48	Parâmetros e notas a serem emitidas para representar o capital social do cooperado na cooperativa (CSC)	153
49	Parâmetros e pesos a serem emitidos para representar o grau de comprometimento do faturamento da cooperativa com o seu endividamento total (GCFE)	155
50	Parâmetros e pesos a serem emitidos para representar a distribuição do endividamento da cooperativa.....	157

51	Parâmetros e pesos a serem emitidos para representar o grau de dependência da cooperativa dos recursos de terceiros (GDTer)	158
52	Parâmetros e notas a serem emitidas para representar o endividamento da cooperativa (END).....	159
53	Parâmetros e notas a serem emitidas para representar as finanças da cooperativa (FIN).....	162
54	Parâmetros e pesos a serem emitidos para representar a liquidez corrente da cooperativa (LC).....	163
55	Parâmetros e pesos a serem emitidos para representar a liquidez seca da cooperativa (LS).....	164
56	Parâmetros e notas a serem emitidas para representar a liquidez da cooperativa (LIQ).....	165
57	Parâmetros e pesos a serem emitidos para representar a margem líquida da cooperativa (MgL)	167
58	Parâmetros e pesos a serem emitidos para representar o retorno sobre os ativos da cooperativa (RSA)	168
59	Parâmetros e pesos a serem emitidos para representar o retorno sobre o patrimônio líquido da cooperativa (RSPL)	169
60	Parâmetros e notas a serem emitidas para representar a rentabilidade da cooperativa (RENT)	170
61	Parâmetros e notas a serem emitidas para representar a solvência da cooperativa (SOLV)	171
62	Parâmetros e notas a serem emitidas para representar o grupo “C” - capital da organização.....	172
63	Parâmetros e notas a serem emitidas para representar a pontualidade de pagamento da cooperativa.....	173
64	Parâmetros e notas a serem emitidas para representar a existência de protestos e desabonos da cooperativa.....	174
65	Parâmetros e notas a serem emitidas para representar o grupo “C” – caráter da organização.....	175

66	Parâmetros e notas a serem emitidas para representar o grupo “C” – colateral e conglomerado da organização.....	176
67	Parâmetros e notas a serem emitidas para representar o grupo “C” – condição do mercado onde a organização atua.....	177
68	Pontuação e notas obtidas pela cooperativa durante a avaliação.....	179
69	Dados financeiros em valores nominais gerais que apresentam a consolidação da cooperativa	184
70	Relação dos indicadores, seus valores e pesos diagnosticados na cooperativa para apontar as notas dos tópicos relacionados à capacidade da organização.....	187
71	Notas obtidas pela cooperativa nos tópicos relacionados à capacidade da organização.....	192
72	Relação dos indicadores, seus valores e pesos diagnosticados na cooperativa para apontar as notas dos tópicos relacionados ao capital da organização.....	195
73	Notas obtidas pela cooperativa nos tópicos averiguados para informar sobre o seu capital	197
74	Notas obtidas pela cooperativa nos tópicos averiguados para informar sobre seu caráter	200
75	Notas dos tópicos calculados no estudo de caso para cooperativa ...	205
76	Pontuação e notas obtidas pela cooperativa para os grupos estudados.....	206

LISTA DE SIGLAS

ANDIMA	Associação Nacional das Instituições do Mercado Financeiro
AC	Ativo Circulante
ACI	Aliança Cooperativa Internacional
AGE	Assembléia Geral Extraordinária
AGO	Assembléia Geral Ordinária
AO	Ativo Operacional
AP	Ativo Permanente
AQS	Abrangência do Quadro Social
AT	Ativo Total
ATc	Índice de Atividade Econômica do Cooperado com a Cooperativa
AUTFIN	Autofinanciamento
BACEN	Banco Central do Brasil
BM&F	Bolsa de Mercadorias & Futuros
BNCC	Banco Nacional de Crédito Cooperativo
BNH	Banco Nacional da Habitação
BP	Balanço Patrimonial
CAPt	Cooperados Ativos Presentes na Assembléia
CBC	Congresso Brasileiro de Cooperativismo
CF	Constituição Federal
CFIN	Ciclo Financeiro da Cooperativa
CFINC	Ciclo Financeiro da Cooperativa junto ao Cooperado
CFCC	Índice de Cobertura do Financiamento efetuado pela Cooperativa ao Cooperado

CFINMcp	Ciclo Financeiro Médio das Cooperativas Agropecuárias que atuam na mesma atividade
CGD	Capital de Giro Disponível
CMV	Custo da Mercadoria Vendida
CNC	Conselho Nacional do Cooperativismo
CSC	Capital Social dos Cooperados
CSc	Capital Social por Cooperado
CSG	Capital Social utilizado no Capital de Giro
CSr	Capital Social realizado
CT	Custo de transação
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
DC	Desempenho por cooperado
DCC	Total de Dívidas dos Cooperados com a Cooperativa
DCPC	Proporção da Dívida da Cooperativa de Curto Prazo
DLPC	Proporção da Dívida da Cooperativa de Longo Prazo
DO	Despesa Operacional
DRE	Demonstrativo de Resultados do Exercício
ECVC	Estratégias de Capitalização da Cooperativa via Cooperado
EECC	Estratégia Empresarial da Cooperativa com o Cooperado
EEO	Eficiência Empresarial enquanto Organização
EFG	Efetividade da Fiscalização da Gestão
END	Endividamento
ES	Capacidade de a cooperativa cumprir sua função social
Est	Estoque
ET	Endividamento Total
ExLPz	Exigível no longo prazo
FatB	Faturamento Bruto
FHE	Formação e Histórico dos Executivos
GAO	Giro do Ativo Operacional
GAP	Giro do Ativo Permanente

GAPcp	Giro do Ativo Permanente Médio das Cooperativas Agropecuárias que atuam na mesma atividade
GDC	Total de Garantias às Operações de Fornecimento de Crédito ao Cooperado
GDTer	Grau de Dependência de Capital de Terceiros para operacionalizar as atividades
IAF	Índice de Autofinanciamento
IBGC	Instituto Brasileiro de Governança Corporativa
INCRA	Instituto Nacional de Colonização e Reforma Agrária
\overline{IPMc}	Índice de Participação Média da Cooperativa no Mercado Regional
LC	Índice de Liquidez Corrente
LG	Liquidez Geral
LIQ	Liquidez
LS	Liquidez Seca
LUPA	Levantamento das Unidades de Produção Agropecuária
MAPA	Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento
MG	Margem de Ganho
MgL	Margem Líquida
MGLcp	Margem Líquida Média das Cooperativas Agropecuárias que atuam na mesma atividade
MOC	Margem Operacional da Cooperativa
MOCcp	Margem Operacional Média das Cooperativas Agropecuárias que atuam na mesma atividade
NCa	Número de Cooperados ativos
NCG	Necessidade de Capital de Giro
NCt	Número total de Cooperados
NPR	Notas Promissórias Rurais
NPt	Número total de Produtores
OCB	Organização das Cooperativas Brasileiras

OCEPAR	Organização das Cooperativas do Estado do Paraná
OCERGS	Organização das Cooperativas do Rio Grande do Sul
OCESP	Organização das Cooperativas do Estado de São Paulo
PAG	Participação dos Cooperados em Assembléia Geral
PC	Passivo Circulante
PDCC	Planos de Devolução do Capital Social ao Cooperado
PL	Patrimônio Líquido
PMEc	Prazo Médio de Estoque dos Produtos dos Cooperados
PMPc	Prazo Médio de Pagamento aos Cooperados
PMRc	Prazo Médio de Recebimento dos Cooperados
Po	Pontos obtidos
PO	Passivo Operacional
PP	Pontos possíveis
PQG	Profissionalização e Qualidade da Governança
PSC	Prestação de Serviços ao Cooperado
RAO	Retorno do Ativo Operacional
RCE	Relação Contratual dos Executivos
RCSC	Remuneração do Capital Social dos Cooperados
RECOOP	Plano de Revitalização do Cooperativismo Agropecuário Brasileiro
RENT	Rentabilidade
RKp	Rentabilidade do Capital Próprio
RLp	Realizável no longo prazo
RNA's	Redes Neurais Artificiais
RSA	Retorno sobre o Ativo
RSAcP	Rentabilidade Média sobre o Ativo das Cooperativas que atuam na mesma atividade
RSPL	Retorno sobre o Patrimônio Líquido
RSPLcP	Rentabilidade Média do Patrimônio Líquido das Cooperativas Agropecuárias que atuam na mesma atividade

RT	Receita Total
SAAC	Sistema de Avaliação e Acompanhamento de Cooperativas
SDE	Secretaria de Desenvolvimento Econômico
SEAE	Secretaria de Acompanhamento Econômico
SENACOOOP	Secretaria Nacional de Cooperativismo
SESCOOP	Serviço Nacional de Aprendizagem do Cooperativismo
SOBa	Sobras antes das destinações Legais
SOBrei	Montante de Sobras reinvestidas na Cooperativa
SOLV	Solvência
SPC	Serviço de Proteção ao Crédito
UPA	Unidade de Produção Agropecuária
VP	Vendas no Período
VT	Vendas Totais

METODOLOGIA DE RATING DE COOPERATIVAS AGROPECUÁRIAS: UMA PROPOSTA DE METODOLOGIA

Autor: DAVI ROGÉRIO DE MOURA COSTA

Orientador: Prof. Dr. SIGISMUNDO BIALOSKORSKI NETO

RESUMO

Com a promulgação da Constituição Federal de 1988, as cooperativas agropecuárias brasileiras deixaram de ser obrigadas a enviar informações relevantes sobre a sua gestão, apresentadas nos seus demonstrativos contábeis, à Secretaria Nacional de Cooperativismo (SENACOOB), órgão do governo federal que regulava, controlava e fiscalizava suas atividades. Assim, neste novo cenário, deixou de existir o órgão, a exemplo do que hoje é feito pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) para as empresas S/A, que estabelecia regras e responsabilidades para diminuir a assimetria de informação sobre a gestão entre os gestores, cooperados e mercado. Adiciona-se a isso o fato de, na década de noventa, ter ocorrido a extinção do Banco Nacional de Crédito Cooperativo (BNCC) e problemas macroeconômicos na agricultura, que elevam a necessidade das cooperativas obter recursos junto a terceiros. Diante do novo cenário e baseado em teorias econômicas que apontam que a existência de assimetria de informações, manifestadas nas formas de seleção adversa ou risco moral (*moral hazard*), gera ineficiência no funcionamento do mercado, mas que essas podem ser reduzidas por meio de mecanismos de sinalização, e que o rating pode ser usado para tanto, foi objetivo desta pesquisa criar uma metodologia

de rating corporativo, específico para cooperativas agropecuárias, pelo fato de essas organizações se diferenciarem das demais por não atuarem com objetivo de lucro. A construção da metodologia ocorreu com base na revisão bibliográfica de teorias econômicas e da administração financeira, de trabalhos científicos que objetivavam avaliar risco de crédito e condição de solvência das cooperativas agropecuárias e nos materiais divulgados pelas principais agências que elaboravam rating no Brasil. Para poder comparar todas as propostas de metodologias das agências e trabalhos revisados, são usados os “Cs” do crédito, pois se notou que esses são fatores comuns entre todas as metodologias. A metodologia é validada, por meio de estudo de caso, para averiguar sua aplicabilidade em uma cooperativa agropecuária atuante no mercado de café. Durante sua aplicação, notou-se que todos os grupos de tópicos de assuntos e indicadores, a serem diagnosticados, são mensuráveis e comparáveis, sendo considerados pertinentes e importantes pelos executivos da organização avaliada. Os resultados obtidos permitem concluir que a metodologia criada é aplicável e que seus resultados seriam mais significativos se houvesse a discussão sobre os pesos dos indicadores e das notas dos tópicos e grupos, nos denominados comitês de rating, a exemplo do que é feito pelas agências que os elaboram. Como sugestão, é apresentada a necessidade de que novas aplicações da metodologia sejam realizadas para testá-la junto a outras organizações, de forma a consolidá-la como um sinalizador a ser usado pelo mercado e cooperado.

**RATING METHODOLOGY OF AGRICULTURE COOPERATIVE:
A PROPOSAL OF METHODOLOGY**

Author: DAVI ROGÉRIO DE MOURA COSTA

Advisor: Prof. Dr. SIGISMUNDO BIALOSKORSKI NETO

SUMMARY

After the promulgation of the Federal Constitution in 1988, the Brazilian Agriculture Cooperative stopped being obligated to send important management information presented in their accounting demonstrations to the National Secretary of Cooperatives (SENACCOOP). SENACCOOP was a federal organ that regulated, controlled and supervised cooperatives activities and was terminated after 1998. Also, SENACCOOP was responsible for establishing rules and reduce the information asymmetry among managers, people associated to the cooperation and market. Those responsibilities were similar to what is done by the Securities and Exchange Commission of Brazil (CVM) to the shareholder cooperatives. In addition, in the 1990s, the National Bank of Cooperative Credit (BNCC) was terminated and agriculture experienced macroeconomic problems. As a consequence, the necessity of the cooperatives to gain resources together

with third part rose. Economic theories assert that the existence of asymmetry of information, manifested as adverse selection or moral hazard, creates market inefficiency. These problem could be reduced by the introduction of signalization mechanisms, like rating. The purpose of this research was create a methodology of cooperative rating. This is justify due to these organizations be different from others and because they do not work with profit as their objective. The methodology construction was based on the literature review on credit risk evaluation and solvency conditions of agriculture cooperatives and on available materials from the main agencies that elaborated rating in Brazil. The “Cs” of credit were used to compare the different methodologies proposed by the agencies and revised papers, because these are a common factor across all the methodologies. The methodology was corroborated by a case study of an agriculture cooperative which is active in the coffee market. During its application, it was noticed that every group of topics and indicators to be pinpointed are measurable and comparable, being considered relevant and important by executives of the evaluated organization. The gathered results allow to conclude that the created methodology is applicable. However, methodology results would be more significant if there was a discussion about the importance of the indicators and score of topics and groups in the nominated committees of rating, as is done by the agencies which elaborate them. As a suggestion new applications of the methodology need to be done in other organizations, to consolidate it as a signal to be used by the market and people involved in cooperatives.

1 INTRODUÇÃO

Neste item será apresentado o que motivou o estudo ora pretendido e sua importância, os objetivos a serem alcançados com a pesquisa e, complementarmente, serão expostas algumas das limitações e delimitações do trabalho que se pretende realizar.

1.1 Situação problema

Ocorreram alterações no ambiente institucional brasileiro, a serem apresentadas detalhadamente no capítulo 3, que ocasionaram importantes impactos no cooperativismo nacional. Entre elas, as mais significativas foram a promulgação da Constituição Federal de 1988 e a extinção do Banco Nacional de Crédito Cooperativo (BNCC).

A primeira proibiu o Governo Federal de interferir no funcionamento das cooperativas brasileiras, ou seja, seria vedado ao Estado qualquer tipo de intervenção no funcionamento dessas organizações. Conseqüentemente, a partir da referida mudança institucional, a Secretaria Nacional de Cooperativismo (SENACCOOP), que era, na época, o órgão responsável pelo acompanhamento, controle e fiscalização das cooperativas agropecuárias brasileiras, deixa de executá-las.

Portanto, a desregulamentação do setor cooperativista criou condições favoráveis à ocorrência de assimetria de informação entre os diretores das cooperativas e o mercado e cooperados no que se referia à sua

gestão, implicando a possibilidade de surgirem dificuldades contratuais em suas relações.

A segunda mudança extinguiu às cooperativas algumas linhas de crédito, que eram fornecidas pelo BNCC, como aquelas originárias do Fundo Nacional do Cooperativismo. Conseqüentemente, sua ausência provocou um aumento da dependência da cooperativa de mecanismos de capitalização externos, ou seja, junto aos bancos comerciais, cooperados ou empresas de parceiras, como, por exemplo, as de insumos.

Complementando as características do ambiente institucional, a década de noventa é caracterizada pelo agravamento das dificuldades financeiras na agricultura, originárias de problemas conjunturais econômicos e climáticos, que afetariam diretamente as cooperativas e cooperados.

Portanto pode-se assumir que, a partir do início da década de noventa, as cooperativas agropecuárias brasileiras se depararam com um ambiente institucional caracterizado pela desregulamentação do setor, sem um banco que lhes propiciasse acesso ao crédito, de forma diferenciada, e com uma condição de mercado inadequada no que se refere às questões financeiras.

Assim, considerando que a desregulamentação do setor possibilitou a existência de assimetria de informação, que a extinção do BNCC provocou o aumento da dependência dessas organizações de mecanismos de capitalização externos e que o cenário econômico financeiro não é propício, então se pode assumir que a ausência de mecanismos de sinalização sobre a qualidade da gestão das cooperativas agropecuárias é uma necessidade.

1.2 Objetivos

Segundo Akerlof (1970), a existência de assimetria de informação gera ineficiências no mercado, mas Spence (1973) aponta que ela pode ser resolvida por meio de sinalizadores.

O rating, conforme Bergamini Junior (2000) é um processo de análise de informações de uma determinada empresa para inferir sobre sua capacidade e vontade de cumprir suas responsabilidades junto a terceiros.

Portanto, assumindo que o rating funciona como um mecanismo de sinalização, então, é objetivo central desta dissertação desenvolver e propor uma metodologia de rating específica para cooperativas agropecuárias brasileiras, a ser executada como mecanismo de redução do nível de assimetria de informação entre seus gestores, cooperados e mercado.

Em vista do objetivo geral, tornam-se objetivos específicos: a) analisar quais são as principais empresas nacionais ou internacionais, mas que atuam no Brasil, especializadas na elaboração de rating corporativo para empresas brasileiras, a fim de posteriormente estudar e descrever suas metodologias; b) averiguar a existência de metodologias de rating corporativo específico para cooperativas agropecuárias; c) estudar os trabalhos científicos desenvolvidos que apresentam propostas de metodologias para avaliação, análise ou mesmo acompanhamento de cooperativas agropecuárias; d) propor uma metodologia avaliação específica para essas organizações; e) executar um estudo de caso da aplicação da metodologia de forma a concluir sobre sua aplicabilidade.

1.3 Justificativas do trabalho

A pesquisa é justificada pelo papel que o cooperativismo desenvolve na economia, sua importância no agronegócio nacional, a situação de

inadimplência que se instaurou a partir da década de noventa e pela sua especificidade enquanto empreendimento que não objetiva lucro.

O papel do cooperativismo, de acordo com Benecke (1980), é promover o incremento do nível cultural da população, educação para um comportamento solidário e aumento do nível de renda dos sócios, contribuir para formação de poupança, melhorar o nível de informação dos membros cooperados, possibilitar sua ascensão social, gerar influências sobre o sistema econômico, mudanças na distribuição de renda, superação do desprovimento de bens na economia e aceleração do crescimento econômico.

Em se tratando da importância dessas organizações, é possível apontar que, segundo a Organização das Cooperativas Brasileiras (OCB) (2005), havia 1.519 cooperativas agropecuárias em atividade no Brasil, que faturaram aproximadamente R\$ 40 bilhões e envolviam 6,3 milhões de pessoas entre cooperados, familiares e funcionários. Ainda de acordo com a mesma entidade, essas organizações foram responsáveis por 62% da produção nacional de trigo, 44% da cevada, 40% do leite, 39% do algodão, 35% da carne e 29% da soja. Complementando sua importância, ainda vale destacar o fato de terem acessado, no ano de 2003, cerca de R\$ 3,2 bilhões de crédito de rural, beneficiando direta ou indiretamente seus cooperados, de acordo com anuário de crédito rural do Banco Central do Brasil (BACEN) (2005).

Porém, mesmo com essa importância e volume de operações, Menegário (2000) aponta que, no final da década de noventa, as cooperativas encontravam-se em situação de elevado endividamento e ressalta que não seria possível a essas organizações captarem recursos junto aos seus cooperados, pois esses também se encontravam endividados.

Tanto isso é verdade que em 1998 o governo, segundo Costa et al. (1999), o governo lança o programa de revitalização das cooperativas agropecuárias (RECOOP) como alternativa aos problemas e dificuldades enfrentados por aquelas organizações e reconhecimento pelo papel

desempenhado na economia. Já mais recentemente é publicada a lei 11.076¹, que permite às cooperativas emitirem e comercializar títulos a serem utilizados como instrumentos de financiamento das suas atividades.

O fato de as cooperativas não objetivarem lucro e, portanto, atuarem em prol de seus cooperados faz com que as metodologias de rating executada pelas agências não sejam aplicável e suja a necessidade de uma específica, pois a função social que a cooperativa desenvolve, sobretudo na relação econômica com o cooperado, faz com que seja aumentada sua capacidade de pagamento, haja vista os principais fornecedores e clientes da cooperativa serem os próprios associados.

1.4 Limitações do trabalho

A metodologia a ser desenvolvida leva em consideração as especificidades do empreendimento cooperativo, pois, de acordo com Bialoskorski Neto et al. (2005), as cooperativas são:

“... sociedades civis de fins econômicos mas não lucrativos, que apresentam particularidade quanto a sua função econômica e social. Assim os indicadores de desempenho destas sociedade devem ser tratados e analisados de forma particular...” (Bialoskorski Neto et al., 2005, p.4)

Para o desenvolvimento desse estudo, é preciso levar em consideração a existência de algumas limitações, como: a) quantidade de material teórico disponível; b) peculiaridades das cooperativas agropecuárias brasileiras; e c) tempo para aferição da metodologia.

¹ Lei publicada no Diário Oficial da União (DOU) em 31/12/2004, que institui os instrumentos Certificado de Depósito Agropecuário (CDA), Warrants (WA), Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio (CDCA), Letras de Crédito Agronegócio (LCA), e Certificados de Recebíveis do Agronegócio (CRA).

A quantidade de material teórico disponível é considerada reduzida e de difícil acesso. É reduzida porque os serviços de elaboração de rating corporativo, prestados pelas agências de classificação, para sinalizar sobre a confiabilidade da empresa no mercado, ainda são considerados baixos. Isso ocorre, segundo Portela (2003), porque o mercado de capitais brasileiros ainda não é desenvolvido suficientemente, quando comparado a países como EUA, Inglaterra, Alemanha, etc., ou seja, ainda é baixo o número de empresas nacionais que demandam serviços de rating, pois são poucas as que utilizam estratégias de capitalização via abertura de capital – emissão de ações a serem comercializadas nas bolsas brasileiras.

E é considerada de difícil acesso porque as agências de classificação produzem materiais, a serem distribuídos para o mercado, que não abordam com profundidade os instrumentos quantitativos e descritivos das metodologias que utilizam.

Entre as peculiaridades estabelecidas por lei para as cooperativas agropecuárias brasileiras existe o fato de ser proibida a essa organização abrir seu capital à participação de terceiros, ou seja, não pode haver acionistas nas cooperativas nacionais.

Isso fato faz com que os mecanismos de capitalização comumente usados pelas cooperativas agropecuárias advenham de recursos oficiais de crédito rural, financiamentos bancários com taxas de livre negociação, de recursos repassados por outras firmas do agronegócio, do próprio cooperado e mais recentemente há a possibilidade da emissão de títulos.

Portanto, se num primeiro momento não haveria maior interesse da cooperativa em utilizar mecanismos de redução de assimetria de informação sobre sua gestão para o mercado, a partir da lei 11.076, esse quadro poderia ser revertido.

A forma como aferir se a metodologia está cumprindo adequadamente o objetivo para o qual foi criada será limitante graças ao fato de ser aplicada a um estudo de caso, pois se poderá questionar sobre a aplicabilidade em todos os casos e ainda se a questão temporal não poderia interferir no resultado.

Porém, ressalta-se que não será possível aplicar a metodologia em um número maior de cooperativas por causa da existência de dados das cooperativas e ao tempo de execução do trabalho.

No primeiro caso as informações necessárias para gerar as notas não foram coletadas no ano anterior ($t-1$), por exemplo. Assim só seria possível coletá-las novamente em anos posteriores [$t+(n+1)$].

Entretanto não existe tempo hábil para aplicação em dois períodos, pois os dados considerados qualitativos, contidos na metodologia, não espelhariam a realidade se fossem aplicados em épocas anteriores, e o próprio tempo para a conclusão do curso impede sua realização.

2 METODOLOGIA

Segundo Barros & Lehfeld (2000), a metodologia científica de pesquisa deve melhorar a capacidade do pesquisador de observar, selecionar e organizar cientificamente os fatos da realidade e poderá ser classificada de acordo com os fins a que se destina.

Baseado em Selltiz & Deustch (1974), é possível dividir o processo de pesquisa nas seguintes etapas: a) familiarização com o fenômeno; b) compreensão do estado da arte atual; c) caracterização objetiva do assunto estudado; d) verificação das relações do objeto de estudo com a ocorrência de demais fenômenos, bem como sua frequência; e) estabelecimento de hipóteses; e f) verificação das hipóteses.

Os autores apontam que a pesquisa poderá ser classificada como exploratória ou descritiva e em ambos os tipos possuem especificidades que devem ser consideradas para atingir o objetivo da pesquisa.

Uma pesquisa descritiva deverá apresentar como um fenômeno ocorre e se existe relação entre ele e outros, e, caso haja, como ela se dá. Já a exploratória deverá buscar todas as informações relacionadas ao fenômeno estudado, ou seja, deverá apresentar o seu panorama atual. A pesquisa exploratória, por sua vez, deverá conter instrumentos que permitam fazer inferências a respeito de determinado assunto e de preferência que eliminem todos os vieses da pesquisa.

Não obstante, Calvete (2002) expõe que, por ser a ciência econômica uma ciência empírica, é possível caracterizar seu estudo como quantitativo ou qualitativo.

O autor aponta que o estudo qualitativo é feito para obter informações mais aprofundadas dentro de um certo tema, gerando hipóteses e idéias a serem quantificadas, enquanto que o estudo quantitativo é usado quando já se possui um nível de conhecimento prévio do assunto estudado e utiliza instrumentos e técnicas próprios.

Com base nas classificações propostas pelos autores acima, este estudo, por suas características, é considerado como exploratório e qualitativo, pois contribuiu, por meio de investigação da literatura e desenvolvimento de estudo de caso, para enriquecer o conhecimento do autor sobre o assunto e poderá servir como material de pesquisa a outros trabalhos relacionados ao tema.

De forma a facilitar o desenvolvimento da dissertação, a metodologia foi dividida em duas etapas. Na primeira, configurada como exploratória, foi feita a investigação da literatura pertinente. Já na segunda, caracterizada como qualitativa, foi elaborada a proposta de metodologia de rating e testada a sua aplicabilidade, por meio de um estudo de caso.

A etapa inicial compreendeu as seguintes atividades: a) descrever a evolução do ambiente institucional do cooperativismo agropecuário brasileiro; b) diagnosticar quais as principais agências especializadas na elaboração de rating corporativo que atuavam no Brasil; c) estudar as metodologias de rating das agências diagnosticadas; d) descrever as metodologias de cada agência, apontando seus procedimentos e notas; e) efetuar uma revisão bibliográfica de trabalhos científicos que abordavam a avaliação ou análise da condição de solvência das cooperativas agropecuárias brasileiras; f) efetuar a descrição dos trabalhos científicos diagnosticados; e g) elaborar uma síntese geral das metodologias das agências e dos trabalhos científicos encontrados.

Para descrever e apresentar a evolução do ambiente institucional, bem como o contexto atual do cooperativismo agropecuário brasileiro, foi necessário realizar revisão bibliográfica de leis, livros e textos que poderiam gerar informações a respeito.

A fim de complementar essa atividade, também se buscara informações em documentos e sites das entidades de representação do cooperativismo brasileiro, como, por exemplo, a OCB, Organização das Cooperativas do Estado de São Paulo (OCESP) e Organização das Cooperativas do Estado do Paraná (OCEPAR).

Para averiguar quais as principais agências que elaboravam rating de empresas, cooperativas ou não, que atuam no Brasil, foi necessário pesquisar no mercado, por exemplo, junto à Associação Nacional das Instituições do Mercado Financeiro (ANDIMA) e outras, e revisar textos que fornecessem informações sobre regulação e pareceres de concentração econômica na área, emitidos pela Secretaria de Acompanhamento Econômico (SEAE).

A pesquisa abrangeu as agências que elaboravam rating corporativo para organizações de capital aberto nacional ou multinacional e organizações cooperativas. E que tinham metodologias para classificar empresas no curto prazo e ambiente institucional vigente.

Em posse dos nomes das cinco principais agências atuantes no Brasil, foi necessário contatá-las para averiguar sobre a possibilidade de ter acesso às suas metodologias.

Os contatos com as empresas foram feitos por telefone e correspondência eletrônica (*e-mail*). Do total consultado, três delas disponibilizaram documentos com informações sobre o tema.

Em posse do material de cada uma delas, foi necessário estudá-lo para diagnosticar que tipo de informações essas agências consideravam relevantes para elaboração do rating, como seriam os procedimentos da

agência junto à empresa e internamente, como se daria a definição das notas e quais seus significados para o mercado.

A análise do material disponibilizado pelas agências permitiu concluir que esses são demasiadamente sucintos, haja vista apenas dar noções gerais de como o trabalho é desenvolvido e em nenhum deles ter apontado o ferramental teórico usado nas metodologias, como por exemplo, o tratamento estatístico dos dados.

Após o estudo foi necessário descrever as metodologias para apresentar as informações, processos e notas emitidas previstas nas metodologias estudadas.

Procurou-se averiguar se dentre as metodologias utilizadas pelas empresas havia alguma específica para cooperativas agropecuárias, sendo encontrada apenas uma específica para cooperativas norte-americanas.

Depois de diagnosticar os indicadores e assuntos considerados chaves (tópicos) para fazer o rating corporativo das empresas, foi feita sua divisão em grupos de indicadores, de acordo com os “Cs” do crédito², previsto na teoria da administração financeira para fazer avaliação de risco de crédito de empresas.

A revisão bibliográfica sobre os trabalhos científicos que poderiam contribuir para a realização dessa dissertação foi feita junto às bibliotecas e fontes de informação científica, como Dedalus, Social Science Research Network (SSRN), The Scholarly Journal Archive (Jstore), Web of Science e Proquest Information and Learning.

A busca permitiu que se chegasse a diversos livros, textos, dissertações e teses. Entre o material encontrado, foram selecionados aqueles

² Os “C’s” do crédito é uma metodologia apresentada pela administração financeira como possível e mais difundida como norteadora de outras para elaborar classificação de risco de crédito de empresas (Silva, 1997). No capítulo 4, subitem 4.5, o assunto será abordado com maior profundidade.

que tinham objetivos semelhantes a este, ou seja, propunham uma forma de avaliar cooperativas agropecuárias ou analisar sua condição de solvência.

Após a descrição das metodologias de rating corporativo e das propostas de avaliação e análise da condição de solvência da cooperativa, foi feita uma síntese de todos esses materiais de forma a unir os pontos semelhantes em cada metodologia e identificar, de acordo com a teoria econômica e da administração, quais os possíveis indicadores utilizados pelas metodologias.

Depois de diagnosticar os indicadores e assuntos considerados chave (tópicos) para fazer o rating corporativo das empresas, foi realizada sua divisão em grupos de indicadores, de acordo com os “Cs” do crédito, previsto na teoria da administração financeira para fazer avaliação de risco de crédito de empresas.

Finalmente, foi feita a junção dos indicadores e tópicos, encontrados nas metodologias e trabalhos científicos estudados em único “C” do crédito, de forma a ter uma síntese de todo o material revisado. Ainda com base nesse material, foi diagnosticado qual seria um procedimento-padrão entre as agências de classificação de risco, bem como as diferentes notas que são emitidas e seus significados semelhantes.

Em posse dos resultados da atividade anterior, foi iniciada a segunda e última etapa da pesquisa, caracterizada como qualitativa. Nesta, foi construída a metodologia de rating para cooperativas agropecuárias brasileiras e na seqüência foi realizado um estudo de caso para testar sua aplicabilidade.

A construção da metodologia se deu a partir dos quadros elaborados na etapa de revisão bibliográfica, que sintetizavam os tópicos e indicadores de acordo com cada “C” do crédito.

Inicialmente foram definidos os nomes dos grupos com base nos nomes dos “Cs” do crédito previstos na teoria que aborda a administração

financeira. Com exceção do caráter, todos os demais “Cs” foram encontrados nos trabalhos.

Durante a realização dessa tarefa, foi necessário juntar o “C” – colateral com o “C” – conglomerado, pois os tópicos ou assuntos-chave diagnosticados eram complementares. Com isso, definiram-se cinco grupos de tópicos e indicadores.

Para cada grupo, foi necessário apresentar qual seria a forma de defini-lo, ou seja, a equação para chegar à nota que esse grupo deveria receber, bem como qual o significado de cada uma delas.

As notas foram criadas para apresentar qual seria a melhor e pior situação da cooperativa e o que essas representariam.

As notas definidas como possíveis para cada grupo foram as letras “A”, “B” e “C”, que apresentariam uma ordem decrescente. Por exemplo, o grupo que contem os melhores indicadores e tópicos vai receber a nota “A”, do contrário receberá a nota “C”. É preciso lembrar que existe a situação intermediária representada pela nota “B”.

A seleção dos assuntos-chaves, previstos nas metodologias e trabalhos revisados, que deveriam fazer parte da metodologia, foi feita considerando aqueles que apresentariam as diversas informações relacionadas à gestão da cooperativa.

Nesse item também foi necessário juntar os assunto considerados semelhantes, de acordo com os indicadores que abordavam. Ao total foram definidos 12 tópicos que compreenderiam todos os indicadores.

Para cada tópico, foi necessário apresentar qual seria a forma de defini-lo, ou seja, a equação para chegar à nota que esse tópico deveria receber, bem como qual o significado de cada uma delas.

As notas foram criadas para apresentar qual seria a melhor e pior situação da cooperativa e o que essas representariam.

As notas definidas como possíveis para cada tópico foram as letras “a”, “b” e “c”, que apresentariam uma ordem decrescente.

Os indicadores foram escolhidos entre todos aqueles previstos nas metodologias e trabalhos revisados. Procurou-se escolher aqueles que poderiam apresentar as especificidades do empreendimento cooperativo e os considerados mais tradicionais, ou seja, que são usados rotineiramente para avaliar e classificar empresas não-cooperativas.

Para alguns casos, foi necessário efetuar algumas adaptações ou mesmo propor uma forma de calcular o indicador para poder representar adequadamente o tópico ou assunto que se queria identificar dentro da cooperativa. Ao total foram definidos 31 indicadores a serem calculados.

Para cada indicador, foi preciso apresentar quais informações deveriam ser obtidas para calculá-lo, qual seria a sua fonte, a equação para cálculo, os parâmetros para sua análise e o peso que deveria ser dado a cada resposta possível.

Os parâmetros foram criados para apresentar qual seria a melhor e a pior resposta para cada grupo, tópico e indicador, enquanto que os pesos possíveis foram criados de forma a ponderar os indicadores de acordo com o melhor e pior resultado possível.

Os valores 3, 2 e 1 seguiram a ordem decrescente, ou seja, o indicador com melhor resultado apresentaria peso 3 e o pior, peso 1.

Para os casos que não se conseguiu estabelecer indicadores, foram criados check lists que deveriam ser preenchidos para poder emitir uma nota ou peso para o tópico ou grupo.

Na criação dos check lists, foi necessário apresentar quais as perguntas deveriam ser feitas ou diagnosticadas, as possíveis respostas, as fontes de informações e seus pesos.

A criação dos tópicos foi baseada nos assuntos que as metodologias estudadas sugeriam que deveriam ser averiguados dentro da cooperativa; portanto, também foi realizada com base nos quadros que sintetizavam as revisões bibliográficas feitas.

Para cada tópico, foi necessário apontar qual seria a nota que ele deveria receber, de acordo com o peso obtido pelos indicadores que o compunham e o seu significado. As notas, que variaram entre “a” e “c”, foram distribuídas considerando os quartis previstos na distribuição estatística normal.

Finalmente, concretizando essa segunda etapa da dissertação, foi realizado um estudo de caso para inferir se a metodologia desenvolvida seria aplicável.

Para realizar o estudo de caso, foi necessário escolher as possíveis cooperativas. Para tanto foi estabelecido que essas deveriam obrigatoriamente obedecer aos seguintes pré-requisitos: legalidade enquanto empreendimento cooperativo; possuir histórico de informações de pelo menos 3 exercícios sociais; e estar disposta a fornecer essas informações.

Após contatar, via telefone, as cooperativas que poderiam ser estudadas, fez-se a opção por aquela que cumpria todos os pré-requisitos.

O estudo de caso teve que ser realizado com atividades desenvolvidas internamente na cooperativa e fora dela. À cooperativa foram realizadas três visitas, com intervalo de uma semana cada uma.

A primeira visita durou dois dias, sendo que no primeiro foi feita uma reunião com a diretoria para apresentar o que seria o trabalho e quais seriam os benefícios que ele poderia gerar para a organização. A partir daí os diretores aprovaram oficialmente a realização do trabalho, emitiram uma circular a todos os gerentes da cooperativa, informando-os do trabalho que estaria sendo desenvolvido e da necessidade da colaboração de todos, e conduziram o avaliador a todos os departamentos.

No segundo dia foram coletados os documentos e informações da cooperativa necessários para calcular os indicadores previstos na metodologia. Entre os documentos, estava o estatuto social, os demonstrativos contábeis, como balanço patrimonial (BP) e demonstrativos de resultado do exercício (DRE), e os relatórios de gestão.

Ainda durante o segundo dia, foram consultados os livros obrigatórios, previstos na legislação cooperativista, pois esses não poderiam sair da cooperativa. Complementando essa visita, foram realizadas algumas averiguações sobre as condições das instalações da organização.

Em posse dos documentos, já fora das instalações da cooperativa, passou-se a calcular os indicadores possíveis e dar seus pesos. Durante a realização dessa atividade, foi fundamental comparar o que o indicador apontava com o que havia sido anotado sobre a cooperativa.

A segunda visita ocorreu com intervalo de uma semana e também durou dois dias. Esses dias foram utilizados para entrevistar os membros do Conselho Administrativo e Fiscal, Gerentes e Auditoria. E também para coletar dados e informações que a cooperativa já possuía.

Após a coleta das informações, foram realizados os últimos cálculos de indicadores da cooperativa, emitidos seus pesos, definidas as notas dos tópicos e a dos grupos.

Na terceira visita foram apresentadas aos membros da diretoria executiva as notas de cada grupo que a cooperativa recebeu, bem como os valores dos indicadores, as notas dos tópicos e as respectivas justificativas para cada deles.

Finalizando as atividades de pesquisa, foram elaboradas as discussões sobre a aplicabilidade da metodologia e a redação das conclusões.

3 AMBIENTE INSTITUCIONAL DO COOPERATIVISMO BRASILEIRO

Nesta parte do trabalho, será apresentada ao leitor a evolução do ambiente institucional do cooperativismo brasileiro, enfocando suas principais alterações e impactos, de forma a situá-lo sob o cenário em que se encontram as cooperativas agropecuárias brasileiras atualmente.

3.1 Evolução do ambiente institucional do cooperativismo brasileiro

De acordo com a Aliança Cooperativa Internacional (ACI) (1995), cooperativa é uma associação autônoma de pessoas que se unem, voluntariamente, para satisfazer aspirações e necessidades econômicas, sociais e culturais comuns, por meio de uma empresa de propriedade coletiva e gerida democraticamente.

Para Mello (1988), nos países onde a cultura da democracia estava consolidada, como, por exemplo, países europeus, o cooperativismo surgiu e se desenvolveu espontaneamente sem que os governos tivessem influência direta no seu surgimento e crescimento, enquanto que Périus (1988) aponta que nos países subdesenvolvidos ou em desenvolvimento, como no caso do Brasil, o surgimento deste tipo de sociedade foi incentivado pelo Estado mediante de estímulos creditícios e, portanto, são cooperativas formadas longe de concepções liberais, pois há um intervencionismo estatal, por parte do governo, que as toma como instrumento de organização da produção.

Corroborando com este autor, Amodeo (1999) aponta que no Mercosul essas organizações têm sido vistas como ferramenta de desenvolvimento do meio rural e freqüentemente os governos as utilizam como canal de políticas dirigidas ao setor agrário ou a grupos específicos de produtores.

Portanto é adequada a afirmativa de Périus (1988), quando aponta que o governo brasileiro procurou manter sob sua tutela o cooperativismo, pois enxergava nele uma forma de promover o desenvolvimento e corrigir deformações estruturais de renda.

Como exemplo desse tipo de regulamentação institucional, segundo Franke (1988), no Brasil o funcionamento das companhias ou sociedades cooperativas iniciou-se por meio dos Decretos nº 796, 869 e 1.429, ambos do século XIX, que permitiram a criação desse tipo de organização.

O mesmo autor aponta que já em 1903 o governo editou o Decreto nº 979, que se referia às cooperativas de produção, mas não as definia; acrescenta que a primeira lei que dá disciplina jurídica a esse tipo de sociedade no País foi a de nº 1.637, promulgada em 1907.

Juvêncio (2001) relata que o Decreto nº 22.239/32, editado em 19/12/1932, dispõe que as cooperativas poderiam ser constituídas independentemente de autorização governamental e deveriam somente obter registro na Junta Comercial. Entretanto, esse foi reeditado em 1938, por meio do Decreto nº 581/38, publicado em 1º/8/1938, e a partir de então criou o processo de fiscalização.

A nova versão do Decreto estabeleceu que essa atividade deveria ser executada pelos Ministérios da Agricultura, Fazenda, Trabalho e Indústria e Comércio, sendo que o registro no Ministério da Agricultura, a partir daquele momento, deveria ser obrigatório.

A mesma autora ainda afirma que posteriormente o Decreto 6.980/41 e a Lei 5.154/42, respectivamente regulamentaram a fiscalização das cooperativas e previram o processo de intervenção nesse tipo de sociedade, que consistia em autorizar o funcionamento das cooperativas, controlar as suas atividades, fiscalizar seu funcionamento e intervir, quando necessário, na administração.

Franke (1988) aponta que em ordem evolutiva o governo criou, por meio do Decreto-Lei nº 59/66, em 21/11/1966, para dar disciplina jurídica às cooperativas, o Conselho Nacional do Cooperativismo (CNC).

A este órgão era cabida a função de orientação geral da política cooperativista nacional; funcionava junto ao INCRA; e era composto por representantes do Governo Federal e do sistema cooperativista Organização das Cooperativas do Estado de São Paulo (OCESP) (2002).

Périer (1988) relatada que a partir de 1971, com a edição da Lei 5.764/7³, o governo manteve e aprimorou o sistema de fiscalização e controle das sociedades cooperativas ao definir que estas seriam exercidas por órgãos oficiais relacionados às principais atividades desenvolvidas pelas organizações.

Neste sentido, Juvêncio (2001) aponta que a partir da lei específica e do Decreto 68.153/71, esses processos ficaram divididos da seguinte forma: ao Banco Central (BACEN) caberia a fiscalização das cooperativas de crédito e das seções de crédito rural das cooperativas agropecuárias mistas; o Banco Nacional da Habitação (BNH) seria responsável pelas cooperativas habitacionais; e as demais cooperativas ficariam sob responsabilidade do INCRA.

Posterior a esse fato, as cooperativas de crédito, independentemente de serem rural ou mútuo, e as seções de crédito rural das cooperativas

³ Promulgada em 10/12/1971 e que até hoje regula este tipo de sociedade.

agropecuárias são até hoje regulamentadas pelo BACEN, sujeitas inclusive ao processo de interdição⁴.

Para Mello (1988), o desempenho dessas atividades tinha, entre outros objetivos, o de gerar transparência na administração da cooperativa e garantir o cumprimento dos princípios cooperativistas e da Lei 5.764/71, sobretudo na proteção dos cooperados.

Entretanto o papel intervencionista desempenhado pelo INCRA, a partir da década de setenta, passou a ser encarado pelas cooperativas como entrave ao seu crescimento, desenvolvimento e ganho de competitividade. Neste sentido Périus (1988) relata que:

“O movimento cooperativista gaúcho, a partir do seu ‘Encontro Gaúcho de Cooperativismo – 1978’, iniciou o debate em torno da sua maior independência. Em 1980, o movimento brasileiro, no seu Congresso Nacional, seguiu o mesmo debate.” (Périus, 1988, p.55)

De acordo com o mesmo autor, paralelo à insatisfação das cooperativas, o próprio INCRA e o Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento (MAPA) se mostraram favoráveis à delegação de parte das suas funções às entidades de representação do cooperativismo.

Como reflexo das intenções de ambas as partes, ocorreu, no ano de 1983, o firmamento de dois projetos denominados de “autocontrole”, um no Rio Grande do Sul e outro no Paraná.

⁴ A lei 4.595/64, em seu artigo 18, parágrafo 1º, dá ao Banco Central do Brasil (BACEN) a prerrogativa de autorizar o funcionamento das cooperativas de crédito no Brasil. As regulamentações do BACEN prevêm as regras para essas sociedades continuarem funcionando, conseqüentemente regulando sua forma de atuação enquanto entidade financeira.

O projeto de autocontrole consistia em o INCRA delegar à Organização das Cooperativas do Estado do Paraná (OCEPAR) ou do Rio Grande do Sul (OCERGS) a responsabilidade de fiscalizar e controlar as cooperativas agropecuárias daquele Estado e repassar as informações exigidas pelo órgão de controle; se acaso houvesse a necessidade de intervir, ambas as entidades participariam do processo.

Diante das manifestações das cooperativas contrárias ao processo de fiscalização e ao êxito do projeto de autofiscalização, a Organização das Cooperativas Brasileiras (OCB) organizou o X Congresso Brasileiro de Cooperativismo⁵ em que foi estabelecido que o sistema cooperativista deveria buscar a sua autonomia administrativa e política e que, se possível, isso deveria estar previsto na Constituição Federal, que seria promulgada no mesmo ano (CBC, 1988).

A partir de 1984, o governo, para aprimorar ainda mais a regulamentação das cooperativas, promulgou o Decreto nº 90.393, em 30/10/1984, que criou a Secretaria Nacional de Cooperativismo (SENACOOOP) vinculada ao Ministério da Agricultura, repassando a este todas as atividades anteriormente desenvolvidas pelo INCRA (OCESP, 2002).

A Constituição Federal, promulgada em 1988, contém diversos pontos reivindicados pela OCB, com base nos assuntos debatidos no X CBC; sendo os mais importantes os Art. 5º, 146, 174 e 187.

O Art. 5º, em seu inciso XVIII, trata da autogestão das cooperativas, pois o mesmo estabelece que “a criação de associações e, na forma da lei, a de cooperativas independe de autorização, sendo vedada a interferência estatal em seu funcionamento” (Brasil, 1988, grifo nosso).

O Art. 146 tem previsto na alínea “c” o “adequado tratamento tributário ao ato cooperativo praticado pelas sociedades cooperativas”,

⁵O X CBC ocorreu no ano de 1988, na cidade de Brasília.

enquanto que o 174, parágrafo 2º, estabelece que a lei apoiará e estimulará o cooperativismo e outras formas associativas.

O Art. 187, inciso VI, aponta que política agrícola será planejada e executada levando em consideração, entre outras atividades o cooperativismo.

Outros fatos institucionais marcantes que merecem destaque para o cooperativismo, após a Constituição Federal de 1988 (Brasil, 1988) são os atos do Governo Federal que estabeleceram o fim das atividades do Banco Nacional de Crédito Cooperativo (BNCC), por meio do Plano Collor I⁶ e a não-nomeação dos integrantes do Conselho Nacional do Cooperativismo (CNC), acarretando na sua inoperância.

No ano de 1998, outra mudança importante no ambiente institucional para o cooperativismo foi a criação do seu Sistema “S”, denominado de Serviço Nacional de Aprendizagem do Cooperativismo (SESCOOP), por meio da Medida Provisória nº 1.715/98, reeditada posteriormente sob o nº 2168-40, com objetivo de fomentar a profissionalização da gestão das cooperativas brasileiras, funcionando junto à OCB.

Finalmente, no ano de 2004, o governo federal edita a lei 11.076, que dá condições às cooperativas e demais empresas do agronegócio, juntamente com os produtores rurais, de emitir títulos com a finalidade de captar recursos para financiar suas atividades. Essa atitude expõe às cooperativas a necessidade de aumentar o nível de transparências e confiabilidade em sua gestão de forma a gerar maior liquidez aos títulos a serem emitidos.

Fazendo a síntese do que foi apresentado até aqui, Périus (1988) define que o arcabouço institucional que trata das cooperativas pode ser dividido em quatro etapas, que se inicia em 1903 e vai até 1988, sendo elas: Implantação, Consolidação Parcial, Centralismo Estatal e Renovação das Estruturas.

⁶ O Plano Collor I foi o plano de governo do presidente Fernando Collor de Mello, editado no ano de 1991.

A primeira, denominada de Implantação, compreende os anos 1903 a 1932 e, baseando-se nos conteúdos dos Decretos e Leis daquele período, é possível caracterizá-la pelas definições dessas sociedades. Posteriormente, a etapa de Consolidação Parcial, que começa em 1932 e vai até 1964, se caracteriza-se pelas definições sobre o funcionamento desse tipo de sociedade. E a terceira - Centralismo Estatal -, vai de 1964 a 1971, caracterizando-se pelo forte intervencionismo do governo nesse tipo de sociedade.

A partir de 1971 até 1988, ocorreu a Renovação das Estruturas, em que a principal característica é justamente a criação de novos mecanismos de apoio, estímulo e fiscalização das cooperativas.

Bulgarelli (2000) classifica o período a partir de 1988 até a atualidade como período de liberalização, definindo como sua principal característica a autonomia e independência das cooperativas, ou seja, a partir da promulgação da Constituição Federal de 1988, o governo não mais controla as cooperativas.

Baseado em Franke (1988), Périus (1988), Bulgarelli (2000) e Juvêncio (2001), é possível apontar como característica marcante da relação entre Estado e cooperativas, no século passado, o fato dessas organizações terem seu funcionamento regulamentado, controlado e fiscalizado no período de 1938 a 1988.

Porém, a partir da promulgação da CF – 1988, é possível caracterizar o setor como autônomo e independente, ou seja, sem a necessidade de informar seus dados a nenhum órgão regulador.

No Quadro 1 são apresentadas, em ordem cronológica, as principais mudanças do ambiente institucional das cooperativas agropecuárias brasileiras e os instrumentos jurídicos que promoveram as alterações.

Ano	Instrumento Jurídico	Fato Marcante
1890	Decretos 796, 869 e 1.429	Permitiu a criação das sociedades ou companhias cooperativas.
1903	Decreto 979	Primeira referência às cooperativas de produção.
1907	Lei 1.637	Dá o disciplinamento jurídico para o funcionamento das cooperativas brasileiras.
1932	Decreto 22.239	Permite às cooperativas poderem ser constituídas independentes de autorização governamental, bastando apenas se registrar na Junta Comercial.
1938	Decreto 581	Promove a reedição do Decreto 22.239/32.
	Decreto 22.239 (reeditado)	Estabelece que as cooperativas passem a ser fiscalizadas, e o registro no Ministério da Agricultura, além da Junta Comercial, passa a ser obrigatório.
1941	Decreto 6.980	Regulamenta a forma como deveria ocorrer a fiscalização das cooperativas.
1942	Lei 5.154	Estabelece o processo de intervenção nas sociedades cooperativas.
1966	Decreto lei 59	Cria o Conselho Nacional de Cooperativismo.
1971	Lei 5.764	Criação da atual lei que regulamenta o funcionamento das cooperativas.
	Decreto 68.153	Divide a fiscalização das cooperativas entre INCRA, BACEN e BNH.
1983	-	Ocorrência dos projetos pilotos de Autocontrole, entre INCRA e OCEPAR ou OCERGS.
1984	Decreto 90.393	Transferência das atividades de controle, fiscalização e intervenção das cooperativas agropecuárias do INCRA para o SENACOOOP.
1988	-	Ocorrência do X CBC, que estabelece como prioridade a busca pela autogestão do sistema cooperativista.
	Constituição Federal de 1988	A Constituição Federal estabelece que fica o Estado impedido de interferir no funcionamento das cooperativas.
1991	Plano Collor I	Extinção do BNCC e não-nomeação dos representantes do governo para comporem o CNC.
1998	Medida Provisória 1.715	Criação do Plano de Revitalização do Cooperativismo Agropecuário Brasileiro (RECOOP) e do SESCOOP, entidade que se torna o Sistema "S" das cooperativas.
1999	Decreto 3.017	Aprova o Regimento do Serviço Nacional de Aprendizagem do Cooperativismo – SESCOOP.
2004	Lei 11.076	Dá as cooperativas condições de emitirem títulos para fins de captação de recursos.

Quadro 1 - Principais mudanças no ambiente institucional das cooperativas

3.2 Impactos da Constituição Federal de 1988

Do ponto de vista jurídico, de acordo com Juvêncio (2001), a promulgação da Constituição foi um avanço na questão legal, entretanto a ausência de uma legislação específica, que substituísse ou renovasse a Lei nº 5.764/71 e reconhecesse as inovações constitucionais, gerou um enfraquecimento da legislação vigente, contribuindo para o enfraquecimento das estruturas doutrinárias do cooperativismo e conseqüentemente no acompanhamento das gestões dessas organizações.

Em outras palavras, a CF - 1988 fez com que a lei atual (5.764/71) ficasse falha, por causa da existência de diversos pontos indefinidos, ocasionados pelo fim das atividades do CNC e SENACOOOP.

Como o processo de intervenção, realizado pelos órgãos do Governo Federal, obrigava as cooperativas a remeter-lhes informações⁷ relativas à sua gestão, tornava sua gestão mais transparente junto aos cooperados e mercado, funcionando como mecanismo de redução de assimetria de informação sob a gestão da cooperativa.

Portanto é possível afirmar que, a partir da promulgação da CF – 1988, ocorreu um aumento da assimetria de informação em relação às informações sobre a gestão das cooperativas.

Haja vista elas não serem mais obrigadas a enviar seus relatórios de gestão para órgão fiscalizador ou mesmo publicar seus relatórios anuais, como por exemplo, o balanço patrimonial, para conhecimento da sociedade de forma geral, diferentemente do que acontece com as empresas de capital aberto, que são normatizadas pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

Com o advento da lei magna de 1988, as cooperativas, até então dependentes das intervenções federais para garantir a qualidade e

⁷ Entre as informações sobre a gestão que as cooperativas enviavam, destacam-se relatórios de gestão, atas de reunião do conselho de administração e fiscal, listagem nominativa dos cooperados admitidos, demitidos e excluídos e demais demonstrativos contábeis.

transparência da gestão, são expostas à dependência direta da eficiência dos seus mecanismos de governança corporativa e participação ativa dos cooperados.

De acordo com Bialoskorski Neto (2003) os órgãos que fazem parte da governança corporativa das cooperativas brasileiras são assembleia geral; conselhos de administração; conselho fiscal; diretoria executiva; e em alguns casos os comitês educativos, pois seu funcionamento garantirá que haja uma gestão efetivamente democrática.

Entretanto, conforme Périus (1988), o sistema cooperativista criou uma dependência administrativa do Governo Federal, ocasionada pela intensa intervenção na administração da cooperativa. Isso fez com que o monitoramento da gestão da cooperativa pelos cooperados se tornasse fraco, pois não criaram a cultura de controlar as atividades desenvolvidas pela organização, ou seja, não utilizam adequadamente seus mecanismos de governança.

Portanto, concluindo este capítulo, pode-se definir que, com o final das atividades de controle e fiscalização das cooperativas pelo Estado, sem delegar claramente essa função a uma outra entidade e o cooperado não monitorando efetivamente os gestores da cooperativa, faz com que se estabeleça se uma imperfeição de mercado, que poderá prejudicar as relações das cooperativas com o mercado e destas com os cooperados.

4 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

4.1 Assimetria de informação

De acordo Simon (1986), o homem, ao contrário do que assumia os teóricos neoclássicos, possui racionalidade limitada, sendo, portanto, a sua capacidade de redigir contratos completos restrita.

Neste sentido, Milgrom e Roberts (1992), baseados nos trabalhos de Coase (1937)⁸ e Williamson (1985)⁹, apontam que é impossível elaborar um contrato prevendo todas as possibilidades de ocorrência futura, uma vez que o homem não possui habilidade para fazer cálculos complexos instantaneamente, não possui capacidade de prever todas as possibilidades e alternativas possíveis e ainda possui imprecisão de linguagem para uma comunicação clara e eficiente. Portanto não se pode assumir que este descreva um contrato perfeito, então não é possível assumir a elaboração de um contrato completo, daí assumir a existência de informações assimétricas entre as partes que celebram contratos entre si.

A assimetria de informação ocorre nos mercados e em relações contratuais em que um agente econômico possui uma informação que o outro desconhece e, para adquiri-la, deverá ter custos; em posse dela, ao desejar maximizar seu bem-estar, vai utilizá-la, podendo prejudicar a outra parte,

⁸ Coase (1937) define que as firmas ou organizações são um nexo de contratos e não simplesmente uma função de produção conforme definia a teoria econômica Neoclássica.

⁹ Williamson (1985) introduz nos conceitos de Economia dos Custos de Transação os pressupostos de racionalidade limitada e comportamento oportunista.

caracterizando-se como comportamento oportunista. Milgrom & Roberts (1992) Ainda nesta linha Farina (1997) esclarece que o surgimento de teorias que tratavam da existência de informações assimétricas adveio do relaxamento da hipótese da informação perfeita e que os trabalhos de Arrow (1969), Akerlof (1970) e Spence (1973) contribuíram para sua consolidação; mais tarde Rothschild & Stiglitz (1976) e Stiglitz & Weiss (1981) deram continuidade ao tema, além de outros.

Pindyck & Rubinfeld (2002) apresentam que a assimetria de informação deturpa o funcionamento do mercado e apresenta como sua principal consequência a não-realização de transações econômicas entre os detentores dos produtos de alta qualidade e os compradores de produtos que desconhecem a qualidade das mercadorias.

Na Figura 1 a seguir, é apresentado como estaria funcionando um mercado, por exemplo, o financeiro, exclusivamente para relações entre fornecedores e tomadores de crédito, sem assimetria de informação. No eixo horizontal é apresentada a quantidade de contratos (E) que estaria sendo realizada e o eixo vertical indica os custos de tomar o empréstimo (i) pelo tomador e o retorno gerado (r) pelo empréstimo fornecido pela instituição financeira.

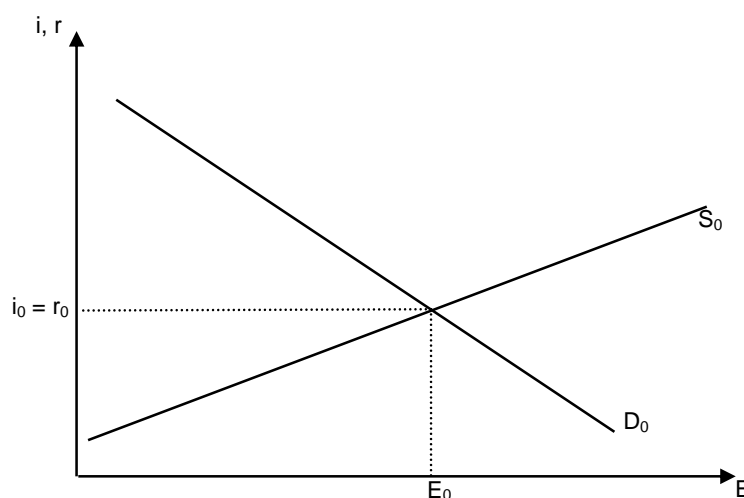


Figura 1 - Mercado sem assimetria de informação

Fonte: Banco Mundial (1989)

Portanto, a um custo r_0 , os agentes financeiros estariam dispostos a fornecer E_0 , e, a uma taxa de juros i_0 , os tomadores de crédito estariam dispostos a captar a mesma quantidade.

Entretanto, ao ocorrer assimetria de informação entre os agentes desse contrato, o custo de transação da instituição financeira, pressupondo que esta é risco neutro, vai elevar-se.

A assimetria não vai diminuir a demanda por crédito do agente tomador de recursos, porém vai diminuir a quantidade de recursos que a organização financeira teria para disponibilizar para empréstimos, uma vez que usará parte para gerir a empresa e parte para monitorar e elaborar os contratos de empréstimos.

Na Figura 2 a seguir, é apresentado o novo por causa da redução da oferta de crédito de S_0 para S_1 .

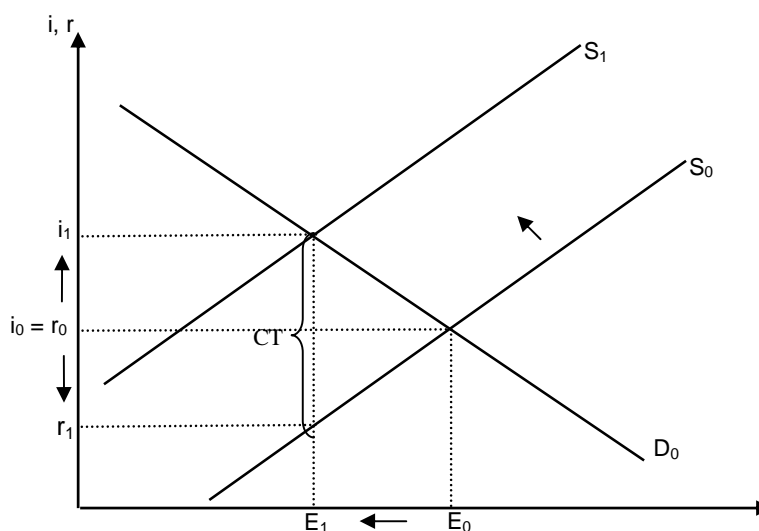


Figura 2 - Equilíbrio de mercado com a ocorrência de assimetria de informação

Fonte: Banco Mundial (1989)

Ao analisar a figura acima nota-se que a taxa de juros a ser paga pelo tomador de empréstimo será maior ($i_0 < i_1$), graças às elevações no custo de transação (CT) do agente financeiro, dada a ocorrência da assimetria de informação e conseqüente aumento do nível de risco da operação.

Com a elevação da taxa de juros (i), ocorrerá uma diminuição do número de agentes de mercado que se disponibilizariam a tomar empréstimos, implicando $E_1 < E_0$, ou seja, um número de contratos realizados menor. Isso implicará a redução do retorno gerado à organização financeira com os empréstimos fornecidos, representada por $r_1 < r_0$. Portanto o mercado como um todo perderia ao ocorrer a assimetria de informação.

Fazendo uma análise dos trabalhos realizados nesta área, é possível classificar a assimetria de informação em risco moral e seleção adversa. As classificações se dão de acordo com o momento em que ocorre a posse da informação privilegiada.

Se a assimetria ocorre posteriormente à realização do contrato, é denominado risco moral, ao passo que, se esta existir antes da relação contratual, é definida como seleção adversa.

Farina (1997) expõe que o risco moral é definido por um comportamento pós-contratual advindo da existência de assimetria de informação entre dois agentes do mercado em que um deles se aproveita da informação privilegiada em prejuízo da outra parte e por pressuposto ambos possuem interesses divergentes.

Ainda de acordo com a autora, citando Arrow (1968) e utilizando os conceitos da Teoria do Agente, o risco moral pode ser classificado em: informação oculta e ação oculta.

A informação oculta se refere às ações do agente, que são observáveis e verificáveis pelo principal, mas que, no decorrer do contrato, a primeira parte adquire e mantém uma informação importante sem que a outra consiga monitorar de forma que este possa utilizá-la em proveito próprio.

Enquanto que a ação oculta, por sua vez, também ocorre no decorrer do contrato e está relacionada às ações dos agentes que não podem ser verificadas ou monitoradas pelo principal.

Para entender a seleção adversa, é importante conhecer os resultados dos trabalhos desenvolvidos por Akerlof (1970), Spence (1973), Stiglitz & Rothschild (1976) e Stiglitz & Weiss (1981).

Akerlof (1970)¹⁰ mostrou que a assimetria de informação pode gerar um efeito denominado de seleção adversa que compromete o funcionamento do mercado. O autor mostra que um mercado em que o comprador de determinado produto, por não identificar todos seus atributos que o vendedor

¹⁰ Akerlof publica em 1970 o artigo intitulado "The Market for "Lemons": Quality Uncertainty and the Market Mechanism e apresenta como a falta de informação sobre os carros velhos, denominados de limão, afetam o mercado.

conhece, acaba reduzindo o valor do preço que estaria disposto a pagar pela mercadoria.

A partir dessa imperfeição, ocorre no mercado uma seleção dos agentes que deveriam permanecer nele, pois o consumidor ao reduzir os preços pagos pelos produtos, faz com que aqueles produtores possuidores de produtos de qualidade superior, mas não percebidos pelos compradores, não consigam reduzir seus custos, implicando a sua exclusão do mercado, ficando somente os produtos de baixa qualidade.

O trabalho de Spence (1973) procura resolver os problemas de seleção adversa quando aponta que os mecanismos de sinalização podem, sob certas condições, melhorar o resultado de uma interação do mercado sob informação assimétrica e aponta como exemplo a assimetria de informação no mercado de trabalho sendo reduzida pelo contratante quando o mesmo usa a educação em certas escolas como sinalizador de qualidade da mão-de-obra.

Para resolver os problemas gerados pela assimetria da informação, Stiglitz & Rothschild (1976) desenvolveram seu trabalho analisando o mercado de seguros e o tópico principal é que a parte não informada, neste caso a empresa seguradora, pode extrair informações sobre a parte informada (comprador do seguro) ao tomar iniciativa e oferecer diversas opções de contratos com diferentes características com preços distintos.

A partir da sua escolha pelo tipo de seguro, o cliente estaria revelando sua característica. Esse mecanismo, também denominado *screening*, de acordo com Milgrom & Roberts (1992) permitirá que a empresa faça o rating de seus clientes.

No trabalho posterior, Stiglitz & Weiss (1981) também apresentam como efeito da seleção adversa o racionamento do mercado.

Os autores demonstram a existência do racionamento quando citam que nos mercados em que a demanda por crédito é elevada, as taxas de juros

tendem a subir; conseqüentemente a quantidade de agentes que procurarão esse tipo de financiamento diminuirá e a seleção adversa conduzirá para este mercado aqueles com pouca capacidade de pagamento.

4.2 Formas de redução da assimetria de informação

Segundo Pindyck & Rubinfeld (2002) para reduzir assimetria de informação, é possível que os agentes do mercado adotem estratégias de estabelecimento de reputação como, por exemplo, “marcas” e que os governos adquiram atitude interventora para garantir o adequado funcionamento do mercado.

Um mecanismo muito utilizado pelas empresas para atenuar a assimetria de informação é a chamada sinalização, estudada por Spence (1973). O conceito se aplica quando um dos agentes do mercado envia um sinal ao outro, que está disposto a transacionar, transmitindo as informações que julga necessário de forma a reduzir a disparidade sob a informação entre ambos.

Já foi apresentado ao leitor o problema da assimetria de informação, uma vez que gera perdas a todo o mercado. Na Figura 3 é apresentado o benefício que um mecanismo de redução da assimetria de informação traria ao mercado caso fosse implementada.

É possível averiguar que ao introduzir no mercado um sinalizador, a redução da assimetria ocorre e o mercado passa a funcionar mais próximo dos patamares de assimetria nula.

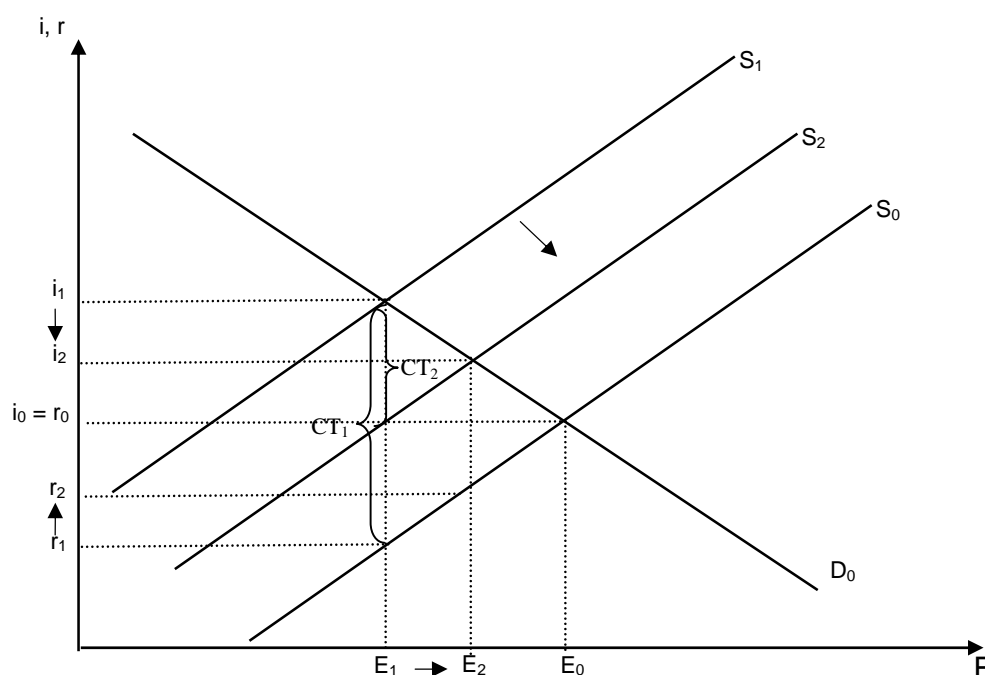


Figura 3 - Apresentação do efeito de um sinalizador no mercado

Fonte: Banco Mundial (1989)

O benefício passa a ser notado quando a taxa de juros a ser paga pelo empréstimo diminui ($i_2 < i_1$); a receita obtida pelo banco se torna maior ($r_2 > r_1$) e a quantidade de contratos realizados também aumenta ($E_2 > E_1$), haja vista os custos de transação terem diminuído ($CT_2 < CT_1$).

Neste sentido este trabalho estará considerando que a metodologia de rating de cooperativas poderá ser usada como um sinalizador que poderia ser emitido para reduzir a assimetria de informação sobre essas organizações.

A sua emissão poderá ocorrer por solicitação da própria cooperativa, quando considerar que o custo de emitir o sinalizador é menor que o retorno esperado a partir da sua emissão ou como um serviço a ser exposto ao mercado para ser contratado pelos bancos, uma vez que seu custo também poderia diminuir e seus retornos aumentarem.

4.3 Evidência empírica da assimetria de informação nas cooperativas

A assimetria de informação pode se apresentar nas cooperativas, como em qualquer outra organização, quando uma das partes envolvidas numa determinada transação possui uma informação que a outra não tem e que esta, para adquiri-la, incorrerá em custos. Utilizando a teoria do agente, pode-se afirmar que seu surgimento se dá nas formas de seleção adversa ou risco moral, sendo que estas podem ocorrer nas relações da cooperativa com o cooperado e mercado.

Graças aos pressupostos da racionalidade limitada e comportamento oportunista então, mesmo assumindo que as cooperativas possuam estrutura de governança que vise aumentar a transparência na gestão, por meio de fornecimento de informação ao mercado e cooperado, seria incorreto esperar que esses capturariam todas as informações referentes à cooperativa.

Da mesma forma, não seria correto admitir que a cooperativa possua um sistema de informação que possibilite capturar todas as informações referentes ao cooperado e mercado.

A relação da cooperativa com o cooperado se dá em diversos momentos. Bialoskorski Neto (1998), utilizando a Teoria do Agente, descreve uma relação em que o cooperado é o principal e a cooperativa o agente, e aponta que a assimetria de informação seria reduzida caso existisse o funcionamento adequado dos mecanismos de governança corporativa, clara separação entre propriedade e controle, mecanismos de monitoramento das atividades do principal pelo agente, alinhamento de interesses entre ambos e mecanismos de *enforcement*.

Supondo o seguinte exemplo¹¹, relativo à transação da cooperativa com cooperado: a cooperativa efetua adiantamento de crédito para o cooperado, de forma que ele possa iniciar seu processo de produção agrícola; e posteriormente, durante a safra, a cooperativa ainda fornece assistência técnica especializada e venda de insumos a ser paga na colheita do produto. Porém, ao final, o cooperado colhe sua safra e a transaciona com um terceiro que não a cooperativa.

Do exemplo acima se pode averiguar que, graças a falta dos mecanismos sugeridos por Bialoskorski Neto (1998), ocorreram problemas referentes à assimetria de informação.

No caso específico, mesmo que o cooperado tenha pago a cooperativa ao final, o fato de ele não ter transacionado por ela ou entregue seu produto para ser utilizado na sua agroindústria demonstrou um ato oportunista.

Esse ato em si poderá ser caracterizado como risco moral, mais especificamente como ação oculta, uma vez que a cooperativa somente saberá dessa sua atitude depois de ele ter vendido sua produção.

No exemplo, caso o cooperado não tivesse efetuado o pagamento da cooperativa alegando problemas referentes às baixas nos preços e conseqüentemente na sua renda, teria ocorrido problema de informação oculta, também denominada de risco moral, pois a cooperativa não analisou corretamente o cooperado e esse não se esforçou para mostrar a sua real capacidade de pagamento do empréstimo adquirido.

Caso as cooperativas, no exemplo citado, passassem a repassar recursos aos cooperados, tanto em montantes como em produtos, a uma taxa

¹¹ É preciso ressaltar que o exemplo tem a finalidade didática pois não espelha a realidade de todas as cooperativas, haja vista uma parte dessas organizações utilizar instrumentos, como elaboração de contratos de soja, cédula de produto rural – CPR, para garantir o recebimento dos produtos. Entretanto sua aplicação a algumas cooperativas é pertinente, pois ainda se encontram cooperativas que não usam tais mecanismos de enforcement para receber o produto do cooperado.

considerada elevada sem diferenciá-los quanto ao nível de risco de inadimplência, ocorreria a seleção adversa, fazendo com que somente os cooperados com baixa capacidade de pagamento permanecessem na cooperativa.

Na relação da cooperativa com o mercado, poderá ocorrer assimetria de informação se uma das partes não obtiver o mesmo nível de informação confiável que a outra. Alguns exemplos, explorados por Araújo (1996) e Menegário (2000), são as transações financeiras das cooperativas com bancos para aquisição de crédito e financiamentos.

Araújo (1986) aponta que, dada à suposição de que os tomadores de recursos, no caso específico as cooperativas, sabem mais da sua condição de pagamento, características e riscos do empreendimento financiado que os fornecedores de crédito, no caso os bancos, o mercado de crédito será caracterizado pela assimetria da informação. No caso específico poderá ocorrer tanto *moral hazard* quanto *seleção adversa*.

Pode-se exemplificar o *moral hazard* ocorrendo nas relações entre cooperativas e mercado, tanto na ocorrência de informação oculta quanto de ação oculta.

A informação oculta ocorreria num caso em que a cooperativa, ao contratar um financiamento a ser pago em parcelas, poderia utilizar o recurso de uma destas parcelas para realizar outra atividade, atrasando o pagamento.

A utilização desse recurso para outra finalidade de alto risco, se já estivesse prevista anteriormente pela cooperativa, vai caracterizar uma informação oculta, pois a cooperativa a possuía e o mercado, por exemplo, o banco, não conseguiu captar.

A ação oculta se daria quando o banco, por exemplo, ao financiar determinado investimento para a cooperativa, exigisse dela uma garantia, que

poderia ser um imóvel. Posteriormente, durante o contrato, a cooperativa dá o mesmo imóvel em garantia a uma dívida trabalhista.

Nesse exemplo, como na legislação brasileira existe uma hierarquia de credores, a dívida trabalhista é a primeira que deveria ser paga, caso houvesse a necessidade de definir quem ficaria com o imóvel. Portanto nesse caso ocorreria uma ação oculta por parte da cooperativa.

4.4 Rating corporativo de empresas

Bergamini Junior (2000) aponta que a teoria da administração financeira define rating como um processo de análise de risco que procura determinar a capacidade e a vontade de uma entidade vir a cumprir no período adequado e na íntegra, determinadas responsabilidades, podendo ser estas informações resumidas, sintéticas e comparáveis.

Considerando que a palavra risco representa a probabilidade de ocorrer um evento não desejado e que rating é o processo de análise deste, então o resultado final do processo de avaliação de uma organização determinará a probabilidade de a empresa não cumprir suas responsabilidades junto aos agentes do mercado. Portanto o rating corporativo pode ser considerado como parâmetro importante no relacionamento contratual entre dois agentes econômicos¹².

O rating corporativo é elaborado a pedido de firmas interessadas em divulgar ao mercado o seu nível de risco, de forma a aumentar a transparência e confiabilidade na sua gestão, funcionando assim como um sinalizador ao mercado. Esse sinalizador geralmente é analisado por organizações que estão prestes a estabelecer uma relação contratual com vencimento futuro junto a essas empresas.

¹² O *rating* corporativo pode representar o risco de crédito de uma organização como um todo e não especificamente de uma única operação.

É importante que essa atividade não seja confundida com as de auditoria contábil e operacional. Entretanto as agências de elaboração de rating consideram implícito que essas já foram realizadas sobre os dados que serão estudados para gerar o rating corporativo.

Segundo a Moody's (2004), as vantagens de obter uma boa classificação de rating para uma organização podem ser: a) menor valor de prêmio ou spread em suas operações; b) maior valorização de suas ações; c) maior atratividade de investimento externo; d) melhoria na imagem institucional; e e) maior facilidade na obtenção de financiamentos.

Para um agente específico do mercado, a vantagem de conhecer o rating de uma entidade é a obtenção de informações confiáveis, sintéticas e comparáveis com as demais do mercado portanto, obtendo maior nível de confiabilidade na transação, haja vista a menor assimetria de informação.

O rating se torna importante para o mercado, de forma geral, porque traz os seguintes benefícios: a) maior transparência; b) maior confiabilidade; e c) melhor qualidade das transações.

Silva (1997) aponta que o rating é a classificação final das empresas analisadas. Essa ocorrerá com base em todas as variáveis diagnosticadas em cada um dos "Cs" do crédito e unificada em uma nota ou número e para apontar de forma sintética a probabilidade de inadimplência ou mesmo a condição de solvência da empresa.

4.5 Os Cs do crédito

Conforme Silva (1997), Weston & Brigham (2000), Porto (2002) e Stuchi (2003) a avaliação de desempenho e a análise do risco de crédito de uma empresa podem ser feitas por diversas metodologias e modelos.

Porém os modelos de análise de crédito focam sua busca na probabilidade de inadimplência de um contrato. Já os de avaliação de

desempenho procuram relacionar as estratégias da empresa com o seus resultados econômicos e financeiros.

Entre os modelos encontrados na revisão de literatura, citam-se os “Cs” do crédito, *Credit metrics*, *Creditrisk+* e o balanced scorecard - BSC.

O credit metrics, de acordo com Stuchi (2003) foi desenvolvido pelo banco JP Morgan para calcular o risco de crédito decorrido por variações nas taxas de mercado. Entretanto a avaliação por esse modelo segundo o mesmo autor, não considera variações ao longo do tempo, sugerindo que importantes fatores setoriais de países e de ciclos de negócio não promovam alterações de classificação.

Ainda de acordo com o mesmo autor o creditrisk+ foi desenvolvido pela Credit Suisse Financial Products para prever o risco de inadimplência dos empréstimos concedidos pelos bancos; considera que a probabilidade desse empréstimo se tornar inadimplente é baixa, que o não-pagamento de um empréstimo é independente do pagamento de um outro, dentro da mesma carteira de empréstimos; e que leva em consideração os graus de perdas dentro de um não-pagamento, ou seja, um tomador pode deixar de pagar dez reais e outro pode deixar de pagar 100 milhões de reais.

Ambos os modelos não são possíveis de serem utilizados nesta dissertação por trabalharem, segundo Aragão et al. (2002), com o objetivo principal de medir as perdas esperadas de uma carteira de empréstimo, e, de acordo com Stuchi (2003), serem de difícil adaptação e dependentes de assessoria das empresas que o criaram.

O BSC, conforme aponta Porto (2003), surgiu no início dos anos 90, como instrumento de auxílio à gestão para que as próprias empresas avaliassem seu desempenho quando da implementação de estratégias competitivas.

Os criadores do BSC, Kaplan & Norton (1997) ressaltam que esse instrumento complementa as medidas financeiras de desempenho ocorridas com medidas dos vetores que impulsionam o desempenho futuro. Portanto, para que o BSC funcione, o planejamento estratégico das empresas, definindo sua visão, missão e objetivos, deverá ter sido executado.

Esse instrumento não será usado nessa dissertação por causa de ele sido criado para que a própria empresa o utilize na avaliação de seu desempenho. Portanto não seria adequado que um agente externo o realizasse.

Outro fator que será levado em consideração para a sua não-utilização é o pré-requisito que a empresa deva ter realizado o seu planejamento estratégico para que a metodologia seja aplicada.

Silva (1997) aponta que todas as metodologias e modelos de avaliação com a finalidade de análise de risco crédito são baseados nos “Cs” do crédito e que esses sim são efetivamente previstos na teoria da administração financeira. Corroborando o autor, Weston & Brigham (2000) apontam que os “Cs” do crédito são os pontos mais abordados e difundidos na teoria da administração financeira, pois as políticas de fornecimento de crédito e as metodologias e modelos destinados a medir risco de crédito são baseados nesses itens.

Dessa forma este trabalho definiu como parâmetro de comparação, entre todas as metodologias de rating os chamados “C’s” do crédito: Capacidade, Capital, Caráter, Colateral, Condições e Conglomerado.

Para esse tipo de análise, os autores esclarecem que cada item é analisado com base numa série de indicadores coletados, seja na empresa, no mercado em que esta atua e leva em consideração até mesmo o país onde está localizada.

Para explorar a Condição, Silva (1997) define que esse grupo envolve indicadores que vão apresentar a relação da empresa com o cenário macro e microeconômico e a forma que estes poderão interferir no cumprimento do compromisso contratado e sugere que neste item devem ser buscadas informações das tendências econômicas gerais e do mercado de atuação da empresa, a sensibilidade das suas atividades, sua localização geográfica e porte.

Ainda de acordo com o autor o “C” do Capital refere-se à situação econômico-financeira das empresas e serve para informar se a empresa tem possibilidade de saldar sua dívida enquanto que o tópico Conglomerado agrega informações relativas à relação societária entre empresas ou mesmo o grau de subordinação entre elas.

Para Weston e Brigham (2000) o “C” do Caráter está relacionado à intenção de pagamento do tomador, ou seja, a vontade do cliente honrar suas obrigações e este pode ser apontado por indicadores como a identificação da empresa, suas atividades e a sua governança corporativa, bem como a pontualidade nos pagamentos, pendências de títulos protestados, registros de participação em concordatas, etc.

De acordo com eles, a Capacidade é um julgamento subjetivo das possibilidades de pagamento do empréstimo por parte do cliente e deve ser observada com base nos registros passados dos clientes e nos seus métodos empresariais e isso poderia ser complementado por observações reais da empresa. Portanto a Capacidade de pagamento deve ser analisada com base em informações das decisões estratégicas, estrutura organizacional e idade das empresas e competência dos gestores.

Ainda para o tópico Colateral, os mesmos autores apontam que a análise a ser feita é baseada no nível de garantias que o solicitante de crédito pode oferecer para àquela operação financeira, ou seja, os seus ativos vão garantir que o pagamento será realizado.

5 METODOLOGIAS DE AVALIAÇÃO E RATING DE EMPRESAS E COOPERATIVAS

Neste capítulo será apresentada a revisão da literatura direcionada às metodologias de rating de empresas ou cooperativas e trabalhos científicos que abordaram a avaliação de cooperativas, bem como apresentar uma síntese deles.

5.1 Metodologia de rating para empresas brasileiras

Para proceder a revisão, foi necessário diagnosticar quais empresas eram consideradas especializadas em elaboração de rating corporativo e possuíam metodologias próprias para seu cálculo.

Foi diagnosticado, segundo Portela (2003), que as cinco maiores empresas, em termos de participação no mercado, que atuam no Brasil são Standard & Poor's; Fitch Rating; Moody's Investors Service; Austin Asis; e SR Rating.

Efetuando o estudo das metodologias dessas empresas, também denominadas de agência de classificação de riscos, averiguou-se que elas desenvolvem seus trabalhos para empresas do setor financeiro e não financeiro, entidades do setor público, organizações interessadas em classificar suas operações estruturadas e outros demandantes especiais.

Para fins de apresentação nesta dissertação, decidiu-se apresentar uma breve descrição das três maiores empresas atuantes no Brasil, segundo Portela (2003), sendo elas Moody's, Standard & Poor's e Fitch Rating.

Durante o diagnóstico foi possível averiguar que a metodologia de elaboração do rating varia de acordo com a empresa que o elabora e de acordo com a atividade desenvolvida pela organização a ser avaliada e que as formas de classificação, em notas ou letras, e seu significado também são distintos.

5.1.1 Descrição da metodologia de rating da MOODY'S

De acordo com a Moody's (2004) sua origem é americana e presta serviços de elaboração de rating desde 1909, tendo como objetivo da sua metodologia avaliar a capacidade de geração de fluxo de caixa da empresa para responder qual o risco de essa não pagar pontualmente o pagamento do principal e dos juros que deve.

O processo de classificação tem início quando a empresa que deseja ser avaliada solicita que a Moody's apresente o que é rating e como esse seria executado. A partir daí é agendada uma reunião introdutória com a empresa solicitante para que sejam apresentados os procedimentos utilizados no processo pela agência e debater quais dados serão úteis para sua classificação.

O processo é delineado para que as informações necessárias sejam enviadas à Moody's de forma que não haja uma análise detalhada da empresa, mas sim um diagnóstico dos elementos relevantes ao perfil de seu risco.

Posteriormente é agendada outra reunião, de caráter analítico, junto com a administração da empresa para levantar aspectos como antecedentes e histórico da empresa, estratégia e filosofia empresarial, posição operacional, administração financeira e normas contábeis. Nessas oportunidades a agência procura entender a filosofia e os planos futuros da empresa.

Para acrescentar seu nível de conhecimento sobre a organização, é solicitado que a empresa apresente um histórico de 5 anos de informações e uma perspectiva de aproximadamente 3 anos.

As informações necessárias para o processo de rating são aquelas referentes às já contidas nos relatórios da empresa e, quando da necessidade de outras mais específicas, essas são solicitadas formalmente à empresa, sempre ressaltando que serão mantidas sob sigilo.

Além das informações coletadas a Moody's compõe um comitê, que possui quatro ou mais integrantes para analisar a empresa. O perfil do profissional que vai fazer parte da equipe exige conhecimento no mercado de atuação da empresa, bem como sobre as questões sociais, econômicas e culturais da localidade onde ela opera.

A metodologia básica foca no levantamento dos seguintes assuntos chave: tendências do setor; ambiente nacional político e regulatório; qualidade da administração e atitude face à assunção de riscos; posição operacional e competitiva; situação financeira e fontes de liquidez; estrutura da empresa, incluindo subordinação estrutural e prioridade de pagamento; acordos de apoio com empresa controladora; e riscos de eventos especiais.

No Quadro 2 estão dispostos os assuntos considerados chave na metodologia, bem como as informações checadas em cada um deles junto à firma.

As tendências do setor são investigadas para determinar se haverá rentabilidade ou necessidade futura de financiamento. Essas verificações se dão por meio de levantamentos de uma série de informações, entre elas buscam-se aquelas que apresentem a vulnerabilidade da empresa a ciclos econômicos, os padrões dos preços globalizados das *commodities*, nível de concorrência interna e global, barreiras a entrada de novos competidores, principais fatores de custo e vulnerabilidade a alterações tecnológicas.

O ambiente nacional político e regulatório é diagnosticado para verificar se existem limites de apoio à empresa ou possibilidade de gerar caixa e cumprir seu contrato de dívida.

Para obter essa visão, levanta as informações relativas às práticas de negócios do país de origem da empresa, existência de tendências de regulação ou desregulamentação, garantias e apoios governamentais àquele tipo de organização e políticas monetárias e taxas de câmbio vigente.

Tópicos a serem levantados	Informações checadas
Tendências do setor	Existência de barreiras à entrada de novos competidores Nível de concorrência Nível de preços da indústria nacional e internacional Nível tecnológico Principais fatores de custos Vulnerabilidade a ciclos econômicos
Ambiente político e regulatório	Apoio governamental Política monetária Práticas de negócios no país (corrupção) Taxas de câmbio vigente Tendências de regulamentação ou desregulamentação do setor
Posicionamento operacional e competitivo	Diversificação por linha de negócios e fluxo de receitas Estruturas de custos Participação de mercado
Qualidade da administração	Desempenho passado diante de um cenário adverso Direção estratégica da empresa Filosofia financeira quanto à assunção de risco Grau de conservadorismo dos administradores Planejamento sucessório Relação de gestão entre matriz e subsidiária Sistemas de controle
Situação financeira e fontes de liquidez	Flexibilidade financeira Grau de importância das fontes de liquidez Nível de dependência das fontes de apoio Período em que as fontes de apoio estarão disponíveis Qualidade das fontes de apoio Uso de securitização no planejamento de liquidez Valor mobiliário da empresa como liquidez alternativa

Quadro 2 - Relação das informações coletadas pela Moody's

Tópicos a serem levantados	Informações checadas
Estrutura da empresa e grau de subordinação	Acordos de cooperação Ambiente jurídico Cláusulas contratuais Contratos de manutenção Grau de importância da subsidiária para a matriz Grau de subordinação Nível de garantia da matriz Pontualidades de pagamentos Prioridades de reivindicações Situação financeira relativa Sócios de “Joint Venture”
Risco de eventos especiais	Intenção de fusão ou aquisição Mecanismos de redução de risco

Quadro 2 - Relação das informações coletadas pela Moody's

A qualidade da administração é diagnosticada para poder inferir sobre as atitudes dos gestores quando um evento inesperado venha a acontecer, além de dar um panorama sobre a capacidade de competição desta organização, graças à sua governança.

As informações que são investigadas, relacionadas a esse assunto-chave, referem-se à direção estratégica da empresa, filosofia financeira, conservadorismo dos administradores, desempenho passado da organização diante de um cenário de tensão, relação entre a matriz e a subsidiária, planejamento sucessório e sistemas de controles.

A posição operacional e competitiva é levantada para informar sobre a capacidade da empresa em gerar caixa, quando comparada aos seus pares no mercado, e é levantada com base nos dados econômicos atuais e em cenários futuros. Para tanto busca as informações referentes à participação no mercado, diversificação por linhas de negócios, fluxo de receita e estruturas de custos.

A situação financeira da organização e suas fontes de liquidez são levantadas para demonstrar a consistência da empresa; esse tipo de avaliação procura ser retrospectivo e prospectivo.

A checagem desse item exige que se investigue a flexibilidade financeira da empresa, o grau de importância das fontes de liquidez de apoio, o nível de dependência das fontes de apoio e a sua qualidade, período em que as fontes de apoio ou linhas de crédito estarão disponíveis, valores dos mobiliários da empresa como liquidez alternativa e o uso de securitizações no planejamento de liquidez.

A estrutura da empresa é levantada para averiguar as relações societárias e os graus de reivindicação legal sobre o fluxo de caixa gerado pelo grupo.

Assim, para chegar a um posicionamento a respeito, é necessário que sejam levantados: a importância da subsidiária para a matriz; situação financeira relativa entre ambas; ambiente jurídico; sócios de “joint venture” ou/e acordos de cooperação; grau de subordinação; e prioridade de reivindicações e cláusulas contratuais.

As observações sobre as garantias da matriz e contratos de manutenção são importantes para averiguar se a matriz fortalece ou enfraquece a subsidiária, no contrato a ser cumprido.

Esse tipo de conclusão será obtido a partir das informações relacionadas ao nível de garantia da matriz, contratos de manutenção, exeqüibilidade e pontualidade nos pagamentos e termos e condições do contrato.

A parte do risco de evento especial é levantada porque influenciará a capacidade de geração de caixa da empresa. A agência considera como evento especial as fusões e aquisições que poderiam ocorrer e como isso afetaria a relação contratual com mercado. Assim, neste tópico é importante que seja levantado se existe algum mecanismo de redução desses riscos.

Após a avaliação de todas as informações e debatido com a empresa os pontos-chaves o comitê vai definir qual a nota de rating. A partir daí a própria agência se incumbem de divulgar as notas da empresa no mercado.

A classificação da empresa¹³ poderá variar quanto ao prazo de análise, se é de curto ou longo, e com a abrangência, podendo ser nacional ou internacional. A agência para diferenciar os níveis de rating utiliza os modificadores 1, 2 e 3 nas categorias de Aa até Caa, em que a qualidade da nota tem ordem crescente, ou seja, o nível mais elevado tem o modificador 1, enquanto o pior é caracterizado pelo 3.

O critério para emissão de notas de empresa com atuação somente regional leva em consideração o rating soberano, ou seja, o nível de risco do Brasil. Assim, se o risco do País for Bcc, e ela atuar somente no Brasil, então a maior nota que uma empresa brasileira vai receber, por essa metodologia, será igual à do País.

Em se tratando do nível de acertos na classificação, a agência aponta que apenas 0,1% das empresas classificadas por ela como Aaa tornaram-se inadimplentes num período de cinco anos e que para dez anos esse número foi menor que 1%, demonstrando com isso a confiabilidade da sua metodologia.

5.1.2 Descrição da metodologia de rating da Standard & Poor's

De acordo com a Standard & Poor's (2004) sua fundação ocorreu em 1860, elabora rating para empresas no mundo todo e sua metodologia visa diagnosticar qual a probabilidade de ocorrência de falta de pagamento pela empresa avaliada.

¹³ As notas de classificação usadas pelas agências apresentadas nas suas metodologias estão dispostas no Quadro 5, p.66.

O processo de avaliação é feito com base na análise do nível de riscos do setor, que a empresa estudada pertence, na sua posição competitiva em relação às demais do mercado, no seu perfil financeiro e a parte política em que está inserida.

A elaboração do rating se inicia quando a empresa interessada em ser classificada procura a Standard & Poor's solicitando uma apresentação de como seria o processo, marcando dessa forma uma reunião.

A metodologia é dividida em duas etapas: a primeira, denominada de qualitativa, diagnostica as características do mercado em que a empresa atua, bem como as da própria empresa; e a segunda, denominada de quantitativa, levanta os indicadores econômicos e financeiros da organização.

Normalmente os trabalhos duram em média 3 meses isto é, da primeira reunião até a agência ter concluído a classificação final da empresa.

A primeira etapa da metodologia prevê que haja a mensuração do risco do setor para averiguar quais características seriam importantes que as empresas que atuam naquele ambiente tivessem, de forma a se desenvolver adequadamente.

As informações a serem investigadas são perspectivas de futuro, ou seja, crescimento, estabilidade ou declínio; o padrão dos ciclos do negócio; nível de vulnerabilidade às mudanças tecnológicas, trabalhistas e interferência governamental; nível de intensidade de capital de giro ou fixo; necessidades de gastos atuais com ativo fixo, pesquisa e desenvolvimento; e o grau de intensidade de competitividade. Aqui ainda são considerados os principais fatores que afetam a oferta e demanda tanto em nível doméstico como mundial.

Quando a empresa a ser avaliada está localizada em países em desenvolvimento, a metodologia prevê que as seguintes informações sejam diagnosticadas: volatilidade macroeconômica; acesso às matérias-primas importadas; risco cambial; impostos, *royalties* e direitos alfandegários;

corrupção; terrorismo; e característica de infra-estrutura da indústria e do ambiente operacional.

Na seqüência, em posse das características necessárias para a empresa ser bem-sucedida no setor, passa-se a definir a posição competitiva dessa para compará-la às demais que atuam no mesmo mercado. Para tanto, levanta as informações referentes à sua participação no mercado, eficiência operacional, tamanho, diversificação e qualidade do corpo administrativo.

A participação no mercado é diagnosticada por variáveis como volume de contratos de venda de longo prazo, novos desenvolvimentos de produtos, carteiras de pedidos confirmados e rede de distribuição abrangente. Já a eficiência operacional é delineada pela capacidade da empresa em manter a rentabilidade em períodos de estresse ou pressão, capacidade para desenvolver novos produtos sem gastos excessivos e práticas trabalhistas adotadas.

Para obter informações sobre o tamanho, diagnostica a existência de economia de escala, extensão da capacidade de distribuição, amplitude geográfica e diversidade. Esse último item é analisado separadamente por produto para que possam ser averiguados os benefícios potenciais da diversificação.

Quando avalia a qualidade do corpo administrativo as informações checadas são papel dos administradores influenciando o sucesso das operações; tolerância aos riscos; estratégias de competição; e direcionamento futuro.

A parte política da empresa é diagnosticada para averiguar a relação das organizações com o governo. Aqui é importante apontar que normalmente os ratings das empresas são limitados pelo valor do rating do país onde ela está inserida.

Nessa categoria é avaliada como é a propriedade da empresa, mais especificamente se esta tem relação societária com outras e como funcionaria. Nos casos em que a empresa possui uma relação subsidiária - matriz ou vice – versa, a avaliação passa a ser sobre o grupo como um todo e não somente na empresa. Complementando a parte política, buscam-se informações sobre fontes locais de financiamento para a empresa. O enfoque se dá sobretudo nas linhas de financiamento favoráveis à empresa via governo ou demais fontes interessantes.

Na parte quantitativa, a agência define o perfil econômico e financeiro da empresa, pois será esse que indicará o seu nível de risco financeiro. Assim, sua determinação será elaborada com base nas informações relativas à qualidade da contabilidade, política financeira, rentabilidade, alavancagem financeira e proteção de ativos, adequação do fluxo de caixa, flexibilidade financeira, e propriedade e apoio do estado.

A qualidade da contabilidade é feita para averiguar as políticas de contabilidade da empresa. Então itens como base de consolidação das contas, reconhecimento de receita, depreciação, formação de reservas, conversão de moedas, avaliações de ativos e provisões são averiguados.

A política financeira é avaliada com base nas averiguações de como a diretoria julga seu próprio desempenho, se ela possui metas financeiras específicas, como utiliza a estratégias de endividamento, sua política de aquisição e filosofia de alavancagem.

A rentabilidade da empresa é avaliada por meio do diagnóstico do potencial que possui em controlar preços, nível de inflação do país, e acesso ao fluxo de caixas de subsidiárias. Na parte de capital e flexibilidade financeira, busca informações sobre a contabilidade inflacionária; riscos de desvalorização; acesso ao capital; estrutura de vencimento das dívidas; obrigatoriedade no pagamento de dividendos locais e restrições de liquidez.

Outros fatores que a Standard & Poor's busca, relacionados a compensação dos riscos, nos países em desenvolvimento são diversificação geográfica das operações e acesso a ativos ou fluxo de caixa financeiros no exterior; disponibilidade de apoio da matriz ao exterior; importância da empresa para a comunidade bancária local; acesso às linhas de financiamento a exportação; e estrutura de vencimento da dívida concentrada no longo prazo.

No Quadro 3 estão dispostos todos os tópicos a serem diagnosticados e as informações que são checadas pela metodologia da Standard & Poor's.

Tópicos a serem levantados	Informações Checadas
Risco do Setor	Característica da infra-estrutura da indústria Corrupção Grau de intensidade de competitividade Impostos, <i>royalties</i> e direitos alfandegários Necessidade de acesso à matéria-prima importada Nível de interferência governamental Nível de necessidade de capital de fixo Nível de necessidade de capital de giro Nível de necessidade de gastos com ativo fixo Nível de necessidade de gastos com pesquisa e desenvolvimento Nível de oferta e demanda por produtos da indústria Padrão das relações trabalhistas Padrão dos ciclos do negócio Padrão tecnológico Perspectivas do futuro do setor Regulamentação governamental Risco cambial Volatilidade macroeconômica
Participação no mercado	Carteira de pedidos confirmados Novos desenvolvimentos de produtos Rede de distribuição (abrangência) Volume de contratos de vendas de longo prazo
Eficiência operacional	Capacidade da empresa em manter a rentabilidade sob stress Capacidade para desenvolver novos produtos sem gastos excessivos Características do ambiente operacional Práticas trabalhistas adotadas
Tamanho da empresa	Amplitude geográfica Diversidade Economia de escala Extensão da capacidade de distribuição

Quadro 3 - Relação das informações coletadas pela Standar & Poor's

Tópicos a serem levantados	Informações Checadas
Diversificação da empresa	Avaliação por linha de produtos Benefícios potenciais da diversificação
Qualidade do corpo administrativo	Direcionamento futuro Estratégias de competição Papel dos administradores na geração do sucesso da empresa Tolerância aos riscos Avaliações de ativos Consolidação das contas Conversão de moedas Depreciação Formação de reservas Provisões Reconhecimento das receitas
Qualidade da contabilidade	
Política financeira	Existência de metas financeiras específicas Filosofia de alavancagem Formas de utilizar as estratégias de endividamento Julgamento da diretoria sobre seu próprio desempenho Políticas de aquisição
Rentabilidade	Acesso ao fluxo de caixa de subsidiárias Inflação Potencial da empresa em controlar preços
Alavancagem financeira	Natureza dos ativos financiados Predominância de financiamentos da dívida
Adequação do fluxo de caixa	Capacidade de gerar fundo Necessidade de Capital para ativos fixos Necessidade de Capital para dividendos e impostos Necessidade de Capital para giro
Flexibilidade financeira	Acesso a capital Capacidade de cumprir seu programa de financiamento sob adversidade Contabilidade inflacionária Estrutura de vencimento das dívidas Necessidade financeira geral da empresa Obrigatoriedade de pagamento de dividendos locais Planos e alternativas financeiras Restrições de liquidez Risco de desvalorização
Propriedade e apoio do Estado	Acesso a contratos estatais Acesso a financiamento do exterior via governo Acesso a linhas de financiamento para exportação Importação da empresa para a comunidade bancária local Nível de apoio estatal Posição de mercado protegida pelo governo Relação societária da empresa

Quadro 3 - Relação das informações coletadas pela Standar & Poor's

Com base nas informações averiguadas e checadas, o comitê de análise, formado pela agência, que é constituído por especialistas no setor de atuação da empresa e no país, reúne-se para definir qual seria a classificação. A nota da empresa poderá variar conforme apresentado no Quadro 5, p.68. Na metodologia não foi possível averiguar se a agência atua com modificadores em suas notas de rating.

O rating das empresas locais, ou seja, com operações localizadas num único país, avaliadas pela Standard & Poor's também, a exemplo das demais agências, é limitado pela nota de classificação do risco do país.

5.1.3 Descrição da metodologia de rating da Fitch Rating

De acordo com a Fitch Rating (2004) o objetivo da sua metodologia de rating é emitir uma opinião sobre a habilidade de a entidade analisada pagar dividendos e dívidas (principal mais juros), no período acordado.

O processo adotado é desenhado de forma a coletar da empresa todas as informações necessárias para gerar um posicionamento a respeito da qualidade do seu crédito.

A elaboração do rating dura de 1 a 3 meses, dependendo das disponibilidades das informações necessárias e se não houver imprevistos. As informações poderão ser coletadas por meio de reuniões e visitas nas empresas.

As reuniões entre a Fitch e a diretoria da empresa são feitas em várias oportunidades, porém é objetivo que haja o menor número possível, de forma a não prejudicar as atividades da organização que está sendo avaliada. O foco dessas é abordar a projeção de futuro, revisão do passado e entender as operações e estratégias da organização.

As visitas são realizadas, sempre que necessário, para levantar dados e conhecer as operações da empresa; caracteristicamente duram menos de um dia.

A equipe de analistas, que possui especialistas na área de atuação da empresa e no país onde ela mesma está localizada, recebe os dados e os transforma em informações-chave de rating, que serão debatidas com a própria administração da empresa.

As informações necessárias para o processo de rating são solicitadas previamente e com base nelas é realizada a primeira reunião com o Conselho de Administração e principais executivos, de forma a levantar pontos como a filosofia e visão estratégica, capacidade e comprometimento para realizar os pontos planejados, pois essas informações auxiliarão na recomendação do rating.

Normalmente, solicitam-se as informações públicas da empresa, ou seja, aquelas contidas nos relatórios obrigatórios, nas estatísticas financeiras e em relatórios específicos enviados à agência de regulação quando for o caso. Nos casos em que é necessário, solicitam-se também informações privadas da organização que são referentes à questão operacional e financeira futura, e para esses casos é dada a garantia do sigilo.

As informações consideradas chave para elaboração do rating por essa agência são estratégias empresariais; estratégias de aquisições; estrutura organizacional; operações da companhia; perspectiva de mercado; posição competitiva; estratégias financeiras; lucratividade; habilidade para gerar fluxo de caixa; estrutura de capital; flexibilidade financeira, e formas de gerenciamento do risco que a empresa possui.

No Quadro 4 são apresentados todos os assuntos chaves e as informações que a agência levanta junto à empresa para emitir a nota de rating.

As informações requisitadas são basicamente os dados financeiros dos últimos 5 anos, incluindo relatórios anuais obrigatórios e livros de registro, *presentation* com todas as informações sobre operações, consumidores, fornecedores, contratos, facilidades, gestores, funcionários e estratégia de crescimento. Solicita ainda perspectivas e direção do mercado, bem como a política financeira da empresa.

A metodologia estabelece que a empresa forneça de 3 a 5 anos de projeção das operações e informações financeiras, pois essas darão qual seria a direção da companhia e as estratégias financeiras utilizadas para atingir as metas estabelecidas.

A classificação da empresa é elaborada com base em análises quantitativas e qualitativas, geradas por indicadores calculados ou levantados por meio das informações fornecidas pela empresa.

A análise qualitativa aborda os seguintes itens: risco da indústria; ambiente operacional; posicionamento de mercado; Gestão; e Contabilidade.

A parte do risco da indústria é considerada, pois geralmente o seu risco limita o rating da empresa ali inserida. Nesse sentido, a metodologia procura diagnosticar se a indústria está em declínio, o seu perfil de competitividade, intensidade na utilização de capital e se possui ciclos ou volatilidade.

O ambiente operacional é caracterizado para averiguar se há oportunidades ou ameaças para a empresa, advindas de alterações no ambiente em que operam. Dessa forma levanta se a empresa possui medidas de proteção ao crédito e à lucratividade para suportar as suas alterações.

Tópicos a serem levantados	Informações Checadas
Risco da indústria	Existência de ciclos de volatilidade Grau de crescimento da indústria Necessidade de utilização de capital Nível de competitividade
Ambiente operacional	Existência de oportunidades e ameaças Medidas de proteção à lucratividade Medidas de proteção ao crédito
Posicionamento de mercado	Capacidade da empresa em influenciar os preços Capacidade da empresa para resistir às pressões competitivas Diversificação de produtos Lucro das vendas por área de atuação Posicionamento de custos Tamanho da empresa
Gestão da empresa	Estratégias de aquisições Existência de estratégias empresariais Flexibilidade financeira Foco da empresa direcionado para as metas O perfil do gestor quanto a assunção de riscos
Qualidade da contabilidade	Avaliação dos demonstrativos financeiros Fechamento de balanço Indicadores de lucratividade Métodos de custos Métodos de depreciação Política de avaliação contábil Práticas de reconhecimento de rendas e reservas Princípios de consolidação das contas Provisões Tratamento dos fundos de avaliação
Fluxo de caixa	Como é usado o recurso Estrutura de capital Medidas para manter estabilidade da receita Medidas para manter o fluxo de caixa Provisões e reservas de contingências

Quadro 4 - Relação das informações coletadas pela Fitch Rating

O posicionamento do mercado é importante, principalmente se a empresa possui capacidade de influenciar os preços dos seus principais produtos. Assim a metodologia busca entender qual a habilidade da empresa para resistir às pressões competitivas e influenciar os preços.

Portanto, questões relacionadas à diversificação dos produtos, lucro das vendas por área de atuação e posicionamento relativo aos custos são

fundamentais de serem diagnosticadas; e o tamanho da empresa somente será importante se isso se reverter em eficiência operacional e competitiva.

A gestão é avaliada com base no foco nas estratégias estabelecidas pela empresa, nível de exposição ao risco e políticas de crescimento. Já na parte estratégica, se averigua o foco da empresa está direcionado para as metas estabelecidas; o perfil do gestor é diagnosticado para averiguar se as taxas de crescimento foram elevadas, porém com alta exposição do fluxo de caixa no longo prazo ou se o crescimento se deu de forma coerente, pois dessa forma apresenta o seu nível de exposição ao risco.

As políticas de crescimento são averiguadas para saber se o crescimento se deu com base no fluxo de caixa ou na contração de dívidas.

A qualidade da contabilidade¹⁴ é averiguada pela qualidade dos demonstrativos financeiros, mediante do exame da política contábil para que os dados reflitam, de forma acurada, a performance financeira da firma e permita a sua comparação com outras, quando for necessário.

Os pontos levantados são princípios de consolidação; política de avaliação; método de custear os ativos; métodos de depreciação; práticas de reconhecimento de renda e reservas; provisões; tratamento dos fundos de avaliação e itens relacionados ao fechamento do balanço.

A análise quantitativa foca na capacidade que a empresa possui de gerir seu fluxo de caixa, refletida nos indicadores que medem lucratividade e garantias. As averiguações são divididas em foco do fluxo de caixa; lucro e fluxo de caixa; estrutura de capital; flexibilidade financeira; medidas de lucratividade; indicadores de cobertura; medidas de alavancagem; e indicadores de lucratividade.

¹⁴ A contabilidade não está relacionada à auditoria dos dados em termos de veracidade, mas sim em nível de agrupamento para permitir a comparação com as demais empresas.

Após a coleta das informações, o analista, líder do grupo que está analisando a empresa, reúne-se com o comitê de rating da Fitch. Para essa reunião, prepara uma indicação do nível do rating e os motivos que os justificam. Na reunião ocorrerão debates sobre a recomendação e os representantes da empresa poderão participar e decidir se desejam continuar com o processo ou não.

Posteriormente o comitê deverá se reunir novamente para determinar o rating, levando em consideração todas as informações relevantes. Caso haja informações inadequadas, o processo é interrompido e solicita-se à empresa informações complementares. Se isso ocorrer, o processo é interrompido e retomado posteriormente com as soluções adotadas pela empresa.

Uma vez que o Comitê de Rating da Fitch chega à decisão do rating, essa classificação é passada a empresa com as principais considerações sobre a nota e o porquê dela. Caso a empresa avaliada sinta-se prejudicada por falta de informações não existentes no processo, poderá solicitar uma nova reunião. A partir daí reconsidera-se ou mantém-se a nota do rating.

Finalmente, num período de 3 a 4 semanas após o contato com as primeiras informações, é determinado o Rating e a Fitch se responsabilizará por transmitir à mídia um “press release” contendo as informações da empresa e a sua nota.

A classificação que a Fitch disponibiliza para empresas, igualmente às outras agências, varia de acordo com o prazo, se é de curto ou longo prazo, e com a abrangência, podendo ser nacional ou internacional.

Como no caso específico está sendo trabalhado com abrangência nacional e de curto prazo, então as notas vão variar conforme apresentado no Quadro 5, p.66. A agência usa como modificadores os sinais (+) e (-) para as notas AA até BBB, para indicar níveis diferentes.

A melhor qualidade do rating nacional é baseada no rating soberano, ou seja, do risco Brasil. Assim se o risco do País for CCC, a maior que uma empresa brasileira vai receber será igual a essa.

5.1.4 Síntese das metodologias de rating de empresas

No estudo de cada metodologia, foi possível averiguar que o processo de elaboração do rating varia de acordo com a empresa que o executa, com a atividade desenvolvida pela organização a ser avaliada e país de localização; as formas de classificação, em forma de letras ou números, também são distintas, bem como seu significado¹⁵.

Com base na avaliação das metodologias de rating corporativo, foi possível estabelecer um processo-padrão no que se refere ao relacionamento da agência de rating com a empresa que é classificada.

A Figura 4, p.64, apresenta quais seriam as etapas percorridas e as atividades que normalmente são desenvolvidas pelas partes envolvidas no processo.

Todo o processo se inicia quando uma determinada empresa que deseja ter seu nível de risco classificado procura a agência. Na seqüência ocorre uma reunião entre as partes em que são passadas as informações sobre o que seria e como se daria o processo de rating. Se realmente houver interesse, o processo tem seu início.

Primeiramente a empresa deverá enviar uma série de informações sobre seu desempenho à agência para serem avaliadas. Paralelo ao envio, a agência cria o comitê de análise específico para aquela empresa, que deverá conter especialistas nas áreas de atuação da empresa e com conhecimentos aprofundados sobre o país ou região onde ela está inserida.

¹⁵ As notas de classificação que as agências utilizam para apontar o *rating* da empresa, estão dispostos no Quadro 5, localizado na página 66.

Com o recebimento das informações os integrantes do comitê iniciam a avaliação dos materiais recebidos para extrair pontos-chave ao rating.

Com base nessas informações prévias e já caracterizando a necessidade de mais informações, é marcada uma reunião do comitê com os executivos da empresa. Nessa reunião serão coletadas outras informações pelos analistas com base nas apresentações feitas pelos representantes da empresa.

A próxima etapa consiste em os analistas processarem as informações adicionais e sugerirem uma classificação prévia. Essa nota será debatida com a empresa e posteriormente o comitê se reúne para debater qual seria o rating possível. Assim definido o rating final, a empresa divulga-o nos meios de comunicação adequados.

A partir dessa etapa a agência monitora os indicadores-chave para a manutenção ou alteração da nota de rating da empresa e faz reuniões anuais com os seus diretores.

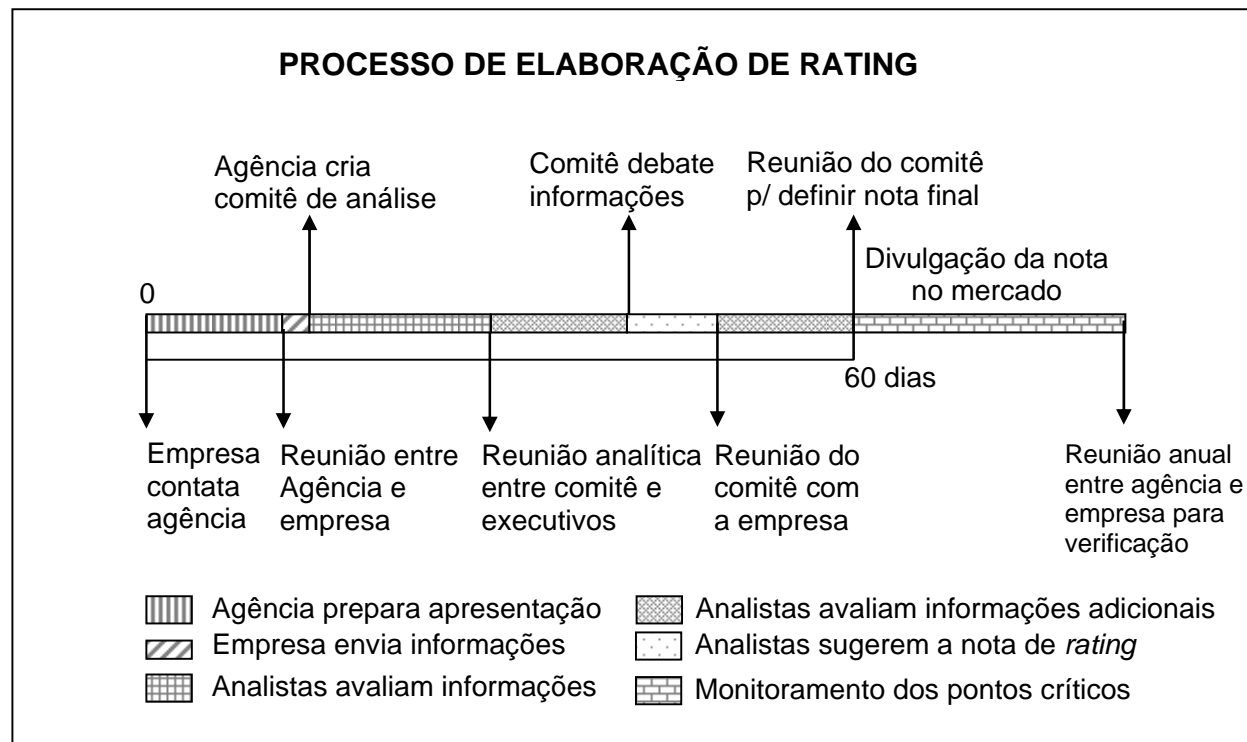


Figura 4 - Processo de elaboração de rating corporativo

Com base nas metodologias analisadas, foi possível montar o Quadro 5, p.66, que apresenta as notas de rating que as agências emitem e o que cada uma delas significa ao mercado.

A forma como chegar a essas notas demanda um tratamento estatístico, para determinar quais as variáveis deveriam ser utilizadas para analisar uma empresa, bem como para estabelecer os níveis de pontuação que essas poderiam obter para atingi-las. Entretanto nas metodologias estudadas não foi possível encontrar quais seriam essas variáveis tampouco qual o modelo estatístico analisado.

Porém, Bergamini Junior (2004) aponta que o tratamento estatístico comumente usado pelas agências de classificação independentes e bancos é feito mediante análise discriminante.

Não obstante Gimenes e Opaso (2001), elaborando um estudo comparativo entre o modelo Logit e análise discriminante para averiguar qual deles previa melhor a insolvência de cooperativas, chega à conclusão de que o último apresenta melhores resultados para esse tipo de organização.

Empresa / Nota			Definição do rating
Moody's	Standard & Puor's	Fitch	
Aaa	AAA	AAA	É o mais alto rating. Indica capacidade fortíssima de cumprir seus compromissos juros e têm administração e controle operacional excelentes
Aa	AA	AA	Indica capacidade forte de cumprir os compromissos, diferenciando-se do anterior graças às margens de proteção serem menores e têm administração e controle operacional muito bons.
A	A	A	Rating favorável, porém suscetível a mudanças econômicas adversas e têm administração e controle operacional bons.
Baa	BBB	BBB	Rating indica adequada capacidade de cumprir os compromissos, mas certos elementos podem estar ausentes no caso de condições econômicas adversas, podendo resultar numa frágil capacidade de pagamento e têm administração e controle operacional adequados.
Ba	BB	BB	Moderada proteção para cumprir compromissos durante bons e maus tempos e têm administração e controle operacional questionáveis.
B	B	B	Rating aponta que a segurança do cumprimento do compromisso em qualquer longo período de tempo pode ser pequena e que têm administração e controle operacional pobres.
Caa	CCC	CCC	Apresenta pobre qualidade e que pode estar em inadimplência ou em perigo de inadimplência com seus compromissos.
Ca	CC	CC	Apresenta condição de inadimplência.
		C	Apresenta pobreza em qualidade de investimento.
	C	C	Não está pagando os juros
	D	DDD, DD, D	Apresenta inadimplência do pagamento das suas dívidas e dos juros.

Quadro 5 - Notas de rating e suas definições de acordo com as agências estudadas

Fonte: Valle (2002) e Moody's (2004)

Nota: as notas emitidas são para o curto prazo e empresas nacionais

É possível averiguar no quadro que as classificações, mesmo distintas entre as agências, têm seu significado semelhante, de forma que o

mercado possa visualizar, por meio de uma única letra ou número, o nível de risco que cada empresa possui. Dessa forma uma empresa com capacidade de cumprir todas as suas obrigações no curto prazo e supondo que não houvesse limitações pelo risco soberano teria sua classificação, por exemplo, como AAA ou Aaa, de acordo com as agências estudadas.

Ainda, explicitando o processo de classificação, as empresas utilizam os denominados modificadores para que uma mesma nota possa representar mais níveis de averiguação. Esses instrumentos são distintos entre elas, mas o seu significado é semelhante para todas. Assim, se uma empresa estiver classificada, por exemplo, pela agência Fitch como AA (+), significa que ela tem um nível de risco menor que uma empresa classificada como AA (-).

Existem ainda modificadores numéricos, como, por exemplo, os usados pela Moody's, significando que uma empresa com modificador 3 terá melhores condições que uma com o 1. Dessa forma uma nota Baa 3 apresenta uma empresa com melhores condições que outra classificada como Baa1.

O estudo das metodologias de rating corporativo para empresas também tornou possível montar o Quadro 6, que apresenta todos os tópicos considerados relevantes para serem investigados e as informações a serem checadas pelas agências de classificação.

Tópicos a serem levantados	Informações Checadas
Risco do Setor	Nível de competitividade Perspectivas do futuro do setor Comportamento dos ciclos do negócio Nível tecnológico Padrão da relação trabalhista Nível de interferência governamental Nível de necessidade de capital de giro Nível de necessidade de capital de fixo Nível de necessidade de gastos com ativo fixo Nível de necessidade de gastos com pesquisa e desenvolvimento Existência de barreiras a entrada de novos competidores Nível de oferta e demanda por produtos da indústria Nível de preços da indústria nacional e internacional Volatilidade macroeconômica Principais fatores de custos Características da infra-estrutura
Ambiente político e regulatório	Risco cambial Política monetária Apoio governamental Regulamentação do setor Impostos, <i>Royalties</i> e direitos alfandegários Práticas de negócios no país (corrupção) Terrorismo
Posicionamento de mercado e eficiência operacional	Capacidade da empresa para resistir às pressões competitivas Participação de mercado Capacidade da empresa em influenciar nos preços Posicionamentos de custos Diversificação de produtos Fluxo de receita por produto Lucro das vendas por área de atuação Tamanho da empresa Volume de contratos de vendas de longo prazo Carteira de pedidos confirmados Abrangência da rede de distribuição Desenvolvimento de novos produtos sem gastos excessivos Práticas trabalhistas adotadas Economia de escala Amplitude geográfica
Qualidade da gestão da empresa	Direção estratégica da empresa Papel dos administradores no sucesso da empresa Filosofia financeira quanto a assunção de risco Estratégias de competição Medidas de proteção ao crédito Medidas de proteção à lucratividade Grau de conservadorismo dos administradores Desempenho ocorrido em cenários adversos Planejamento sucessório Sistemas de controles Relação de gestão entre matriz e subsidiária

Quadro 6 - Síntese das informações coletadas pelas agências de elaboração de rating estudadas

Tópicos a serem levantados	Informações Checadas
Qualidade da contabilidade	Princípios de consolidação das contas Política de avaliação contábil Métodos de custos Métodos de depreciação Práticas de reconhecimento de receitas e reservas Provisões Tratamento dos fundos de avaliação de ativos Fechamento de balanço Conversão de moedas Provisões e reservas de contingência
Situação financeira, rentabilidade, fontes de liquidez e fluxo de caixa	Grau de importância das fontes de liquidez de apoio Nível de dependência das fontes de apoio Qualidade das fontes de apoio Período que as fontes estarão disponíveis Valor mobiliário das empresas como liquidez alternativa Uso de securitizações Predominância de financiamento da dívida Natureza dos ativos financeiros Necessidade de capital para ativos fixos Necessidade de capital para giro Necessidade de capital para dividendos e impostos Capacidade de gerar fundos Necessidade financeira geral da empresa Planos e alternativas financeiras Capacidade de cumprir o programa de financiamento sob adversidades Contabilidade inflacionária Risco de desvalorização Acesso a capital Estrutura de vencimento da dívida Obrigatoriedade de pagamento de dividendos locais Restrições de liquidez
Estrutura da empresa e grau de subordinação	Grau de importância da subsidiária para a matriz Situação financeira relativa Ambiente jurídico Sócios de “Joint Venture” Acordos de cooperação Grau de subordinação Prioridades de reivindicações Clausulas contratuais Nível de garantia da matriz Contratos de manutenção Pontualidades de pagamentos entre Matriz e Filial Relação societária da empresa Acesso ao fluxo de caixa da subsidiária
Apoio do Estado	Nível de apoio estatal Acesso a financiamento do exterior via governo Acesso a contratos diferenciados Posição de mercado protegida pelo governo Importância da empresa para a comunidade bancária local Acesso a linhas de financiamento oficiais à exportação
Risco de eventos especiais	Mecanismos de redução de risco Intenção de fusão ou aquisição.

Quadro 6 - Síntese das informações coletadas pelas agências de elaboração de rating estudadas

Para elaborá-lo, foi necessário aglutinar os tópicos semelhantes entre as agências, bem como as informações com conceituações consideradas próximas.

Com base no Quadro 6 foi possível dividir as informações em qualitativas e quantitativas, em que se notou que a parte qualitativa estava mais relacionada com a averiguação das características do mercado e do ambiente institucional. Já a parte quantitativa estava relacionada ao desempenho econômico, financeiro e operacional da organização avaliada.

A partir do Quadro 6 e utilizando as definições de cada “C” do crédito foi alocado cada tópico a ser levantado e as respectivas informações a serem checadas em um dos “Cs”. Os Quadros 7, 8, 9 e 10 apresentam a divisão.

Optou-se por apresentar separadamente cada “C”, isto é, em quadros diferentes, para tornar mais didático o entendimento do leitor e facilitar a próxima etapa deste trabalho.

O “C” – capacidade, de acordo com Weston & Brigham (2000), é um julgamento subjetivo das possibilidades de pagamento do empréstimo por parte do cliente e deve ser observado com base nos registros passados dos clientes e nos seus métodos empresariais e isso poderia ser complementado por observações reais da empresa. Portanto a Capacidade de pagamento deve ser analisada com base em informações das decisões estratégicas, estrutura organizacional e idade das empresas e competência dos gestores.

“C” do Crédito	Tópicos a serem levantados	Informações a serem checadas
Capacidade	Posicionamento de mercado Eficiência operacional Qualidade da gestão da empresa	Abrangência da rede de distribuição Capacidade da empresa em influenciar os preços Capacidade da empresa para resistir às pressões competitivas Carteira de pedidos confirmados Desempenho ocorrido em cenários adversos Desenvolvimento de novos produtos sem gastos excessivos Direção estratégica da empresa Diversificação e fluxo de receita por produtos Economia de escala Estratégias de competição Filosofia financeira quanto a assunção de risco Grau de conservadorismo dos administradores Lucro das vendas por área de atuação Medidas de proteção à lucratividade Medidas de proteção ao crédito Papel dos administradores no sucesso da empresa Participação de mercado Planejamento sucessório Posicionamentos de custos Práticas trabalhistas adotadas Relação de gestão entre matriz e subsidiária Sistemas de controles Tamanho da empresa

Quadro 7 - Tópicos de interesse e informações a serem coletadas pelas agências de rating de acordo com o “C” – capacidade

Observando essa definição, foram alocados na “C” – capacidade, Quadro 7, os seguintes tópicos de interesse a serem levantados: posicionamento de mercado; eficiência operacional; e qualidade da gestão da empresa.

Como cada tópico de interesse possuía as informações a serem averiguadas e era de interesse colocá-las no mesmo quadro, foi necessário fazer a junção de algumas informações que tinham a mesma conotação. Dessa

forma as informações diversificação de produtos e fluxo de produtos foram renomeadas em diversificação e fluxo de receitas por produtos, o tamanho da empresa e volume de contratos de venda de longo prazo foram unificados em tamanho da empresa e a amplitude geográfica e abrangência da área de distribuição ficaram unidas no último nome.

Analisando o Quadro 7 pode ser notado que todas as informações ali dispostas têm caráter mais qualitativo e deveriam ser diagnosticadas mediante visitas de profissionais especializados no mercado de atuação da empresa. Neste momento se visualiza a importância da criação do comitê executivo de análise de rating.

O “C” - Capital, de acordo com Silva (1997), aponta a situação econômica e financeira das empresas e serve para informar se ela tem possibilidade de saldar sua dívida.

Considerando a definição teórica, foi montado o Quadro 8 para demonstrar quais tópicos deveriam ser levantados e informações checadas, nas empresas que gerariam a mesma informação, previstas nas metodologias das agências de rating corporativo.

Para atingir esse objetivo, foram classificados os seguintes tópicos: qualidade da contabilidade; situação financeira; rentabilidade, liquidez, fontes de apoio a liquidez, e fluxo de caixa, pois, são todos referentes ao capital da empresa.

Algumas das informações a serem checadas, como qualidade das fontes de liquidez de apoio e valor mobiliário das empresas como liquidez alternativa, foram direcionadas respectivamente para o capital e conglomerado pois, de acordo com a definição teórica de cada um deles, essa informação será mais adequada nesses grupos.

"C" do Crédito	Tópicos a serem levantados	Informações a serem checadas
Capital	Fluxo de caixa Fontes de apoio a liquidez Liquidez Qualidade da contabilidade Rentabilidade Situação financeira geral	Acesso a capital Capacidade de cumprir o programa de financiamento sob adversidades Capacidade de gerar fundo Contabilidade inflacionária Conversão de moedas Estrutura de vencimento da dívida Fechamento de balanço Grau de importância das fontes de liquidez de apoio Mecanismos de redução de risco Métodos de custos Métodos de depreciação Natureza dos ativos financeiros Necessidade de capital para ativos fixos Necessidade de capital para dividendos e impostos Necessidade de capital para giro Necessidade financeira geral da empresa Nível de dependência das fontes de apoio Obrigatoriedade de pagamento de dividendos locais Período que as fontes de liquidez alternativa estarão disponíveis Planos e alternativas financeiras Política de avaliação contábil Práticas de reconhecimento de receitas e reservas Predominância de financiamento da dívida Princípios de consolidação das contas Provisões e reservas de contingência Qualidade das fontes de liquidez de apoio Restrições de liquidez Risco de desvalorização Tratamento dos fundos de avaliação de ativos Uso de securitizações de dívidas Volume de contratos de vendas de longo prazo

Quadro 8 - Tópicos de interesse e informações a serem coletadas pelas agências de rating de acordo com o "C" – capital

Analisando as informações contidas no Quadro 8 nota-se que todas são relacionadas à estrutura econômica e financeira das empresas e poderão ser diagnosticadas nos demonstrativos e relatórios emitidos por ela e não

necessariamente precisariam ser diagnosticadas no ambiente interno da empresa, podendo ser feita fora.

No Quadro 9 estão relacionados os tópicos e respectivas informações a serem checadas para gerar um posicionamento sobre o colateral e conglomerado da empresa. Esses dois “Cs” foram unificados graças as informações a ser checadas, terem características complementares.

Os tópicos levantados pelas agências de rating e que têm ligação com esses “Cs” foram qualificação da empresa quanto à matriz ou subsidiária e Grau de subordinação a outras empresas.

De acordo com Weston & Brigham (2000), o tópico Colateral aponta que a análise a ser feita é baseada no nível de garantias que o solicitante de crédito pode oferecer para aquela operação financeira, ou seja, os seus ativos que vão garantir que o pagamento será realizado, enquanto que o conglomerado, de acordo com Silva (1997), agrega informações relativas à relação societária entre empresas ou mesmo o grau de subordinação entre elas.

“C” do Crédito	Tópicos a serem levantados	Informações a serem checadas
Colateral Conglomerado	Qualificação da empresa quanto a matriz ou subsidiária Grau de subordinação a outras empresas	Acesso ao fluxo de caixa da subsidiária Acordos de cooperação Ambiente jurídico Clausulas contratuais Contratos de manutenção Grau de importância e subordinação da subsidiária para a matriz Nível de garantia da matriz Pontualidades de pagamentos entre Matriz e Filial Prioridades de reivindicações e pagamentos Relação dos ativos da empresa Relação societária da empresa Situação financeira relativa entre ambas Sócios de “Joint Venture”

Quadro 9 - Tópicos de interesse e informações a serem coletadas pelas agências de rating de acordo com o “C” – colateral e conglomerado

Uma análise sobre as informações a serem checadas nas empresas, encontradas no Quadro 9, permitir inferir que a relação jurídica de uma empresa é importante para definir o seu nível de garantia, sobretudo aquelas que possuem relação societária com outras empresas. Do contrário a relação e avaliação dos ativos da empresa já seriam suficientes.

“C” do Crédito	Tópicos a serem levantados	Informações a serem checadas
Condição	Riscos do setor Ambiente político e regulatório Apoio do Estado	Acesso a contratos diferenciados Acesso a financiamento do exterior via governo Acesso a linhas de financiamento oficiais à exportação Apoio governamental Características de infra-estrutura predominante Comportamento dos ciclos do negócio Existência de barreiras a entrada de novos competidores Importância da empresa para a comunidade bancária local Impostos, <i>Royalties</i> e direitos alfandegários Nível de apoio estatal Nível de competitividade Nível de interferência governamental Nível de necessidade de capital de giro Nível de necessidade de capital fixo Nível de necessidade de gastos com ativo fixo Nível de necessidade de gastos com pesquisa e desenvolvimento Nível de oferta e demanda dos produtos da indústria Nível de preços da indústria nacional e internacional Nível tecnológico Padrão da relação trabalhista Perspectivas do futuro do setor Política monetária Posição de mercado protegida pelo governo Práticas de negócios no país (corrupção) Principais fatores de custos da indústria Regulamentação do setor Risco cambial Terrorismo Volatilidade macroeconômica

Quadro 10 - Tópicos de interesse e informações a serem coletadas pelas agências de rating de acordo com o “C” – condição

O “C” - condição, de acordo com Silva (1997), é composto por grupo de indicadores que apresentarão a relação da empresa com o cenário macro e

microeconômico e a forma que estes poderão interferir no cumprimento do compromisso contratado; sugere que neste item devem ser buscadas informações das tendências econômicas gerais e do mercado de atuação da empresa, a sensibilidade das suas atividades, sua localização geográfica e porte.

Baseado na definição proposta pelo autor foram locados no “C” – condição os seguintes tópicos: riscos do setor, ambiente político e regulatório e apoio do Estado, apresentados no Quadro 10 disposto na pagina anterior.

A avaliação do tipo de informações a serem checadas permite concluir que a análise do ambiente institucional é de fundamental importância para o desempenho da empresa, pois vai influenciar diretamente a qualidade das suas operações. Nota-se ainda que maior parte dessas informações são caracterizadas como qualitativas e deverão ser diagnosticadas por uma análise rigorosa do mercado.

Importante ressaltar que as informações mecanismos de redução de riscos e intenção de fusão ou aquisição, locadas no risco de eventos especiais, foram anexadas ao capital e conglomerado respectivamente.

Finalmente, é necessário apontar que o “C” – caráter não foi adicionado ao quadro porque nenhuma das informações expressa nas metodologias das agências estavam relacionadas a ele. Entretanto ele será adicionado à proposta de metodologia por fazer parte da estrutura de análise de organizações e ser considerado como fundamental na análise.

5.2 Metodologia de rating e avaliação de cooperativas

As cooperativas por serem sociedades sem fins lucrativos, devem ter seus indicadores de desempenho tratado de forma diferente. Assim não se deve analisar somente indicadores econômicos financeiros, mas também, aqueles que apresentam seu desempenho social Bialoskorski Neto (2000).

Considerando a necessidade de tratar as cooperativas de forma diferenciada foi feita uma revisão bibliográfica sobre trabalhos que possuíam objetivos próximos ao deste. Entre os resultados encontrados destacam-se os de Pinho (1986), Fischer & Moore (1986), Oliveira Junior (1991), Araújo (1996), Requejo (1997), Menegário (2000), Bialoskorski Neto (2000), Gimenes & Opasso (2001) e Bialoskorski Neto et al. (2003).

Fischer & Moore (1986) elaboraram um modelo para classificar risco de crédito para cooperativas agrícolas e apontam que as variáveis utilizadas foram relacionadas à lucratividade dos ativos, eficiência operacional e solvência e usa uma variável dummy para diferenciar os tomadores de crédito quanto à atividade de produção de grãos.

Os autores conduziram suas análises em 448 cooperativas, utilizando como ferramenta a regressão logística e com este obtiveram 85% de acerto nos casos de inadimplência da amostra.

O trabalho desenvolvido por Pinho (1986) aborda as cooperativas sob as dimensões econômicas e sociais e propõe que sejam utilizados indicadores que abordem ambas características. Apontam que, por causa da escassez de dados oficiais sobre o cooperativismo brasileiro, apenas dois critérios normalmente são usados para mensurar a atividade social da cooperativa: total de associados e volume de operações, mas ressaltam que ambos são incompletos e apresentam desvantagens.

Os autores fazem a sua contribuição teórica quando sugerem, entre outros, um grupo de indicadores para avaliar esse tipo de organização. No Quadro 11, são apresentados todos os sugeridos.

Tópicos a serem levantados	Informação checada
Desempenho social	Indicador de solidariedade cooperativa Indicador de democracia cooperativa Indicador de equidade cooperativa Indicador de educação cooperativa
Desempenho Econômico ou Rentabilidade	Margem de ganho Giro do ativo operacional Retorno do ativo operacional Desempenho por cooperado
Capacidade de pagamento ou Liquidez	Liquidez corrente Liquidez seca Liquidez geral Grau de imobilização Rotação dos créditos Rotação dos estoques Grau de endividamento

Quadro 11 - Relação das informações sugeridas por Pinho (1986) para analisar cooperativa

Inicialmente propõe quatro indicadores para analisar o desempenho social das organizações cooperativas, também denominados de indicadores cooperativos ou sociais, sendo eles: indicador da solidariedade cooperativa; indicador da democracia cooperativa; indicador da equidade cooperativa; e indicadores de educação cooperativa.

O indicador de solidariedade cooperativa mostra a participação do cooperado nas operações da cooperativa, e sua forma de mensuração é dada pela divisão do número de operações do cooperado com a cooperativa pelo total de operações da cooperativa com seus cooperados.

Já o indicador da democracia cooperativa apresenta a participação dos associados nas reuniões dos órgãos sociais, a renovação dos representantes eleitos para os conselhos de administração e fiscal, as categorias representadas de acordo com a idade, sexo e profissão, a forma da tomada de decisão, etc. O cálculo desse índice dependerá do que se quer levantar. Se for, por exemplo, a participação em assembléia, deve-se pegar o

total de cooperados presentes em assembléia e dividir pelo total de cooperados da cooperativa.

O indicador de equidade cooperativa indica as somas destinadas à formação do empregados ou associados, enquanto que o de educação mostra a facilidade concedida aos associados ou seus filhos para participarem de estágios, cursos ou fornecimento de assistência técnica ou criação de atividades de fomento para melhoria da qualidade profissional do associado ou funcionário.

Para a avaliação econômica financeira da cooperativa, Pinho (1986) ressalta a importância de que a análise foque os pontos relacionados ao desempenho econômico ou rentabilidade e capacidade de pagamento ou liquidez.

Entretanto suscita que a avaliação desses indicadores não pode ser isolada e sim deve ser acompanhada de características relacionadas ao mercado em que a cooperativa atua, a capacidade dos diretores e a atitude da cooperativa em relação ao mercado e seus credores.

Especificamente, a autora sugere quatro indicadores para analisar o seu desempenho econômico, sendo eles: margem de ganho (MG); giro do ativo operacional (GAO); retorno do ativo operacional (RAO); e desempenho por cooperado (DC).

A margem de ganho (MG) apresenta a relação das sobras com a receita operacional líquida, de forma a apresentar o ganho obtido com as vendas. Essa deveria ser calculada não somente para o total das vendas, mas por linha de produto.

O giro do ativo operacional (GAO) é dado pela divisão da receita total líquida pelo ativo operacional e mede a capacidade de um investimento operacional em gerar vendas.

O retorno do ativo operacional (RAO) compara as sobras obtidas nas operações com os investimentos feitos para o fim específico. Pode ser obtido pela multiplicação da margem de ganhos pelo giro do ativo operacional. E o desempenho por cooperado (DC) indica a receita operacional líquida obtida por cada cooperado.

Para calcular a capacidade de pagamento da cooperativa apontam que os indicadores podem ser os mesmos que as empresas não-cooperativas. Nesse sentido relacionam os de liquidez corrente, seca e geral, grau de imobilização, rotação dos créditos e estoques e grau de endividamento.

No trabalho não é averiguado, a exemplo das metodologias de rating, como seria a relação do avaliador com a cooperativa. Não propõe a formação de um grupo especializado (comitê de rating) para estudar o mercado e a região onde a cooperativa está atuando e não propõe a emissão de uma nota para ela. Além disso, mesmo fazendo a proposta dos indicadores a serem utilizados na avaliação da cooperativa, não chegam a aplicá-los em nenhuma organização.

Portanto pode-se classificar o trabalho como uma relevante contribuição teórica, mas que não poderia ser classificado como uma metodologia de rating a ser aplicada.

Oliveira Junior (1991), na sua proposta de análise da eficiência empresarial das cooperativas, desenvolve um modelo de avaliação que se divide em duas partes. A primeira foca na avaliação da eficiência econômico-financeira, enquanto que a segunda centra na eficiência político-social.

Para elaborar a avaliação da eficiência econômica e financeira, o autor sugere 25 indicadores, divididos nos seguintes assuntos de interesse: autofinanciamento e liquidez; endividamento; capacidade operacional; resultados econômicos; e desempenho dos produtos e negócios.

Quanto à avaliação da parte político-social, propõe o levantamento de 11 indicadores, divididos nos tópicos de eficiência social e dos recursos humanos.

Todos os indicadores estão listados no Quadro 12, a seguir, separados de acordo com o grupo que fazem parte.

Na avaliação do autofinanciamento e liquidez, estão contidos os indicadores de autofinanciamento, liquidez corrente e seca e margem de garantia. Já para diagnosticar o endividamento, apresenta os índices de endividamento total e de longo prazo, despesas financeiras sobre as vendas e empréstimos rotativos sobre os empréstimos totais no curto prazo.

A capacidade operacional da cooperativa, de acordo com a metodologia, será avaliada por meio dos seguintes indicadores: crescimento das vendas; prazo médio de recebimento, pagamento e estoque; ciclo financeiro; e participação de mercado.

Os resultados desse específico tipo de organização são avaliados com base nos seguintes índices: rentabilidade das vendas; margem bruta; retorno dos investimentos dos ativos sobre os ativos; rentabilidade do patrimônio líquido; retenções de capital sobre as amortizações de empréstimos de longo prazo; sobras antes das destinações mais as retenções sobre as amortizações dos empréstimos de longo prazo; giro dos ativos; despesas sobre as vendas; e preços médios pagos aos produtores.

Para avaliar o desempenho dos produtos e negócios sugerem que se baseia nos valores dos indicadores: prazo médio de estoques; participação de mercado; e preços pagos aos associados.

Tópicos a serem levantados	Informações Checadas
Autofinanciamento e liquidez	Índice de autofinanciamento Índice de liquidez corrente Índice de liquidez seca Margem de garantia
Endividamento	Endividamento total Endividamento de longo prazo Despesas financeiras sobre as vendas Empréstimos Rotativos / Empréstimos totais no curto prazo
Capacidade operacional	Crescimento das vendas Prazo médio de recebimentos Prazo médio de pagamentos Prazo médio de estoques Ciclo financeiro Participação de mercado
Resultados	Rentabilidade das vendas Margem bruta Retorno dos investimentos sobre os ativos Rentabilidade do patrimônio líquido Retenções sobre as amortizações Sobras antes das destinações mais as retenções, divididas pelas amortizações Giro do ativo Despesas sobre as vendas
Desempenho dos produtos e negócios	Prazo médio de estoques Participação de mercado Preços pagos aos associados
Eficiência social	Faturamento por associado Crescimento do quadro social Participação social Capital integralizado por associado Associados ativos em relação ao número total de associados Participação em assembléias Representatividade
Recursos humanos	Faturamento por funcionário Rotação de pessoal Número de associados por número de funcionários Número de associados por número de técnicos

Quadro 12 - Relação das informações sugeridas por Oliveira Junior (1991) para analisar cooperativa

Na parte de avaliação da eficiência social, apresenta os seguintes: faturamento por associado; crescimento do quadro social; participação social; capital integralizado por associado; associados ativos em relação ao número total de associados; participação em assembléias; e representatividade.

Já para a avaliação da eficiência dos recursos humanos, sugere os indicadores de faturamento por funcionários, rotação de pessoal, número de associados por funcionários e número de associados por técnicos.

A proposta de Oliveira Junior (1991) aborda de forma aprofundada os tópicos relacionados à parte econômica e financeira da cooperativa, bem como seu lado político e social. Entretanto não propõe que haja um estudo do mercado, da região onde a cooperativa atua, das condições políticas sociais e econômicas vigentes no país, etc. Dessa forma, pode ser considerada bem apresentada no que tange à empresa, mas falha no que se relaciona ao ambiente institucional, além de não expor a necessidade de criar comitês de especialistas para estudar a cooperativa nem mesmo mencionar a possibilidade de emitir uma nota que seria avaliada pelo mercado.

Araújo (1996) elabora uma proposta de metodologia para avaliar cooperativas agropecuárias de forma a classificar riscos de créditos concedidos a elas.

No trabalho o autor estuda um grupo de 94 organizações, sendo metade adimplente e a outra inadimplente. Do total de inadimplentes, as 18 primeiras eram observações reais e as demais foram obtidas por simulação de Monte Carlo, por causa da necessidade de obter maior grau de liberdade para a amostra estudada.

Inicialmente utiliza um total de 17 indicadores, dispostos no Quadro 13, para fazer seu trabalho. Porém, após o tratamento estatístico deles, ou seja, aplicar o teste F univariado para averiguar hipótese de igualdade entre os dois grupos de cooperativas e montar matriz de correlação chega a apenas quatro.

Assim, os indicadores definidos para compor o modelo de regressão definido pelo autor foram liquidez corrente; passivo oneroso; endividamento interno; saldo de tesouraria.

O indicador de liquidez corrente é dado pela divisão do total de ativo circulante pelo total de passivo circulante, ambos valores apontados pelo balanço patrimonial da cooperativa.

O passivo oneroso representa o total de empréstimos bancários que a cooperativa possui mais o total de créditos de cooperados, mais antecipação de clientes, tudo dividido pelo ativo total da cooperativa. Já o endividamento interno é o total de créditos a cooperados, dividido pelo ativo total. E finalmente o saldo de tesouraria é o total de ativo financeiro menos o passivo financeiro; e o resultado da subtração dividido pelo ativo total.

Tópicos a serem levantados	Informações Checadas
Liquidez	Índice de liquidez corrente Índice de liquidez seca Índice de liquidez imediata Imobilização do patrimônio líquido Saldo da tesouraria
Endividamento	Passivo oneroso Endividamento interno Endividamento de curto prazo Endividamento geral Participação de capital de terceiros Composição das exigibilidades
Resultados	Margem bruta Giro do ativo Rentabilidade do patrimônio líquido Rentabilidade do ativo Rentabilidade operacional Prazo médio de estoques Ciclo financeiro Participação de mercado

Quadro 13 - Relação das informações sugeridas por Araújo (1996) para analisar risco de crédito de cooperativas

O trabalho conduzido não levou em consideração a especificidade do empreendimento cooperativo, como sugerem Pinho (1986) e Bialoskorski Neto

(2000). Ao contrário, utiliza apenas indicadores da parte econômica e financeira da organização.

No seu trabalho utiliza o modelo econométrico logit¹⁶, representado resumidamente na equação 1, justificando que “esta técnica proporciona simplicidade no uso do pacote estatístico para a estimação empírica do modelo e facilidade no entendimento e na utilização dos resultados encontrados”. (Araújo, 1996, p.54)

$$P_i = P(Y_i | X_i) = F(Z_i) = \frac{\exp(\hat{\beta}' X_i)}{1 + \exp(\hat{\beta}' X_i)} = \hat{P}_i \quad (1)$$

onde:

P_i = probabilidade de quitação do empréstimo;

$Y = 0$ ou 1 , quando $Y = 1$ o empréstimo foi quitado e $Y = 0$ o empréstimo não foi quitado;

X_i = vetor de variáveis independentes; β = parâmetros desconhecidos.

Com este modelo o autor conseguiu um índice de acerto nas suas classificações de aproximadamente 78%, podendo ser considerado baixo quando comparado aos índices de acerto das agências de rating. Crê-se que o valor obtido por essas é maior graças à avaliação mais abrangente das metodologias de rating.

Portanto não seria possível utilizar essa metodologia como padrão para elaborar rating de cooperativas uma vez que não aborda informações relevantes dessas organizações.

Requejo (1997) efetua, em seu trabalho, uma ampla discussão sobre a necessidade de fazer o monitoramento de cooperativas agrícolas para melhorar sua condição de acesso ao crédito. No mesmo texto propõe a utilização do modelo de probabilidade condicional - logit para calcular a

¹⁶ Mais detalhes sobre o modelo podem ser encontrados em Araújo (1996, p.54).

probabilidade de insolvência de 62 organizações vinculadas a uma federação de cooperativas do Rio Grande do Sul.

O autor utiliza cinco variáveis financeiras para representar a liquidez, solvência, lucratividade e eficiência da cooperativa. Sendo elas: retorno sobre o ativo; capital social por membro; proporção das dívidas sobre o patrimônio líquido; giro do ativo; e a dívida dos membros com a cooperativa.

O retorno sobre os ativos é usado para representar a efetividade com que os gestores utilizam os ativos para gerar receita e o capital social por membro indica a motivação do cooperado em atuar com a sua cooperativa. Já a proporção das dívidas sobre o patrimônio líquido informa o nível de alavancagem financeira da organização enquanto que o giro do ativo representa o quanto do ativo é usado para gerar vendas e finalmente a dívida dos membros com a cooperativa indica o grau de endividamento dos cooperados com sua organização.

Na sua metodologia foram elaborados dois modelos, também Logit, conforme equação 1, para abordar valores das variáveis em anos diferentes de forma a averiguar se existia consistência estatística suficiente para diagnosticar se o modelo poderia ser usado em diferentes períodos, concluindo que sim. Os índices de acerto nas classificações, quanto à solvência ou insolvência, variaram entre 64% e 97%.

Nas suas conclusões aponta que as medidas de alavancagem financeira e de lucratividade têm grandes impactos na capacidade de solvência da cooperativa.

O trabalho do autor não leva em consideração variáveis que apresentam a especificidade do empreendimento cooperativo, nem mesmo o seu ambiente institucional, portanto não pode ser caracterizado como proposta de metodologia adequada para elaborar rating de cooperativas, ficando apenas como modelo de análise de risco de crédito para um determinado período.

Menegário (2000) desenvolve seu trabalho considerando os trabalhos de Pinho (1986), Oliveira Junior (1991) e Araújo (1996). O autor analisa dados de 31 cooperativas agropecuárias do Estado do Paraná, obtidos junto ao Banco do Brasil e Organização das Cooperativas do Estado do Paraná (OCEPAR), referentes ao ano de 1997, e trabalha com o ferramental econométrico Logit (equação 1).

O autor propõe que deva ser adicionado às variáveis econômicas e financeiras às socioeconômicas; utilizando a teoria do agente como referencial, em seu trabalho propõe que sejam utilizados os indicadores listados no Quadro 14.

Tópicos a serem levantados	Informações Checadas
Liquidez	Índice de liquidez corrente
Endividamento	Endividamento interno Passivo oneroso
Sociais	Participação dos cooperados nas assembleias gerais ordinárias Existência ou não de sobras líquidas a serem repartidas aos cooperados
Operacional	Grau de diversificação das atividades desenvolvidas pela cooperativa

Quadro 14 - Relação das informações sugeridas por Menegário (2000) para analisar risco de crédito de cooperativa

Segundo o autor a variação do número de cooperados participantes em assembleia vai representar o nível de monitoramento dos cooperados sobre os administradores, enquanto que a existência de sobras líquidas à disposição da assembleia e o grau de diversificação das atividades das cooperativas funcionarão como mecanismos de incentivo à participação do cooperado na cooperativa.

No seu estudo, elabora quatro modelos, em que o primeiro, com o mesmo grupo de indicadores utilizado por Araújo (1996), pretende averiguar se,

com o advento do Plano Real, o modelo ainda seria viável; como resultado, chega a valores semelhantes ao do seu antecessor.

Posteriormente, nos modelos de 2 a 4 vai adicionando uma variável socioeconômica por vez, mantendo as econômico-financeiras. Com isso a porcentagem de acerto cresce quando comparada à encontrada no modelo 1, todos acima de 80%, chegando a atingir 87%. Porém o autor não elabora um modelo com todas as variáveis em conjunto, pois, ao elaborar uma matriz de correlação nota, grandes índices desta.

O trabalho de Menegário (2000), mesmo tendo adicionado indicadores socioeconômicos na avaliação de cooperativas agropecuárias e conseguido elevar os índices de acerto de previsão de inadimplência não chega a ser adequado como metodologia de avaliação ou rating corporativo para cooperativas, haja vista não abordar tópicos como mercado, região e conjuntura macroeconômica. Porém comprova a proposta de avaliação de cooperativas de proposta por Pinho (1986) quando eleva os índices de acerto de previsão de inadimplência ao adicionar variáveis específicas para cooperativas.

Bialoskorski Neto (2000) em trabalho desenvolvido junto com a Organização das Cooperativas do Estado de São Paulo (OCESP), propunha inicialmente a utilização de 26 indicadores, destacados no Quadro 15.

Tópicos a serem levantados	Informações Checadas
Liquidez	Índice de autofinanciamento Índice de liquidez corrente Índice de liquidez seca Margem de garantia Imobilização de recursos próprios Independência financeira
Endividamento	Endividamento total Endividamento de longo prazo
Capacidade operacional	Prazo médio de recebimento Prazo médio de pagamento Prazo médio de estoques Ciclo financeiro Crescimento das vendas Giro do ativo
Resultados da empresa	Índice de Kanitz Retorno sobre investimentos Margem bruta Despesas sobre as vendas Rentabilidade do patrimônio líquido
Eficiência social, política e de RH.	Faturamento por associado Faturamento por funcionário Associado por funcionário

Quadro 15 - Relação das informações sugeridas por Bialoskorski Neto (2000) para analisar cooperativa

O autor sugere que os indicadores sejam calculados e acompanhados periodicamente junto às cooperativas agropecuárias, afirmando que esses apresentariam a condição econômica e financeira dessas organizações e propunha que os valores desses sejam alimentados em Redes Neurais Artificiais (RNA) para permitir que essa ferramenta estatística crie *clusters* de cooperativas com características econômicas, sociais e financeiras semelhantes.

Dando continuidade, Bialoskorki Neto et al. (2003) utilizando conceitos e definições de Kohonen (1989), Rumelhart (1994), Haykin (1994), Tafner (1995) e Fausett (1994), apresentam a equação 2 para ilustrar o funcionamento de uma RNA e de como o modelo montaria os *clusters*. Informam ainda que esse tipo de resultado só é possível graças ao ferramental

ter potencial de auto-aprendizado, pois funcionaria de forma semelhante aos neurônios.

$$w_j(n+1) = \begin{cases} w_j(n) + \eta(n)[x(n) - w_j(n)], & j \in \Lambda_{i(x)}(n) \\ w_j(n), & \end{cases} \quad (2)$$

onde:

$w_j(n)$ = peso do neurônio j ;

$\eta(n)$ = taxa de aprendizado;

$\Lambda_{i(x)}$ = função vizinhança centrada em volta do neurônio “vencedor” $i(x)$.

Para realizar sua investigação, os autores usaram o banco de dados da OCEPAR, que continha 123 variáveis por cooperativa, totalizando 45 cooperativas agropecuárias naquele Estado. Essas são coletadas desde 1991, por meio do Sistema de Acompanhamento e Análise de Cooperativas (SAAC), para monitorar os desempenhos econômicos, financeiros e sociais dessas organizações.

Gimenes e Opaso (2001) se propõem a descrever e analisar a construção de modelos para previsão de insolvência para cooperativas agropecuárias, de forma a comparar qual melhor se adequaria a esse setor. Dessa forma estudam os modelos de Análise discriminante e análise de Probabilidade Condicional - Logit (equação 1). O modelo de Análise Discriminante¹⁷ é apresentado sucintamente na equação 3.

$$Y_x = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \dots + \beta_p X_p \quad (3)$$

onde:

Y_x = variável que reflete o total de pontos alcançados pela cooperativa;

β_0 = ponto de corte;

β_1 , β_2 e β_p = são pesos que indicam a importância relativa de cada índice considerado;

X_1 , X_2 e X_p = são os índices financeiros considerados na pesquisa.

¹⁷ Neste trabalho foram suprimidos diversos apontamentos matemáticos utilizados, mas que poderão ser visualizados no trabalho original dos autores, apontado na bibliografia.

Os autores trabalham com dados das cooperativas paranaenses, informados pela OCEPAR, analisam sua condição de solvência nos dois modelos (Análise Discriminante e Logit) e comparam com a informação dada pela entidade de representação.

No modelo de Análise Discriminante foram selecionados, por meio de testes de significância, 6 de 21 indicadores coletados: capital circulante líquido pelo ativo circulante; capitais de terceiros por patrimônio líquido; giro do ativo líquido pela liquidez geral; passivo circulante sobre capital de terceiros; e sobra líquida sobre a receita operacional líquida.

Com o modelo de Análise Discriminante, Gimenes e Opass (2001, p.70) afirmam que “do total de cooperativas classificadas anteriormente como insolventes, 75% foram classificadas corretamente, e do total das cooperativas classificadas como solventes, 92,3% foram classificadas corretamente”.

Com esse modelo os autores chegam a um nível de acerto de 88,2% de acerto na classificação de uma cooperativa quanto à condição de solvência ou insolvência e uma baixa probabilidade (11,8%) de classificá-las incorretamente.

Greene (2003) aponta que para analisar um resultado é preciso elaborar os denominados testes de hipótese. Nesses casos o que ocorre são os erros de classificação, também chamados de erros tipo I e II. O primeiro acontece quando se classifica uma hipótese como verdadeira e ela é falsa e o tipo II quando se considera a hipótese falsa e ela é verdadeira.

No caso específico do trabalho de Gimenes e Opass (2001), o erro tipo I ocorreria se a cooperativa fosse classificada como solvente pelo modelo e ela fosse insolvente, e o contrário seria o erro tipo II. Assim, quando os autores compararam os resultados do modelo de Análise Discriminante com as informações da OCEPAR, sobre a condição de solvência ou insolvência das cooperativas, foi averiguado que ocorreu 25% de erro tipo I e 7,69% do II.

Para o modelo Logit foram selecionados, por meio da aplicação da técnica de análise dos componentes principais, 7 de 16 indicadores coletados: passivo circulante sobre capital de terceiros; sobra operacional pelas vendas líquidas; tesouraria; margem líquida; retorno sobre o ativo líquido; capital de giro próprio; e capital circulante próprio.

Com esse modelo (Gimenes e Opaso, 2001, p.72) apontam que "... do total de cooperativas classificadas anteriormente como insolventes, 50% foram classificados corretamente, enquanto das cooperativas classificadas anteriormente como solventes, 96,16% foram classificados corretamente". Portanto, em se tratando dos erros tipos I e II eles foram respectivamente de 50% e 7,69% para esse modelo.

E ainda apontam que ocorreu um nível de acerto de 85,29% na classificação da cooperativa quanto à condição de solvência ou insolvência e uma baixa probabilidade (14,7%) de classificá-las incorretamente.

Para concluir qual modelo melhor se aplica na classificação de cooperativas os autores ressaltam que o objetivo de uma análise estatística é minimizar a ocorrência do erro tipo I, que no caso é classificar uma cooperativa como solvente e ela ser insolvente. Então, efetuando a comparação entre os dois modelos, os autores (Gimenes e Opaso, op. cit., p.74) concluem que "o modelo de análise discriminante apresentou um melhor desempenho da capacidade de antecipar situações de insolvência empresarial".

O resultado desse trabalho justifica, de certa forma, os resultados alcançados por Araújo (1996) e Menegário (2000) quando esses utilizam o Logit para prever insolvência de cooperativas, conforme já apresentado neste capítulo.

Bialoskorski Neto et al. (2003) novamente utilizam Redes Neurais Artificiais (RNAs) para classificação de cooperativas, de forma a contribuir

metodologicamente para o estabelecimento de um sistema de monitoramento do desempenho econômico, financeiro e social desse tipo de organização.

Para realizar seu trabalho os autores fizeram uso do banco de dados da OCEPAR, baseados nas variáveis verificadas pelo SAAC.

Após realizar seus estudos os autores definem que as RNAs podem ser utilizadas para classificar cooperativa, mas ressaltam que a análise deveria ser complementada por avaliações mais detalhadas e apontam que existe coerência na classificação feita pela OCEPAR, com base no SAAC, com os resultados obtidos pelo método de RNA's.

Como principal resultado apontam que as RNAs são um poderoso recurso estatístico para classificar cooperativas e que as variáveis econômicas foram as que explicaram a dinâmica social das cooperativas, concluindo dessa forma que seu desempenho social dependerá do seu comportamento econômico.

5.2.1 Sistema de acompanhamento e análise de cooperativas (SAAC)¹⁸

O Sistema OCB¹⁹ e em particular, de forma pioneira, a OCEPAR, entidade de representação das cooperativas paranaense, é uma organização que analisa o desempenho econômico e financeiro das cooperativas agropecuárias daquele Estado sem, no entanto, elaborar a classificação de seu risco de crédito ou rating corporativo. Esse serviço prestado é denominado de Sistema de Acompanhamento e Análise de Cooperativas (SAAC).

¹⁸ O material contido nesta parte está baseado nas informações e materiais coletados junto aos profissionais daquela organização e em Costa (1998).

¹⁹ O Sistema OCB, também conhecido simplesmente por OCB, é composto por todas as cooperativas existentes no Brasil, englobando todas as organizações estaduais e as federações de cooperativas; a partir de 1999 passou a englobar também o Serviço Nacional de Aprendizagem do Cooperativismo (SESCOOP), que é uma entidade do Sistema S do Brasil. O sistema OCB tem como função a representação dos interesses do cooperativismo em nível nacional e estadual, bem como a prestação de serviços de profissionalização, sendo sem fins lucrativos (OCB, 2004)

Desenvolvido e utilizado há mais de 10 anos no Estado do Paraná tem-se mostrado uma eficiente ferramenta de análise de gestão, além de permitir o monitoramento desse tipo específico de organização pela entidade de representação (OCEPAR, 2004).

O SAAC compreende 51 indicadores, expostos no Quadro 16, divididos em sete grupos-chave, denominados de eficiência econômica financeira, endividamento, tesouraria, capacidade operacional, avaliação de resultados, avaliação da eficiência social e política e eficiência de recursos humanos.

De acordo com Costa (1998), o levantamento dos dados para realizar a análise é feito mensalmente, com base nos demonstrativos da área contábil e administrativa, e anualmente com base nos relatórios emitidos pela diretoria da cooperativa.

Tópicos a serem levantados	Informações Checadas
Eficiência Econômica e Financeira	Liquidez Corrente Liquidez Seca Liquidez Total Garantia ao Capital de Terceiros Imobilização de Recursos Próprios
Endividamento	Endividamento Total Endividamento de Longo Prazo
Tesouraria	Capital de Giro (CDG) Necessidade de Capital de Giro (NCDG) Variação da (NCDG) Tesouraria Índice de Autofinanciamento (IAF)
Capacidade Operacional	Prazo médio – Recebimento Pagamento Estoques Ciclo financeiro Crescimento das receitas ou vendas Giro dos ativos Giro do ativo permanente Participação no Mercado – produtos recebidos Participação no Mercado – insumos
Avaliação de Resultados	Margem bruta Despesas Operacionais: Despesa com pessoal Despesa com vendas Despesa tributária Despesa administrativa Despesas Técnicas Margem operacional Despesas não operacionais Despesa financeira Total das despesas Rentabilidade das receitas Retenção s/endividamento total Retenções + S.A.D. s/endividamento total Retorno dos investimentos Rentabilidade do Patrimônio Líquido
Avaliação da Eficiência Social e Política	Faturamento por associado Crescimento do quadro social Participação social Capital social por associado Capital social x Patrimônio Líquido Associados ativos x Associados total Participação nas assembleias Representação social e política Valores a Receber de Associado x Patrimônio
Avaliação da Eficiência dos Recursos Humanos	Faturamento por funcionário Rotação de pessoal Associados x funcionários Associados x técnicos Folha de Pagamento x Faturamento

Quadro 16 - Relação das informações contidas no SAAC, segundo a OCEPAR

Conforme análise do quadro, nota-se que a parte econômico financeira é analisada pelos indicadores considerados tradicionais da teoria da administração financeira.

Porém o SAAC inova quando comparado a outros trabalhos de diagnóstico de informações de empresas cooperativas quando analisa a parte social, política e de recursos humanos, checando informações como faturamento por associado; crescimento do quadro social; participação social; capital social dividido pelo número de associados; capital social dividido pelo patrimônio líquido; associados ativos divididos pelos associados totais; participação em assembleias; representação social e política; faturamento por associados; rotação de pessoal; associados por funcionários; e associados ativos por técnicos.

O SAAC permite fazer um ranking das cooperativas quanto à classificação em relação ao indicador de solvência Kanitz²⁰, estabelecendo como parâmetros valores que vão de +7 a -2.

A partir da nota recebida, as cooperativas podem ser classificadas como cooperativas boas (+7), normais, em atenção, ruins e insolventes (-2).

Finalmente a OCEPAR também inova ao apresentar a estratégia de devolução dos resultados, pois apresenta para as cooperativas os indicadores médios do Estado, região de localização, por produtos e principal atividade.

Os estudos dos trabalhos de Gimenes e Opaso (2001), Bialoskosrki Neto (2000) e Bialoskosrki Neto et al. (2003), ao utilizarem como parâmetro para seus trabalhos os resultados do SAAC, apresentam de forma indireta a eficiência na previsão de insolvência daquele sistema, pois ambos apontam

²⁰O índice de Kanitz serve para analisar especificamente a solvência da empresa. É calculado por uma média ponderada dos seguintes indicadores, retirados do balanço patrimonial e demonstrativo de resultados do exercício: Rentabilidade do Capital Próprio; Liquidez Geral; Liquidez Corrente; Liquidez Seca e; Endividamento Total. Neste caso as notas não diferenciam se a situação é de curto ou longo prazo.

que existe alta correlação e coerência nos resultados dos seus trabalhos com os apresentados pelo SAAC.

Porém, retomando Pinho (1986) e Bialoskorski Neto et al. (2003) e os resultados de Menegário (2000), infere-se que, para obter maior nível de acerto o SAAC deveria considerar outros indicadores e não só o Kanitz para definir a situação de solvência das cooperativas.

Neste sentido Bialoskorski Neto et al. (2003, p.4) aponta que:

“O SAAC baseia a sua análise, dentre outras, no cálculo do índice de Kanitz – Termômetro de Kanitz – que é considerado como um padrão de referência de desempenho financeiro dos empreendimentos cooperativados.

Mas esta análise tradicional apresenta alguns problemas inerentes a sua estrutura quando aplicado ao caso de cooperativas, como: a) tratamento de desempenho de cooperativas semelhantes a empresa de capital que tem no lucro, e não na sociedade, o seu objetivo precípua; b) a não-consideração de aspectos da organização do quadro social como variável relevante ao seu desempenho, mas apenas a dimensão financeira; e por fim, c) a dificuldade de consideração de uma análise temporal de evolução destes índices”.

5.2.2 Metodologia de rating da Moody's para Cooperativas

Entre as maiores empresas especializadas na elaboração de rating que foram consultadas a Moody's é a única que possui metodologia específica de rating de cooperativas agropecuárias. A metodologia foi desenvolvida especificamente para analisar as organizações que desejam ter acesso ao

crédito ou flexibilização de financiamentos, com base na sua habilidade de aumentar seu fluxo de caixa (Moody's, 2004).

A sua análise começa enfocando que essas organizações têm uma particularidade positiva que reside no fato de elas possuírem certo nível de controle sobre os recebimentos e pagamentos aos cooperados, por exemplo, redução ou parcelamento dos pagamentos, e que isso pode gerar uma flexibilização financeira. Entretanto o controle não é infinito, sendo limitado por políticas de pressão interna e pelo risco de desestabilizar o cooperado no curto ou longo prazo.

A metodologia apresenta como fator negativo que pesa às cooperativas a sua limitada fonte de capitalização que se dá via cooperados, uma vez que nem sempre elas podem abrir seu capital para emitir ações e operá-las nas bolsas.

Entre os assuntos levantados primariamente pela metodologia, está a participação da cooperativa no mercado; seu nível de competitividade, sua marca; o total de capital social e o potencial e possibilidade de redução de custos.

A avaliação geral é feita por meio de análises qualitativas e quantitativas, consideradas chave na composição do rating. No Quadro 14 estão dispostos os assuntos que são levantados para as empresas e os específicos para cooperativas, propostos na metodologia.

Tópicos a serem levantados	Informações checadas
Tendências do setor	Existência de barreiras à entrada de novos competidores Nível de concorrência Nível de preços da indústria nacional e internacional Nível tecnológico Principais fatores de custos Vulnerabilidade a ciclos econômicos
Ambiente político e regulatório	Política monetária Práticas de negócios no país (corrupção) Suporte governamental explícito ou implícito Taxas de câmbio vigente Tendências de regulamentação ou desregulamentação do setor
Posicionamento operacional e competitivo	Complexo operacional Diversificação por linha de negócios e fluxo de receitas Estruturas de custos Impacto dos ciclos agrícolas Participação de mercado Poder de controlar custos graças à volatilidade dos preços das commodities Variação do número de cooperados
Qualidade da administração	Desempenho passado diante de um cenário adverso Direção estratégica da empresa Estrutura de subordinação Experiência e forma de administração Filosofia financeira quanto à assunção de risco Foco e flexibilidade estratégica Grau de conservadorismo dos administradores Planejamento sucessório Qualidade gerencial Relação de gestão entre matriz e subsidiária Sistemas de controle

Quadro 17 - Relação das informações coletadas pela Moody's para analisar cooperativas agropecuárias americanas

Tópicos a serem levantados	Informações checadas
Situação financeira e fontes de liquidez	Capacidade de refinanciamento de dívidas Estratégia e acesso a capital de longo prazo Flexibilidade financeira Formas de devolução do capital ao cooperado Formas de pagamento aos cooperados Grau de importância das fontes de liquidez Medidas de proteção ao débito e crédito Nível de dependência das fontes de apoio Periodicidade de pagamento aos cooperados Período que as fontes de apoio estarão disponíveis Programa de capitalização junto ao cooperado Qualidade da contabilidade Qualidade das fontes de apoio Quantidade de recursos advindos de renegociação com cooperados Riscos de adiantamentos aos cooperados Sobras retidas Taxas de remuneração do capital do cooperado Uso de securitização no planejamento de liquidez Valor mobiliário da empresa como liquidez alternativa
Estrutura da empresa e grau de subordinação	Acordos de cooperação Ambiente jurídico Cláusulas contratuais Contratos de manutenção Grau de importância da subsidiária para a matriz Grau de subordinação Nível de garantia da matriz Pontualidades de pagamentos Prioridades de reivindicações Situação financeira relativa Sócios de "Joint Venture"
Risco de eventos especiais	Intenção de fusão ou aquisição Mecanismos de redução de risco

Quadro 17 - Relação das informações coletadas pela Moody's para analisar cooperativas agropecuárias americanas

A análise qualitativa das cooperativas está baseada na busca de informações nos seguintes temas: foco estratégico, flexibilidade estratégica, qualidade gerencial, experiência e forma de administração, variação no número de cooperados, suporte governamental explícito ou implícito, complexo operacional, estrutura de subordinação, acesso a capital de curto e longo

prazo, programas de capitalização, habilidade de refinanciamento das dívidas e impacto dos ciclos agrícolas.

O foco estratégico é levantado para averiguar se a cooperativa possui alto grau de diversificação ou centra suas atividades em poucos mercados.

A parte da flexibilização estratégica é averiguada para identificar se a complexidade política das cooperativas, explicada pela teoria do agente, pode afetar a gestão da organização.

A qualidade e experiência gerencial dos principais executivos são averiguadas para poder inferir sobre o nível de profissionalização da direção, uma vez que o mercado em que elas atuam demanda conhecimentos específicos de gestão.

A estabilidade do quadro social, que se daria pela sua variação anual, tem por objetivo sinalizar o nível de satisfação dos cooperados com a cooperativa, uma vez que se a cooperativa não tem prestado serviços a contento, eles podem se retirar da sociedade e também apresentar a estabilidade dos negócios em que eles estão atuando.

A parte de apoio explícito ou implícito às atividades das cooperativas ou do cooperado, via programa de subsídios pode ser importante para o resultado financeiro ou mesmo fundamental para gerar fluxo de caixa para essa organização. Seu levantamento poderá indicar se existe esse mecanismo e o quanto ele seria importante para a continuidade dos negócios.

A gestão de organizações grandes e demasiadamente diversificadas pode ser mais difícil, por exigir maior conhecimento e necessidade de aporte de capital, e é para conhecer esses pontos que se levantam informações sobre o complexo operacional da cooperativa.

O assunto estrutura de subordinação procura avaliar a relação entre matriz e filial nas cooperativas que possuem esse tipo de situação. Aqui se

busca levantar quais as obrigações de cada uma das filiais para com a matriz e desta para com aquelas de forma que seja possível inferir sobre a autonomia financeira e decisória de ambas as partes.

As estratégias, características e facilidades para acessar capital de curto e longo prazo são importantes nas cooperativas, haja vista que historicamente grande parte dos governos procura trabalhar com políticas de crédito dirigido via cooperativas. Portanto averiguar como são compostos o patrimônio líquido e seu endividamento é imprescindível, segundo a metodologia.

Ainda neste item devem-se averiguar as estratégias que a cooperativa mantém para aumentar seu capital de forma a equilibrar seu fluxo de caixa. As formas possíveis podem ser manutenção de capital social mínimo por cooperado; retenção de capital via estabelecimento de margens maiores sobre os produtos e serviços oferecidos; investimentos diretos dos membros em atividades da cooperativa; retenção de parte das sobras; retenção por unidade de produto transacionada por cooperado; e obtenção de lucros de operações com não-cooperados.

Outro ponto importante analisado de forma qualitativa pela agência são as formas dos programas de capitalização junto aos cooperados especificamente e como se dá a sua devolução. A retenção normalmente poderá ocorrer com base no capital do cooperado ou na quantidade de negócios que este realiza com a cooperativa. Esse capital terá que ser remunerado a uma taxa previamente acordada e devolvido em formas também negociadas. E daí é que pode haver problemas se essa devolução não seguir um fluxo adequado e programado, pois poderá gerar uma descapitalização da cooperativa.

A habilidade de negociar suas dívidas, sobretudo com o cooperado, poderá dar maior ou menor amplitude de rating para a cooperativa. Já os

impactos dos ciclos de commodities é levantado para averiguar o que ocorreria com uma cooperativa em períodos de baixa daquele produto.

Na parte quantitativa a Moody's investiga itens considerados fundamentais para o rating de cooperativas, entre eles: qualidade da contabilidade da cooperativa; periodicidade de pagamentos aos cooperados e riscos de adiantamentos maiores; formas de pagamentos aos cooperados, previstas no estatuto; quantidade de recursos advindos da possibilidade de redução ou negociação de pagamentos aos cooperados; sobras retidas e não distribuídas aos cooperados; poder de controlar os custos por causa da volatilidade dos preços das commodities; medidas de proteção ao débito e crédito.

A qualidade da contabilidade da cooperativa investiga se há conformidade com as normas contábeis do país. Leva em consideração que essas organizações gozam de benefícios e particularidades quanto à forma de pagar o cooperado, uma vez que isso afeta a sua característica de crédito e a forma de alocar seus custos de aquisição de matéria-prima. Portanto para as cooperativas é preciso fazer uma análise diferente, graças a um diferente método contábil.

O pagamento do cooperado pode se dar numa periodicidade que difere de cooperativa para cooperativa, dependendo da atividade que cada uma desenvolve e isso influenciará o seu fluxo de caixa.

O risco de adiantamentos maiores poderá ocorrer quando a cooperativa planejou determinada forma de pagamento dos cooperados, considerando as sobras que iriam existir no exercício, porém durante o ano poderá ocorrer que a cooperativa não conseguiu atingir o número programado. Dessa forma o cooperado ficaria com recursos a mais do que contribuiu e isso prejudicaria a estrutura financeira da empresa.

A forma de pagamento ao cooperado, prevista em estatuto, vai definir a estratégia que a cooperativa pode adotar para manter um adequado fluxo de caixa.

As sobras retidas vão compor o patrimônio líquido da cooperativa e isso também vai auxiliar a fortalecer sua estrutura financeira, haja vista prover maior encaixe no fluxo de caixa.

Enfim todas os assuntos a serem investigados neste item são para promover uma adequação do fluxo de caixa da cooperativa, de forma a minimizar a sua dependência de capital externo e dessa forma poder pagar adequadamente as dívidas contraídas.

Quanto a notas de rating corporativo, a Moody's considera as mesmas das organizações não-cooperativas.

Essa metodologia, apesar de levar em consideração uma série de informações específicas para cooperativas agropecuárias, não se aplica ao caso brasileiro por causa do ambiente institucional vigente no País. Por exemplo, aqui a cooperativa não pode abrir seu capital a terceiros considerados estranhos à sociedade, o acesso a capital de terceiros tem dinâmica específica e conseqüentemente diferente das cooperativas americanas.

5.2.3 Síntese das metodologias de avaliação e rating de cooperativas

Ao observar os trabalhos analisados, foi possível dividi-los em dois grupos distintos, quanto às finalidades que possuem para analisar uma cooperativa.

No primeiro estão os trabalhos de Fischer e Moore (1986), Araújo (1996), Requejo (1997), Menegário (2000), Gimenes e Opaso (2001), Moody's (2004) e SAAC, pois todos tinham como objetivo a classificação das cooperativas para averiguar sua condição de solvência.

No segundo grupo estão os trabalhos de Pinho (1986), Oliveira Junior (1991), Bialoskorski Neto (2000) e Bialoskorski et al. (2003), haja vista esses apresentarem metodologias de avaliação de cooperativas por empresas, que têm a finalidade de prestação de serviços de assessoria na gestão daquelas organizações com base no acompanhamento do desenvolvimento econômico, financeiro e social.

O Quadro 18 foi elaborado com base nos trabalhos estudados e compreende todos os assuntos de interesse e indicadores previstos nas metodologias de análise de insolvência ou avaliação de cooperativa agropecuária.

Assuntos de interesse	Informações checadas
Riscos do setor	Impactos dos ciclos agrícolas Suporte governamental explícito e implícito
Eficiência Econômica e Financeira	Capital circulante líquido sobre ativo circulante Capital de terceiros sobre patrimônio líquido Garantia ao Capital de Terceiros Giro do ativo líquido sobre liquidez geral Grau de imobilização de recursos próprios Índice de Kanitz Liquidez Corrente Liquidez Seca Liquidez Total Passivo circulante sobre o capital de terceiros Qualidade da contabilidade
Eficiência de Gestão	Estratégias de acesso a capital de curto e longo prazo Estrutura de subordinação Experiência e forma de gestão Foco e flexibilidade estratégica Qualidade gerencial
Endividamento	Capacidade de refinanciamento de dívida Despesas financeiras sobre as vendas Endividamento de longo prazo Endividamento interno Endividamento total Passivo oneroso Proporção das dívidas sobre patrimônio líquido

Quadro 18 - Síntese das informações sugeridas para avaliar cooperativas de acordo com os estudos realizados

Assuntos de interesse	Informações checadas
Tesouraria	Capital de Giro Capital circulante próprio Índice de Autofinanciamento Necessidade de Capital de Giro Tesouraria Variação da Necessidade de Capital de Giro
Capacidade Operacional	Ciclo financeiro Complexo operacional Crescimento das receitas ou vendas Dívida dos membros com a cooperativa Formas de pagamento aos cooperados Giro dos ativos Giro do ativo permanente Medidas de proteção ao débito e crédito Participação no Mercado (insumos e produtos) Periodicidade de pagamento aos cooperados Poder de controlar custos graças à volatilidade dos preços das commodities Prazo médio de Recebimento Prazo médio de Pagamento Prazo médio de Estoques Programas de capitalização junto ao cooperado Quantidade de recursos advindos de renegociação com cooperados Riscos de adiantamentos aos cooperados Sobras retidas Taxa de remuneração de capital do cooperados
Avaliação de Resultados	Despesa administrativa Despesa com pessoal Despesa com vendas Despesa financeira Despesa sobre as vendas Despesa tributária Despesas técnicas Despesas não operacionais Despesas Operacionais Margem bruta Margem líquida Margem operacional Rentabilidade das receitas e vendas Retorno dos investimentos sobre os ativos Retenção sobre o endividamento total Retenção sobre as amortizações Retenções + S.A.D. sobre o endividamento total Retorno dos investimentos Retorno do ativo operacional Rentabilidade do Patrimônio Líquido Sobra líquida sobre a receita operacional Sobra antes das destinações mais as retenções divididas pelas amortizações. Sobra líquida sobre vendas líquidas Total das despesas

Quadro 18 - Síntese das informações sugeridas para avaliar cooperativas de acordo com os estudos realizados

Assuntos de interesse	Informações checadas
Avaliação da Eficiência Social e Política	Associados ativos x Associados total Capital social x Patrimônio líquido Capital social por associado Crescimento do quadro social Desempenho por cooperado Existência ou não de sobras líquidas a serem distribuídas Faturamento por associado Formas de devolução de capital ao cooperado Grau de diversificação das atividades Indicador de solidariedade cooperativa Indicador de democracia cooperativa Indicador de equidade cooperativa Indicador de educação cooperativa Participação social Participação dos cooperados em assembleias Preço pago ao associado Representação social e política Valores a Receber de Associado x Patrimônio
Avaliação da Eficiência dos Recursos Humanos	Associados x funcionários Associados x técnicos Faturamento por funcionário Folha de Pagamento x Faturamento Rotação de pessoal

Quadro 18 - Síntese das informações sugeridas para avaliar cooperativas de acordo com os estudos realizados

A partir do Quadro 18 e utilizando as definições de cada “C” do crédito, foi possível alocar cada tópico de interesse a ser levantado e suas respectivas informações a serem checadas em um único item. Os Quadros 19, 20 e 21 apresentam de forma sintética essas divisões.

No Quadro 19 a seguir, é apresentado o “C” – capacidade, que englobou os tópicos avaliação dos resultados; eficiências da gestão social, política e de recursos humanos das cooperativas; e capacidade operacional, pois eles contribuirão para analisar as possibilidades de o contrato ser cumprido por parte da empresa contratada.

Analisando as informações a serem checadas nota-se que é necessário que haja visitas nas instalações da cooperativa, bem como análise

dos relatórios e demonstrativos emitidos pela organização e que o profissional que vai analisá-la deveria conhecer cooperativismo.

"C" do crédito	Tópicos a serem levantados	Informações checadas
Capacidade	Avaliação dos Resultados Eficiência da gestão Eficiência dos recursos humanos Eficiência política Eficiência social	Associados ativos x Associados total Associados x funcionários Associados x técnicos Capital social por associado Capital social x Patrimônio líquido Ciclo financeiro Complexo operacional Crescimento das receitas ou vendas Crescimento do quadro social Desempenho por cooperado Despesas Operacionais Despesa com pessoal Despesa com vendas Despesa sobre as vendas Despesa tributária Despesa administrativa Despesas técnicas Despesas não operacionais Despesa financeira Dívida dos membros com a cooperativa Estratégias de acesso a capital de curto e longo prazo Estrutura organizacional Faturamento por associado Faturamento por funcionário Foco e flexibilidade estratégica Folha de Pagamento x Faturamento Formas de devolução de capital ao cooperado Formas de pagamento aos cooperados Grau de diversificação das atividades Indicador de democracia cooperativa Indicador de equidade cooperativa Indicador de educação cooperativa Margem bruta Margem líquida Margem operacional Medidas de proteção ao débito e crédito Participação dos cooperados em assembleias Participação no Mercado (insumos e produtos) Periodicidade de pagamento aos cooperados Poder de controlar custos graças à volatilidade dos preços das commodities Prazo médio de recebimento Prazo médio de pagamento Prazo médio de estoques

“C” do crédito	Tópicos a serem levantados	Informações checadas
		Preço pago ao associado Programas de capitalização junto ao cooperado Qualidade gerencial Quantidade de recursos advindos de renegociação com cooperados Rentabilidade das receitas e vendas Representação social e política Retorno dos investimentos sobre os ativos Retenção sobre o endividamento total Retenção sobre as amortizações Retenções + S.A.D. sobre o endividamento total Retorno dos investimentos Retorno do ativo operacional Rentabilidade do Patrimônio Líquido Riscos de adiantamentos aos cooperados Rotação de pessoal Sobra antes das destinações mais as retenções divididas pelas amortizações. Sobra líquida sobre a receita operacional Sobra líquida sobre vendas líquidas Sobras retidas x sobras distribuídas Taxa de remuneração de capital do cooperados Total das despesas Valores a Receber de Associado x Patrimônio

Quadro 19 - Informações sugeridas pelas metodologias para avaliar cooperativas, encontradas nos estudos realizados, sintetizadas no “C” – capacidade

O Quadro 20 apresenta o “C” – capital, que se refere à situação econômico-financeira das empresas e serve para informar se a empresa tem possibilidade de saldar sua dívida, Nesse item englobou os seguintes tópicos: eficiência econômica e financeira; endividamento; e tesouraria, previstos nas metodologias estudadas.

Neste item, os indicadores giros do ativo e giro do ativo permanente, que eram informações previstas para serem checadas no tópico capacidade operacional, direcionado para o “C” – capital, foram alocados junto ao “C” – capital por representarem a eficiência financeira das cooperativas.

Efetuada uma análise das informações contidas no Quadro 20, é possível averiguar que as informações ali contidas, na sua maior parte, poderão ser calculadas a partir dos demonstrativos e relatórios das cooperativas. Portanto esse item deverá observar o que é estabelecido nas normas de contabilidade específica para essas organizações.

"C" do crédito	Tópicos a serem levantados	Informações checadas
Capital	Endividamento Eficiência econômica Eficiência financeira Tesouraria	Capacidade de refinanciamento de dívida Capital circulante líquido sobre ativo circulante Capital circulante próprio Capital de Giro Capital de terceiros sobre patrimônio líquido Despesas financeiras sobre as vendas Despesas sobre as vendas Endividamento interno Endividamento total Endividamento de longo prazo Garantia ao Capital de Terceiros Giro do ativo líquido sobre liquidez geral Giro do ativo permanente Giro dos ativos Grau de imobilização de recursos próprios Índice de Autofinanciamento Índice de Kanitz Liquidez Corrente Liquidez Seca Liquidez Total Necessidade de Capital de Giro Passivo circulante sobre o capital de terceiros Passivo oneroso Proporção das dívidas sobre patrimônio líquido Variação da necessidade de capital de giro

Quadro 20 - Informações sugeridas pelas metodologias para avaliar cooperativas, encontradas nos estudos realizados, já sintetizadas no "C" – capital

No Quadro 21 está disposto o "C" – condição; similarmente ao que ocorreu na síntese para metodologias de rating para empresa as informações previstas no tópico risco do setor foram direcionadas para esse, pois engloba indicadores qualitativos que apresentam a relação da organização com o

cenário macro e microeconômico, bem como a forma que esses poderão interferir no cumprimento do compromisso contratado.

“C” do crédito	Tópicos a serem levantados	Informações checadas
Condição	Riscos do setor	Impactos dos ciclos agrícolas Suporte governamental explícito e implícito

Quadro 21 - Informações sugeridas pelas metodologias para avaliar cooperativas, encontradas nos estudos realizados, sintetizadas no “C” – condição

Os “Cs” caráter, colateral e conglomerado não foram adicionados ao quadro por causa de as informações previstas nas metodologias estudadas não estarem relacionadas a eles.

Analisando o Quadro 22 abaixo é possível afirmar que, entre os modelos econométricos utilizados nos trabalhos que propõem modelos para prever a insolvência das cooperativas agropecuárias, o mais usado é o Logit, sendo que esse também atingiu o maior nível de acerto.

Trabalho	Modelo utilizado	Índice de acerto
Fischer & Moore (1986)	Regressão logística	85%
Araújo (1996)	Logit	78%
Requejo (1997)	Logit	64% a 97%
Menegário (2000)	Logit	80% a 87%
Gimenes & Opasso (2001)	Logit	85,2%
Gimenes & Opasso (2001)	Análise Discriminante	88,2%%

Quadro 22 - Síntese dos resultados obtidos pelos modelos de previsão de insolvência de cooperativas estudados

Entretanto Gimenes e Opaso (2001), fazendo uma comparação do modelo Logit com o de Análise Discriminante, apontam que o último obteve maior índice de acerto de previsão de insolvência para cooperativas agropecuárias do Paraná.

As propostas de metodologias para avaliação de cooperativas, quando unificadas, abrangem diversas áreas daquela organização. Entretanto nenhuma delas pode ser considerada como metodologia de rating corporativo, pois não se propõe a levantar informações, por exemplo, da relação societária (conglomerado) e dos níveis de garantia da cooperativa (colateral). Também não aprofundam a busca de informações sobre a condição do mercado e da capacidade dos executivos.

Entre as metodologias estudadas, o SAAC, utilizado pela OCEPAR, é o que mais se aproxima das metodologias de rating. Entretanto, ao promover o ranking das cooperativas com base no índice de Kanitz, torna a avaliação similar à de uma empresa com objetivo de lucro, não considerando sua especificidade.

As demais metodologias se apresentaram como importantes na contribuição teórica aos serviços de acompanhamento e análise que as organizações de representação das cooperativas deveriam desenvolver, porém não podem ser consideradas como metodologia de rating.

5.3 Síntese das metodologias estudadas

Para fazer uma síntese das metodologias de rating corporativo de empresas cooperativas ou não e das propostas de avaliação e métodos de análise de cooperativas, foi necessário primeiramente fazer a junção dos tópicos e informações, contidos nos Quadros 7, 8, 9 e 10 com as dos Quadros 19, 20 e 21 gerando os Quadros 23, 24, 25, e 26.

Similarmente ao que ocorreu nas etapas anteriores, optou-se por apresentar separadamente cada “C”, em quadros diferentes, para tornar mais didático o entendimento do leitor e facilitar a próxima etapa deste trabalho. Porém nesses quadros, diferentemente dos anteriores, serão apresentados somente os tópicos a serem levantados, e os indicadores e informações a serem diagnosticados ficarão disponibilizados em anexos.

O Quadro 23 apresenta todos os tópicos, que devem ser checados, para gerar uma informação sobre o “C” – capacidade da empresa, independentemente de ela ser cooperativa ou não. Os indicadores que deveriam ser calculados ou diagnosticados nas organizações estão contidos no Anexo A.

“C” do crédito	Tópicos a serem levantados
Capacidade	Avaliação dos Resultados Eficiência e qualidade da gestão Eficiência operacional Eficiência dos recursos humanos Eficiência política Eficiência social Posicionamento de mercado

Quadro 23 - Relação dos tópicos que geram uma visão sobre a capacidade da organização em cumprir seus compromissos

A fim de evitar a repetição de conceitos, houve a necessidade de unificar assuntos semelhantes, a exemplo do que foi feito em quadros anteriores.

Para emitir um posicionamento sobre o “C” – capital da empresa, deveriam ser analisados os itens expostos no Quadro 24. Para uma visualização mais detalhada do assunto, foram suprimidos os termos eficiência econômica e financeira, por serem demasiadamente abrangentes, e preferiu-se trabalhar com os temas desagregados. No Anexo B está a lista de indicadores que deveriam ser diagnosticados.

“C” do crédito	Tópicos a serem levantados
Capital	Endividamento Fluxo de caixa Fontes de apoio a liquidez Liquidez Rentabilidade Qualidade da contabilidade Situação financeira geral Tesouraria

Quadro 24 - Relação dos tópicos que geram uma visão sobre o capital da organização

O Quadro 25 apresenta os tópicos referentes à “C” – condição do mercado e fatores macro e microeconômicos, que refletirão na sua possibilidade de a empresa cumprir seus contratos. A relação dos indicadores a serem levantados encontra-se no Anexo C.

“C” do crédito	Tópicos a serem levantados
Condição	Riscos do setor Ambiente político e regulatório Apoio do Estado

Quadro 25 - Relação dos tópicos que geram uma visão sobre a condição da organização

Finalmente no Quadro 26 são apresentados os temas que devem ser levantados para apresentar, de acordo com as metodologias estudadas, os “Cs” – colateral e conglomerado. A junção foi feita, pois nas metodologias das empresas não estava nítida a separação entre os indicadores que deveriam compor um “C” e outro.

“C” do crédito	Tópicos a serem levantados
Colateral	Qualificação da empresa quanto à matriz ou subsidiária
Conglomerado	Grau de subordinação a outras empresas

Quadro 26 - Relação dos tópicos que geram uma visão sobre o colateral e conglomerado da organização

No Anexo D estão os indicadores que devem ser levantados para emitir um posicionamento para esses “Cs”, de acordo com as metodologias estudadas.

6 PROPOSTA DE METODOLOGIA DE RATING PARA COOPERATIVAS AGROPECUÁRIAS BRASILEIRAS

Neste capítulo é apresentada a proposta de metodologia de rating de cooperativas agropecuárias brasileiras, cuja elaboração é baseada em revisão das metodologias utilizadas pelas agências de classificação de risco, especializadas em elaboração de rating para empresas cooperativas e não-cooperativas, e fundamentalmente em trabalhos científicos desenvolvidos para avaliar o risco de inadimplência de cooperativas agropecuárias, apresentados no capítulo cinco desta dissertação.

6.1 Escolha dos grupos e indicadores

Como no capítulo anterior os tópicos e indicadores a serem diagnosticados já haviam sido classificados em um determinado grupo denominado de acordo com os “Cs” do crédito, então se optou por adotar a mesma nomenclatura dos mesmos “Cs”, uma vez que seus conceitos já foram explorados e apresentados no capítulo quatro (fundamentação teórica).

Portanto os grupos de indicadores para classificação das cooperativas, totalizando cinco, foram denominados da seguinte forma: capacidade da organização; capital da organização; caráter da organização; colateral e conglomerado; e condição de mercado.

Posterior à definição dos grupos de classificação, foi necessário escolher quais tópicos e indicadores deveriam ser diagnosticados e calculados junto às cooperativas.

A seleção dos tópicos foi feita considerando a revisão bibliográfica sobre o tema, para organizações cooperativas e não-cooperativas, sintetizada nos Quadros 23, 24, 25 e 26, apresentados no capítulo anterior.

Na seqüência, passou-se à escolha dos indicadores que deveriam ser avaliados junto às cooperativas, para gerar informações sobre os tópicos de interesse. A escolha se deu entre os indicadores contidos nos anexos A, B, C e D, que sintetizam todos aqueles diagnosticados nas metodologias e trabalhos revisados. Nessa etapa também foi necessário pesquisar e estudar suas formas de cálculo e definições.

Ao estudar os indicadores notou-se que parte deles pode ser utilizada para classificar as cooperativas e outros deveriam ser considerados como pré-requisito para a organização ser reconhecida legalmente como organização.

Portanto, para fins didáticos, antes de apresentar os grupos de classificação da cooperativa, optou-se por relacionar quais indicadores deveriam ser averiguados para apontar a legalidade do empreendimento cooperativo (Anexo E).

A averiguação das respostas às questões encontradas no anexo E permitirá inferir que, caso as cooperativas tenham respostas negativas às indagações sem uma justificativa jurídica, ela terá sua legalidade questionada, ou seja, deverá ser caracterizada como organização não-cooperativa. Nesse caso a sua classificação por essa metodologia não será possível.

O diagnóstico dessas informações dar-se-á por meio de análise no estatuto social da cooperativa, averiguação dos documentos comprobatórios da convocação de assembléia e dos livros obrigatórios previstos na lei específica (5764/71)²¹.

²¹ Para entender as informações relacionadas a esse tópico, é importante que o analista conheça a lei específica para as cooperativas brasileiras.

Portanto, com base no pressuposto da legalidade da cooperativa, adiante serão apresentados os grupos e seus respectivos tópicos e indicadores a serem calculados e diagnosticados, bem como os instrumentos a serem utilizados como fontes de informações e as formas de analisar seus resultados para classificar as cooperativas agropecuárias brasileiras.

6.1.1 Capacidade da organização

Esse grupo apresenta a capacidade de a cooperativa cumprir seus compromissos no curto prazo e no ambiente institucional vigente. Para poder gerar essa informação, foram definidos como tópicos a serem diagnosticados os seguintes: capacidade de a cooperativa cumprir sua função social; estratégia empresarial da cooperativa com o cooperado; eficiência empresarial enquanto organização; e profissionalização e qualidade da governança.

6.1.1.1 Capacidade de a cooperativa cumprir sua função social (ES)

A avaliação da capacidade de a cooperativa cumprir sua função social, neste estudo, está direcionada para a relação econômica da cooperativa com o cooperado.

É sabido que o conceito de função social é amplo e poderia relacionar a atuação da cooperativa junto à comunidade, por exemplo, explorando os conceitos de responsabilidade social ou o sétimo princípio do cooperativismo, que estabelece que as cooperativas deverão agir de forma a se preocupar com a comunidade.

No entanto esta dissertação assume que a função social da cooperativa para com o cooperado é desempenhar atividades econômicas que proporcionem aumentos na renda do associado, oportunidade de comercialização da produção e fornecimento de insumos, bens e serviços

necessários à atividade econômica do sócio, de forma a impulsionar seu desempenho econômico e financeiro.

Portanto informações relacionadas à responsabilidade social da cooperativa ou sua ação junto à comunidade não serão aqui utilizadas.

A escolha dos indicadores que vão fazer parte deste tópico, efetuada entre aqueles dispostos no Anexo A, foi feita considerando aqueles que demonstrariam a atuação econômica da cooperativa com o cooperado. Assim, com base nessa premissa, foram selecionados os seguintes: índice de atividade econômica do cooperado com a cooperativa (ATc); índice de abrangência do quadro social (AQS); e índice de participação dos cooperados em assembléia geral (PAG).

O ATc foi escolhido porque permitirá fazer inferências sobre a atratividade da cooperativa ao cooperado, bem como a importância econômica da organização para as atividades desenvolvidas pelos membros associados.

A equação (4) apresenta como deverá ser calculado o índice de atividade econômica do cooperado com a cooperativa.

$$ATc = \frac{NC_a}{NC_t} \quad (4)$$

onde:

ATc = índice de atividade econômica do cooperado com a cooperativa;

NCa = número de cooperados ativos;

NC_t = número total de cooperados.

Para efetuar esse cálculo é preciso assumir como cooperado ativo aquele que atua com no mínimo 80% do seu potencial de transações de compra, venda e entrega do produto com a cooperativa.

O índice ATc variará entre zero e um ($0 \leq ATc \leq 1$); então se pode afirmar que quanto mais próximo de 1 (um) o ATc estiver, maior será a

atratividade da cooperativa ao cooperado ou maior a sua importância econômica para a atividade desenvolvida pelo associado.

Quando o ATc estiver mais próximo do zero, menor será a atratividade da cooperativa ao cooperado ou menor sua importância econômica para a atividade desenvolvida pelo associado.

O AQS foi escolhido porque demonstrará a atratividade social e econômica que a cooperativa exerce sobre os produtores da sua região de atuação; será calculado de acordo com a equação (5) abaixo.

$$AQS = \frac{NC_t}{NP_t} \quad (5)$$

onde:

AQS = índice de abrangência do quadro social

NC_t = número total de cooperados;

NP_t = número total de produtores que desenvolvem a principal atividade realizada pela cooperativa na região

Esse indicador variará entre zero e um ($0 < AQS \leq 1$); então se pode afirmar que quanto mais próximo de 1 (um) o AQS estiver, maior será a atratividade da cooperativa aos produtores da região ou maior a sua importância econômica para as atividades agrícolas desenvolvidas na região.

Quando o AQS estiver mais próximo do zero, menor será a atratividade da cooperativa ao cooperado ou menor sua importância econômica para a atividade agrícola desenvolvida pelos produtores daquela região.

Importante observar que, para cooperativas com número de cooperados maior que 3.000²², a análise desse indicador deverá levar em

²² A classificação das cooperativas quanto ao número de cooperados não é abordada na literatura. Entretanto o valor 3000 é estabelecido na Lei 5764/71, art. 42, parágrafo 2º, quando aponta que cooperativas com número maior que esse poderão realizar assembleias gerais com representação por delegados.

consideração as formas e condições para admissão de novos cooperados, previstas no estatuto social da cooperativa.

Assim, se uma cooperativa impuser condições rígidas de seleção de cooperados, ou mesmo se estiver estabelecido que o quadro social está fechado por questões técnicas de atendimento ao cooperado, então se o valor do indicador calculado ficar abaixo de 0,5, ele deverá ser igualado a esse número (0,5), pois é estratégia da cooperativa trabalhar com número reduzido de cooperados.

Porém, se a cooperativa nessas situação não estabelecer as condições citadas anteriormente e o valor do indicador for abaixo de 0,5, então o valor deverá ser mantido e isso apontará não atratividade dela na região de atuação. Esse caso não deverá ser considerado verdadeiro somente a cooperativa tiver menos de 3 anos de fundação. Mas diante dessa situação deverá averiguada a evolução desse indicador para apontar se a evolução da atratividade foi positiva no período de existência da cooperativa.

O índice de participação dos cooperados em assembléia geral foi escolhido porque, de acordo com Menegário (2000), vai representar o nível de monitoramento dos cooperados sobre os administradores da cooperativa.

Nesta dissertação será considerada a participação do cooperado ativo na assembléia geral ordinária (equação 6), que deve ser realizada obrigatoriamente todo ano, pois se considera que os cooperados mais comprometidos com a organização participarão dessas assembléias.

$$PAG = \frac{CAp_t}{NC_t} \quad (6)$$

onde:

PAG = índice de participação dos cooperados em assembléia geral

CAp_t = cooperados ativos presentes na assembléia no ano t e

NC_t = número total de cooperados ativos no ano t.

Não será considerada a assembléia geral extraordinária por se tratar de assembléia em que, a não ser que esteja previsto na pauta, tradicionalmente não se faz a prestação e aprovação das contas da sociedade.

Esse indicador vai variar entre zero e um ($0 < \text{PAG} \leq 1$); então se pode afirmar que quanto mais próximo de 1 (um) o PAG estiver, maior será o nível de monitoramento da gestão da cooperativa pelos produtores cooperados e, quando o PAG estiver mais próximo do zero, menor será esse nível.

Para calcular os indicadores previstos nesse tópico deverão ser utilizadas informações contidas nos relatórios de gestão emitidos anualmente e nos controles internos que a cooperativa utiliza para acompanhar a atividade do cooperado.

Para esse indicador é importante explicar dois casos que podem ser considerados legais, desde que previstos em estatuto social.

O primeiro é o caso das cooperativas que realizam pré-assembléias para debater os assuntos da assembléia geral. Nesse caso o indicador deverá considerar o somatório do número de cooperados ativos presentes nas pré-assembléias.

O segundo caso são as cooperativas que realizam assembléia com a presença de delegados, ou seja, aquelas com mais de 3.000 cooperados ou aquelas com número inferior a 3.000, mas com cooperados residindo em municípios a mais de 50 quilômetros da cidade-sede da cooperativa²³. Quando esse caso ocorrer, o indicador deverá estabelecer a relação entre o número total de delegados presentes e o total de delegados existentes.

Depois de calculados os indicadores, seus resultados deverão ser preenchidos no Quadro 27; a linha que trata da eficiência social da cooperativa dar-se-á com base na equação (7).

²³ A lei 5764/71 em seu art 42, parágrafo 2º e 4º faculta às cooperativas adotarem o processo de representação em assembléia geral por delegados.

$$ES = \frac{1}{n} \sum_{i=1}^n X_i \quad (7)$$

onde:

ES = eficiência social;

n = número de indicadores observados na análise;

X_i = valor do indicador i.

Indicador	Valores
Índice de atividade econômica do cooperado com a cooperativa (ATc)	X_1
Índice de abrangência do quadro social (AQS)	X_2
Índice de participação dos cooperados em assembléia geral (PAG)	X_3
Eficiência social (ES)	

Quadro 27 - Planilha a ser preenchida a partir dos indicadores que representam a capacidade da cooperativa cumprir sua função social (ES)

O valor de ES vai variar entre zero e um ($0 < ES \leq 1$); então se pode afirmar que quanto mais próximo de 1 (um) o ES estiver, maior será a sua eficiência social, ou seja, a cooperativa cumpre mais adequadamente sua função social junto ao cooperado. Também é possível assumir que quanto mais próximo de zero, menor sua eficiência social junto ao cooperado.

Com base no valor de ES a cooperativa receberá uma nota para o tópico eficiência social, que variará entre “a”, “b” ou “c”, conforme Quadro 28 adiante.

Parâmetro	Nota	Significado
$ES \geq 0,75$	a	A cooperativa tem atratividade e importância social alta para as atividades econômicas desenvolvidas pelos cooperados.
$0,50 \leq ES < 0,75$	b	A cooperativa tem atratividade e importância social média para as atividades econômicas desenvolvidas pelos cooperados.
$ES < 0,50$	c	A cooperativa tem atratividade e importância social baixa para as atividades econômicas desenvolvidas pelos cooperados.

Quadro 28 - Parâmetros e notas a serem emitidas para representar a função social da cooperativa ES, bem como seus significados

Não foram encontrados na literatura valores que pudessem servir de referência para estabelecimento dos pontos de cortes para definir a nota da cooperativa. Portanto os valores apontados nos quadros são indicativos e definidos com base no conhecimento empírico adquirido junto às organizações cooperativas e nos quartis de distribuição de probabilidade.

Seu estabelecimento se deu de forma a privilegiar as cooperativas que ficariam no quartil superior (acima ou igual a 75%) e explicitar aquelas que ficariam no quartil inferior, ou seja, menor que 25%.

6.1.1.2 Estratégia empresarial da cooperativa com o cooperado (EECC)

A eficiência empresarial do empreendimento cooperativo (EECC) dependerá, entre outros quesitos, da forma como a cooperativa gere sua relação com o cooperado. Portanto nesse tópico será avaliado se as estratégias empresariais adotadas pela cooperativa para se relacionar com os cooperados contribuirão ou prejudicarão sua capacidade de cumprir os compromissos assumidos no prazo e condições contratados.

Para gerar as informações necessárias, foram escolhidos indicadores que apresentassem as estratégias de atratividade que os gestores desenvolvem para estimular a participação econômica dos cooperados com a cooperativa.

Durante a análise é importante que seja averiguada se sua adoção influenciará a situação financeira, ou seja, não colocará em risco o cumprimento dos compromissos assumidos.

Diante do exposto foram escolhidos os seguintes indicadores: índice de cobertura do financiamento efetuado pela cooperativa ao cooperado (CFCC); estratégias de capitalização da cooperativa via cooperado (ECVC); planos de devolução do capital social ao cooperado (PDCC); remuneração do capital social dos cooperados (RCSC); prestação de serviços ao cooperado (PSC) e ciclo financeiro da cooperativa junto ao cooperado (CFINC).

O índice de cobertura do financiamento efetuado pela cooperativa aos cooperados (CFCC) foi escolhido porque permitirá que seja averiguado se o serviço de fornecimento de crédito que a cooperativa faz ao cooperado não coloca em risco sua capacidade de cumprir os compromissos.

O CFCC, equação (8), é importante à medida que uma política inadequada de fornecimento de crédito, que não exija nível de garantia do cooperado, poderá colocar em risco a saúde financeira da sociedade como um todo.

$$CFCC = \left(\frac{GDC}{DCC} \right) \quad (8)$$

onde:

CFCC = índice de cobertura do financiamento efetuado pela cooperativa aos cooperados

DCC = total de dívidas dos cooperados com a cooperativa;

GDC = total de garantias às operações de fornecimento de crédito ao cooperado.

O diagnóstico desse indicador deverá ser feito por meio de análise no balanço patrimonial (BP) da organização ou relatório de gestão e vai apontar qual a porcentagem do valor financiado ao cooperado que a cooperativa tem em garantia reais. Assim quanto maior o CFCC, melhor a garantia das operações. Após o cálculo do CFCC, será emitido um peso, conforme Quadro 29 adiante.

Parâmetro	Peso	Significado
CFCC > 1	3	A cooperativa fornece crédito e o nível de garantia é suficiente para cobrir os custos com essa atividade, ou seja, possui margem de segurança.
CFCC = 1	2	A cooperativa fornece crédito e o nível de garantia é adequado ao montante disponibilizado, mas não tem margem de segurança.
CFCC < 1	1	A cooperativa não fornece crédito ou seu nível de garantia é insuficiente para as operações de financiamento ao cooperado.

Quadro 29 - Parâmetros e pesos a serem emitidos para representar o índice de cobertura de financiamento efetuado pela cooperativa ao cooperado (CFCC) da cooperativa, bem como seus significados

O indicador estratégias de capitalização da cooperativa via cooperado (ECVC) foi escolhido porque seu diagnóstico permitirá inferir sobre a habilidade dos gestores em utilizar o capital dos cooperados na alavancagem financeira da organização.

Com o objetivo de diagnosticar o ECVC, é importante realçar que a capitalização da cooperativa poderá se dar de forma própria ou junto a terceiros. A forma própria será baseada em programas de capitalização junto ao cooperado ou retenção das sobras. Já a capitalização por terceiros será aquela

que ocorrerá no mercado financeiro (bancos comerciais ou de investimento) ou junto a firmas como, por exemplo, empresas de insumos, entre outras.

Tradicionalmente se classificam como programas de capitalização via cooperados aqueles que ocorrem de acordo com a movimentação econômica e financeira desse com a cooperativa.

Os programas aqui classificados deverão estar previstos no estatuto social da cooperativa e portanto ter sido formalmente aprovado em Assembléia Geral Extraordinária (AGE)²⁴.

Na sua descrição deverá estar prevista qual a alíquota a ser capitalizada pelo cooperado, que incidirá sobre sua movimentação com a cooperativa, se o recurso capitalizado será subscrito na conta capital social do cooperado ou se o recurso vai para outro fundo ou reserva, se o valor capitalizado em outra conta será restituído futuramente e se sobre o valor a ser restituído haverá remuneração financeira.

A outra forma de capitalização, via cooperado, também encontrada no cooperativismo brasileiro, conforme já citado, é aquela que ocorre pela retenção de sobras. Esse tipo ocorrerá sempre que a cooperativa apresentar sobras no exercício e poderá se dar de duas formas diferentes.

A primeira dar-se-á quando a cooperativa previr em seu estatuto social que uma porcentagem do valor da sobra obtida, antes de ser levada à decisão da assembléia, portanto no momento de destinar as reservas legais e estatutárias, será retida pela cooperativa para fortalecer a sua estrutura financeira. O valor poderá ser subscrito tanto no capital social do cooperado como em outro fundo ou reserva.

A segunda forma ocorrerá quando a cooperativa também obteve sobras nos exercícios e essa levar o valor obtido, após as destinações legais e

²⁴ De acordo com o art 46, item I é de competência exclusiva da AGE deliberar sobre o assunto reforma do estatuto social da sociedade.

estatutárias, à decisão da assembléia geral ordinária, para saber o que se fazer com o recurso e os cooperados aprovarem sua retenção na cooperativa, para fins de fortalecimento da sua estrutura financeira. Nesse caso o valor poderá também ser subscrito tanto no capital social do cooperado quanto em outros fundos ou reservas.

A utilização adequada de mecanismos de capitalização via cooperado implicará uma cooperativa com menor dependência de capital de terceiros, contribuindo para que sua despesa financeira seja menor. Portanto é preciso que seja averiguada a existência e a forma de capitalização via cooperado que a cooperativa utiliza.

Dessa forma é preciso que sejam efetuados os seguintes questionamentos: 1) a cooperativa possui programas formais de capitalização via cooperado, previstos em estatuto e aprovados em AGE?; 2) o programa estabelece se a capitalização ocorrerá via movimentação econômica do cooperado com a cooperativa e qual seria a alíquota incidente?; 3) o programa prevê se o recurso será subscrito na conta capital social do cooperado?; 4) o programa está sendo executado?; 5) a cooperativa prevê no estatuto a retenção de parte das sobras do exercício para capitalização da cooperativa, além do que é previsto na lei 5764/71?; 6) a diretoria é a favor da distribuição ou da retenção das sobras do exercício?; 7) as sobras retidas são subscritas no capital social do cooperado ou em outro fundo ou reserva? 8) os demonstrativos contábeis e relatório de gestão apresentam de forma transparente esses programas de capitalização?

Para responder às questões, é preciso que haja uma leitura do estatuto social, das atas de reuniões do conselho de administração e fiscal e que sejam entrevistados os diretores, conselheiros administrativos e fiscal e os gerentes da cooperativa.

As averiguações deverão ser complementadas pela análise do balanço patrimonial, confrontando os valores do passivo bancário com a conta capital social no patrimônio líquido da cooperativa.

Com base nas respostas obtidas às questões, deverá ser emitido um peso para esse indicador, que variará conforme Quadro 30.

Peso	Significado
3	A cooperativa apresenta ambos os tipos de programas de capitalização via cooperado e podem ser usados como garantia para as operações da cooperativa.
2	A cooperativa apresenta apenas um dos programas de capitalização, via cooperado, mas esse não pode ser considerado como garantia.
1	Não possui ou não está implementando o programa de capitalização via cooperado

Quadro 30 - Pesos a serem emitidos para representar as estratégias de capitalização da cooperativa via cooperado (ECVC), bem como seus significados

O plano de devolução do capital social ao cooperado (PDCC) foi escolhido porque apresentará se a cooperativa além de promover sua capitalização via cooperado, executa programas de devolução do capital social de forma a tornar a estratégia mais atrativa, pois se assume que a estratégia de alavancagem financeira da cooperativa, via capital social do cooperado, será mais atrativa do ponto de vista do cooperado se vier acompanhada de um plano de devolução do seu capital integralizado.

Portanto a existência do PDCC se faz importante à medida que a cooperativa atue com menor dependência do capital de terceiros e conseqüentemente com maior dependência da capitalização pelo cooperado, pois se o sócio não visualizar a possibilidade de ter seu capital restituído poderá optar por outra forma de aplicar seu recurso.

Para averiguar esse tópico na cooperativa, é preciso que sejam respondidos os seguintes questionamentos: 1) existe um plano formalizado no estatuto de devolução do capital social ao cooperado?; 2) o plano prevê a forma de devolução desse capital?; 3) a forma sugerida expõe a cooperativa ao risco de descapitalização?; 4) o plano prevê os períodos de devolução desse capital?; e 5) a forma prevista pode ser considerada como atrativa ao cooperado?.

Essas questões deverão ser respondidas via análise do estatuto social da cooperativa, das atas do conselho de administração e fiscal e da assembléia geral que abordam o assunto. A análise deverá ser complementada por meio de averiguações nos demonstrativos contábeis do empreendimento cooperativo.

Após responder às questões, deverá ser dado um peso para o indicador, conforme Quadro 31.

Peso	Significado
3	A restituição do capital social é feita de forma planejada e não coloca em risco as finanças da cooperativa.
2	A restituição de capital social não é feita; se os cooperados reivindicarem a cooperativa tem mecanismos de garantia para não colocar em risco suas finanças.
1	Não faz restituição do capital e não tem mecanismos de salvaguarda da estrutura financeira.

Quadro 31 - Pesos a serem emitidos para representar o plano de devolução do capital social ao cooperado (PDCC) pela cooperativa, bem como seus significados

A remuneração do capital social do cooperado (RCSC) foi escolhida porque informará se a gestão da cooperativa visualiza essa estratégia como

mecanismo de atratividade à capitalização via cooperado²⁵. Entretanto essa não poderá influenciar os níveis de endividamento ou colocar em risco a gestão financeira da cooperativa.

Portanto é preciso que sejam respondidas as seguintes questões: 1) a cooperativa corrige o capital social anualmente?; 2) o valor está previsto em estatuto social?; 3) a taxa de remuneração é condizente com a margem operacional praticada pela cooperativa?; e 4) essa prática pode ser considerada como segura para as finanças da organização?.

Essas informações deverão ser coletadas no estatuto social da cooperativa, atas do conselho de administração e fiscal e complementadas por análises no BP e demonstrativo de resultados de exercício (DRE).

Após a avaliação deverá ser emitido um peso para esse indicador, conforme apresentado no Quadro 32.

Peso	Significado
3	A correção do capital social é feita anualmente; a alíquota estipulada não coloca em risco a saúde financeira da cooperativa.
2	A correção do capital social não é feita regularmente; se for executada, não colocará em risco as finanças da cooperativa.
1	A correção do capital social não é prevista no estatuto social, mas se for prevista e executada, colocará em risco sua saúde financeira.

Quadro 32 - Pesos a serem emitidos para representar a política de remuneração do capital social do cooperado (RCSC) pela cooperativa, bem como seus significados.

²⁵ Importante ressaltar que a legislação cooperativista (Lei nº 5.764/71, art 24, parágrafo 3º) limita a taxa de remuneração do capital social dos cooperados, quando estabelece que “É vedado às cooperativas distribuírem qualquer espécie de benefício às quotas-partes do capital ou estabelecer outras vantagens ou privilégios, financeiros ou não, em favor de quaisquer associados ou terceiros excetuando-se os juros até o máximo de 12% (doze por cento) ao ano que incidirão sobre a parte integralizada”.

O indicador de prestação de serviços a cooperado (PSC) foi escolhido, pois sua existência pressupõe que esses estão sendo utilizados como mecanismos de atratividade e suporte à atividade desenvolvida pelo cooperado; deverá ser diagnosticado por meio dos seguintes questionamentos: 1) a cooperativa, além dos preços diretos, fornece serviços de assistência técnica, armazenamento e comercialização aos cooperados?; 2) esses serviços são cobrados?; 3) existe subsídio no serviço prestado²⁶?; e 4) os custos dos serviços são adicionados aos preços dos produtos e apresentados aos cooperados para apresentar que o preço recebido, por ele, é maior?

As informações demonstrarão se a cooperativa, mesmo utilizando essa estratégia como mecanismo de atratividade, não está assumindo formas de pagamento ou repasse ao cooperado além da sua capacidade, prejudicando seu desempenho financeiro.

No Quadro 33, encontra-se o peso que deveria ser dado à cooperativa de acordo com as informações encontradas sobre a prestação de serviços da cooperativa aos cooperados.

²⁶ Para chegar a esses valores o avaliador deverá averiguar todos os custos que a cooperativa teve com os serviços e ratear entre o número de cooperados. Esse valor deverá ser considerado como o valor mínimo que o cooperado deveria pagar pelo serviço recebido. Nos casos em que a cooperativa já cobra, esse valor deverá ser subtraído.

Peso	Significado
3	Presta serviços para os cooperados, não cobra a maior parte deles e essa estratégia não coloca em risco o desempenho financeiro da cooperativa.
2	Presta serviços aos cooperados, cobra ao menos o preço de custo da maior parte deles e, se não cobrar, poderá prejudicar o desempenho financeiro da cooperativa.
1	Não presta serviços ou não deveria prestar, pois não tem condições financeiras de sustentar essa estratégia para atrair os cooperados.

Quadro 33 - Pesos a serem emitidos para representar a prestação de serviço ao cooperado (PSC) pela cooperativa, bem como seus significados.

O ciclo financeiro com os cooperados (CFINC) foi escolhido porque reportará como a gestão da cooperativa está tratando os prazos de pagamento, recebimento e estocagem junto ao cooperado. Esse ainda indicará as características da relação comercial da cooperativa com o cooperado, equação 6, e informará sobre a periodicidade de pagamento e recebimento entre ambos.

$$CFINC = PMRc + PMEc - PMPc \quad (9)$$

onde:

CFINC = ciclo financeiro com cooperados;

PMRc = prazo médio de recebimento dos cooperados;

PMEc = prazo médio de estoque dos cooperados e

PMPc = prazo médio de pagamento aos cooperados.

O indicador apontará se a cooperativa estaria praticando prazos que poderiam ser considerados prejudiciais às suas finanças junto aos cooperados.

Quanto menor o valor de CFINC mais adequada a política comercial da cooperativa em relação ao cooperado, ou seja, não expõe suas finanças ao risco para praticar políticas de prazos junto ao cooperado.

O resultado desse indicador deverá ser comparado com o ciclo financeiro geral da cooperativa (CFIN)²⁷. O Quadro 34 sintetiza as informações obtidas para esse indicador e seus respectivos pesos.

Parâmetro	Peso	Significado
CFINC < CFIN	3	O ciclo financeiro junto ao cooperado é menor que o ciclo financeiro geral da cooperativa (CFIN) e não compromete sua estrutura financeira.
CFINC = CFIN	2	O ciclo financeiro junto ao cooperado segue o mesmo padrão do ciclo financeiro geral da organização.
CFINC > CFIN	1	Ciclo financeiro junto ao cooperado é feito com mais folga ao cooperado, podendo estar prejudicando as finanças da cooperativa.

Quadro 34 - Parâmetros e pesos a serem emitidos para representar o ciclo financeiro da cooperativa com o cooperado (CFINC), bem como seus significados

Nesse item é preciso que seja considerada a atividade que a cooperativa desenvolve, pois, por se tratar de empreendimento agropecuário, o tipo de produto influenciará o ciclo financeiro. Por exemplo, as cooperativas que atuam com leite terão um valor do CFIN diferente das que atuam com café. Certamente a do café terá valores maiores do CFIN que a do leite. Entretanto, como esse valor influenciará tanto CFINC quanto CFIN, então a nota recebida

²⁷ CFIN = prazo médio de recebimento + prazo médio de estoque - prazo médio de pagamento

pela cooperativa já estará representando essas diferenças entre as atividades que a cooperativa desenvolve.

Com base nos valores recebidos pela cooperativa para cada indicador (3, 2 e 1), dever-se-á emitir uma nota para representar a eficiência empresarial da cooperativa no que se refere ao seu relacionamento com o cooperado. O Quadro 35 expõe como essa nota deverá ser composta:

Parâmetro	Nota	Significado
$P_o \geq 75\%PP$	a	As estratégias empresariais adotadas pela cooperativa apresentam atratividade junto ao cooperado e não comprometem sua estrutura financeira.
$50\%PP \leq P_o < 75\%PP$	b	As estratégias empresariais adotadas pela cooperativa apresentam atratividade junto ao cooperado; mas essas poderão comprometer sua estrutura financeira futuramente.
$P_o < 50\%PP$	c	As estratégias empresariais não são adotadas pela cooperativa e se fossem adotadas, comprometeriam sua atual estrutura financeira.

Quadro 35 - Parâmetros e notas a serem emitidas para representar a estratégia empresarial da cooperativa com o cooperado (EECC), bem como seus significados

$$P_o = \sum_1^n P_n$$

onde:

P_o = total de pontos obtidos nos indicadores analisados;

P_n = ponto obtido no indicador n e

PP = pontos possíveis.

6.1.1.3 Eficiência empresarial enquanto organização (EEO)

Nesse conjunto foram escolhidos indicadores que apresentassem o desempenho da cooperativa enquanto empreendimento econômico, demonstrando sua capacidade de gerenciamento. Para tanto foram selecionados os seguintes: índice de participação média da cooperativa no mercado regional (\overline{IPMc}); ciclo financeiro da cooperativa (CFIN); margem operacional da cooperativa (MOC); e giro dos ativos permanentes (GAP).

O índice de participação média no mercado regional de atuação foi escolhido, pois apresentará o comportamento dos gestores quanto à estratégia da cooperativa na região de atuação.

A equação (10) aponta como deve ser calculada a participação da cooperativa na atividade t no mercado regional.

$$(IPM)_t = \left(\frac{\sum_{i=1}^n (Xi)_t}{(PT)_t} \right) \times 100 \quad (10)$$

onde:

$(IPM)_t$ = índice de participação da cooperativa na atividade t;

$(X_i)_t$ = total de produtos do cooperado i, na atividade t;

$(PT)_t$ = produto total do mercado t e

n = número de cooperados que transacionaram com a cooperativa na atividade t.

Esse indicador deverá ser calculado por atividade desenvolvida pela cooperativa, para permitir que seja calculado seu nível de participação média. Nessa metodologia serão calculados os índices de participação para as atividades de recebimento, armazenamento, comercialização de produtos agropecuários, fornecimento de insumos aos cooperados e assistência técnica.

As informações para calcular esse indicador deverão ser buscadas junto aos controles internos da cooperativa e coletadas em fontes do mercado.

Após ser calculado o IPM por atividade t, dever-se-á calcular o índice médio (equação 11), que deverá ser ponderado pelo índice de participação no faturamento, ou seja, os serviços e produtos que contribuem mais para o faturamento da cooperativa terão pesos maiores.

$$\overline{IPM}_c = \frac{\left(\sum_{t=1}^n (IPM)_t \times (P)_t \right)}{\sum_{t=1}^n (P)_t} \quad (11)$$

onde:

\overline{IPM}_c = índice de participação médio da cooperativa no mercado regional;

$(IPM)_t$ = índice de participação da cooperativa na atividade t e

$(P)_t$ = participação da atividade t no faturamento da cooperativa

n = número de atividades consideradas.

Após o cálculo do \overline{IPM}_c , será emitido um peso para a cooperativa, conforme estabelecido no Quadro 36 a seguir.

Parâmetro	Peso	Significado
$\overline{IPMc} \geq 10\%$	3	A cooperativa tem uma participação econômica alta no mercado regional em que atua.
$5\% \leq \overline{IPMc} < 10\%$	2	A cooperativa tem uma participação econômica média no mercado regional em que atua.
$\overline{IPMc} < 5\%$	1	A cooperativa tem uma participação econômica baixa no mercado regional em que atua.

Quadro 36 - Parâmetros e pesos a serem emitidos para representar o índice de participação média da cooperativa no mercado regional (\overline{IPMc}), bem como seus significados

Os percentuais utilizados como ponto de corte para definir a nota do indicador foram feitos considerando os resultados de trabalhos desenvolvidos para analisar concentração de mercado, que apontam para a possibilidade da existência de condições para uma empresa exercer poder de mercado quando essa obtiver participações acima de 20% no mercado. Porém, como nos trabalhos pesquisados não se fazia referência às participações abaixo desse patamar, foi necessário estabelecer os valores para essa pesquisa (SEAE/SDE) (2001).

O ciclo financeiro da cooperativa (CFIN) foi escolhido porque apresenta a eficiência comercial da cooperativa implicando diretamente o seu fluxo de caixa. Portanto, quanto menor o valor desse indicador, mais eficiente a gestão empresarial.

Esse indicador é calculado conforme equação (9), apresentada anteriormente, porém para toda a cooperativa e não somente para os cooperados.

A comparação que deveria ser efetuada para esse indicador seria em relação ao ciclo financeiro médio das empresas, que atuam no mesmo mercado que a cooperativa. Entretanto, no momento atual, não seria possível diagnosticar as informações necessárias para o cálculo desse indicador.

Portanto, como medida alternativa, deverá ser comparado o valor do indicador obtido pela cooperativa com o valor de outras cooperativas que atuam na mesma atividade. O Quadro 37 apresenta o peso que o indicador da cooperativa deverá receber.

Parâmetro	Peso	Significado
$CFIN < CFINM_{cp}$	3	O CFIN da cooperativa é menor que o $CFINM_{cp}$ e não compromete sua estrutura financeira.
$CFIN = CFINM_{cp}$	2	O CFIN da cooperativa é igual ao $CFINM_{cp}$ e não compromete sua estrutura financeira.
$CFIN > CFINM_{cp}$	1	O CFIN da cooperativa é maior que o $CFINM_{cp}$ podendo prejudicar sua estrutura financeira.

Quadro 37 - Parâmetros e pesos a serem emitidos para representar o ciclo financeiro da cooperativa (CFIN), bem como seus significados

A margem operacional foi escolhida porque representará a eficiência da gestão no que se refere ao controle das suas despesas operacionais, ou seja, informará sobre a qualidade dos gestores em administrar parte das suas obrigações.

Nesse sentido quanto maior MOC, mais adequada é a gestão da cooperativa. A equação 12 apresenta a forma de cálculo desse indicador

$$MOC = \left(\frac{RT - CMV - DO}{RT} \right) \times 100 \quad (12)$$

onde:

MOC = margem operacional;

RT = receita total;

CMV = custo da mercadoria vendida e

DO = despesas operacionais.

Para calcular esse indicador, as fontes de informações necessárias serão os valores contidos no DRE da cooperativa.

O valor desse indicador será comparado com a margem operacional média de outras cooperativas (MOC_{cp}) que atuam na mesma atividade. Após a comparação será emitido um peso para o indicador, conforme apresentado no Quadro 38.

Parâmetro	Peso	Significado
$MOC > MOC_{cp}$	3	A cooperativa atua com margens superiores às praticadas pelas demais cooperativas.
$MOC = MOC_{cp}$	2	A cooperativa atua com margens iguais às praticadas pelas cooperativas do Paraná.
$MOC < MOC_{cp}$	1	A cooperativa atua com margens inferiores às praticadas pelas cooperativas do Paraná.

Quadro 38 - Parâmetros e pesos a serem emitidos para representar a margem operacional da cooperativa (MOC), bem como seus significados

O giro do ativo permanente (GAP) foi definido porque apresentará como os gestores da cooperativa atuam em relação à imobilização dos seus recursos.

Os valores desse indicador estarão relacionados ao tipo de atividade que a cooperativa desenvolve. Sua avaliação será feita comparando o seu valor com o índice médio das cooperativas agropecuárias (GAP_{cp}) que desenvolvem a mesma atividade, pois representará a efetiva eficiência da gestão no quesito imobilização de recursos em ativo permanente. A equação 13 apresenta a sua forma de cálculo e a fonte de informação para calcular esse indicador será o DRE e o PL.

$$GAP = \frac{VP}{AP} \quad (13)$$

onde:

GAP= giro do ativo permanente;

VP= vendas no período e

AP= ativo permanente.

Após o cálculo deverá ser gerado um peso para a cooperativa, conforme exposto no Quadro 39.

Parâmetro	Peso	Significado
$GAP > GAP_{cp}$	3	Os gestores da cooperativa utilizam seus ativos permanentes girando-os mais eficientemente que as cooperativas que atuam no mesmo mercado.
$GAP = GAP_{cp}$	2	Os gestores da cooperativa utilizam seus ativos permanentes girando-os igualmente às cooperativas que atuam no mesmo mercado.
$GAP < GAP_{cp}$	1	Os gestores da cooperativa utilizam seus ativos permanentes girarem menos de forma menos eficiente que as cooperativas que atuam no mesmo mercado.

Quadro 39 - Parâmetros e pesos a serem emitidos para representar o giro do ativo permanente (GAP) da cooperativa, bem como seus significados

Após analisar os indicadores desse conjunto e emitir uma nota para cada um deles (3, 2 e 1), a cooperativa deverá receber uma nota, conforme Quadro 40.

Parâmetro	Nota	Significado
$P_o \geq 75\%PP$	a	A gestão da cooperativa apresenta resultados superiores aos das empresas que atuam no mesmo mercado regional.
$50\%PP \leq P_o < 75\%PP$	b	A gestão da cooperativa apresenta resultados semelhantes aos das empresas que atuam no mesmo mercado regional.
$P_o < 50\%PP$	c	A gestão da cooperativa apresenta resultados abaixo dos das empresas que atuam no mesmo mercado regional.

Quadro 40 - Parâmetros e notas a serem emitidas para representar a eficiência enquanto organização da cooperativa (EEO)

$$P_o = \sum_1^n P_n ,$$

onde:

P_o = total de pontos obtidos nos indicadores analisados;

P_n = ponto obtido no indicador n;

PP = pontos possíveis.

6.1.1.4 Profissionalização e qualidade da governança (PQG)

Para avaliar esse tópico, foram escolhidos indicadores que, de forma geral, permitiriam inferir se as características dos gestores da cooperativa contribuiriam para que ela cumpra os compromissos contratados. Para tanto foram escolhidos os seguintes: relação contratual dos executivos²⁸ com a cooperativa (RCE); formação e histórico dos executivos (FHE); e efetividade da fiscalização da gestão (EFG).

A relação contratual dos principais executivos com a cooperativa permitirá inferir sobre o grau de profissionalização da gestão da cooperativa, pois se assume como profissionalização, nesta dissertação, o fato de o diretor ser contratado para exercer o cargo.

A averiguação desse indicador deverá ser feita buscando no estatuto social da cooperativa, e regimento interno quando houver, as informações relacionadas ao preenchimento dos cargos de diretores.

Após a avaliação dessas informações e da situação dos cargos preenchidos atualmente, dever-se-á emitir um peso para o indicador, com base no Quadro 41.

²⁸ Michaeli (1998) define que executivo é a pessoa que ocupa uma posição de responsabilidade administrativa, de diretoria ou gerência, numa organização.

Peso	Significado
3	Todos os diretores, independentemente de terem sido eleitos, são contratados em regime de trabalho integral e com indicadores de desempenho para exercer a função na cooperativa.
2	Existe uma mescla entre diretores eleitos e contratados para exercerem a função executiva na cooperativa.
1	Todos os executivos são diretores eleitos e não há contratos entre esse e a cooperativa, inclusive não existe indicador de desempenho para sua função na cooperativa.

Quadro 41 - Parâmetros e pesos a serem emitidos para representar a relação contratual dos executivos com a cooperativa (RCE)

No cooperativismo brasileiro, de acordo com Bialoskorski Neto (2003), é possível encontrar executivos de cooperativas que foram eleitos ou contratados para exercerem o cargo. Portanto são encontrados diretores eleitos e contratados exercendo a função executiva nas cooperativas.

Na análise dos resultados o fato de todos os diretores possuírem contrato de trabalho em regime de dedicação integral foi dada maior nota, pois se espera que, caso haja uma relação contratual e o diretor não esteja apresentando resultados, o conselho de administração poderá dispensá-lo da sua função.

Já no caso de os diretores serem eleitos, a nota dada foi menor, porque se assume que, quando o executivo não estiver apresentando resultados, para o conselho de administração ou fiscal destituir esse diretor por falta de desempenho somente poderá fazê-lo via assembléia, fato que tornará o processo oneroso e demorado para a cooperativa.

O indicador formação dos executivos foi escolhido porque se assume, nesta dissertação, que a qualidade dos executivos da cooperativa influenciará

diretamente no desempenho dela e conseqüentemente a capacidade de cumprir os compromissos contratados.

O diagnóstico deverá ser feito por meio da coleta de informações sobre a formação e histórico profissional dos executivos da cooperativa, dispostas no anexo F.

O questionário deverá ser aplicado a cada um dos diretores da cooperativa e a partir daí calcular a pontuação média da cooperativa, ou seja, soma-se a pontuação que cada diretor obteve e divide-se pelo número total de diretores. A partir do valor total médio, será emitido um peso para o indicador, com base no Quadro 42.

Parâmetro	Peso	Significado
$P_o \geq 75\%PP$	3	Os executivos da cooperativa têm formação escolar e experiência profissional compatível com as responsabilidades exigidas pelo cargo.
$50\%PP \leq P_o < 75\%PP$	2	Os executivos da cooperativa ou têm formação escolar ou têm experiência profissional compatíveis com as responsabilidades exigidas pelo cargo, mas não acumulam as duas qualidades.
$P_o < 50\%PP$	1	Os executivos da cooperativa não têm formação escolar nem experiência profissional compatíveis com as responsabilidades exigidas pelo cargo.

Quadro 42 - Parâmetros e pesos a serem emitidos para representar a formação e histórico dos executivos da cooperativa (FHE)

$$P_o = \sum_1^n P_n ,$$

onde:

Po = total de pontos obtidos nos indicadores analisados;

Pn = ponto obtido no indicador n;

PP = pontos possíveis.

A efetividade da fiscalização da gestão foi escolhida porque indicará se o conselho fiscal exerce sua atividade de forma adequada, ou seja, garantindo que os gestores da cooperativa conduzam a organização de forma transparente junto ao quadro social. Esse assunto deverá ser diagnosticado avaliando o desempenho do conselho fiscal e considerando a existência e qualidade da auditoria externa realizada na cooperativa, conforme anexo G.

O papel do conselho fiscal será fundamental para garantir a transparência junto ao quadro social e a existência da auditoria externa será importante como mecanismo de fortalecimento da credibilidade dos conselheiros fiscais.

A partir do preenchimento do questionário, deverá ser calculado o número de pontos que a cooperativa obteve. Com base no valor, dever-se-á gerar um peso para o indicador, conforme Quadro 43.

Parâmetro	Peso	Significado
$P_o \geq 70\%PP$	3	O conselho fiscal atua de forma adequada e promove a transparência da gestão, utilizando auditoria interna e externa.
$50\%PP \leq P_o < 70\%PP$	2	O conselho fiscal atua de forma adequada, mas não utiliza auditoria externa para auxiliá-lo.
$P_o < 50\%PP$	1	O conselho fiscal não atua adequadamente e não utiliza nenhum tipo de auditoria para auxiliá-lo.

Quadro 43 - Parâmetros e pesos a serem emitidos para representar a efetividade da fiscalização da gestão da cooperativa (EFG)

Após a análise de cada um dos indicadores e emissão dos seus pesos deverá ser emitida uma nota para representar a profissionalização e qualidade da gestão da cooperativa. No Quadro 44 estão apresentadas as notas possíveis e seus significados.

Intervalo	Nota	Significado
$P_o \geq 75\%PP$	a	A cooperativa tem gestão profissionalizada, feita por executivos capacitados e fiscalizada adequadamente; sem risco de rompimento de contratos no curto prazo.
$50\%PP \leq P_o < 75\%PP$	b	A cooperativa não tem gestão profissionalizada, sua fiscalização é feita adequadamente; sem risco de rompimento de contratos no curto prazo.
$P_o < 50\%PP$	c	A cooperativa não tem gestão profissionalizada nem é fiscalizada adequadamente; existe risco de rompimento de contratos no curto prazo.

Quadro 44 - Parâmetros e notas a serem emitidas para representar a profissionalização e qualidade da governança da cooperativa (PQG)

$$P_o = \sum_1^n P_n ,$$

onde:

Po = total de pontos obtidos nos indicadores analisados;

Pn = ponto obtido no indicador n e

PP = pontos possíveis.

Posteriormente à classificação de cada um dos tópicos do grupo “capacidade da organização”, deverá ser gerada uma nota para representar o grupo como um todo.

Considerando os Quadros 28, 35, 39 e 44, cada um deles representando a nota de um tópico, que é síntese das notas dadas a um conjunto de indicadores, será composta a nota do grupo capacidade da organização (A, B e C).

A composição foi feita considerando a notas recebidas em cada tópico estudado dentro do grupo. Assim, por exemplo, como cada tópico obtém uma nota que varia entre “a” e “c”, então cada nota letra recebida será ponderada pelos seguintes pesos: 3, 2 e 1. Portanto, se uma cooperativa recebeu letra “a”, ela terá o número de “as” multiplicado por 3 se recebeu “b”, esse será multiplicado por 2, e se receber “c,” multiplicará por 1. A equação (14) apresenta a forma de cálculo do total de pontos que a cooperativa poderá atingir.

$$TP = 3a + 2b + c \quad (14)$$

onde:

TP = total de pontos obtidos com as notas recebidas;

a = número de notas “a” recebidas;

b = número de notas “b” recebidas e

c = igual número de notas “c” recebidas; e 3, 2 e 1 são os respectivos pesos de cada nota.

O peso para cada nota “a”, “b” ou “c” foi definido de forma que pudesse transformá-las em números e permitir sua soma, e que ao final se possa gerar uma nota que represente todos os pesos e notas recebidas por indicadores e tópicos e também pelo grupo como um todo.

Com base na metodologia e nos esclarecimentos apresentados acima, foi composto o Quadro 45, que apresenta as notas e seu significado para o grupo “capacidade da organização”.

Parâmetro	Nota	Significado
$TP \geq 75\%PP$	A	A cooperativa apresenta elevada capacidade de organização para cumprir seus compromissos no ambiente institucional vigente e curto prazo
$50\%PP \leq P_i < 75\%PP$	B	A cooperativa apresenta boa capacidade de organização para cumprir seus compromissos no ambiente institucional vigente e curto prazo
$P < 50\% PP$	C	A cooperativa apresenta baixa capacidade de organização para cumprir seus compromissos no ambiente institucional vigente e curto prazo

Quadro 45 - Parâmetros e notas a serem emitidas para representar o grupo "C"
- capacidade de organização

onde:

TP = total de pontos obtidos;

PP = pontos possíveis.

6.1.2 Capital da organização

O segundo grupo dessa metodologia indicará a situação econômica e financeira da cooperativa, possibilitando inferir se a sua condição financeira permitirá cumprir os compromissos contratados.

Para poder gerar uma nota que transmita essas informações, esse grupo conterá indicadores relacionados aos seguintes tópicos: capital social do cooperado; endividamento; autofinanciamento; liquidez; rentabilidade; e solvência.

6.1.2.1 Capital social do cooperado (CSC)

As cooperativas agropecuárias brasileiras, como qualquer outra organização de mercado, poderão efetuar sua capitalização via capital próprio ou de terceiros.

Entretanto, segundo Lazzarini et al. (1999), essas organizações, por apresentarem “fortes limitações ao aporte de capital próprio, acabam recorrendo fortemente a dívidas para financiar seu crescimento.” Portanto essa metodologia sugere que sejam avaliados os indicadores que caracterizem o montante e a utilidade do capital social pela cooperativa, sendo eles: capital social por cooperado (CS_c) e o capital social utilizado no capital de giro (CSG).

O indicador capital social por cooperado foi escolhido porque, de acordo com Requejo (1997), indica a motivação do cooperado em transacionar com a sua cooperativa. Já o capital social no giro foi escolhido porque indicará o quanto da necessidade de capital de giro é suprido pelo capital social do cooperado.

O indicador CS_c poderá ser calculado conforme equação (15) e seu resultado apontará o valor do capital social por cooperado na cooperativa e os valores serão retirados dos controles internos da cooperativa e do BP.

$$CS_c = \frac{CS_r}{NC_t} \quad (15)$$

onde:

CS_c = capital social por cooperado;

CS_r = valor total da conta capital social realizado, encontrada no BP e

NC_t = número total de cooperados.

Quanto maior o valor de CS_c maior será o montante de capital social disponível à cooperativa para ser utilizado na sua alavancagem financeira.

O valor do CS_c será influenciado pelo desempenho financeiro da cooperativa e do mercado, pois se espera que uma melhora no desempenho financeiro implique o aumento do capital social do cooperado na cooperativa.

O resultado desse indicador deverá ainda ser ponderado pelas respostas dos indicadores ECVC, PDCC e RCSC, diagnosticados no tópico 6.1.1.2 do item “capacidade da organização”, pois, se a cooperativa utilizar estratégias de capitalização via cooperado, realizar planos de devolução do capital social ao cooperado e também atuar remunerando o capital social, esses implicarão uma maior possibilidade da cooperativa se capitalizar via capital social do cooperado.

Portanto com base no resultado obtido pela equação (12) e pelas considerações dos valores obtidos pela cooperativa nos indicadores ECVC, PDCC e RCSC, deverá ser gerado um peso, conforme Quadro 46.

Peso	Significado
3	O CS_c pode ser considerado elevado e os gestores da cooperativa utilizam adequadamente as estratégias ECVC, PDCC e RCSC.
2	O CS_c pode ser considerado razoável e os gestores da cooperativa não utilizam razoavelmente as estratégias ECVC, PDCC e RCSC.
1	O CS_c pode ser considerado baixo e os gestores da cooperativa não utilizam as estratégias ECVC, PDCC e RCSC.

Quadro 46 - Parâmetros e pesos a serem emitidos para representar a capitalização via cooperados, executada pela cooperativa

O capital social no giro, equação (16), apresentará a porcentagem do capital de giro que é suprida pelo capital social do cooperado.

Para calcular esse indicador, os dados serão retirados do BP e controles financeiros da cooperativa; sua variação será maior ou igual a zero ($CSG \geq 0$); quanto maior o seu valor, menor será a dependência por capital de terceiros no curto prazo, dando à cooperativa condição de atuar sem elevadas despesas financeiras.

$$CSG = \frac{CS_r}{NCG} \quad (16)$$

onde:

CSG = capital social no giro;

CS_r = valor total da conta capital social realizado, encontrada no BP e

NCG = necessidade de capital de giro.

Após o cálculo do indicador deverá ser emitido um peso para o indicador, conforme Quadro 47 abaixo.

Parâmetro	Peso	Significado
$CSG \geq 0,75$	3	A cooperativa possui baixa necessidade de capital de terceiros para complementar seu capital de giro.
$0,50 \leq CSG < 0,75$	2	A cooperativa possui necessidade média de capital de terceiros para complementar seu capital de giro.
$CSG < 0,50$	1	A cooperativa possui alta necessidade de capital de terceiros para complementar seu capital de giro.

Quadro 47 - Parâmetros e pesos a serem emitidos para representar o capital social no giro na cooperativa (CSG)

Com base nas notas dadas a cada indicador (3, 2 e 1), será emitida a nota (a, b e c) para o tópico capitalização via cooperado, exposto no Quadro 48.

Parâmetro	Nota	Significado
$P_o \geq 75\%PP$	a	A cooperativa utiliza mecanismos de capitalização via cooperado, tendo uma baixa dependência de capital externo.
$50\%PP \leq P_o < 75\%PP$	b	A cooperativa utiliza mecanismos de capitalização via cooperado, tendo uma dependência média de capital externo.
$P_o < 50\%PP$	c	A cooperativa não utiliza mecanismos de capitalização via cooperado, tendo uma alta dependência de capital externo.

Quadro 48 - Parâmetros e notas a serem emitidas para representar o capital social do cooperado na cooperativa (CSC)

$$P_o = \sum_1^n P_n,$$

onde:

P_o = total de pontos obtidos nos indicadores analisados;

P_n = ponto obtido no indicador n e

PP = pontos possíveis.

6.1.2.2 Endividamento (END)

Segundo Assaf Neto (2003) os indicadores utilizados para aferir esse tópico vão demonstrar qual a participação dos recursos de terceiros no financiamento da empresa e o grau de comprometimento financeiro da organização. Portanto esses auxiliarão na apresentação da sua capacidade de cumprir os compromissos financeiros assumidos.

Entre os indicadores apresentados no anexo B, que podem ser retirados dos demonstrativos contábeis, e utilizando a definição de Assaf Neto (2003), utilizar-se-ão os seguintes: grau de comprometimento do faturamento bruto da cooperativa com o endividamento total junto a terceiros (GCFE); distribuição do endividamento total quanto ao curto (DCPC) e longo prazo (DLPC); e grau de dependência de capital de terceiros para operacionalizar suas atividades (GDter).

O GCFE foi escolhido para informar qual a porcentagem da dívida seria saldada se todo o faturamento fosse destinado exclusivamente para essa finalidade. A forma de cálculo é apresentada pela equação 17.

$$GCFE = \left(\frac{PC + ExLPz}{FatB} \right) \times 100 \quad (17)$$

onde:

GCFE = grau de comprometimento do faturamento da cooperativa com o seu endividamento total;

PC = passivo circulante;

ExLPz = exigível no longo prazo e

FatB = faturamento bruto.

Os dados para calcular esse indicador são todos retirados do BP e DRE e o seu resultado será apresentado em porcentagem; quanto menor for seu valor menor o impacto das dívidas sobre o faturamento das cooperativas, apresentando uma melhor gestão financeira.

Após o cálculo do indicador deverá ser emitido um peso para o indicador, conforme Quadro 49 a seguir.

Parâmetro	Peso	Significado
$GCFE \geq 0,75$	3	Uma parcela pequena do faturamento bruto da cooperativa está comprometido com as dívidas de curto prazo, aumentando a probabilidade de ocorrência de sobras ou capitalização da cooperativa no final do exercício social.
$0,50 \leq GCFE < 0,75$	2	Há uma parte do faturamento bruto da cooperativa que está comprometido com as dívidas de curto prazo, podendo ocorrer sobras no final do período.
$GCFE < 0,50$	1	Há uma grande parte do faturamento bruto da cooperativa que está comprometido com pagamento das dívidas de curto prazo, representando baixa possibilidade de geração de sobras no final do período.

Quadro 49 - Parâmetros e pesos a serem emitidos para representar o grau de comprometimento do faturamento da cooperativa com o seu endividamento total (GCFE)

A distribuição das dívidas quanto ao prazo de vencimento, ou seja, sua predominância quanto ao longo e curto prazo, foi escolhida porque permitirá averiguar sobre as despesas financeiras dessa organização, pois se assume que quanto menor o prazo de vencimento das dívidas maior sua despesa financeira.

Considerando que o passivo circulante engloba as contas de curto prazo e que o exigível no longo prazo as contas com vencimento superior a um ano, então, se forem feitas, as proporções dessas contas com o endividamento total obter-se-ão as distribuições dos prazos de vencimento. As equações 18a e 18b apresentam respectivamente essas relações.

$$DCPC = \left[\frac{PC}{PC + ExLpz} \right] \quad (18a)$$

onde:

DCPC = proporção da dívida da cooperativa com vencimento no curto prazo;

PC = passivo circulante e

ExLPz = exigível no longo prazo.

$$DLPC = \left[\frac{ExLPz}{PC + ExLPz} \right] \quad (18b)$$

onde:

DLPC = proporção da dívida da cooperativa com vencimento no longo prazo;

PC= passivo circulante e

ExLPz = exigível no longo prazo.

A dívida de longo prazo é preferível à de curto prazo, pois a empresa poderá adequar sua tecnologia para gerar capacidade de pagamento futura. Portanto, em se tratando da distribuição dos prazos de vencimentos da dívida, quanto maior DLP, menor será o risco da cooperativa.

Após o cálculo do indicador deverá ser gerado um peso para o indicador, conforme Quadro 50.

Parâmetro	Peso	Significado
DLPC > DCPC	3	O endividamento de longo prazo da cooperativa é maior que o de curto prazo, apresentando uma gestão financeira eficiente.
DLPC = DCPC	2	O endividamento de longo prazo da cooperativa é igual ao do curto prazo, apresentando uma leve dificuldade de gestão financeira.
DLPC < DCPC	1	O endividamento de longo prazo da cooperativa é menor que o de curto prazo, apresentando dificuldades na gestão financeira.

Quadro 50 - Parâmetros e pesos a serem emitidos para representar a distribuição do endividamento da cooperativa

Nos casos em que a cooperativa tiver um baixo nível de endividamento e esse estiver no curto prazo a nota ainda continuará valendo, pois essa dívida poderia ter sido prioritariamente negociada no longo prazo, uma vez que as taxas de curto prazo são mais elevadas.

O grau de dependência de capital de terceiros foi escolhido porque informará o percentual de quanto de capital a cooperativa necessitará captar no mercado para executar suas operações.

A equação (19) apresenta a forma de cálculo do indicador que é a relação entre o passivo operacional da cooperativa e o patrimônio líquido. Essa indicará, segundo Assaf Neto (2003), o quanto a empresa tem de capital de terceiro para cada capital próprio. Portanto indica o grau de dependência do capital de terceiros (GD_{Ter}) pela cooperativa para operacionalizar suas atividades.

Entende-se como passivo operacional o somatório das contas do passivo, encontradas no BP, utilizadas para fazer com que haja a produção

empresarial; já o PL representará a conta em que está localizado o capital dos proprietários da cooperativa.

$$GD_{Ter} = \left[\frac{(PC + ExLPz)}{PL} \right] \quad (19)$$

onde:

GD_{Ter} = grau de dependência da cooperativa dos recursos de terceiros;

PC = passivo circulante;

ExLPz = exigível no longo prazo e

PL = patrimônio líquido.

A leitura direta do indicador apontará que quanto menor o GD_{Ter}, melhor a situação financeira da cooperativa.

Após o cálculo do indicador deverá ser emitido um peso para o indicador, conforme Quadro 51.

Parâmetro	Peso	Significado
GD _{Ter} < 1	3	A cooperativa não apresenta dependência de capital de terceiros para realizar suas operações no ambiente institucional atual e no curto prazo.
GD _{Ter} = 1	2	A cooperativa poderá apresentar uma dependência de capital de terceiros, caso haja alterações no ambiente institucional no curto prazo
GD _{Ter} > 1	1	A cooperativa apresenta dependência de capital de terceiros para realizar suas operações.

Quadro 51 - Parâmetros e pesos a serem emitidos para representar o grau de dependência da cooperativa dos recursos de terceiros (GD_{Ter})

Após analisar os valores desses indicadores, deverá ser emitida uma nota, conforme Quadro 52 para o endividamento da cooperativa.

Parâmetro	Nota	Significado
$P_o \geq 75\%PP$	a	Não existe dependência de capital de terceiros e o nível de endividamento não põe em risco o cumprimento dos contratos da cooperativa no curto prazo
$50\%PP \leq P_o < 75\%PP$	b	Não existe dependência de capital de terceiros, mas o nível de endividamento da cooperativa, se persistir, poderá colocar em risco o cumprimento dos contratos no curto prazo.
$P_o < 50\%PP$	c	Existe dependência de capital de terceiros e o nível de endividamento da cooperativa compromete o cumprimento dos contratos no curto prazo.

Quadro 52 - Parâmetros e notas a serem emitidas para representar o endividamento da cooperativa (END)

6.1.2.3 Autofinanciamento (AUTFIN)

De acordo com Oliveira Junior (1991), o autofinanciamento representa a capacidade de a cooperativa gerir suas operações com capital próprio.

Considerando essa definição e os indicadores propostos pelas metodologias revisadas, contidos no anexo B, serão apurados aqueles relacionados à: quantidade de capital de giro disponível (CGD), necessidade de capital de giro (NCG) e índice de autofinanciamento (IAF). Eles poderão ser obtidos fazendo a análise do demonstrativo de fluxo de caixa ou do balanço patrimonial.

O capital de giro disponível foi escolhido, pois representa o montante de recursos necessários no curto prazo para tornar possível a realização das operações da cooperativa. Já a necessidade de capital de giro (NCG) por apresentar a quantidade de recursos que deveriam existir na cooperativa para realizar suas operações.

O índice de autofinanciamento foi escolhido porque relacionará o CGD e a NCG informando da necessidade existente, quanto realmente a cooperativa possui.

Para calcular esses indicadores, os dados deverão ser retirados do BP da cooperativa.

O CGD, calculado de acordo com a equação (20), apresentará, de acordo com Oliveira Junior (1991), a porcentagem de recursos próprios que a empresa possui em relação ao ativo total.

$$CGD = \frac{[(PL + ExLP) - (AP + RLp)] \times 100}{AT} \quad (20)$$

onde:

CGD = quantidade de capital de giro disponível;

PL = patrimônio líquido;

ExLPz = exigível no longo prazo;

AP = ativo permanente;

RLp = realizável no longo prazo e

AT = ativo total.

O CGD será sempre maior que zero e quanto maior, melhor será a situação financeira da cooperativa, pois mais recursos existirão para saldar os compromissos contratados ou mesmo investir para gerar maior capacidade de pagamento futura.

De acordo com Oliveira Junior (1991) a NCG, equação (21) apresenta o quanto de capital externo é necessário para operacionalizar as atividades da empresa.

$$NCG = \left(\frac{AO - PO}{AT} \right) \times 100 \quad (21)$$

onde:

NCG = quantidade necessária de capital de giro;

AO = ativo operacional;

PO = passivo operacional e

AT = ativo total.

O ativo operacional apresentará o montante de recursos utilizados diretamente na atividade da cooperativa e é dado pela subtração das disponibilidades no montante do ativo circulante. Já o passivo operacional, que é calculado retirando do passivo circulante o total de recursos de financiamento, apresenta o valor total de recursos para gerir as operações da cooperativa.

Para fins de avaliação da NCG quanto menor o indicador mais adequada está a estrutura de capital da cooperativa.

O índice de autofinanciamento, calculado de acordo com a equação (22), mede a capacidade de a cooperativa financiar suas necessidades de capital de giro próprio com o capital de giro próprio que possui.

$$IAF = \frac{CGD}{NCG} \quad (22)$$

onde:

IAF = índice de autofinanciamento;

CGD = capital de giro disponível;

NCG = necessidade de capital de giro.

Portanto quanto maior o IAF, melhor a condição financeira da cooperativa, representando que terá uma dependência menor de recursos externos, diminuindo seu nível de risco.

Como o IAF relaciona os valores de NCG e CGD, então é possível concentrar a análise no seu valor, conforme Quadro 53, que sintetizará a qualidade do autofinanciamento da cooperativa.

Parâmetro	Nota	Significado
$IAF \geq 0,75$	a	A cooperativa apresenta baixa dependência financeira em relação ao capital de terceiros.
$0,50 \leq IAF < 0,75$	b	A cooperativa apresenta dependência financeira média em relação ao capital de terceiros.
$IAF < 0,50$	c	A cooperativa apresenta elevada dependência financeira em relação ao capital de terceiros.

Quadro 53 - Parâmetros e notas a serem emitidas para representar o autofinanciamento da cooperativa (AUTFIN)

6.1.2.4 Liquidez (LIQ)

De acordo com Brigham & Houston (1999), a posição de liquidez da empresa indicará se essa conseguiria saldar suas dívidas, à medida que elas forem vencendo, durante o próximo exercício social.

Entre os indicadores contidos no anexo B, sugeridos pela revisão bibliográfica, foram escolhidos os indicadores de liquidez corrente e seca por apresentarem quanto dos passivos conseguiria saldar se liquidasse seu ativo com ou sem estoque.

Ambos os indicadores para serem calculados precisarão de dados originados no BP.

O índice de liquidez corrente, equação (23), aponta se os passivos de curto prazo serão cobertos pelos ativos que se espera converter em caixa num futuro próximo. Brigham & Houston (1999).

$$LC = \frac{AC}{PC} \quad (23)$$

onde:

LC = liquidez corrente;

AC = ativo circulante e

PC = passivo circulante.

Quanto maior o valor de LC, melhor a condição financeira da cooperativa, pois indicará qual a proporção do passivo circulante seria liquidada com o ativo circulante.

Após diagnosticar o valor do indicador, deverá ser emitida uma nota, baseada no valor obtido, conforme Quadro 54.

Parâmetro	Peso	Significado
LC > 1	3	A cooperativa salda todos os seus passivos circulantes e ainda lhe resta uma margem para saldar exigíveis no longo prazo.
LC = 1	2	A cooperativa salda todos os seus passivos circulantes, mas não lhe resta margens para saldar exigíveis no longo prazo.
LC < 1	1	A cooperativa não salda todos os seus passivos circulantes.

Quadro 54 - Parâmetros e pesos a serem emitidos para representar a liquidez corrente da cooperativa (LC)

O indicador de liquidez seca da cooperativa representa a capacidade de pagamento dos seus passivos de curto prazo se utilizar todo o ativo de curto prazo, exceto o estoque. A equação (24) representa a forma de cálculo.

$$LS = \frac{(AC - Est)}{PC} \quad (24)$$

onde:

LS = liquidez seca;

AC = ativo circulante;

Est = estoques e

PC = passivo circulante.

Esse indicador, especificamente para as cooperativas, será importante, uma vez que essa não pode comercializar o produto do cooperado, que está em estoque, sem sua permissão.

Quanto maior o valor de LS, melhor será a capacidade financeira da cooperativa para saldar suas dívidas de curto prazo.

Após diagnosticar o valor do indicador, deverá ser emitido um peso, baseado no valor obtido, conforme Quadro 55.

Parâmetro	Peso	Significado
LS > 1	3	A cooperativa salda seu passivo circulante sem utilizar o estoque e ainda lhe resta uma margem para saldar exigíveis no longo prazo.
LS = 1	2	A cooperativa salda seu passivo circulante sem utilizar estoque, mas não lhe resta margem para saldar exigíveis no longo prazo.
LS < 1	1	A cooperativa não salda seu passivo circulante se não utilizar o seu nível de estoque.

Quadro 55 - Parâmetros e pesos a serem emitidos para representar a liquidez seca da cooperativa (LS)

Com base nos valores dos indicadores, deverá ser emitida uma nota para informar sobre a liquidez da cooperativa, conforme apresentado no Quadro 56.

Parâmetro	Nota	Significado
$P_o \geq 75\%PP$	a	A cooperativa apresenta liquidez suficiente para cumprir seus compromissos de curto prazo e ainda lhe restam recursos para saldar exigíveis no longo prazo.
$50\%PP \leq P_o < 75\%PP$	b	A cooperativa apresenta liquidez suficiente para cumprir seus compromissos de curto prazo, mas não restam recursos para saldar exigíveis no longo prazo.
$P_o < 50\%PP$	c	A cooperativa apresenta liquidez insuficiente para cumprir seus compromissos de curto prazo.

Quadro 56 - Parâmetros e notas a serem emitidas para representar a liquidez da cooperativa (LIQ)

$$P_o = \sum_1^n P_n,$$

onde:

P_o = total de pontos obtidos nos indicadores analisados,

P_n = ponto obtido no indicador n e

PP = pontos possíveis.

6.1.2.5 Rentabilidade (RENT)

A rentabilidade, de acordo com Brigham & Houston (1999), é o resultado de uma série de políticas e decisões tomadas pelos gestores da empresa. Baseado na definição dos autores e nos indicadores encontrados no anexo B, optou-se por utilizar os seguintes: margem líquida (MgL); retorno

sobre os ativos (RSA); e retorno sobre o patrimônio líquido (RSPL). Todos poderão ser calculados a partir dos demonstrativos contábeis da cooperativa (BP e DRE).

A margem líquida foi escolhida porque apresenta o nível de segurança que os gestores da cooperativa aplicam sobre a unidade a ser vendida, de forma a garantir o funcionamento da organização. Já o retorno sobre os ativos e patrimônio líquido vai representar a forma como a gestão da cooperativa utiliza os recursos para alavancar as operações da organização.

A margem líquida (equação 25) apresenta o montante que a cooperativa consegue obter por unidade monetária de vendas.

$$MgL = \frac{(SOBa)}{VT} \quad (25)$$

onde:

MgL = margem líquida;

SOBa = montante de sobras antes das destinações legais e

VT = vendas totais.

O SOBa será calculado para as cooperativas de forma semelhante ao lucro líquido antes do imposto de renda nas empresas não cooperativas, ou seja, a receita operacional deduzida das despesas, pois nas cooperativas as destinações legais e estatutárias incidirão sobre esse montante calculado.

Quanto maior MgL, melhor será a condição financeira da cooperativa para pagar suas dívidas e possibilidade de distribuir sobras.

Após avaliar os valores de MgL e compará-los com a margem líquida média das cooperativas agropecuárias (MgLcp) que atuam na mesma atividade, deverá ser emitido um peso para o indicador, preenchido conforme Quadro 57.

Parâmetro	Peso	Significado
$MgL > MgL_{cp}$	3	A cooperativa atua com margem líquida superior à média praticada pelas demais cooperativas que exercem a mesma atividade.
$MgL = MgL_{cp}$	2	A cooperativa atua com margem líquida igual à média praticada pelas cooperativas que exercem a mesma atividade.
$MgL < MgL_{cp}$	1	A cooperativa atua com margem inferior à média praticada pelas cooperativas que exercem a mesma dificuldade.

Quadro 57 - Parâmetros e pesos a serem emitidos para representar a margem líquida da cooperativa (MgL)

O retorno sobre o ativo total (equação 26) representará a rentabilidade que esse gera para a cooperativa.

$$RSA = \frac{(SOBrei)}{AT} \quad (26)$$

onde:

RSA = retorno sobre os ativos;

SOBrei = montante de sobras reinvestidas na cooperativa e

AT = ativos totais.

A SOBrei será calculada com base nas sobras alcançadas pela cooperativa no período estudado, ou seja, antes de levar para a decisão da assembléia geral ordinária (AGO).

Portanto, nos anos em que houver sobras, o reinvestimento dessas será de no mínimo 10%, de acordo com a lei 5764/71, quando define que esse valor vai para a reserva legal da cooperativa.

Caso as cooperativas tenham estabelecido outras alíquotas ou fundos que estejam previstos no estatuto para capitalizá-la a partir das sobras, esses valores deverão ser considerados.

Quanto maior o RSA, melhor a rentabilidade da cooperativa; conseqüentemente apresentará uma capacidade pagamento maior.

Após avaliar os valores de RSA e compará-los com a rentabilidade média sobre o ativo das cooperativas agropecuárias (RSA_{cp}) que exercem a mesma atividade, deverá ser emitido um peso para o indicador, preenchido conforme Quadro 58.

Parâmetro	Peso	Significado
$RSA > RSA_{cp}$	3	A cooperativa atua com retorno sobre os ativos superior à média praticada pelas demais cooperativas da mesma atividade.
$RSA = RSA_{cp}$	2	A cooperativa atua com retorno sobre os ativos igual à média praticada pelas demais cooperativas da mesma atividade.
$RSA < RSA_{cp}$	1	A cooperativa atua com retorno sobre os ativos inferior à média praticada pelas demais cooperativas da mesma atividade.

Quadro 58 - Parâmetros e pesos a serem emitidos para representar o retorno sobre os ativos da cooperativa (RSA)

O retorno sobre o patrimônio líquido (equação 27), baseado na definição de Brigham & Hounston (1999), indicará a taxa de retorno sobre os investimentos dos cooperados.

$$RSPL = \frac{(SOB_{rei})}{PL} \quad (27)$$

onde:

RSPL = retorno sobre o patrimônio líquido;

SOBrei = montante de sobras a serem reinvestidas na cooperativa e

PL = patrimônio líquido.

Quanto maior o RSPL, melhor a rentabilidade da cooperativa; conseqüentemente apresentará uma capacidade de pagamento maior e uma maior atratividade do investimento feito pelo cooperado.

Após avaliar os valores de RSPL e comparar com o valor da rentabilidade média do patrimônio líquido das cooperativas agropecuárias (RSPL_{cp}) que exercem a mesma atividade, deverá ser gerado um peso para o indicador, preenchido conforme Quadro 59 abaixo.

Parâmetro	Peso	Significado
$RSPL > RSPL_{cp}$	3	A cooperativa atua com retorno sobre o PL superior à média praticada pelas cooperativas que atuam na mesma atividade.
$RSPL = RSPL_{cp}$	2	A cooperativa atua com retorno sobre o PL igual à média praticada pelas cooperativas que atuam na mesma atividade.
$RSPL < RSPL_{cp}$	1	A cooperativa atua com retorno sobre PL inferior à média praticada pelas cooperativas que atuam na mesma atividade.

Quadro 59 - Parâmetros e pesos a serem emitidos para representar o retorno sobre o patrimônio líquido da cooperativa (RSPL)

Com base nos valores dos indicadores, o avaliador deverá emitir uma nota para representar a rentabilidade da cooperativa, conforme apresentado no Quadro 60.

Parâmetro	Nota	Significado
$P_o \geq 75\%PP$	a	A cooperativa apresenta rentabilidade maior que a rentabilidade média do mercado
$50\%PP \leq P_o < 75\%PP$	b	A cooperativa apresenta rentabilidade próxima à rentabilidade média do mercado
$P_o < 50\%PP$	c	A cooperativa apresenta rentabilidade inferior à rentabilidade média do mercado

Quadro 60 - Parâmetros e notas a serem emitidas para representar a rentabilidade da cooperativa (RENT)

$$P_o = \sum_1^n P_n ,$$

onde:

Po = total de pontos obtidos nos indicadores analisados;

Pn = ponto obtido no indicador n e

PP = pontos possíveis.

6.1.2.6 Solvência (SOLV)

Para esse item será usado o índice de Kanitz, que, de acordo com Sanvicente (1995), serve para analisar a condição de solvência da empresa e é calculado por uma média ponderada, conforme equação (28); deverá ser calculado com base nos valores retirados dos BP e DRE.

$$K = 0,05RKp + 0,65LG + 3,55LS + 1,06LC - 0,33ET \quad (28)$$

onde:

RKp = rentabilidade do capital próprio;

LG = liquidez geral;

LS = liquidez seca;

LC = liquidez corrente e

ET = endividamento total.

Após cálculo do indicador, deverá ser emitida uma nota para a cooperativa de acordo com o valor do Kanitz, conforme Quadro 61.

Parâmetro	Nota	Significado
$K \geq 4$	a	A cooperativa é solvente e possui alta capacidade de pagamento
$2 \leq K < 4$	b	A cooperativa é solvente e possui capacidade média de pagamento
$K < 2$	c	A cooperativa começa a apresentar problemas de solvência e possui baixa capacidade de pagamento

Quadro 61 - Parâmetros e notas a serem emitidas para representar a solvência da cooperativa (SOLV)

Considerando os Quadros 48, 52, 53, 56, 60 e 61, cada um deles representando a nota de um tópico, que é síntese das notas dadas a um conjunto de indicadores, será composta a nota do grupo “capital da organização” (A, B e C).

A composição foi feita considerando as notas recebidas em cada tópico estudado dentro do grupo. Assim, por exemplo, como cada tópico obtém uma nota que varia entre “a” e “c”, então cada nota letra recebida será ponderada pelos seguintes 3, 2 e 1. Portanto, se uma cooperativa recebeu letra “a” ela terá o número de “as” multiplicado por 3; se recebeu “b”, esse será multiplicado por 2; e, se receber “c”, multiplicará por 1. A equação (11) apresentou a forma de cálculo do total de pontos que a cooperativa pode atingir.

Assim, de acordo com a metodologia apresentada, foi composto o Quadro 62, que apresenta as notas e seu significado para o grupo “capital da organização”.

Parâmetro	Nota	Significado
$TP \geq 75\%PP$	A	Os indicadores financeiros da cooperativa podem ser considerados de alta qualidade.
$50\%PP \leq P_i < 75\%PP$	B	Os indicadores financeiros da cooperativa podem ser considerados de média qualidade.
$TP < 50\% PP$	C	Os indicadores financeiros da cooperativa podem ser considerados de baixa qualidade.

Quadro 62 - Parâmetros e notas a serem emitidas para representar o grupo "C"
- capital da organização

6.1.3 Caráter da organização

Esse grupo representará a intenção da cooperativa, por meio da análise de indicadores cumprir seus compromissos no curto prazo e no ambiente institucional vigente.

Para poder gerar essa informação, foram definidos como tópico a serem diagnosticados os seguintes: pontualidade nos pagamentos e existência de protestos e desabonos.

6.1.3.1 Pontualidade dos pagamentos

A pontualidade dos pagamentos é feita por meio de diagnóstico efetuado, conforme sugerido por Silva (1997), junto às chamadas informações comerciais e bancárias, sendo elas dias de atraso de pagamento e frequência dos atrasos.

Ambos os indicadores foram escolhidos porque apresentarão se a organização está passando por dificuldade financeira, expressa no ciclo

financeiro, ou se o atraso do pagamento faz parte das estratégias de administração financeira da cooperativa.

Para averiguar esses indicadores, será necessário analisar o valor de CFIN geral da cooperativa e questionar os gestores sobre os seguintes pontos: quantas vezes a cooperativa atrasou pagamentos no último exercício social e de quantos dias foi o atraso. Após essas respostas, confrontar todos os resultados.

Posteriormente, com base nas informações obtidas junto à cooperativa, dever-se-á gerar uma nota, conforme Quadro 63.

Nota	Significado
a	A cooperativa não atrasou pagamentos no último ano ou atrasou dentro do limite aceito no mercado; esse atraso se deu uma única vez e tratava-se de estratégia financeira.
b	A cooperativa atrasou pagamentos no último ano acima dos limites aceitos no mercado, porém sem recorrência; o atraso foi graças à estratégia financeira.
c	A cooperativa atrasou seus pagamentos no último exercício social de forma recorrente, graças às dificuldades financeiras.

Quadro 63 - Parâmetros e notas a serem emitidas para representar a pontualidade de pagamento da cooperativa

6.1.3.2 Existência de protestos e desabonos

O diagnóstico sobre a existência de protestos e desabonos deverá ser feito junto às empresas que prestam esse tipo de serviço ao mercado, ou seja, cartórios de protestos de títulos e empresas que são especializadas em informar históricos negativos, como, por exemplo, a SERASA e o Serviço de Proteção ao Crédito (SPC).

Esse tipo de informação deverá ser averiguado para os 3 últimos exercícios sociais, de forma a considerar um período de tempo próximo ao que as empresas que caracterizam histórico negativo disponibilizam no mercado.

De acordo com os resultados do diagnóstico deverá ser gerada uma nota para a cooperativa, conforme com o Quadro 64.

Nota	Significado
a	A cooperativa não teve títulos protestados ou esse fato ocorreu há mais de três anos.
b	A cooperativa já teve títulos protestados e esse fato ocorreu há mais de um ano e já estão saldados.
c	A cooperativa tem títulos protestados no exercício social vigente.

Quadro 64 - Parâmetros e notas a serem emitidas para representar a existência de protestos e desabonos da cooperativa

Considerando os Quadros 63 e 64, cada um deles representando a nota de um tópico, que é síntese das notas dadas a um conjunto de indicadores, será composta a nota do grupo “caráter da organização” (A, B e C).

A composição foi feita considerando as notas recebidas em cada tópico estudado dentro do grupo. Assim, por exemplo, como cada tópico obtém uma nota que varia entre “a” e “c”, então cada nota letra recebida será ponderada pelos seguintes 3, 2 e 1. Portanto, se uma cooperativa recebeu letra “a”, ela terá o número de “as” multiplicado por 3; se recebeu “b”, esse será multiplicado por 2; e; se receber “c”, multiplicará por 1. A equação (11) apresentou a forma de cálculo do total de pontos que a cooperativa pode atingir.

Assim, de acordo com a metodologia apresentada, foi composto o Quadro 65, que apresenta as notas e seu significado para o grupo “caráter da organização”.

Parâmetro	Nota	Significado
$TP \geq 75\%PP$	A	A cooperativa pagou suas dívidas, em dia e não possui protestos.
$50\%PP \leq P_i < 75\%PP$	B	A cooperativa pagou suas dívidas, mas não em dia e não possui protestos.
$TP < 50\% PP$	C	A cooperativa tem pagamentos atrasados e possui protestos.

Quadro 65 - Parâmetros e notas a serem emitidas para representar o grupo “C” – caráter da organização

6.1.4 Colateral e conglomerado

O quarto grupo será uma junção dos temas e indicadores dos “Cs” colateral e conglomerado, pelo fato de ambos serem relacionados ao processo de análise da garantia de que o compromisso será cumprido.

A análise indicará como a relação societária da cooperativa com outras empresas ou cooperativas contribui para o cumprimento dos compromissos assumidos por ela. Ainda será diagnosticado o nível de garantias que a cooperativa poderá fornecer aos agentes do mercado envolvidos no contrato, para garantir possíveis problemas originados pelo seu descumprimento.

Com base nas definições sobre cada “C” do crédito envolvido nesse grupo e nos indicadores contidos no anexo D foi elaborado o anexo H, que deverá ser preenchido e, a partir dele, emitir uma nota conforme o Quadro 66.

Nota	Significado
A	A cooperativa tem nível de garantias acima das dívidas assumidas com as operações realizadas no último exercício social.
B	A cooperativa tem nível de garantias igual às dívidas assumidas com as operações realizadas no último exercício social.
C	A cooperativa não possui nível de garantia para as dívidas assumidas com as operações realizadas no último exercício social.

Quadro 66 - Parâmetros e notas a serem emitidas para representar o grupo “C” – colateral e conglomerado da organização

6.1.5 Condição de mercado

Esse grupo englobará informações sobre o ambiente macroeconômico e permitirá averiguar se a cooperativa terá condições, não somente interna, mas também externa, para cumprir seus compromissos nos prazos acordados.

Para poder gerar essas informações, o analista deverá diagnosticar os seguintes tópicos: riscos do setor onde a cooperativa atua; ambiente político, econômico e regulatório; e nível de apoio do Estado.

A coleta dessas informações deverá ocorrer por meio de entrevistas junto aos executivos da cooperativa e análise de indicadores e informações do mercado em que ela atua, ou seja, região de atuação e atividades econômicas predominantes, por exemplo, grãos, carnes, leite, etc.

Silva (1995, p.87), quando aborda a análise desse tipo de “C” dentro dos fatores de crédito, aponta que:

“(...) esses riscos são muito difíceis de ser avaliados. Os efeitos de cada política do governo, da ação da concorrência, das intenções dos consumidores, dos clientes e até dos fornecedores são sempre muito difíceis de serem dimensionadas com precisão quantitativa”.

Para sanar esse tipo de dificuldade e baseado nos tópicos a serem diagnosticados e na proposta de Silva (1997) para elaborar análise setorial, essa metodologia propõe que o analista responda ao questionário, descrito no anexo I.

Com base nas respostas obtidas, o analista deverá emitir uma nota para o grupo, baseado no Quadro 67.

Parâmetro	Nota	Significado
$TP \geq 75\%PP$	A	O mercado fornece condição propícia para a cooperativa cumprir seus compromissos.
$50\%PP \leq P_i < 75\%PP$	B	O mercado fornece condição razoável para a cooperativa cumprir seus compromissos.
$TP < 50\% PP$	C	O mercado fornece condição insuficiente para a cooperativa cumprir seus compromissos.

Quadro 67 - Parâmetros e notas a serem emitidas para representar o grupo “C”
– condição do mercado em que a organização atua

6.2 Definição das notas finais e seu significado

Após a avaliação de todos os indicadores, tópicos e a conclusão da nota que vai representar cada grupo deverá ser preenchido o Quadro 68.

O quadro resume todas as notas recebidas pela cooperativa em cada um dos indicadores, tópicos ou grupos. Portanto a avaliação final da cooperativa ou seu rating vai variar conforme a necessidade do mercado.

Assim, se o interesse seria averiguar o capital financeiro da cooperativa, a nota que deverá ser olhada é a do grupo capital da organização. De forma semelhante se a proposta era analisar a condição de mercado em que a cooperativa atua, então deverá ser visualizada a nota do grupo condição de mercado.

O quadro, da forma como foi composto, ainda permitirá ser visualizada a nota de cada um dos indicadores ou tópicos apenas. Por exemplo, se em determinado momento interessar a nota que a cooperativa recebeu no indicador GAP, será possível averiguá-la no quadro; da mesma forma se a necessidade era saber a nota do tópico profissionalização e qualidade da governança, bastará observar esses itens no quadro.

Grupo	Tópicos	Indicador ¹	Valor/ Pontos	Nota do tópico	Nota do grupo
Capacidade da organização	Eficiência Social (ES)	ATc			
		PAG			
	Estratégia Empresarial da Cooperativa com o Cooperado (EECC)	CFCC			
		ECVC			
		PDCC			
		RCSC			
		PSC			
		CFINC			
	Eficiência Empresarial enquanto Organização (EEO)	IPMc			
		CFIN			
		MOC			
		GAP			
	Profissionalização e qualidade da governança (PQG)	RCE			
		FHE			
EFG					
Capital da organização	Capital Social do Cooperado (CSC)	CS _c			
		CSG			
	Endividamento (END)	GCFE			
		DLPC			
		GDTer			
	Finanças (FIN)	IAF			
	Liquidez (LIQ)	LC			
		LS			
	Rentabilidade (RENT)	MgL			
		RSA			
RSPL					
Solvência (SOLV)	KANITZ				
Caráter da organização	Pontualidade				
	Protestos e desabonos				
Colateral e conglomerado					
Condição do Mercado					

Quadro 68 - Pontuação e notas obtidas pela cooperativa durante a avaliação

¹ o significado de cada uma das siglas poderá ser visualizado na lista de siglas

Portanto a análise do quadro vai variar conforme a finalidade da avaliação que foi feita. Ou seja, se o interesse é saber informações financeiras da cooperativa, a nota recebida pelo grupo capital da organização deverá ser considerado. Da mesma forma, se o interesse é avaliar as condições do

mercado em que cooperativa atua a nota do último grupo de indicadores apresentados no quadro já informará a respeito.

7 ESTUDO DE CASO

Neste capítulo são apresentados os resultados da aplicação da metodologia, em forma de estudo de caso, numa cooperativa agropecuária. Com base neles procura-se averiguar sua aplicabilidade nesse tipo de organização.

É importante ressaltar que os valores dos indicadores, em si, não serão discutidos, pois a finalidade do estudo de caso, conforme já apontado, seria estudar a aplicabilidade da metodologia e não a classificação que a cooperativa receberia²⁹, tampouco estudar se a nota emitida transmitiria as informações necessárias ao mercado.

O capítulo se inicia apresentando algumas informações gerais sobre a cooperativa; tem continuidade fornecendo os resultados das análises efetuadas durante a aplicação do estudo de caso; e finaliza com os comentários gerais sobre a metodologia.

O estudo se deu com base nos valores referentes ao ano de 2004, pois se considerou que o diagnóstico para anos anteriores a esse, graças à existência de dados qualitativos, seria comprometido.

²⁹ Para fins de inferência sobre o nível de assertividade da metodologia haverá comentários específicos sobre as notas recebidas pelos tópicos e grupo no final de cada item.

7.1 Descrição geral do estudo na cooperativa

A cooperativa estudada foi fundada na década de oitenta, completando recentemente 20 anos de existência.

Seu surgimento ocorreu a partir de um núcleo de uma cooperativa central, localizada no Estado do Paraná, que tinha filial em diversos Estados do Brasil, que entrara em liquidação.

Segundo consta de relatórios da cooperativa, na sua história, ela passou por três grandes crises. A primeira ocorreu logo no período seqüencial à sua fundação, pois o mercado fornecedor começou a confundir as atividades realizadas pela cooperativa atual com à da Central, devido à semelhança de nomes.

A segunda crise adveio da implantação do Plano Cruzado na economia brasileira, pois o mercado de café ficou estagnado e os preços congelados. Já a terceira ocorreu no ano de 1992, por causa da queda do preço do café, gerando impacto tanto na cooperativa quanto no cooperado.

Porém nenhuma dessas crises fez com que a cooperativa paralisasse suas operações. Ao contrário, estimulou a expansão das suas operações e atividades junto aos cooperados.

A cooperativa, desde da origem, atua no agronegócio café, pois a maioria dos seus cooperados desenvolve atividades relacionadas à cafeicultura. Nesse sentido a organização tem a vantagem de estar localizada na região da Alta Mogiana, compreendendo municípios no Estado de São Paulo e sul de Minas Gerais, ambas reconhecidos, nacionalmente, pela qualidade da bebida do café.

Analisando as atividades que a cooperativa desenvolve atualmente, em prol do cooperado, pode-se afirmar que ela atua em todos os elos da cadeia do café, indo desde o setor antes da porteira até o pós-porteira, pois fornece crédito para custear a atividade do cooperado, fornece insumos e assistência

técnica, recebe e armazena a produção do sócio, chegando até mesmo a industrializar e comercializar seu café, tanto no mercado interno quanto externo.

Com essa diversidade de atividades, a cooperativa tornou-se, ao longo da sua trajetória, atrativa aos produtores de café da região onde ela atua, haja vista a alta procura desses para se tornarem cooperados.

Comprovando essa atratividade, é possível apontar a evolução do número de cooperados, que foi de 905, no ano de 2000, para 1.637 em 2004, um crescimento de aproximadamente 15,9% ao ano, ou seja, uma expansão no quadro social de aproximadamente 63,6% no período.

Localizada no município de Franca, desde sua criação, expandiu a área de atuação chegando, no final do ano de 2004, a ter filiais instaladas em outras cinco cidades: Capetinga, Claraval, Ibiraci, Pedregulho e Serra Negra.

Na mesma trajetória do número de cooperados e área geográfica, o faturamento da cooperativa evoluiu 14,61% ao ano e 58,4% no mesmo período, enquanto que a quantidade de café recebida e comercializada também cresceu 45% e 42% respectivamente.

Com um faturamento bruto de R\$ 148 milhões e 1.637 cooperados, no ano de 2004, a cooperativa pode ser classificada como de porte médio.

A análise dos dados referentes ao faturamento da cooperativa, seu patrimônio líquido e vendas, apresentados no Quadro 69, informa que a cooperativa está se consolidando no mercado, haja vista sua constante evolução.

Dados	Ano				
	2000 (R\$ mi)	2001 (R\$ mi)	2002 (R\$ mi)	2003 (R\$ mi)	2004 (R\$ mi)
Faturamento bruto	86,72	88,43	101,58	106,81	149,65
Patrimônio líquido	10,90	10,96	9,03	12,70	17,59
Vendas no período	86,04	87,97	100,97	105,68	148,74

Quadro 69 - Dados financeiros, em valores reais que apresentam a consolidação da cooperativa

Fonte: relatórios de gestão da cooperativa

Nota: os valores foram corrigidos pelo IGP-DI referente a julho/05

De acordo com o estatuto social a cooperativa é gerida por um conselho de administração, composto de nove membros eleitos em assembléia geral ordinária sendo três deles eleitos diretamente para exercerem os seguintes cargos de executivos: diretor presidente, diretor vice-presidente e o diretor secretário.

Esses executivos têm a função de liderar a equipe de funcionários, distribuídos em três importantes áreas: setor administrativo e financeiro, área de café e comercial. É importante ressaltar que cada uma delas possui um gerente contratado para exercer a função.

Como em toda cooperativa, os administradores são fiscalizados por um conselho fiscal, que também é eleito, anualmente, em AGO, para exercer essa atividade. Na mesma, esses conselheiros contam com a assessoria de

uma auditoria interna e outra independente, para dar sustentação e credibilidade à sua atividade.

Complementando o mecanismo de representação na cooperativa, tem-se que os 1.637 cooperados são organizados em núcleos, também denominados de comitês educativos, que se reúnem periodicamente para debater assuntos referentes à cooperativa e ao cooperado, tornando dessa forma o processo decisório da cooperativa mais transparente e democrático.

Antes de iniciar o diagnóstico das informações, para fins de elaboração do rating corporativo, foi averiguada a sua legalidade enquanto organização, conforme anexo E.

Após as averiguações foi diagnosticado que ela apresentou todos os quesitos necessários referentes a sua autenticidade enquanto organização, estabelecidas pela legislação pertinente (Lei 5.764/71).

7.1.1 Capacidade da cooperativa

A caracterização da capacidade da gestão cooperativa, transformada em uma única nota, conforme metodologia proposta, dar-se-ia com base nos pesos de cada um dos 17 indicadores (Quadros 29 a 34, 36 a 39 e 41 a 43), que originariam as notas recebidas por cada um dos quatro tópicos (Quadros 28, 35, 40 e 44).

Com base no exercício de aplicação da metodologia, os indicadores puderam ser divididos em quatro grupos: os de fácil obtenção, que foram efetivamente calculados; aqueles de fácil obtenção, mas que a cooperativa não os tinha no momento; os que necessitavam de adaptação; e uma parcela mínima dos que não teriam como ser calculados.

O indicador abrangência do quadro social (AQS) não foi possível de ser calculado, pois o número total de produtores de café, na região de atuação da cooperativa, não foi encontrado nas bases de dados consultadas.

O dado encontrado, que poderia ser usado como proxy, foi o número de unidades de produção agropecuária (UPA), fornecido pelo projeto Levantamento das unidades de produção agropecuária (LUPA), porém somente para o ano de 1997.

No entanto não se achou adequado considerar esse mesmo número para o ano de 2004, pois ele não seria consistente e a possibilidade de efetuar sua correção foi descartada, haja vista a dificuldade de incorporar a ele as alterações recentes, ocorridas na estrutura de produção agrícola nacional.

Como solução para as próximas aplicações sugere-se que seja usado como *proxy* consistente, em vez do número de produtores que exercem a mesma atividade na região de atuação, seja diagnosticado o percentual da área total ocupada pelo produto estudado, está sendo movimentada pelo cooperado.

No Quadro 70 são apresentados os indicadores, independente da necessidade de adequação, que foram calculados junto à cooperativa, bem como os valores e peso que receberam.

Indicador	Ano de 2004	
	Valor	Peso
Índice de Atividade Econômica do Cooperado com a Cooperativa (ATc)	0,21	1
Índice de Participação dos Cooperados em Assembléia Geral (PAG)	0,16	1
Índice de Cobertura do Financiamento do Financiamento efetuado pela Cooperativa ao Cooperado (CFCC)	1,56	3
Estratégia de Capitalização da Cooperativa via Cooperado (ECVC)		1
Plano de Devolução do Capital Social ao Cooperado (PDCC)		2
Remuneração do Capital Social do Cooperado (RCSC)		2
Prestação de Serviços ao Cooperado (PSC)		3
Ciclo Financeiro da Cooperativa junto ao Cooperado (CFINC)	CFINC > CFIN	1
Índice de Participação Média da Cooperativa no Mercado Regional ($\overline{IPM_c}$)	31%	3
Ciclo Financeiro da Cooperativa (CFIN)	CFIN < CFINM _{cp}	3
Margem Operacional da Cooperativa (MOC)	MOC < MOC _{cp}	1
Giro do Ativo Permanente (GAP)	GAP > GAP _{cp}	3
Relação contratual dos executivos (RCE)		1
Formação e histórico dos executivos (FHE)	47	2
Efetividade da fiscalização (EFG)	17	3

Quadro 70 - Relação dos indicadores, seus valores e pesos diagnosticados na cooperativa para apontar as notas dos tópicos relacionados à capacidade da organização

O indicador ATc não foi calculado da forma originalmente prevista, pois a cooperativa não tinha dados que pudessem gerá-lo. Ao apresentar o

indicador e sua importância aos gestores, eles apontaram que possuem dados suficientes para calculá-lo, mas que graças à pressão das atividades que atualmente estão desenvolvendo passariam a fazê-lo futuramente; isso aponta que a organização visualizou no indicador uma importante fonte de informação sobre as estratégias a serem desenvolvidas junto ao quadro social.

Caso os dados existissem, seria possível efetuar o cálculo de atividades dos cooperados que atuam e que não atuam com a produção de café. Entretanto, em virtude das dificuldades apresentadas pela cooperativa, foi considerado apenas a atividade produção de café.

O cálculo foi feito com base numa estimativa que a cooperativa havia realizado no ano de 2003, que consistia em averiguar quantos cooperados, do total do quadro social, enviaram seu café, na totalidade ou apenas parte dele, para cooperativa nos anos de 2000 a 2003.

Baseado na estimativa, aplicou-se o mesmo valor porcentual, que a cooperativa denominava de “cooperados que foram fiéis”, ao número de cooperados de 2004.

O significado do indicador, da forma como foi efetuado, ficou aquém do almejado, pois não representa qual o porcentual de cooperados que transaciona mais de 80% do seu potencial econômico e financeiro com a cooperativa, porém não inviabiliza a aplicação do indicador.

O PAG, da forma como proposto na metodologia, não foi possível ser calculado, pois a cooperativa não efetua o acompanhamento do número de cooperados ativos, conforme já apontado. Então o indicador teve a sua forma de cálculo alterada, passando a ser feita pela relação entre o número de cooperados presentes na assembleia e o número total de cooperados. O resultado apresentado foi baixo, porém isso não necessariamente significaria para essa cooperativa um baixo nível de monitoramento da cooperativa pelos

cooperados, uma vez que o cálculo não foi feito pela forma originalmente proposta e ela possui o quadro social organizado em comitês educativos.

Para calcular o CFCC, era preciso estimar o valor das garantias reais que a cooperativa tem em seu poder. Como a cooperativa não efetua esse cálculo regularmente, foi necessário estabelecer uma metodologia que apresentasse esse valor.

Nesse sentido foi proposto que a cooperativa transformasse as garantias em sua posse em valores correntes, ou seja, transformar as notas promissórias rurais (NPR), dadas pelos cooperados, em valores correntes.

Para tanto deveria somar a quantidade de produtos dados em garantia e o montante seria multiplicado pelo valor daquele produto no mercado, dado por uma fonte de dados confiáveis naquela data. No caso específico foi usado o valor da saca de café tipo 6, apontado pela Bolsa de Mercadorias & Futuro (BM&F). No estudo de caso não foi adicionado o risco de base à análise, pois os dados já haviam sido concretizados. Porém, quando se tratar de análises com previsões futuras de preço, esse risco deverá ser levado em consideração no momento da precificação da NPR.

Com base nos valores obtidos tanto para garantia quanto para os financiamentos fornecidos, foi possível efetuar o cálculo do indicador.

A análise do resultado fornecido pelo CFINC leva a inferir que o tipo de atividade que o cooperado desenvolve e as atividades que a cooperativa exerce em prol do cooperado influenciarão diretamente o seu valor. Por exemplo, se a cooperativa financia os cooperados e ele dá como garantia NPR e a organização não comercializa esses documentos, então o prazo de recebimento da cooperativa vai se alongar.

Esse cenário seria diferente se a cooperativa comercializasse esse documento ou se não financiasse os cooperados. Esse valor ainda poderia ser alterado se os produtores desenvolvessem atividades que originassem prazos

de pagamentos ou recebimentos diferentes, como, por exemplo, o leite, que poderia apresentar prazos bem reduzidos, graças à peculiaridade da atividade agropecuária.

O \overline{IPMc} foi calculado para 3 atividades: armazenamento, comercialização e industrialização do café produzido na região. Para as atividades de assistência técnica, fornecimento de insumos e fornecimento de créditos, a cooperativa não possui informações a respeito, de forma que não permitiu chegar ao índice de participação naquelas atividades.

O valor a que se chegou (31%) pode ser apontado como elevado, entretanto, por se tratar de índice médio, quando forem adicionados os demais itens necessários para calcular a participação da cooperativa, esse valor tende a diminuir, pois o tamanho da cooperativa não lhe permite obter maiores abrangências nos serviços ainda a serem diagnosticados.

No estudo desenvolvido o \overline{IPMc} não foi calculado efetuando a ponderação sugerida na metodologia, pois os demonstrativos da cooperativa não permitiam chegar à participação de cada atividade no seu desempenho. Nesse sentido, fez-se a média simples dos valores.

Os indicadores estratégia de capitalização via cooperado (ECVC), plano de devolução do capital do cooperado (PDCC), remuneração do capital social do cooperado (RCSC) e prestação de serviços ao cooperado (PSC) não apresentaram dificuldades para o seu cálculo e nem mesmo necessidade de adequações.

Já os indicadores ciclo financeiro (CFIN), margem operacional da cooperativa (MOC) e giro do ativo permanente (GAP) precisaram ter alterada a forma de comparação. A metodologia original propunha que seus valores fossem comparados com os das cooperativas que atuavam na mesma atividade, entretanto esses valores não estavam disponíveis.

Como solução, fez-se a comparação dos valores dos indicadores com o valor médio das cooperativas agropecuárias do Estado do Paraná, pois a OCEPAR é única organização que tem dados disponíveis desde 1990.

A forma de análise, baseada na leitura atenciosa de documentos como estatuto social e regimento interno da cooperativa, não apresentou maiores dificuldades.

Entretanto, ao entrevistar os diretores da organização a respeito desses assuntos, é importante que o avaliador tenha previamente feito a leitura dos documentos da cooperativa e que tenha definido o horizonte de análise, pois a cooperativa pode estar pretendendo executar algumas atividades, mas o fato de ainda não fazê-lo é que deverá ser levado em consideração.

Os questionários aplicados para averiguar a relação contratual dos executivos com a cooperativa e a formação e histórico dos seus executivos foram aplicados em dois dos três diretores executivos e no representante do conselho de administração.

Diante dos resultados apresentados, crê-se que a aplicação junto ao total de diretores e conselheiros seja mais adequada e representativa. Portanto é fundamental que o prazo e a importância das entrevistas com os diretores sejam estabelecidos na metodologia.

O questionário indicador da efetividade da fiscalização foi feito apenas com o membro coordenador do conselho fiscal do ano de 2004, pois se assumiu que esse teria condições de apresentar todas as informações necessárias. Porém, da mesma forma que a anterior, crê-se que o resultado seria mais conclusivo se fosse feito com todos os conselheiros fiscais, inclusive seus membros suplentes.

No Quadro 71 são apresentados os tópicos e as respectivas notas que esses receberam, baseadas nos pesos de cada indicador diagnosticado.

Tópico	Ano de 2004	
	Valor	Nota
Capacidade da cooperativa cumprir sua função social (ES)	0,19	c
Estratégia empresarial da cooperativa com o cooperado (EECC)	12	b
Eficiência empresarial enquanto organização (EEO)	12	b
Profissionalização da gestão (PQG)	6	b

Quadro 71 - Notas obtidas pela cooperativa nos tópicos relacionados à capacidade da organização

Baseado nos valores obtidos em cada um dos indicadores (Quadro 70) e na metodologia proposta para formar as notas de cada tópico, foi possível definir as notas apontadas no Quadro 71 acima.

Porém ressalta-se que as notas referentes aos tópicos capacidade de a cooperativa cumprir sua função social e eficiência empresarial enquanto organização poderiam ser diferentes, haja vista que a metodologia de cálculo de alguns indicadores foi alterada e isso poderia contribuir para mudar os valores deles, implicando numa nota diferente para os tópicos.

A nota de a capacidade da cooperativa cumprir sua função social (ES) poderia ser diferente se os indicadores originalmente definidos tivessem sido possíveis de apuração.

A nota “c” obtida apresenta uma eficiência social da cooperativa baixa, cabendo a ela procurar readequar seus indicadores, bem como apurá-los periodicamente para apresentar um cenário diferente.

A nota “b” para as estratégias empresarias da cooperativa com o cooperado aparenta ser adequada, pois se averigua a prestação serviços e a sua não-cobrança e também a ausência de mecanismos de incentivo à transação do cooperado com cooperativa, como por exemplo capitalização e tratamento adequado ao seu capital investido na organização.

A eficiência empresarial enquanto organização, que obteve nota “b”, também pode ser considerada adequada, quando comparada com o valor médio apresentado pelas cooperativas do Paraná. Obviamente essa nota poderia ser diferente se o seu valor fosse comparado com a média de desempenho das empresas do mercado, mas esses indicadores não puderam ser mensurados. Espera-se que futuramente esse cálculo possa ser feito.

A nota do tópico profissionalização e qualidade da governança poderá apontar com maior eficácia o seu significado se forem entrevistados todos os membros do conselho fiscal e administrativo. A nota “b” representa a grande dedicação dos membros entrevistados para à cooperativa. Entretanto informa também sobre a limitação dos instrumentos de gestão que esses gestores utilizam para gerir o negócio.

A nota final para a capacidade da organização, obtida pela aplicação da equação 11, apresentada no capítulo 6 desta dissertação, e baseada no Quadro 45, foi “B”, que representa que a cooperativa possui boa capacidade de organização para cumprir seus compromissos no ambiente institucional vigente e no curto prazo.

Essa nota, aparentemente, informa a real situação da gestão da cooperativa, pois durante as visitas se averiguou um grande esforço por parte de diretores e funcionários para gerirem adequadamente o empreendimento. Entretanto a qualidade e o número de instrumentos utilizados para realizar a gestão, bem como a tomada de decisão, tornam a sua eficácia reduzida.

7.1.2 Capital da cooperativa

A caracterização do capital da organização, transformada em uma única nota, conforme metodologia proposta, dar-se-ia com base nos pesos de cada um dos 12 indicadores (Quadros 46, 47, 49 a 51, 54, 55, 57 a 59), que originariam as notas recebidas por cada um dos seis tópicos (Quadros 48, 52, 53, 56, 60 e 61).

Durante a aplicação da metodologia, encontrou-se amplo acesso às informações nos demonstrativos contábeis e relatório de gestão emitido anualmente pela cooperativa.

No Quadro 72 a seguir, são apresentados os indicadores calculados com base nos demonstrativos contábeis e relatórios de gestão da cooperativa, bem como os seus valores e peso que receberam.

Indicador	Ano de 2004	
	Valor	Peso
Capital Social por Cooperado (CSc)	R\$ 1.377,55	1
Capital Social no Giro (CSG)	0,07	1
Grau de Comprometimento do Faturamento da Cooperativa com seu Endividamento Total (GCFE)	0,50	2
Distribuição das dívidas (DLPC/DCPC)	DLPC < DCPC	1
Grau de Dependência da Cooperativa por Recursos de Terceiros (GDTer)	4,28	1
Índice de Autofinanciamento (IAF)	0,48	
Liquidez Corrente (LC)	1,3	3
Liquidez Seca (LS)	0,89	1
Margem Líquida (MgL)	4,16% > 3,6%	3
Retorno sobre o Ativo (RSA)	6,0% < 6,5%	1
Retorno sobre o Patrimônio Líquido (RSPL)	35,3% > 24,4%	3
Kanitz	5,0	

Quadro 72 - Relação dos indicadores, seus valores e pesos diagnosticados na cooperativa para apontar as notas dos tópicos relacionados ao capital da organização

Inicialmente, para fins de ajuste, foi necessário retirar do balanço patrimonial as contas denominadas de “compensado do ativo” e “compensado do passivo” essas contas, mesmo representando o total do café do cooperado armazenado nas dependências da cooperativa, não geram à cooperativa nenhum direito ou obrigação.

Posteriormente foi necessário calcular todos os indicadores financeiros para emitir a nota referente a esse grupo, pois a cooperativa não os tem emitido periodicamente para fins de gestão. Porém, com exceção dos indicadores CSc, CSG e GCFE, os demais são comumente usados no mercado para analisar organizações.

O fato de não haver estudos que apontem qual seria o volume adequado de capital social do cooperado na cooperativa não permite apontar se o valor de CSc, encontrado para essa organização estudada seria alto ou baixo.

No entanto, o fato de ela não ter nenhum tipo de estratégia em relação ao tratamento do capital social do cooperado fez com que o peso do indicador fosse o menor possível. Portanto nesse caso pesou mais a falta de estratégia do que o valor em si. Imagina-se que, com a evolução da aplicação da metodologia, futuramente seja possível apontar quais valores seriam razoáveis para serem usados como parâmetro do indicador.

O CSG, da forma como foi proposto foi importante porque apontou, indiretamente, que o valor do capital social do cooperado na cooperativa é baixo, corroborando o peso recebido pelo indicador CSc, pois demonstrou que o montante do capital social contribuiu com menos de 10% da necessidade do capital de giro da cooperativa no ano de 2004.

O valor do CSG ainda contribuiu para demonstrar a falta de estratégias da gestão para aumentar alavancagem financeira da cooperativa com o capital social do cooperado e justificar o baixo índice de autofinanciamento (IAF) e o elevado grau de dependência do capital externo (GDTer) que a organização apresenta.

Os indicadores margem líquida (MgL), retorno sobre os ativos (RSA) e retorno sobre o patrimônio líquido (RSPL) precisaram ter alterada a forma de comparação. A metodologia original propunha que seus valores fossem

comparados com os das cooperativas que atuavam na mesma atividade, entretanto esses valores não estavam disponíveis.

Como solução, fez-se a comparação dos valores dos indicadores com o valor médio das cooperativas agropecuárias do Estado do Paraná, pois a OCEPAR é única organização que tem dados disponíveis desde 1990.

No Quadro 73 abaixo, são apresentados os tópicos e as respectivas notas que esses receberam, baseadas nos pesos de cada indicador diagnosticado.

Tópico	Ano de 2004	
	Valor	Peso
Capital Social do Cooperado (CSC)	2	c
Endividamento (END)	4	c
Autofinanciamento (AUTFIN)	0,48	c
Liquidez (LIQ)	4	b
Rentabilidade (RENT)	7	a
Solvência (SOLV)	3	a

Quadro 73 - Notas obtidas pela cooperativa nos tópicos averiguados para informar sobre o seu capital

A nota “c” para o tópico capital social do cooperado resulta da inexistência de estratégias empresarias da cooperativa para tornar mais atrativa a capitalização do cooperado na cooperativa, implicando a alta dependência de capital de terceiros.

Em virtude da nota “c” para o tópico anterior, a nota “c” para o endividamento também é plausível, haja vista a necessidade de a cooperativa ter que buscar no mercado a maior parte do capital de giro necessário.

Com as notas recebidas nos dois tópicos anteriores, a nota “c” para o autofinanciamento não apresenta motivos de questionamentos, pois, se há elevado endividamento e baixo capital social do cooperado, é de se esperar que o autofinanciamento esteja desbalanceado. Assim torna-se quase “inevitável” que a cooperativa tenha que buscar a maior parte do recurso necessário, para operacionalizar sua atividade no mercado.

A nota “b” para o tópico liquidez aparenta ser derivada da adequada estratégia financeira da cooperativa atuando no financiamento dos cooperados com margens seguras para fornecimento desse crédito, haja vista o seu índice de liquidez corrente ser maior que um, mas sua liquidez seca ser abaixo de uma unidade. Portanto a nota aparentemente representa adequadamente a atual situação de liquidez da cooperativa.

O fato de a rentabilidade da cooperativa ter recebido nota “a”, nesse caso, não significará que ela atue com margens expressivas no mercado de café, pois ela está sendo comparada com a rentabilidade média, obtida pelas cooperativas agropecuárias localizadas no Estado de Paraná.

A leitura ótima desse indicador dar-se-ia se esse tópico fosse comparado com a rentabilidade das empresas que atuam no mesmo mercado que a cooperativa estudada. Porém, como esse dado ainda é de difícil mensuração, assume-se que a comparação com a rentabilidade das cooperativas agropecuárias do Estado do Paraná já será um “bom” indicador.

Ainda em relação ao “a” obtido pode ser que as margens praticadas pelas cooperativas daquele Estado é que estejam abaixo, uma vez que nestas médias estão cooperativas que atuam em diversas atividades econômicas.

Portanto, sobre essa nota, isoladamente, não é possível fazer inferência sobre a sua veracidade.

Entretanto quando essa nota é acompanhada da nota “a” para o tópico de solvência da cooperativa, é possível apontar que há fundamento financeiro na nota. Isso porque a nota de solvência é baseada no valor do indicador Kanitz e que na sua composição está o índice de rentabilidade do capital próprio. Assim, se a cooperativa não tivesse apresentado adequada rentabilidade, o índice de kanitz teria seu valor diminuído.

Portanto a nota “a” para ambos os tópicos é aparentemente adequada para a situação financeira da cooperativa.

A nota final para o capital da organização, obtida pela aplicação da equação 11, apresentada no capítulo 6 desta dissertação e baseada no Quadro 62, foi “B”, representando que os indicadores financeiros da cooperativa podem ser considerados de média qualidade.

Essa nota, aparentemente, informa a situação do capital da organização cooperativa, pois se verifica que para o cenário econômico vigente existe solvência e liquidez.

Porém, se houver mudanças no cenário, o empreendimento, graças à falta de capital de giro e capital do cooperado para ser utilizado nas suas atividades, poderá apresentar dificuldades financeiras operacionais.

7.1.3 Caráter da cooperativa

A caracterização do caráter da cooperativa, transformada em uma única nota, conforme metodologia proposta, dar-se-ia com base nas notas recebidas em cada um dos dois tópicos diagnosticados (Quadros 64 e 65).

Para averiguar esse “C”, a metodologia se pautou em informações originadas pela própria cooperativa, quando na verdade deveria buscar parte

dessas informações no mercado, sobretudo aquelas referentes ao histórico negativo da organização.

No Quadro 74 a seguir, são apresentadas as notas recebidas pelos tópicos averiguados na cooperativa e na seqüência são tecidos comentários sobre o que as notas poderiam representar.

Indicador	Ano de 2004	
	Valor	Peso
Pontualidade dos pagamentos		a
Existência de protestos e desabonos		a

Quadro 74 - Notas obtidas pela cooperativa nos tópicos averiguados para informar sobre seu caráter

As informações sobre pontualidade de pagamento e existência de protestos e desabonos foram obtidas junto à área financeira da cooperativa, via questionamentos ao profissional responsável. Entretanto é sabido que para uma empresa emitir uma nota e desejar manter a credibilidade do mercado na sua nota, somente a entrevista não é suficiente; nesse caso elas deveriam se pautar em provas documentais, como certidões negativas e consultas a agências de informações de histórico negativo das empresas.

Porém, neste trabalho, optou-se pela não-averiguação de documentos ou compra das informações e sim nas respostas do profissional responsável pela área financeira, auditor interno e dos diretores executivos da cooperativa. Mas recomenda-se que para aplicações posteriores deve ser considerada a hipótese de acessar as provas documentais.

Ainda no sentido de contornar a falta da averiguação dos documentos, foi feita comparação das respostas dadas com os valores obtidos

no indicador ciclo financeiro da cooperativa, bem como com as notas recebidas nos tópicos liquidez, rentabilidade e solvência, pois se crê que se houvesse problemas nesses indicadores ou tópicos a resposta poderia ser duvidosa. Como as notas recebidas pela cooperativa nos itens averiguados são “boas”, aparentemente não existiriam motivos para questionar a informação coletada.

Portanto, considerando as observações e averiguações acima e que a resposta dada tenha sido verdadeira então as notas “a” para ambos os tópicos representam a realidade da cooperativa.

Conseqüentemente a nota final para o caráter da organização, obtida pela aplicação da equação 11, apresentada no capítulo 06 desta dissertação, e baseada no Quadro 65, foi “A”, representando que a cooperativa pagou todas as suas dívidas em dia e não possui protestos ou desabonos.

Essa nota, aparentemente, informa a real situação do caráter da organização, fato que poderia ser corroborado pela nota “B” obtida no “C” - capital da organização.

Porém da mesma forma que para aquele grupo, se houver mudanças no cenário, o empreendimento, devido à falta de capital de giro, nível de endividamento e baixo capital do cooperado poderá implicar em atrasos de pagamentos e existência de protestos.

7.1.4 Colateral e conglomerado da cooperativa

A caracterização do colateral e conglomerado da cooperativa, transformada em uma única nota, conforme metodologia proposta, dar-se-ia com base na investigação e análise do avaliador sobre as informações e qualidade dos ativos da cooperativa e suas garantias.

Nesse sentido, a aplicação do check list (Anexo H) foi fundamental para emissão da nota pelo avaliador. Ele foi preenchido após a visita nas instalações da cooperativa para averiguar as condições de manutenção dos

imóveis, que poderiam ser dados como garantia de operações; e busca de informações, por meio de averiguação de documentos oficiais, sobre o nível de relacionamento da cooperativa com outras empresas cooperativas ou não. Seria importante ainda que houvesse sido feita a avaliação dos ativos da organização estudada, mas que neste trabalho não foi realizado, considerando apenas os valores delas, dispostos nos demonstrativos contábeis da cooperativa.

Em relação à parte de relacionamento com outras organizações, foram efetuados questionamentos aos diretores executivos e gerentes da cooperativa referentes sobre as alianças estratégicas, sociedades, fusões, aquisições nível de relacionamento entre os fluxos de caixas, capital social, distribuição de sobras ou lucros e utilização desse recurso dentro da cooperativa, etc.

Já para a parte de avaliação das garantias da cooperativa, foram feitas perguntas referentes à qualidade e valores dos ativos (imóveis) dados em garantia, se todos os ativos estavam dados em garantia ou se havia alguns livres. Ainda nesta linha os diretores executivos foram indagados sobre o nível de comprometimento dos seus bens pessoais, dados como garantia das operações da cooperativa.

Após averiguar essas informações e obter as respostas aos questionamentos, a nota final recebida para o colateral e conglomerado da cooperativa, baseada no Quadro 66, foi “B”, representando que essa organização tem nível de garantias adequado às dívidas assumidas, mas suas estratégias junto a outras organizações não contribuem para elevar seu nível de segurança.

A nota obtida pode ser corroborada pelas notas recebidas nos tópicos solvência (a) e liquidez (b), bem como sustentada pela nota “B” do grupo Capacidade da Organização. Entretanto o fato de essa nota ter sido baseada apenas nos questionamentos efetuados pelo pesquisador não é possível inferir

sobre sua veracidade, uma vez que as análises de peritos nesta área, bem como a avaliação de documentos comprobatórios, poderia apontar uma nota diferente.

Portanto a nota “B” recebida nesse item precisaria ter sustentação de avaliações de maior embasamento técnico para ser considerada em tomadas de decisões relacionadas à realização de contratos com a cooperativa.

7.1.5 Condição do mercado de atuação da cooperativa

A caracterização da condição de mercado, expressa em forma de nota, conforme metodologia proposta, foi feita com base na análise dos indicadores e informações sobre o mercado em que a cooperativa atua e questionamentos, conforme anexo I, aos diretores e executivos da organização.

É importante ressaltar que suas respostas deveriam ser ponderadas pela situação macroeconômica do país onde a cooperativa está situada, que no caso é o Brasil.

Nesse item seria de fundamental importância que a nota final fosse emitida após debate com membros do comitê rating, mas que nesse caso não foi criado.

Durante a execução desse estudo de caso, foram coletadas informações sobre o mercado de café junto às entidades Centro de Estudos Avançados em Economia Aplicada (CEPEA), Instituto de Economia Agrícola (IEA) e FNP Consultoria, buscando informações sobre o desempenho futuro do mercado de café.

Os resultados apontaram, para o ano de 2005, que haveria altas de preços e produção do café arábica, principal produto da cooperativa; apresentando assim um cenário favorável às finanças da cooperativa.

As entrevistas, que coletaram informações sobre o nível de infraestrutura tecnológica necessária para atuar no mercado, nível de custos, tipo de estrutura de governança, concorrência, informalidade, necessidade de investimentos e perspectivas do setor, apresentaram que o nível de investimento e o custo para operar no mercado não são efetivamente altos.

Porém é pré-requisito para atuar no mesmo segmento que o da cooperativa estudada que se tenha confiança e credibilidade, pois o produtor de café atua com contratos relacionais. Ainda para embasar a nota que seria emitida, foram feitas indagações aos diretores executivos da cooperativa sobre o nível de apoio governamental às atividades realizadas pela cooperativa.

Como resultado marcante pode-se apontar que a cooperativa não se sente apoiada pelas políticas desenvolvidas pelo governo federal, estadual ou municipal. No entanto ela reconhece que tem uma dependência média das linhas de financiamentos promovidas pelo Estado. Vale destacar que a cooperativa se considera importante para a comunidade, recebendo inclusive prêmios por sua atuação junto à sociedade em que está inserida. Procurando enfocar ainda a condição de mercado foram feitas perguntas aos diretores e averiguações nas legislações pertinentes sobre o nível de interferência e regulação do Estado na atividade da cooperativa, bem como sobre o impacto das políticas macroeconômicas sobre no desempenho da cooperativa.

Com base nas respostas dos diretores executivos, gerente da área de café e nas leituras de boletins de conjuntura sobre o mercado de café, pode-se apontar que a nota para esse grupo deveria ser nota "A", para o ano de 2005, representando, conforme Quadro 67, que o mercado fornece condição propícia para a cooperativa cumprir seus compromissos.

Nesta nota estariam consideradas as variações no mercado de café e a dependência da cooperativa por linhas de financiamentos do governo federal. Porém essa nota considera que não haverá alterações de cunho negativo nas políticas macroeconômicas de condução da economia.

7.1.6 Avaliação geral da cooperativa

Com base nos indicadores e seus pesos, bem como nos tópicos e respostas das entrevistas realizadas, gerando as respectivas notas, foi possível preencher o Quadro 75.

Tópicos	Indicadores	Nota do tópico
Eficiência Social (ES)	AT _c	c
	PAG	
Estratégia Empresarial da Cooperativa com o Cooperado (EECC)	CFCC	b
	ECVC	
	PDCC	
	RCSC	
	PSC	
	CFINC	
Eficiência Empresarial enquanto Organização (EEO)	IPM _c	b
	CFIN	
	MOC	
	GAP	
Profissionalização e Qualidade da Governança (PQG)	RCE	b
	FHE	
	EFG	
Capital Social do Cooperado (CSC)	CS _c	c
	CSG	
Endividamento (END)	GCFE	c
	DLPC	
	GDTer	
Autofinanciamento (AUTFIN)	IAF	c
Liquidez (LIQ)	LC	b
	LS	
Rentabilidade (RENT)	MgL	a
	RSA	
	RSPL	
Solvência (SOLV)	KANITZ	a
Pontualidade		a
Protestos e desabonos		a

Quadro 75 - Notas dos tópicos calculados no estudo de caso para a cooperativa

A avaliação do quadro apresenta grande variabilidade das notas, pois encontrou quatro notas “a”, “b” e “c”, não caracterizando o predomínio de nenhuma delas.

Cada uma das notas recebidas pela cooperativa, para cada um dos grupos, apresenta significados distintos, conforme quadros explicativos 45, 62, 65, 66 e 67. No Quadro 76 são apresentadas as notas para cada um deles.

Grupo	Notas
Capacidade da Organização	B
Capital da Organização	B
Caráter da Organização	A
Colateral e Conglomerado	B
Condição do mercado	A

Quadro 76 - Pontuação e notas obtidas pela cooperativa para os grupos estudados

Portanto a cooperativa em questão, de acordo com a análise, teve um rating corporativo igual “BBABA”.

O primeiro “B” significa que a cooperativa apresenta boa **capacidade de organização**, ou seja, uma boa competência de gerir suas atividades. O segundo “B” aponta que o **capital da cooperativa**, embasado nos valores dos indicadores financeiros, é adequado às atividades de curto prazo, mas que poderá ser comprometido no futuro se a gestão financeira não for adequada.

A terceira nota (“A”) informa que a cooperativa pagou todas as suas dívidas em dia e não teve, no ano de 2004, protestos ou desabonos, portanto se caracterizando como ótimo cumpridor de compromissos.

A quarta nota, que foi “B” representa que a cooperativa tem nível de **garantias e colateral** adequado às dívidas assumidas, porém suas estratégias

junto a outras organizações não contribuem para elevar sua capacidade de pagamento.

A última nota (“A”) informa que a cooperativa atua num mercado com **condição** propícia para o ano de 2005, ou seja, permite cumprir seus compromissos de curto prazo, porém para um prazo maior, é preciso haver maior aprofundamento da análise.

A leitura da nota poderá ser feita de forma segmentada, ou seja, conforme interesse do leitor. Por exemplo, se o leitor for um cooperado que está estudando a possibilidade de se associar a uma cooperativa, ele poderá analisar a nota referente à capacidade da organização e caráter da organização; se o leitor se tratar de uma empresa que pretende fornecer crédito para a cooperativa, poderá efetuar a leitura das notas relativas à capacidade, capital e caráter da organização; e assim sucessivamente.

7.2 Avaliação e comentários gerais sobre a metodologia

Durante a aplicação da metodologia, ocorreu que alguns indicadores não puderam ser calculados, pois a cooperativa não possuía informações suficientes ou esse dado não estava disponível no mercado.

Porém esse fato não deverá invalidar os indicadores, ao contrário, conforme observado pelos próprios profissionais da cooperativa estudada, os indicadores são relevantes e deverão ser levados em consideração.

A ponderação (pesos) de cada indicador não apresentou problemas e sim facilitou a geração da nota para cada tópico, ao qual fazia parte. O formato como foi elaborado permitiu que pudesse haver substituição, diminuição ou aumento de indicadores sem que isso influenciasse as notas obtidas nos tópicos avaliados.

Os indicadores previstos para informar sobre a capacidade e capital da organização se mostraram consistentes com a realidade da cooperativa.

Porém, sem um tratamento estatístico, não é possível afirmar que esses são suficientes. Já os indicadores sobre o caráter apresentaram a necessidade de uma avaliação rigorosa sobre a veracidade dos documentos comprobatórios.

Os indicadores que servem para nortear as notas do conglomerado e colateral e as condições de mercado, por necessitarem de conhecimento mais aprofundado do avaliador ou investigação de documentos, apontaram a importância da criação dos comitês de rating, que as agências de classificação fazem.

Os tópicos abordados em cada grupo pareceram ser abrangentes, pois abordaram todos os assuntos que uma metodologia tradicional de rating corporativo abordaria.

Os grupos, da forma como foram definidos, acompanhando os “Cs” do crédito, também foram adequados, pois, abrangeram praticamente todas as áreas da organização, inclusive a influência do mercado na atividade da cooperativa.

A proposta de como chegar à nota do grupo (maiúscula), dando pesos diferentes para cada uma das notas dos tópicos, conforme equação 11 apresentada, também se apresentou adequada pois permite adição, diminuição ou substituição de tópicos em cada grupo.

O fato de a metodologia não utilizar uma única nota para representar as informações sobre a organização analisada, ao contrário do que é feito pelas agências de classificação, apresentou-se adequado, pois o público que necessitar averiguar suas notas poderá fazê-lo de forma segmentada, ou melhor, analisar somente aquela que lhe interessar.

Para as cooperativas esse formato também será mais adequado, pois poderá mostrar ao público externo quais seus pontos fortes e internamente indicará quais os tópicos necessitam ser adequados para tornar sua gestão mais adequada.

O estudo de caso apresentou que a proposta de notas segmentadas por grupo poderá ser mais consistente, se, no processo, houver a formação de um comitê de rating para discutir as informações coletadas e definir as notas para cada um deles.

Outro fato que se pode notar, com base na experiência da aplicação da metodologia, é que profissionais que vão elaborar o rating de uma cooperativa precisam ter conhecimentos prévios sobre legislação, contabilidade e funcionamento de cooperativas. Ainda, em se tratando de cooperativas agropecuárias, o processo de elaboração do seu rating demandará conhecimentos dos profissionais relacionados ao agronegócio.

Para melhor aplicação da metodologia, será necessário desenvolver futuramente, a partir de outras aplicações, um cronograma de atividades padronizado ao tipo de atividade que a cooperativa desenvolve, pois o número de visitas poderá influenciar na qualidade dos dados coletados.

Esse estudo foi desenvolvido em duas semanas de trabalho fora da cooperativa e quatro dias dentro das instalações da organização. Comparando esse tempo gasto com o tempo sugerido pelas metodologias de rating corporativo das agências, nota-se que o fato de não ter sido criado o comitê e não haver um tratamento estatístico dos dados fez com o tempo fosse menor.

No entanto sabe-se que a falta desses instrumentos tornou a metodologia menos precisa, servindo como uma base de inferência sobre as informações que a nota transmite. Porém isso não tira a importância da metodologia aqui desenvolvida, pois, para desenvolver essas atividades seriam necessários outros membros na pesquisa e um banco de dados com número de informações suficientes para tornar o modelo estatístico consistente e significativo.

É importante destacar ainda que a duração da aplicação da metodologia dependerá diretamente da experiência dos avaliadores e do nível

de comprometimento dos profissionais da cooperativa com o desenvolvimento do processo, pois o fornecimento das informações necessárias, bem como da disponibilidade e comprometimento dos executivos, influenciará diretamente a qualidade e duração dos trabalhos.

Os resultados obtidos já permitem apontar que serão necessários ajustes iniciais no formato de coleta dos dados. Assim, sugere-se que sejam desenvolvidos modelos de questionários eletrônicos para sua coleta, pois isso permitirá que haja alimentação direta do banco de dados com informações gerais e específicas, inclusive permitindo sua segmentação, se necessário, por atividade, tipo de cooperativa, localidade, etc.

Em termos gerais, pode-se apontar que a metodologia é aplicável e apresenta uma certa aproximação da realidade do mercado. Obviamente, essa metodologia precisará ser aprimorada por meios de instrumentos estatísticos, conforme já apontado acima.

Entretanto, como mecanismos de inferência, para nortear uma análise, que á base das metodologias de rating, essa metodologia cumpriu adequadamente seu objetivo, pois apresentou em forma de notas diversas informações que até então, eram desconhecidas pelos agentes externos à cooperativa.

8 CONCLUSÕES E SUGESTÕES

A partir de 1988 as mudanças no ambiente institucional propiciam condições para ocorrência de assimetria de informação sobre a gestão das cooperativas.

O rating emitido pelas agências de classificação de risco, por solicitação das organizações, pode ser usado como mecanismos de redução da assimetria de informação sobre a gestão das cooperativas.

O mercado de elaboração de rating ainda é incipiente no Brasil, pois o mercado de capitais ainda não está suficientemente desenvolvido e isso implica um número reduzido de empresas que prestam esse serviço.

Entre as empresas que atuam nesse mercado, que foram estudadas, somente uma delas, a Moody's, possui uma metodologia de rating corporativo para cooperativas agropecuárias. Entretanto essa metodologia não se aplica às cooperativas agropecuárias brasileiras, pois foi desenvolvida para as americanas, que atuam sob um ambiente institucional bem distinto, haja vista o fato de a cooperativa americana poder abrir seu capital à participação de terceiros.

A metodologia para elaboração do rating corporativo varia de acordo com a agência que o desenvolve e a organização que estará sendo classificada, e as notas que serão emitidas pelas agências também são diferentes, porém seus significados são semelhantes e comparáveis.

Todas as metodologias têm embasamento nos denominados “Cs” do crédito, por isso apresentam grande abrangência em termos de análise, indo desde a avaliação da capacidade de gestão até as condições de mercado.

As agências que elaboram rating não tornam disponíveis os tratamentos estatísticos, dados às informações e indicadores coletados, para chegar à probabilidade de uma determinada empresa se tornar inadimplente.

Para as cooperativas brasileiras não existe uma metodologia de rating, o que há são trabalhos científicos e empíricos que objetivam analisar sua condição de solvência ou capacidade de pagamento e avaliá-las para fins de prestação de serviços em assessoria na gestão. Porém esses não levam em consideração a sua especificidade enquanto empreendimento cooperativo.

Nos trabalhos pesquisados para cooperativas agropecuárias, foi averiguado que o Logit é o ferramental econométrico mais utilizado para estudar sua condição de solvência. Entretanto um dos trabalhos revisados apontou que a análise discriminante apresenta resultados melhores que ele para prever a condição de insolvência dessas cooperativas. Portanto não existe um modelo-padrão.

No processo de elaboração do rating as agências criam comitês especializados, sendo essa atividade de grande importância, pois vai gerar segurança e maior credibilidade nas notas que serão emitidas, sobretudo para os assuntos que dependem de análises mais qualitativas e conseqüentemente mais subjetivas.

A metodologia criada teve maior enfoque na proposição de indicadores específicos para cooperativas agropecuárias e manutenção dos chamados indicadores tradicionais.

O fato de a metodologia não ter descrito os procedimentos que deveriam ser executados, como, por exemplo, criar o comitê de análise dos indicadores, cargos dos profissionais que deveriam ser entrevistados, tempo de

duração das visitas, tipos de imóveis que deveriam ser visitados, etc., tornou-a um modelo que pode ser adequado a diferentes situações, pessoas e tipos de cooperativas.

A aplicação do estudo de caso apresentou que os procedimentos são necessários e importantes, porém não contribuiriam para chegar a uma nota definitiva de rating com maior nível de segurança e credibilidade.

A metodologia proposta pode ser caracterizada como abrangente, pois os indicadores propostos envolveram todas as áreas de gestão da cooperativa estudada. Esse fato comprovou que os “Cs” do crédito são a base das metodologias de rating.

Todos os indicadores, previstos na metodologia, são possíveis de serem calculados junto às cooperativas, desde que ela tenha um nível de controle de informações minimamente organizado.

O estudo de caso da aplicação da metodologia não apresentou dificuldade de ser realizado, pois a cooperativa estudada se apresentou bastante receptiva. Entretanto, se esse fosse realizado numa cooperativa que não visualizasse o benefício, haveria dificuldades, pois a metodologia prevê que sejam acessadas informações consideradas estratégicas.

O tempo de duração da aplicação da metodologia nas cooperativas dependerá da disponibilidade das informações e tempo de cálculo dos indicadores e disponibilidade da organização, uma vez que é necessária a entrevista com diretores e gerentes.

A forma como a metodologia foi proposta, no que se refere ao método de gerar pesos e notas, mostrou-se bastante interessante, pois se tornou moldável à entrada ou saída de indicadores ou tópicos a serem calculados.

A metodologia se mostrou aplicável e apresenta uma boa aproximação da realidade da cooperativa no mercado, conforme observação feita durante as visitas.

As notas finais, apresentadas pela cooperativa estudada, podem ser usadas como uma fonte de informações sobre sua gestão e, portanto, servem como redutores da assimetria de informação.

A parte econométrica, não foi objetivo deste trabalho, mas em trabalhos futuros deverá ser desenvolvida, pois contribuirá para associar as notas recebidas pela cooperativa à probabilidade de ela cumprir seus compromissos, representando o seu índice de acerto.

Para tanto é importante que seja observada a necessidade de aplicar a metodologia num grupo de cooperativas para períodos seguidos. Se ambas as atividades forem possíveis, isso contribuirá para melhorar a aferição da metodologia.

A descrição de procedimentos do avaliador e formação do comitê de rating também contribuirão para enriquecer a metodologia e possibilitarão sua comparação quando aplicadas a diferentes tipos de cooperativas.

O trabalho contribuiu para desenvolver uma metodologia de rating específica para cooperativas agropecuárias brasileiras, porém essa ainda poderá ser enriquecida com estudos mais estatísticos e quantitativos à medida que os dados venham a existir.

Acredita-se que a parte mais estatística poderá tornar a metodologia um instrumento de tomada de decisão e aumentar a elaboração de contrato entre os agentes do mercado e as cooperativas.

A metodologia poderá ser aplicada a pedido da cooperativa, por visualizar os benefícios de diminuir a assimetria de informação sobre a sua gestão ao mercado e ao cooperado.

Para finalizar a dissertação, é importante estabelecer uma discussão sobre a possibilidade de criar instrumentos e mecanismos que obriguem as cooperativas, a exemplo do que a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) faz com as empresas S/A, a apresentarem informações assimiláveis sobre seu

desempenho, tanto para o mercado quanto para os cooperados, haja vista o nível de importância que ela apresenta para ambos.

Nesse sentido o que deverá ser suscitado nas discussões é que havendo a obrigatoriedade de divulgação de informações, qual deveria ser o órgão que regularia essa atividade. Essa atividade seria transferida à CVM? A organização das cooperativas brasileiras poderia assumir essa tarefa? Deveria ser criado um órgão ou agência com função específica? As próprias agências de regulação de mercado, já existentes ou as que estariam por ser criadas, poderiam fazê-lo?

ANEXOS

ANEXO A - Lista de indicadores para avaliar o “C” – capacidade das organizações

Informações a serem checadas

Específicas para cooperativas	Geral – aplicável a todas as organizações
Associados ativos x Associados total	Abrangência da rede de distribuição
Associados x funcionários	Capacidade da empresa em influenciar nos preços
Associados x técnicos	Capacidade da empresa para resistir às pressões competitivas
Capital social por associado	Capital social x Patrimônio líquido
Crescimento do quadro social	Carteira de pedidos confirmados
Desempenho por cooperado	Ciclo financeiro
Dívida dos membros com a cooperativa	Complexo operacional
Dívida dos membros com a cooperativa x Patrimônio líquido	Crescimento das receitas ou vendas
Faturamento por associado	Desempenho ocorrido em cenários adversos
Formas de devolução de capital ao cooperado	Desenvolvimento de novos produtos sem gastos excessivos
Formas de pagamento aos cooperados	Direção estratégica da empresa
Indicador de solidariedade cooperativa	Grau de diversificação e fluxo de receita por produtos
Indicador de democracia cooperativa	Economia de escala
Indicador de equidade cooperativa	Estratégias de acesso a capital de curto e longo prazo
Indicador de educação cooperativa	Estratégias de competição
Participação dos cooperados em assembléias	Estrutura organizacional
Periodicidade de pagamento aos cooperados	Faturamento por funcionário
Preço pago ao associado	Filosofia financeira quanto a assunção de risco
Programas de capitalização junto ao cooperado	Grau de conservadorismo dos administradores
Quantidade de recursos advindos de renegociação com cooperados	Lucro das vendas por área de atuação
Representação social e política	Medidas de proteção à lucratividade
Riscos de adiantamentos aos cooperados	Medidas de proteção ao débito e crédito
Sobras retidas x sobras distribuídas	Papel dos administradores no sucesso da empresa
Taxa de remuneração do capital do cooperados	Participação no Mercado
	Planejamento sucessório
	Poder de controlar custos devido a volatilidade dos preços das commodities
	Posicionamentos de custos
	Práticas trabalhistas adotadas
	Prazo médio de Recebimento
	Prazo médio de Pagamento
	Prazo médio de Estoques
	Qualidade gerencial
	Relação de gestão entre matriz e subsidiária
	Rotação de pessoal
	Sistemas de controles

ANEXO B - Lista de indicadores para avaliar o “C” – capital das organizações**Informações a serem checadas
Geral – aplicável a todas as organizações**

Acesso a capital
Capacidade de cumprir o programa de financiamento sob adversidades
Capacidade de gerar fundo
Capacidade de refinanciamento de dívida
Capital circulante líquido sobre ativo circulante
Capital circulante próprio
Capital de Giro
Capital de terceiros sobre patrimônio líquido
Contabilidade inflacionária
Conversão de moedas
Despesas administrativas
Despesas com pessoal
Despesas com vendas
Despesas financeiras
Despesas financeiras sobre as vendas
Despesas não operacionais
Despesas Operacionais
Despesas sobre as vendas
Despesas técnicas
Despesas tributárias
Endividamento interno
Endividamento total
Endividamento de longo prazo
Estrutura de vencimento da dívida
Fechamento de balanço
Garantia ao Capital de Terceiros
Giro do ativo líquido sobre liquidez geral
Giro dos ativos
Giro dos ativos permanentes
Grau de imobilização de recursos próprios
Grau de importância das fontes de liquidez de apoio
Índice de Auto Financiamento
Índice de Kanitz
Liquidez Corrente
Liquidez Seca
Liquidez Total
Margem bruta
Margem líquida
Margem operacional
Mecanismos de redução de risco
Métodos de custos
Métodos de depreciação
Natureza dos ativos financeiros
Necessidade de capital para ativos fixos
Necessidade de capital para dividendos e impostos
Necessidade de Capital de Giro
Necessidade financeira geral da empresa
Nível de dependência das fontes de apoio
Obrigatoriedade de pagamento de dividendos locais
Passivo circulante sobre o capital de terceiros
Passivo oneroso
Período que as fontes de liquidez alternativa estarão disponíveis
Planos e alternativas financeiras
Política de avaliação contábil
Práticas de reconhecimento de receitas e reservas

ANEXO B - Lista de indicadores para avaliar o “C” – capital das organizações**Informações a serem checadas
Geral – aplicável a todas as organizações**

Predominância de financiamento da dívida
Princípios de consolidação das contas
Proporção das dívidas sobre patrimônio líquido
Provisões e reservas de contingência
Qualidade das fontes de liquidez de apoio
Rentabilidade das receitas e vendas
Rentabilidade do Patrimônio Líquido
Restrições de liquidez
Retenção mais sobre a disposição sobre o endividamento total
Retenção sobre as amortizações
Retenção sobre o endividamento total
Retorno do ativo operacional
Retorno dos investimentos
Retorno dos investimentos sobre os ativos
Risco de desvalorização
Sobra antes das destinações mais as retenções divididas pelas amortizações.
Sobra líquida sobre a receita operacional
Sobra líquida sobre vendas líquidas
Total das despesas
Tratamento dos fundos de avaliação de ativos
Uso de securitizações
Variação da necessidade de capital de giro Tesouraria
Volume de contratos de vendas de longo prazo

ANEXO C - Lista de indicadores para avaliar o “C” – condição das organizações

“C” do crédito

Informações checadas

Geral – aplicável à todas as organizações

	Acesso a contratos diferenciados
	Acesso a financiamento do exterior via governo
	Acesso a linhas de financiamento oficiais a exportação
	Apoio governamental
	Características de infra-estrutura predominante
	Comportamento dos ciclos do negócio
	Existência de barreiras a entrada de novos competidores
	Impactos dos ciclos agrícolas
	Importância da empresa para a comunidade bancária local
	Impostos, Royalties e direitos alfandegários
	Nível de apoio estatal
	Nível de competitividade
	Nível de interferência governamental
	Nível de necessidade de capital de giro
Condição	Nível de necessidade de capital fixo
	Nível de necessidade de gastos com ativo fixo
	Nível de necessidade de gastos com pesquisa e desenvolvimento
	Nível de oferta e demanda dos produtos da indústria
	Nível de preços da indústria nacional e internacional
	Nível tecnológico
	Padrão da relação trabalhista
	Perspectivas do futuro do setor
	Política monetária
	Posição de mercado protegida pelo governo
	Práticas de negócios no país (corrupção)
	Principais fatores de custos da indústria
	Regulamentação do setor
	Risco cambial
	Suporte governamental explícito e implícito Terrorismo
	Volatilidade macroeconômica

ANEXO D - Lista de indicadores para avaliar os “C’s” – colateral e conglomerado das organizações

“C” do crédito

Informações checadas

Geral – aplicável à todas as organizações

Acesso ao fluxo de caixa da subsidiária
Acordos de cooperação
Ambiente jurídico
Clausulas contratuais
Contratos de manutenção
Grau de importância da subsidiária para a matriz
Grau de subordinação

Colateral / Conglomerado

Intenção de fusão ou aquisição
Nível de garantia da matriz
Pontualidades de pagamentos entre Matriz e Filial
Prioridades de reivindicações
Relação societária da empresa
Situação financeira relativa
Sócios de “Joint Venture”
Valor mobiliário das empresas como liquidez alternativa

ANEXO E - Check list sobre as informações legais que deveriam ser diagnosticadas junto às cooperativas

	Assunto	Resposta	
		Sim	Não
01	Respeita o número mínimo de cooperados?		
02	A cooperativa está registrada no sistema OCB?		
03	O estatuto social vigente está arquivado na Junta Comercial do Estado?		
04	O estatuto tem definido a forma de distribuição das sobras ou rateio das perdas?		
05	A composição, mandato, responsabilidade e forma de administração e fiscalização atual segue o que está previsto no estatuto?		
06	O formato de eleição e renovação dos conselhos está previsto no estatuto conforme a lei e foi seguido nos últimos 3 anos?		
07	Os conselheiros administrativos e fiscais foram eleitos conforme define a lei e o estatuto atual da sociedade?		
08	Os poderes e responsabilidades sobre a tomada de decisão dos gestores estão descritos no estatuto social?		
09	A forma de convocação das assembleias, ordinária ou extraordinária, segue o que está prevista no estatuto e conseqüentemente na lei?		
10	A forma de votação nas assembleias segue o que está previsto nos estatutos e na lei?		
11	O estatuto define a forma de alienação ou oneração de imóveis?		
12	A cooperativa possui todos os livros previstos na lei?		
13	Os livros obrigatórios estão atualizados?		
14	A cooperativa tem constituído, nos termos da lei, os fundos obrigatórios?		
15	A cooperativa apresenta as contas na assembleia geral ordinária conforme estabelecido na lei?		
16	As formas de dissolução e liquidação da sociedade estão previstas no estatuto?		
17	A relação entre cooperativa e cooperado, de acordo com a definição legal, se encaixa como ato cooperativo?		
18	As operações da cooperativa com terceiros está sendo contabilizada de forma separada, para fins de tributação, e seu resultado está sendo levado ao FATES?		
19	Os balanços e relatórios possuem parecer de auditoria externa a cooperativa*?		

* - Art 112 da Lei 5764/71

ANEXO F - Questionário sobre grau de profissionalização da gestão

Nome: _____

Cargo: _____

A) Qual sua idade?

- 1) Mais de 60 anos
- 2) Entre 18 e 30 anos
- 3) Entre 30 e 60
- 0) Não respondeu ou não se aplica

B) Qual a formação escolar?

- 1) Primário completo ou incompleto
- 2) Segundo grau completo ou incompleto
- 3) Formação superior concluída e/ou com especialização
- 0) Não respondeu ou não se aplica

C) Qual o vínculo do seu cargo com a cooperativa?

- 1) Eleito em assembléia e sem remuneração
- 2) Eleito em assembléia e com remuneração
- 3) Contratado para desempenhar a função em período integral
- 0) Não respondeu ou não se aplica

D) Qual sua experiência profissional anterior?

- 1) Fez carreira na cooperativa
- 2) Exerceu o mesmo cargo em outras empresas multinacionais
- 3) Exerceu o mesmo cargo em outras cooperativas da área
- 0) Não respondeu ou não se aplica

E) Qual instrumento você mais utiliza para executar sua função?

- 1) Pressentimento do futuro
- 2) Leitura de jornal ou televisão
- 3) Relatório de informações definido pela cooperativa
- 0) Não respondeu ou não se aplica

F) Qual a periodicidade das reuniões entre os conselhos e os executivos?

- 1) Esporádica
- 2) Mensal
- 3) Semanal
- 0) Não respondeu ou não se aplica

G)Na sua visão, a sua contribuição pessoal no sucesso da cooperativa é:

- 1) Não tenho contribuído muito
- 2) Igual ao dos outros
- 3) Alto, pois sou contratado para me dedicar integralmente às atividades da cooperativa.
- 0) Não respondeu ou não se aplica

ANEXO G - Transparência da gestão**A) O conselho fiscal tem conhecimento sobre sua responsabilidade junto ao quadro social?**

- 4) Não
- 5) Apenas alguns
- 6) Sim
- 0) Não respondeu ou não se aplica

B) Os conselheiros fiscais tiveram cursos ou treinamentos para exercerem sua função?

- 1) Não
- 2) Apenas os efetivos
- 3) Todos (efetivos e suplentes)
- 0) Não respondeu ou não se aplica

C) a reunião do conselho ocorre:

- 1) Aleatoriamente
- 2) Mensalmente
- 3) Semanalmente
- 0) Não respondeu ou não se aplica

D) O conselho fiscal utiliza auxílio de auditoria?

- 1) Não
- 2) Sim, auditoria interna somente.
- 3) Sim, auditoria interna e externa.
- 0) Não respondeu ou não se aplica

E) A auditoria externa realizada se dá sobre:

- 1) Os demonstrativos contábeis anualmente
- 2) Sobre os demonstrativos contábeis mensalmente.
- 3) Sobre os demonstrativos contábeis e de gestão mensalmente.
- 0) Não respondeu ou não se aplica

ANEXO H - Check list sobre as garantias de cumprimento dos compromissos assumidos pela cooperativa

Informações sobre a Cooperativa		Resposta
		Sim Não
01	A cooperativa é acionista de empresas S/A?	
02	As empresas que a cooperativa é acionista geraram lucros no último ano?	
03	Os lucros estão sendo distribuídos aos acionistas?	
04	Os lucros recebidos pela cooperativa, enquanto acionista, estão sendo aplicados no FATES conforme determina a lei 5764/71?	
05	A conta FATES, prevista no PL da cooperativa, está desvinculada do capital de giro?	
06	O capital social da cooperativa na S/A pode ser utilizado como garantia de operações?	
07	A cooperativa é associada a uma cooperativa Central ou Federação de cooperativas?	
08	A Central ou Federação tem gerado sobras nos últimos anos?	
09	As sobras da Central ou Federação estão sendo distribuídas às associadas?	
10	O capital social da cooperativa na Central ou Federação pode ser utilizado como garantia de operações?	
11	Na sociedade onde a cooperativa participa existem cláusulas de co-responsabilidade no cumprimento das obrigações que as partes assumem?	
12	A sociedade contribui para aumentar o nível de garantia às operações da cooperativa?	
13	As sobras distribuídas, pela cooperativa singular analisada, estão sendo incorporadas ao Patrimônio Líquido da cooperativa?	
14	As sobras retidas, pela cooperativa singular, estão sendo capitalizadas na conta capital social do cooperado?	
15	Existe intenção de fusão por parte da cooperativa analisada?	
16	Existe intenção de incorporação de outra cooperativa por parte da cooperativa analisada?	
17	O processo de fusão geraria economia de escala para a cooperativa?	
18	A incorporação geraria economia de escala para a cooperativa?	
19	A cooperativa analisada está vinculada a uma cooperativa de crédito rural?	
20	As operações da cooperativa de crédito rural podem ser definidas como benéficas à cooperativa analisada?	
21	Os ativos reais da cooperativa podem ser dados como garantia do contrato?	
22	Os ativos reais a serem dados em garantia já estão como garantia de outro contrato?	
23	Os imóveis a serem dados em garantia estão em adequado estado de conservação?	
24	Existem outros ativos reais que poderão ser dados como garantia?	
25	Existiria liquidez para as garantias reais dadas ao contrato?	
26	Existem avalistas para o contrato?	
27	Os diretores têm ativos suficientes para serem fiadores do contrato, caso a cooperativa não o cumpra?	
28	O valor total das garantias, adicionados dos fiadores, é suficiente para a	

ANEXO H - Check list sobre as garantias de cumprimento dos compromissos assumidos pela cooperativa

		Resposta	
		Sim	Não
	realização do contrato?		
29	A cooperativa executa alianças estratégicas com outras empresas ou cooperativas?		
30	Essa aliança contribui para o cumprimento dos compromissos assumidos pela cooperativa?		

B) Apoio Governamental

09. O nível de apoio do governo (federal, estadual ou municipal) às atividades da cooperativa pode ser considerado:
 alto médio baixo não se aplica
10. A dependência da cooperativa por financiamentos específicos, promovidos pelo governo, pode ser considerada:
 alta média baixa não se aplica
11. A importância da cooperativa para a comunidade onde está inserida, quando comparada às demais organizações do mesmo local, pode ser considerada:
 alta média baixa não se aplica

C) Ambiente político, econômico e regulatório:

12. A interferência do governo nas atividades da cooperativa pode ser caracterizada:
 alta média baixa não se aplica
13. A prática trabalhista adotada pela cooperativa pode ser considerada:
 segura pouco segura arriscada não se aplica
14. A cooperativa atua num mercado onde se encontra um nível de informalidade considerado:
 alto médio baixo não se aplica
15. O nível de regulação da atividade praticada pela cooperativa é:
 alta média baixa não se aplica
16. A política cambial influencia na atividade da cooperativa de forma:
 diretamente indiretamente não influencia não se aplica
17. A política tributária influencia na atividade da cooperativa de forma:
 diretamente indiretamente não influencia não se aplica
18. O comportamento do faturamento da cooperativa, nos últimos 3 exercícios sociais, quando comportamento ao do PIB agropecuário, apresenta variação:
 acima do mercado igual ao do mercado médio abaixo do mercado não se aplica
19. O nível de preços dos produtos que a cooperativa atua, nos últimos 3 exercícios sociais tem:
 aumentado se mantido constante reduzido não se aplica

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- AKERLOF, G.A. The market for lemons: quality uncertainty and the market mechanism. **Quarterly Journal of Economics**, v.84, n.3, p.488-500, 1970.
- ALIANÇA COOPERATIVA INTERNACIONAL (ACI). **Identidad y principios cooperativos**. Montevidéo: Editora Nordan Comunidad, 1995. 112p. Publicação da Declaração adotada pelo Congresso e Assembléia Geral de 1995 da A.C.I.
- AMODEO, N.B.P. As cooperativas agroindustriais e os desafios da competitividade. Seropédica, 1999. 317p. Tese (Doutorado) – Instituto de Ciências Humanas e Sociais, Universidade Federal Rural do Rio Janeiro.
- ARAGÃO, C.S.L.; CARVALHO, L.E.Z.L.; BARROS, M.O. Análise do risco de uma carteira de crédito por meio de simulação de Monte Carlo. **Resenha BM&F**, n.152, p.49-56, nov./dez. 2002.
- ARAÚJO, U.M. Assimetria de informação no crédito rural: aspectos teóricos e um modelo de classificação dos riscos dos créditos concedidos a cooperativas agropecuárias. Piracicaba, 1996. 81p. Tese (Doutorado) – Escola Superior de Agricultura “Luiz de Queiroz”, Universidade de São Paulo.
- ARROW, R.H. The organization of economics activity: issues pertinent to choice of market versus non-market allocation. In: US Joint Committee Congress, 91., Washington, 1969: **Analysis and evolution of public expenditure**. Washington: U.S. Government Office.1969. v.1

- BANCO MUNDIAL. A importância das finanças. Rio de Janeiro: Fundação Getúlio Vargas, 1989. p.27-43. Relatório sobre o desenvolvimento mundial.
- BARROS, A.J. da S.; LEHFELD, N.A. de S. **Fundamentos de metodologia específica**: um guia para a iniciação científica. São Paulo: Makron Books, 2000. 122p.
- BENECKE, D.W. **Cooperação e desenvolvimento**: o papel das cooperativas no processo de desenvolvimento econômico nos países do terceiro mundo. Porto Alegre: Coojornal; Recife: Assocene, 1980. 240p.
- BERGAMINI JUNIOR, S. **Classificação de risco**: o modelo em uso no BNDES. http://www.bndes.gov.br/conhecimento/publicações/catalogo/rev_10a6.asp (20 out. 2004)
- BIALOSKORSKI NETO, S. **Corporate governance and the role of the managers in brazilian cooperatives**. <http://www.fearp.usp.br/~sig/ciriec.pdf> (10 Feb. 2005)
- BIALOSKORSKI NETO, S. (Ed.). **Política institucional de monitoramento da autogestão das cooperativas do Estado de São Paulo**: uma proposta preliminar de metodologia, pesquisa e implantação. São Paulo: s. ed. 2000. 127p.
- BIALOSKORSKI NETO, S. Agribusiness cooperativo: economia, doutrina e estratégias de gestão. Piracicaba, 1994. 135p. Dissertação (Mestrado) – Escola Superior de Agricultura “Luiz de Queiroz”, Universidade de São Paulo.
- BIALOSKORSKI NETO, S.; NAGANO, M.S.; MORAES, M.B.C. **Eficiência econômica de cooperativas agropecuárias**: um modelo utilizando-se redes neurais. <http://www.fearp.usp.br/~sig> (10 jan. 2005)
- BIALOSKORSKI NETO, S. Cooperativas: economia, crescimento e estrutura de capital. Piracicaba, 1998. 202p. Tese (Doutorado) – Escola Superior de Agricultura “Luiz de Queiroz”, Universidade de São Paulo.

- BRASIL. Constituição (1988) **Constituição da República Federativa do Brasil**, Brasília: Centro Gráfico do Senado Federal, 1988. 292p.
- BRIGHAM, E.F.; HOUSTON, J.F. **Fundamentos da moderna administração financeira**. São Paulo: Editora Campus, 1999. 713p.
- BULGARELLI, W. **As sociedades cooperativas e a sua disciplina jurídica**. Rio de Janeiro: Editora Renovar, 2000. 377p.
- CALVETE, C. Investigação econômica e ciência econômica. In: BÊRNI, D. de A. (Org.). **Técnicas de pesquisa em economia**. São Paulo, 2002. cap. 2, p.16-32
- COASE, R.H. The nature of the firm. **Econômica**, n.4, p.386-405, nov. 1937.
- CONGRESSO BRASILEIRO DE COOPERATIVISMO, 10., Brasília, 1988. **Anais**. Brasília: OCB, 1989. 192p.
- COSTA, D.R. de M. Monitoramento e análise do desempenho econômico financeiro das cooperativas agropecuárias do Paraná. Piracicaba, 1998. 67p. Residência Agrônômica (Graduação) – Escola Superior de Agricultura “Luiz de Queiroz”, Universidade de São Paulo.
- COSTA, D.R. de M.; FUCHIDA, M.A.; FREITAS, M.L. Recoop: reconhecimento à importância do cooperativismo agropecuário. **Preços Agrícolas**, v.14,n.150, p.15-16, 1999.
- FARINA, E.M.M.Q.; AZEVEDO, P.F. de; SAES, M.S.M. **Competitividade: mercado, estado e organizações**. São Paulo: Editora Singular, 1997. 285p.
- FISCHER, M.; MOORE, K. An improved credit scoring function for the St. Paul Bank of cooperatives. **Journal of the Agricultural Cooperative**, v.1, n.1, p.11-21, 1986.

- FRANKE, W. Influência rochdaleana na legislação cooperativista brasileira e problemas atuais. In: FRANKE, W.; FARIA, G.E.; PÉRIUS, V.F. et al. **A interferência estatal nas cooperativas**. Porto Alegre: Fabris, 1988. cap.1, p.9-24.
- GIMENES, R.M.T.; OPASO, M.A.U. Modelos multivariantes para a previsão de insolvência em cooperativas agropecuárias: uma comparação entre e análise discriminante e a análise de probabilidade condicional – Logit. **Caderno de Pesquisa em Administração**, v.8, n.3, p.65–76, 2001.
- GREENE, W.H. **Econometrics analysis**. 5.ed. Upper Saddle River: Prentice Hall, 2003. 1026p.
- JUVÊNCIO, F. de C. A autogestão do cooperativismo no Estado de São Paulo. São Leopoldo, 2001. 97p. Monografia (Especialização) – Universidade Vale dos Sinos.
- KAPLAN, R.S.; NORTON, D.P. **A estratégia em ação: balanced scorecard**. 17.ed. Rio de Janeiro: Campus, 1997. 344p.
- LAZZARINI, S.G.; BIALOSKORSKI NETO, S.; CHADDAD, F.R. Decisões financeiras em cooperativas: fontes de ineficiência e possíveis soluções. **Gestão e Produção**, v.6, n.3, p.257-268, 1999.
- MELLO, J. de C. A intervenção nas cooperativas. In: FRANKE, W.; FARIA, G. E.; PÉRIUS, V.F. et al. **A interferência estatal nas cooperativas**. Porto Alegre: Fabris, 1988. cap.5, p.85-96.
- MENEGÁRIO, A.H. Emprego de indicadores sócio-econômico na avaliação financeira de cooperativas agropecuárias. Piracicaba, 2000. 121p. Dissertação (Mestrado) – Escola Superior de Agricultura “Luiz de Queiroz”, Universidade de São Paulo.
- MILGROM, P.; ROBERTS, J. **Economics, organization & management**. New Jersey: Prentice Hall, 1992. 619p.

- MOODY'S INVESTORS SERVICE. **Rating actions**. <http://www.moody's.com> (25 Mar. 2004)
- OLIVEIRA JUNIOR, C.C. **Avaliação da eficiência empresarial das cooperativas**. Curitiba: OCEPAR, 1991. 80p.
- ORGANIZAÇÃO DAS COOPERATIVAS DO ESTADO DE SÃO PAULO (OCESP). **Coleção jurídica**: legislação cooperativista. São Paulo, 2002. 94p.
- ORGANIZAÇÃO DAS COOPERATIVAS DO ESTADO DO PARANÁ (OCEPAR). **Autogestão**. <http://www.ocepar.org.br> (30 maio 2004)
- ORGANIZAÇÃO DAS COOPERATIVAS BRASILEIRAS. **Banco de dados**. <http://www.ocb.org.br> (28 maio 2004)
- PÉRIUS, V.F. Atenuação ou eliminação estatal tendo em vista o projeto de autocontrole. In: FRANKE, W.; FARIA, G.E.; PÉRIUS, V.F. et al. **A interferência estatal nas cooperativas**. Porto Alegre: Fabris, 1988. cap.5, p.85-96.
- PINDYCK, R.S.; RUBINFELD, D.L. **Microeconomia**. 5.ed. São Paulo: Prentice Hall, 2002. 711p.
- PINHO, D.B. (Org.). **A empresa cooperativa**: análise social, financeira e contábil. São Paulo: Coopercultura, 1986. 80p.
- PORTELA, A.R. **Parecer sobre ato de concentração da compra da Atlantic Rating Análise Financeira pela Fitch Brasil Ltda**. Brasília: SDE, 2003. 4p.
- PORTER, M.E. **Estratégia competitiva**: técnicas para análise de indústria e concorrência. Rio de Janeiro: Campus, 1986. 362p.
- PORTO, W.S. Avaliação de desempenho de cooperativas de crédito rural baseada no uso do balanced scorecard: uma proposta de modelo. Florianópolis, 2002. 80p. Dissertação (Mestrado) – Universidade Federal de Santa Catarina.

- REQUEJO, L.M.H. **Lack of monitoring agricultural cooperatives in Brazil: evidence and prospects for improvement.** <http://www.agrosoft.org.br/trabalhos/ag97/w@w1600.htm> (10 Oct. 2004)
- SELLTIZ, C.; DEUTSCH, M. **Métodos de pesquisa nas relações sociais.** São Paulo: Editora Pedagógica e Universitária Ltda, 1974. 687p.
- SILVA, A.C. da. Análise de risco e modelo matricial de crédito. São Paulo, 1995. 137p. Dissertação (Mestrado) – Pontifícia Universidade Católica de São Paulo.
- SILVA, J.P. da. **Análise e decisão de crédito.** São Paulo: Editora Atlas, 1997. 388p.
- SIMON, H.A. Rationality in psychology and economics. **The Journal of business**, v.59, n.4, part 2, p.209-224, 1986.
- SPENCE, A.M. **Market signaling:** information transfer in hiring and related processes. Cambridge: Havard University Press, 1973. 221p.
- STANDARD & POOR'S RATING SERVICES. **Issuer credit ratings definitions.** <http://www.standard&poor's.com> (25 Mar. 2004)
- ROTHSCHILD, M.; STIGLITZ, J.E. Equilibrium in competitive insurance markets: an essay on the economics of imperfect information. **The Quarterly Journal of Economics**, v.90, n.4, p.629-649, 1976.
- STUCHI, L.G. Quantificação de risco de crédito: uma aplicação do modelo CREDITRISK+ para financiamento de atividades rurais e agroindustriais. Piracicaba, 2003. 119p. Dissertação (Mestrado) – Escola Superior de Agricultura “Luiz de Queiroz”, Universidade de São Paulo.
- STIGLITZ, J.E.; WEISS, A. Credit ration in market with imperfect information. **The American Economic Review**, v.71, n.3, p.393-410, 1981.

WESTON, J.F.; BRIGHAM, F.E. **Fundamentos da administração financeira.**

Trad. de S. de Stancatti. São Paulo: Makron Books do Brasil Editora Ltda, 2000. 1030p.

WILLIAMSON, O.E. **The economic institutions of capitalism:** firms, markets, relational contracting. New York: The Free Press, 1985. 449p.