

UNIVERSIDADE FEDERAL DE VIÇOSA

SAMARA SOARES

**ANÁLISE FINANCEIRA EM COOPERATIVA DE CRÉDITO: UM ESTUDO DE
TENDÊNCIA DO SICOOB UFVCREDI**

VIÇOSA - MINAS GERAIS

2022

SAMARA SOARES

**ANÁLISE FINANCEIRA EM COOPERATIVA DE CRÉDITO: UM ESTUDO DE
TENDÊNCIA DO SICOOB UFVCREDI**

Trabalho feito e apresentado para o Departamento de Economia Rural como etapa imprescindível para conclusão do curso Bacharel em Cooperativismo pela Universidade Federal de Viçosa. Sob a orientação do professor/doutor Brício dos Santos Reis.

Aprovada: 12 de dezembro de 2022.

Dr. Brício dos Santos Reis
(UFV)

Dr. Mateus de Carvalho Reis Neves
(UFV)

Mestranda Samilla Nunes Rezende Rodrigues
(UFV)

**VIÇOSA - MINAS GERAIS
2022**

AGRADECIMENTOS

Primeiramente, a Deus por não me deixar desistir.

Agradeço especialmente a minha mãe Valdete Soares que embora não tenha concluído seus estudos, sempre buscou me incentivar e conseguir meios para que eu pudesse estudar e ter uma profissão.

Ao meu avô Joel Soares Filho que fez o papel de pai e sempre me apoiou e colaborou para que este dia chegasse.

Aos demais familiares que sempre estiveram presentes e torcendo por mim.

Ao professor Brício pela orientação.

Resumo

O objetivo do presente trabalho foi analisar a tendência dos indicadores financeiros da Cooperativa de Economia e Crédito Mútuo dos Empregados da Universidade Federal de Viçosa no período de 2017 à 2021, tendo como base um período de recessão, cuja pandemia afetou todo o sistema financeiro. Sendo assim, foram utilizados indicadores para compreender a evolução da UFVCredi, que no mesmo período analisado abriu um ponto de atendimento na cidade de Viçosa. Nesse sentido, as demonstrações financeiras foram padronizadas e deflacionadas para que as análises fossem as mais fiéis possíveis. Os quocientes tiveram queda principalmente a partir do ano de 2019, entretanto, o indicador de endividamento teve aumento, o que pode não ser uma situação favorável para a cooperativa. Era de se esperar que houvesse variações no período escolhido, visto que a pandemia afetou toda a economia do país e do mundo. Porém, mesmo com as quedas, a UFVCredi apresenta, de modo geral, uma situação estável, demonstrando ser uma cooperativa com índices satisfatórios. Contudo, se faz necessário análises mais aprofundadas para se ter o entendimento completo de sua eficiência financeira.

Palavras-chave: Eficiência sócio financeira; cooperativa de crédito, sistema financeiro nacional.

Abstract

The objective of the present work was to analyze the trend of the financial indicators of the Cooperativa de Economia e Crédito Mútuo dos Empregados of the Federal University of Viçosa in the period from 2017 to 2021, based on a period of recession, whose pandemic affected the entire financial system. Therefore, indicators were used to understand the evolution of UFVCredi, which in the same period analyzed opened a service point in the city of Viçosa. In this sense, the financial statements were standardized and deflated so that the analyzes were as accurate as possible. The ratios dropped mainly from 2019 onwards, however, the debt indicator increased, which may not be a favorable situation for the cooperative. It was to be expected that there would be variations in the chosen period, as the pandemic affected the entire economy of the country and the world. However, even with the declines, UFVCredi presents, in general, a stable situation, proving to be a cooperative with satisfactory indexes. However, more in-depth analyzes are needed to have a complete understanding of its financial efficiency.

Keywords: Socio-financial efficiency; credit unions, national financial system.

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

AC - Ativo Circulante

AM- Ativo Médio

ANC - Ativo Não Circulante

BACEN - Banco Central do Brasil

BCB - Banco Central do Brasil

CECREMG - Central das Cooperativas de Economia e Crédito de Minas Gerais LTDA

E - Endividamento

FATES - Fundo de Assistência Técnica, Educacional e Social

GA - Giro dos Ativos

GCP - Giro do Capital Próprio

ICP - Imobilização do Capital Próprio

IF - Instituição Financeira

IGP-M - Índice Geral de Preços de Mercado

LC - Liquidez Corrente

LI - Liquidez Imediata

ML - Margem Líquida

MO - Margem Operacional

PA - Ponto de Atendimento

PC - Passivo Circulante

PNC - Passivo Não Circulante

ROA - Retorno Sobre Ativos

ROE - Retorno Sobre o Capital Próprio

SICOOB - Sistema de Cooperativas de Crédito do Brasil

SELIC - Sistema Especial de Liquidação e Custódia

SNCC - Serviço Nacional de Crédito Cooperativo

SNF - Sistema Financeiro Nacional

UFVCredi - Cooperativa de Economia e Crédito Mútuo dos Empregados da Universidade Federal de Viçosa

ÍNDICE GERAL

INTRODUÇÃO	10
HISTÓRICO DO COOPERATIVISMO DE CRÉDITO E ABORDAGEM DO TEMA	12
MÉTODO	14
RESULTADOS E DISCUSSÃO	19
A UFVCREDI	19
CONSIDERAÇÕES FINAIS	28
REFERÊNCIAS	29

ÍNDICE DE GRÁFICOS

GRÁFICO 1	10
GRÁFICO 2	11
GRÁFICO 3	20
GRÁFICO 4	21
GRÁFICO 5	23
GRÁFICO 6	24
GRÁFICO 7	25
GRÁFICO 8	27

ÍNDICE DE TABELAS

TABELA 1	16
TABELA 2	17
TABELA 3	18
TABELA 4	20
TABELA 5	21
TABELA 6	22
TABELA 7	23
TABELA 8	26
TABELA 9	26

Introdução

As cooperativas se apresentam como uma estratégia ao capitalismo e um modo alternativo de adquirir produtos e serviços em todo o mundo. Isso se dá devido ao fato de que esse tipo de sociedade surge como forma de melhorar as condições financeiras de seus associados, bem como garantir qualidade de vida para os cooperados e a comunidade na qual está inserida.

Nesse sentido, com a consolidação das cooperativas, bem como seu regulamento legal, é importante destacar o ramo de cooperativismo de crédito, que vem ganhando competitividade e espaço no mercado, oferecendo serviços de crédito de forma mais acessível para as pessoas que nelas se associam.

De acordo com o Banco Central do Brasil [BCB, 2022], é visível que as cooperativas financeiras se difundiram no país, visto que, dados revelam que em junho de 2022 existiam duas Confederações e 34 Centrais, além de 817 cooperativas de crédito singulares, onde 163 são classificadas na categoria de Capital e Empréstimo, 583 na modalidade Clássica e 71 atuando como cooperativas Plenas, conforme demonstra o gráfico 1 abaixo

Gráfico 1: Quantitativo de Categorias de Cooperativas de Crédito Singulares Brasileiras

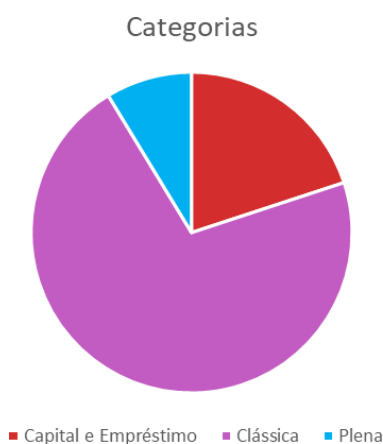


Gráfico 1

Fonte: Elaborado pela autora com os dados do BACEN [2022]

Além da difusão do cooperativismo financeiro, Reis e Neves [2020, p. 205] evidenciam que as cooperativas de crédito ganharam destaque nos últimos anos, principalmente no que tange o financiamento da atividade produtiva no Brasil. Dados do

BACEN [2021], explicitaram que as cooperativas de crédito vêm constantemente expandindo suas atividades em todo país, principalmente como concorrentes de Instituições Financeiras do setor privado. Tal crescimento pode ser visualizado conforme o gráfico 2 abaixo, fornecido pelo BACEN [2021]:

Gráfico 2: Crescimento das Operações de Crédito das Cooperativas Financeiras

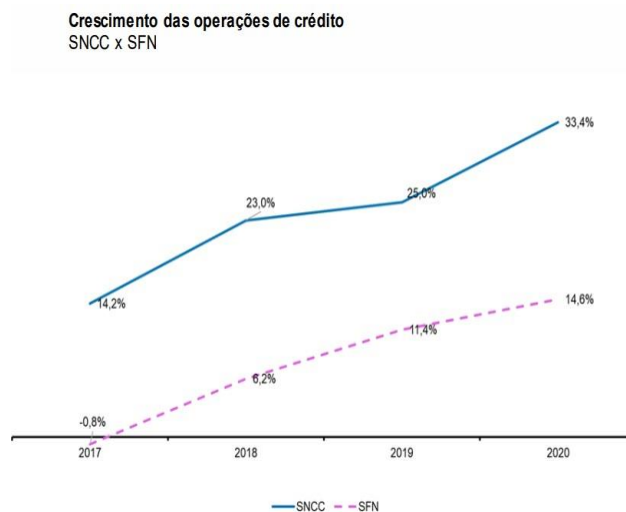


Gráfico 2

Fonte: BACEN 2021

Desse modo, é notória a importância desse tipo de empreendimento buscar análises sofisticadas para planejar, organizar, dirigir e controlar, a fim de melhorar o desempenho, bem como ser eficiente para fazer frente aos concorrentes no mercado financeiro. Sendo assim, é de conhecimento que a contabilidade confecciona dados relevantes que devem ser utilizados como referência para interpretação e análise pelos administradores financeiros no que tange o processo de tomada de decisão.

Dessa forma, é possível afirmar que as decisões tomadas pelos administradores financeiros são feitas de forma racional, conforme a teoria da utilidade¹ que sugere o embasamento das decisões acerca de alocação de recursos e outras funções relevantes para a organização, através de informações, fatos e dados objetivos.

¹ Conforme Bernoulli [1938] apud Silva e Pieniz [2018 p. 17], os indivíduos irão sempre escolher hipóteses de ganhos certos, uma vez que são aversos ao risco, optando em identificar a real utilidade de tal decisão, tendo em vista o receio de perder suas riquezas.

O presente artigo, portanto, tem como objetivo geral analisar a tendência dos indicadores financeiros da Cooperativa de Economia e Crédito Mútuo dos Empregados da Universidade Federal de Viçosa [UFVCredi] no período de 2017 a 2021, classificada como uma cooperativa clássica, a fim de verificar como se comportaram os indicadores financeiros nos últimos cinco anos, período em que a pandemia afetou a atividade econômica em todo o mundo e que, mesmo nesse contexto de recessão, a cooperativa abriu no dia 16 de abril 2018 um novo ponto de atendimento na cidade de Viçosa. Nesse sentido, para atingir o objetivo geral, o trabalho foi dividido em objetivos específicos, com o intuito de elencar e apresentar as principais características da cooperativa escolhida, como também selecionar os indicadores financeiros que melhor se adequam à realidade da UFVCredi e por fim, mensurar esses indicadores e analisar sua evolução no período.

O trabalho está dividido em alguns tópicos que visam nortear a leitura e o entendimento da pesquisa. Partindo do primeiro tópico que se trata de uma breve introdução e contextualização da temática, seguindo da abordagem do tema, cuja finalidade é descrever de forma teórica os contextos sobre cooperativas de crédito e sua importância, posteriormente, o método discriminado para análise da organização escolhida, seguindo dos resultados e discussão sobre as interpretações feitas e por fim as considerações finais.

Histórico do Cooperativismo de Crédito e Abordagem do Tema

É possível afirmar que conforme o Sistema OCB [s.d] a ideia de cooperativismo no mundo surgiu na época em que ocorria o que chamamos de Revolução Industrial. Sendo assim, naquela época a precarização do trabalho e a ascensão do capitalismo propiciou a onda cooperativista. Foi em 1844, em Rochdale, na Inglaterra, que surgiu a primeira cooperativa de consumo e com estatuto social amplamente conhecido na contemporaneidade.

Contudo, Pinheiro [2008] afirma que o pensamento acerca da ideia sobre o cooperativismo de crédito foi pensado a partir de 1847, quando Friedrich Wilhelm Raiffeisen constituiu uma associação, a qual situava em Weyerbusch/Westerwald, que visava atender as necessidades da comunidade rural.

Essa associação serviu de base para a criação das cooperativas de crédito rural no Brasil, tendo como características “a responsabilidade ilimitada e solidária dos associados, a singularidade de votos dos sócios, independentemente do número de quotas- partes, a área de atuação restrita, a ausência de capital social e a não-distribuição de sobras, excedentes ou

dividendos.” [PINHEIRO, 2008, p. 23].

Já em 1856, Herman Schulze fundou a primeira cooperativa de crédito urbana “associação de dinheiro antecipado”, situada em uma cidade alemã chamada Delitzsch. Essa espécie de cooperativa, conhecida como cooperativas do tipo Schulze-Delitzsch, se difere do modelo Raiffeisen pelo fato de “preverem o retorno das sobras líquidas proporcionalmente ao capital, à área de atuação não-restrita e ao fato de seus dirigentes serem remunerados.” [PINHEIRO, 2008, p. 23]

Além dos modelos citados anteriormente, Pinheiro [2008] afirma que o italiano Luigi Luzzatti, que se inspirou nos pioneiros alemães, organizou no ano de 1865

[...] na cidade de Milão, [a] primeira cooperativa cujo modelo herdaria seu nome, a cooperativa do tipo Luzzatti. No Brasil, as cooperativas criadas com essa denominação, bastante populares nas décadas de 40 a 60, tinham como principais características a não-exigência de vínculo para a associação, exceto algum limite geográfico (bairro, município etc.), quotas de capital de pequeno valor, concessão de crédito de pequeno valor sem garantias reais, não-remuneração dos dirigentes e responsabilidade limitada ao valor do capital subscrito. [PINHEIRO, 2008, p. 23]

Por fim, conforme Pinheiro [2008] em seis de dezembro de 1900, na província Canadense, Alphonse Desjardins criara uma cooperativa distinta das demais. Sendo assim, a cooperativa do modelo Desjardins, hoje é conhecida no Brasil como Cooperativa de Economia e Crédito Mútuo [CECM], a qual tem como atributo “a existência de alguma espécie de vínculo entre os sócios, reunindo grupos homogêneos como os de clubes, trabalhadores de uma mesma fábrica, funcionários públicos etc.” [PINHEIRO, 2008, p. 23]

É nítido que as cooperativas financeiras demoraram um certo tempo para de fato se estabilizarem no mundo. Desse modo, o empreendimento cooperativo do ramo de crédito, tem se tornado cada vez mais uma peça-chave para o desenvolvimento do país, não só como um meio de atender pessoas que muitas das vezes são desatendidas pelos bancos convencionais, como também uma forma de desenfrear as taxas de juros abusivas, uma vez que faz frente ao mercado financeiro, e conseqüentemente induz o equilíbrio entre oferta e demanda.

Essa inserção e relevância no Sistema Financeiro Nacional [SFN] pode ser compreendida através da informação que “a carteira de crédito das cooperativas obteve um acréscimo acumulado de 134,6% de 2016 a 2020, atingindo R \$228,7 bilhões em 2020, o que representa 5,1% do SFN [BACEN, 2020].” [BRASIL; et al, 2020, p. 37]

Cabe destacar, que as cooperativas se diferenciam dos bancos tradicionais pela sua forma de constituição, legislação e entre outras características. No entanto, é importante mencionar que sociedades de pessoas têm como principal diferencial a sua dualidade, ou seja, os cooperados além de clientes, são donos do empreendimento. As cooperativas financeiras, entretanto, vão além da dualidade, uma vez que os cooperados além de donos e clientes, são também os fornecedores da instituição.

Diante desses fatos, não se pode tratar as cooperativas de crédito como Instituições Financeiras [IF] tradicionais, visto que dado sua natureza, o objetivo de sua existência não está atrelado a maximização de lucros, e sim a busca do ótimo, visando sempre o equilíbrio entre o social e o econômico, a fim de ser sustentável financeiramente e ao mesmo tempo, trazer qualidade de vida para seus associados.

Outro fator determinante que caracteriza as cooperativas de crédito, é a distribuição e/ou capitalização de sobras de acordo com a movimentação de cada cooperado, além da limitação da remuneração de juros ao capital à taxa Selic. Esses diferenciais podem ser interpretados como pontos positivos no que diz respeito ao aspecto social. Contudo, cabe às cooperativas uma preocupação maior que envolve a busca da otimização dos resultados, e por esse motivo, é imprescindível efetuar análises financeiras para que haja um entendimento sobre a situação econômica da cooperativa.

Levando em consideração os fatos descritos acima, o presente trabalho tem como objetivo geral analisar a tendência dos indicadores financeiros da UFVCredi no período de 2017 a 2021, a fim de elencar e apresentar as principais características do SICOOB UFVCredi, bem como selecionar os indicadores financeiros que melhor se adequam à realidade da UFVCredi e por fim, mensurar esses indicadores e analisar sua evolução no período. Nesse sentido, o tópico a seguir contempla o método abordado para o estudo que se refere à análise da cooperativa escolhida.

Método

O presente trabalho foi feito no modelo de um artigo científico cuja modalidade é um estudo de caso, o qual pode ser definido como:

[...] uma caracterização abrangente para designar uma diversidade de pesquisas que coletam e registram dados de um caso particular ou de vários casos a fim de organizar um relatório ordenado e crítico de uma experiência, ou avaliá-la analiticamente, objetivando tomar decisões a seu respeito ou

propor uma ação transformadora. [CHIZZOTTI 2006, p. 102 apud MENDONÇA, 2014, p. 54]

Desse modo, hodiernamente existem uma série de análises que são usufruídas pelos mais diversos tipos de empreendimento. Contudo, a análise de balanços é uma metodologia amplamente utilizada e confiável, sendo um instrumento capaz de fornecer informações relevantes para a tomada de decisão. Além de ser uma técnica de certa forma sofisticada, se apresenta como uma ferramenta mais simplificada na área financeira, o que proporciona a utilização pelas organizações que, por ventura, não possuem modo de alcançar técnicas ainda mais modernas.

Nesse sentido, Araujo [2020] apud Sachet [2021] explicita que a utilização de análise de balanços em Instituições Financeiras proporciona a interpretação do desempenho da organização, possibilitando a identificação da possível existência de consistência nos seus resultados, através de indicadores que visam não só elencar uma tendência financeira através de sua performance histórica, como também apresentar a estrutura de capital e de liquidez.

Além da apreciação da performance histórica, bem como a de tendência financeira, a análise de balanços possui a serventia de comparação entre organizações de um mesmo setor, oferecendo como base de entendimento sobre a eficiência no ramo de atuação e conseqüentemente, explicitando possíveis falhas a serem corrigidas.

Desse modo, é essencial que a análise de balanços seja efetuada por um profissional capacitado, possuindo a habilidade de compreensão sobre as demonstrações contábeis, bem como estar ciente do passo fundamental, o qual é conhecido como: deflacionamento. O deflacionamento consiste em aplicar um índice no horizonte de análise, com o intuito de fazer valer o valor do dinheiro no tempo, tendo normalmente como base o último ano da série.

Diante do exposto, serão elencadas a seguir três tabelas as quais têm como objetivo demonstrar os indicadores que normalmente são utilizados pelas organizações, oferecendo subsídios essenciais para o processo decisório. A tabela 1 evidencia os indicadores que são tradicionalmente utilizados pelos diversos tipos de entidades que visam identificar a sua situação financeira.

Tabela 1: Indicadores Tradicionais de Análises de Balanço

INDICADOR	FÓRMULA
Liquidez Corrente	Ativo Circulante / Passivo Circulante
Liquidez Imediata	Disponível / Passivo Circulante
Endividamento	Passivo / Ativo
Retorno sobre os Ativos	Resultado Operacional / Ativo Médio
Retorno sobre o Capital Próprio	Resultado Líquido / Patrimônio Líquido Médio

Tabela 1

Fonte: Assaf Neto e Lima [2017] apud Reis e Neves [2020]

Os indicadores de liquidez (Corrente e Imediata) possuem a utilidade em oferecer informações no que tange a capacidade de pagamento do empreendimento. Desta forma, é imprescindível que a organização mantenha níveis eficientes de liquidez para que se possa cumprir devidas obrigações, principalmente no que se refere o curto prazo. Vale ressaltar que, níveis elevados de liquidez podem indicar que a entidade é do tipo tradicional e, portanto, opta em não se arriscar e conseqüentemente, troca retornos mais elevados por aqueles cujo níveis de risco são menores.

Do mesmo modo, o indicador de endividamento fornece o entendimento sobre o grau de dependência da organização a respeito do financiamento de suas atividades com recursos de terceiros. Um ponto de reflexão pode ser levantado mediante ao fato de que depender de recursos externos não significa, necessariamente, desvantagem, visto que o administrador financeiro precisa ter visão sobre a alavancagem financeira, a qual pode ser determinada como melhoramento da rentabilidade mediante utilização de capital de terceiros a um custo menor.

Nesse sentido, os respectivos indicadores de retorno sobre ativos e sobre o capital próprio são fundamentais para analisar a eficiência financeira da organização, levando sempre em consideração os diversos indicadores que representam um complemento para compreensão e posteriormente, decisão acerca do que foi analisado.

Ao longo do artigo, foi evidenciado a necessidade de distinção de cooperativa [sociedade de pessoas] e empresa [sociedade de capital]. Essa diferenciação é de grande importância, uma vez que as cooperativas possuem o denominado ato cooperativo, que conforme a lei geral de cooperativas brasileiras de número 5.764 [1971], seção I, art. 79º, diz respeito aos atos “[...] praticados entre as cooperativas e seus associados, entre estes e aquelas e pelas cooperativas entre si quando associados, para a consecução dos objetivos sociais.”

Nesse sentido, cabe um olhar diferenciado para analisar a eficiência financeira de uma cooperativa de crédito, tendo em vista suas especificidades. Desse modo, para analisar a tendência da UFVCredi, foram utilizados os indicadores específicos para cooperativas de crédito conforme elencados na tabela 2 a seguir:

Tabela 2: Indicadores Específicos de Análises de Balanços em Cooperativa de Crédito

INDICADOR	FÓRMULA
Captação por Depósito à Vista	Depósito à Vista / Passivo
Captação por Depósito a Prazo	Depósito a Prazo / Passivo
Aplicações em Operações de Crédito	Operações de Crédito / Ativo
Capital Social	Capital Social / Ativo
Capital Institucional	Capital Institucional / Ativo
Despesas Operacionais	Despesas Operacionais / Ativo Médio

Tabela 2

Fonte: Gonçalves [2005], Ferreira et al. [2007], Bressan et al. [2011a], Bressan et al. [2011b], Bressan et al. [2014] e Carvalho et al. [2015]. apud Reis e Neves [2020]

Como mencionado no tópico que se refere a abordagem do tema, as cooperativas existem para melhorar as condições de vida de seus associados. Dessa forma, conforme explicitado por Sanches e Nobre [s.d., p.6] “[...] em alguns setores, devido à especificidade da atuação da empresa, é preciso utilizar índices adequados, que representem corretamente a realidade da entidade.”

Sendo assim, é importante analisar as captações que as cooperativas financeiras efetuam, sejam elas por depósitos à vista ou a prazo, uma vez que IFs atuam diretamente com recursos por elas captados. Dessa maneira, cabe um olhar analítico acerca da participação dessas contas no que tange o Passivo Total, como forma de complementar as outras análises feitas pelo administrador financeiro.

Outro indicador importante para análise de balanços em cooperativas financeiras, diz respeito as aplicações em operações de crédito, visto que organizações que atuam no mercado financeiro, tem as operações de crédito como mecanismo fundamental para gerar retornos positivos.

Já o Capital Social é compreendido como o Capital Subscrito deduzido o Capital a integralizar. Vale ressaltar que o Capital Social de uma cooperativa é composto pelos valores de quotas-partes dos cooperados, acrescidos de capitalização e remuneração de juros ao capital.

Outro indicador que merece atenção é o Capital Institucional, que “[...] por sua vez, diz respeito ao restante do capital próprio da organização, composto por Reserva Legal (Fundo de Reserva), Sobras à Disposição da Assembleia e outros componentes do Patrimônio Líquido.” [REIS E NEVES, 2020, p. 208]

Conforme Sanches e Nobre [s.d.], muito se tem discutido sobre o desempenho econômico e financeiro de cooperativas de crédito, onde inúmeros profissionais vêm dedicando seus trabalhos sobre questões ligadas ao cooperativismo financeiro, principalmente a partir do ano de 2010.

Portanto, o presente trabalho se justifica pela necessidade de mais estudos sobre o cooperativismo de crédito, a fim de elencar novas informações e concretizar a importância de pesquisas contínuas sobre o tema. Além de ser referência para estudantes do cooperativismo e demais interessados, bem como uma forma de fazer valer a teoria estudada na graduação aplicando-a na prática, e também a relevância de estudo sobre saúde financeira de cooperativas viçosense. Sendo assim, foram utilizados outros indicadores descritos na tabela 3 a seguir:

Tabela 3: Outros Indicadores Relevantes

INDICADOR	FÓRMULA
Imobilização do Capital Próprio	Ativo Fixo / Patrimônio Líquido
Giro dos Ativos	Receita Líquida / Ativo
Giro do Capital Próprio	Receita Líquida / Patrimônio Líquido
Margem Operacional	Resultado Operacional / Receita Líquida
Margem Líquida	Resultado Líquido / Receita Líquida
Reserva de Liquidez	Ativos Líquidos / Depósitos

Tabela 3

Fonte: Reis e Neves [2020]

Além dos indicadores tradicionais e específicos citados anteriormente, se faz necessária análise de outros indicadores que são relevantes para complementação do estudo, visto que quanto mais completa for a interpretação, mais precisa será a decisão tomada. Desse modo, vale salientar que o indicador de imobilização do capital próprio refere-se a parcela dos bens caracterizados como ativo fixo que estão sendo financiados pelo capital próprio da organização. Esse indicador tem sua importância de modo que o ativo fixo ser financiado por recursos exigíveis a curto prazo, a organização estará numa situação não favorável.

Indicadores como giro dos ativos e giro do capital próprio, demonstram o impacto das vendas seja no capital próprio através de resultados positivos ou no ativo de modo geral. Dessa forma, é imprescindível a entidade ter noção dos giros para entender como prosseguir diante de outras informações fornecidas pelos demais indicadores.

Conforme Santos [2019, p. 58] o índice de margem líquida “[...] permite avaliar a função básica de intermediação financeira de uma instituição.” Sendo assim, o cálculo é feito através da comparação entre o resultado líquido e receita líquida, a fim de averiguar a rentabilidade do objetivo central da cooperativa. Outro indicador que merece destaque é o de margem operacional que visa mensurar o grau de resultado proveniente de atividades operacionais da organização, demonstrando, portanto, se essas atividades geram resultados positivos suficientes para gerar lucratividade da entidade.

Os relatórios financeiros dos anos de 2017 a 2021 da UFVCredi, foram enviados pela instituição após a solicitação efetuada. Para que o trabalho fosse eficiente, utilizou-se o Índice Geral de Preços de Mercado [IGP-M] para fazer o passo fundamental que é o deflacionamento, uma vez que, conforme Takamtsu e Lamounier [2006] apud Reis e Neves [2020, p. 209] “é essencial que os dados em moeda corrente, disponibilizados nos relatórios financeiros das empresas, sejam atualizados para um mesmo período [...]”

Resultados e Discussão

A UFVCREDI

A CECM dos Empregados da Universidade Federal de Viçosa, surgiu no ano de 1998, fundada por profissionais da Universidade, teve como objetivo ofertar serviços de crédito para seus cooperados, garantido qualidade em suas ofertas e acessibilidade. Desse modo, a cooperativa de que se trata este estudo, está filiada à CECREMG e faz parte do Sistema de Cooperativas de Crédito do Brasil.

O gráfico 3 abaixo demonstra a evolução do quadro social da UFVCredi no período de 2017 a 2021, horizonte de tempo escolhido para análise. Tal crescimento pode ser justificado pela tendência de que organizações cooperativas se desenvolvem em momento de crise, além da expansão de suas atividades mediante abertura do PA em 2018 na cidade de Viçosa.

Gráfico 3: Crescimento do Quadro Social da UFVCredi

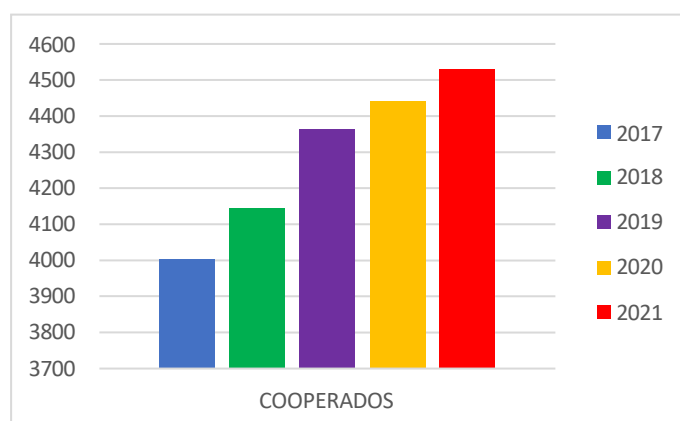


Gráfico 3

Fonte: Elaborado pela autora através dos Relatórios Financeiros da UFVCredi [2017 a 2021]

O presente estudo de caso teve o intuito de analisar a tendência dos indicadores econômicos e financeiros do SICOOB UFVCredi, a primeira análise foi feita sobre a capacidade de pagamento no curto e curtíssimo prazo mediante indicadores de liquidez, os quais demonstram se a cooperativa possui risco de insolvência. Desta forma, índices elevados para estes indicadores demonstram que a organização possui uma segurança para pagar suas dívidas de curto prazo.

Tabela 4: Resultado dos Indicadores Tradicionais de Liquidez

INDICADOR	2017	2018	2019	2020	2021
Liquidez Corrente	0,89440	0,83802	0,92792	0,89697	0,78697
Liquidez Imediata	0,02950	0,02866	0,01619	0,02267	0,02059

Tabela 4

Fonte: Dados da pesquisa

Na tabela 4 acima, é visível que o SICOOB UFVCredi não possui um elevado grau de Liquidez Corrente, uma vez que os valores desse quociente indicam que a instituição não consegue cobrir o montante de dívidas de curto prazo com bens e direitos que serão transformados em caixa nesse mesmo período. Contudo, essa é uma característica comum às instituições financeiras, que trabalham com volume elevado de captações de curto prazo, especialmente depósitos à vista [Reis e Neves, 2020].

Em relação à Liquidez Imediata, a cooperativa manteve, de certa forma, valores constantes ao longo do período de análise, evidenciando que para cada R\$ 1,00 de dívida de curto prazo, possuía cerca de R\$ 0,02 com recursos disponíveis. Esse fator evidencia que a curtíssimo prazo, a UFVCredi não possui saldo satisfatório para honrar suas dívidas. Essa situação não demonstra uma boa visão para os denominados stakeholders, uma vez que a cooperativa corre risco de ficar inadimplente dada a baixa capacidade de pagamento evidenciado no índice de solvência.

Gráfico 4: Endividamento

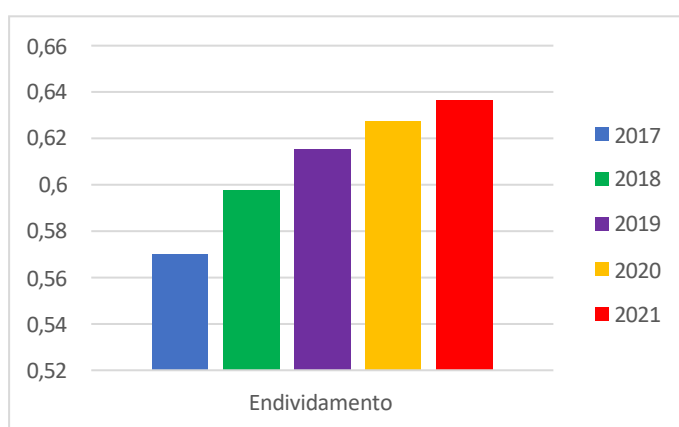


Gráfico 4

Fonte: Dados da pesquisa

No que tange o endividamento da cooperativa escolhida, é perceptível que houve um aumento considerável do ano de 2017 para o ano de 2021. Esse aumento pode representar uma situação insatisfatória, uma vez que indica que na série analisada, a UFVCredi estava sendo majoritariamente financiada por recursos de terceiros, com índice de 63,64% para o ano de 2021, o que corresponde 6,64 p.p. a mais que em 2017.

Tabela 5: Resultado dos Indicadores Tradicionais de Rentabilidade

INDICADOR	2017	2018	2019	2020	2021
ROA	-	5,53%	5,31%	4,60%	4,20%
ROE	-	13,29%	13,33%	13,12%	11,42%

Tabela 5

Fonte: Dados da pesquisa

Os indicadores de rentabilidade são aqueles que refletem o retorno do investimento aplicado na organização. No primeiro ano da série não foi possível efetuar a análise tendo em vista o cálculo feito através de ativo e patrimônio líquido médio.

Nesse sentido, o índice de ROA é aquele feito mediante a comparação de retorno obtido através das atividades operacionais da cooperativa com os investimentos totais [ativo]. Note que houve uma queda do ano de 2019 para o ano de 2020 e 2021. Entretanto, conforme Reis e Neves [2020] este indicador, para o sistema SICOOB como um todo, em 2017, era de 3,7%, desta forma, a UFVCredi possui um percentual satisfatório.

No que se refere ao ROE, podendo ser interpretado como retorno dos sócios, cabe uma visão minuciosa desse indicador, uma vez que as sobras do exercício em cooperativas, são distribuídas conforme movimentação e não de acordo com o capital investido. De modo geral, o ROE também teve uma queda de 2020 para 2021, o que representa que no último ano da série, para cada R\$ 1,00 investido pelos sócios, houve uma rentabilidade de R\$ 0,11, ou seja, no horizonte de aproximadamente 9 anos, a UFVCredi consegue recuperar o investimento dos sócios, portanto, uma situação não tão satisfatória, mas típica para esse tipo de organização.

Tabela 6: Resultados dos Indicadores Específicos de Captação por Depósito à Vista e a Prazo

INDICADOR	2017	2018	2019	2020	2021
Captação por Depósito à Vista	13,52%	10,38%	11,31%	14,87%	17,27%
Captação por Depósito a Prazo	83,79%	86,10%	86,16%	81,84%	78,75%

Tabela 6

Fonte: Dados da pesquisa

As IFs atuam diretamente com os recursos por elas captados. Destarte, é importante analisar a participação das captações em relação ao passivo total. Na tabela acima é visível a tendência de a maior parte das captações serem por depósito a prazo.

Embora tenha tido uma queda de captações por depósitos a prazo em 2020 e 2021, houve um aumento nos mesmos períodos nas captações por depósito à vista. Contudo, cabe ressaltar que as captações por depósito à vista podem não ser tão vantajosas para as Instituições Financeiras, uma vez que o valor pode ser retirado a qualquer momento.

Gráfico 5: Aplicações em Operações de Crédito

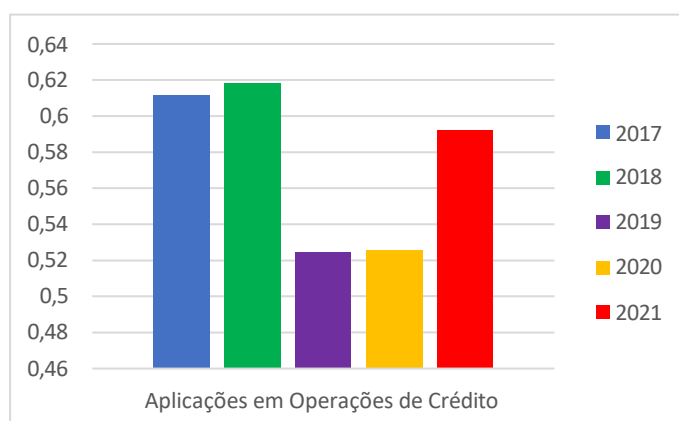


Gráfico 5

Fonte: Dados da pesquisa

Análise das operações de crédito em IFs são fundamentais, uma vez que representam o objetivo principal da organização. Esse fator se confirma mediante a necessidade de uma entidade para mediar a relação entre o poupador e o que demanda o recurso. Desta forma, é nítido que na UFVCredi houve uma diminuição considerável no indicador analisado nos anos de 2019 e 2020, o qual pode estar atrelado com a abertura do ponto de atendimento na cidade de Viçosa, já que a cooperativa aumentou seus investimentos [ativo] para estruturar o novo PA que abriu suas portas no dia 16 de abril de 2018.

Dito isso, é possível afirmar que em 2021 a participação das operações de crédito de curto e longo prazo em relação ao ativo total era de 59,20%. O crescimento neste ano, a despeito da situação pandêmica, pode estar associado aos efeitos da nova unidade.

Tabela 7: Resultados dos Indicadores de Capital Social e Institucional

INDICADOR	2017	2018	2019	2020	2021
Capital Social	36,14%	33,77%	32,34%	30,70%	29,94%
Capital Institucional	6,86%	6,45%	6,11%	6,54%	6,42%

Tabela 7

Fonte: Dados da pesquisa

O capital social de uma cooperativa de crédito é composto pela integralização de quotas-partes dos cooperados. Dessa forma, na contabilidade as contas patrimoniais são divididas em origem e destino, onde o primeiro são as contas alocadas no passivo e patrimônio líquido, enquanto o segundo são as contas do ativo.

Nesse sentido, é indispensável a análise do grau de participação do capital social no investimento [ativo] da cooperativa. Sendo assim, é perceptível que assim como a maioria dos indicadores aqui estudados, o capital social teve uma constante queda no horizonte de tempo analisado.

Esses dados afirmam que em 2021 o capital dos sócios financiou 29,94% das atividades da organização. Ao comparar com o indicador de endividamento, essa situação pode não ser favorável, uma vez que a UFVCredi estava sendo financiada com recursos de terceiros em sua grande maioria. Contudo, essa é uma característica típica das instituições financeiras, que têm o papel básico de girar os recursos financeiros captados de seus clientes [Reis e Neves, 2020].

Cabe ressaltar, que o indicador de capital institucional também precisa ser analisado, visto que compõe o patrimônio líquido [capital próprio] da cooperativa. Desse modo é notório que houve pouca variação no indicador na série analisada. Assim sendo, em 2019 foi o ano em que o índice apresentou o menor valor, representando a aplicação no ativo de 6,11%. A relativa constância do quociente de Capital Institucional, comparada com a queda no quociente de Capital Social, indica que a cooperativa conseguiu compensar a menor participação das quotas-partes de seus cooperados no financiamento de seus investimentos com a geração de sobras no período.

Gráfico 6: Despesas Operacionais

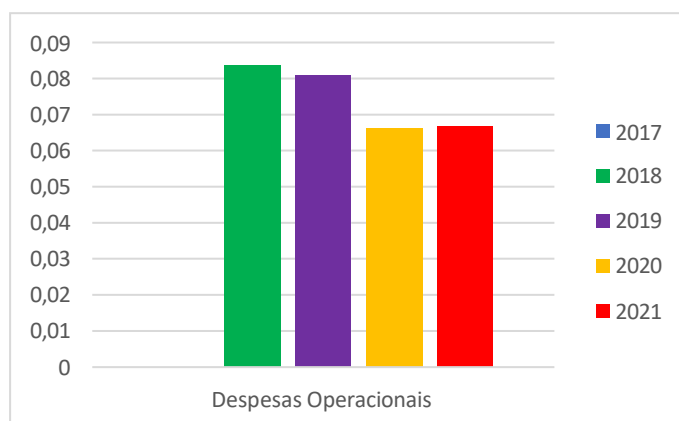


Gráfico 6

Fonte: Dados da pesquisa

O cálculo do indicador de despesas operacionais em 2017 não foi possível ser efetuado, uma vez que foi utilizado o ativo médio. No gráfico 5 acima, é visível observar que houve uma queda ao longo dos anos. O indicador de despesas operacionais, tem as contas de despesas administrativas e despesas com o pessoal com os maiores valores. Dessa forma, a queda neste indicador pode ser interpretada como um ganho de eficiência por parte da cooperativa, uma vez que a abertura do novo posto de atendimento no período da análise implicou em aumento dos investimentos fixos e isso não foi acompanhado por incremento relativo de suas despesas operacionais de maior relevância.

Gráfico 7: Imobilização do Capital Próprio

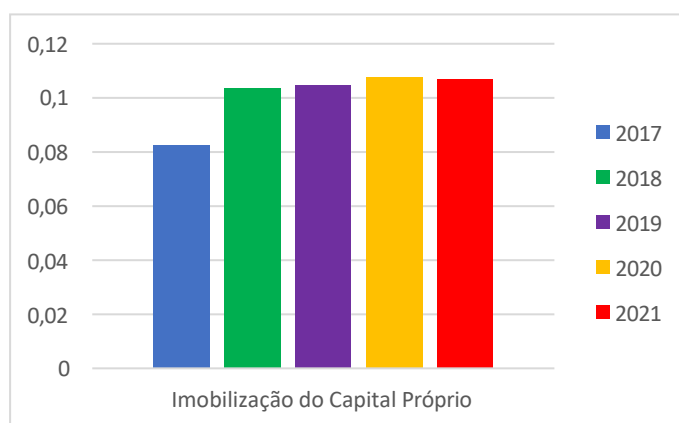


Gráfico 7

Fonte: Dados da pesquisa

O indicador de imobilização do capital próprio demonstra a parcela do valor integralizado pelos cooperados e outros valores que compõe o patrimônio líquido [Reserva Legal, FATES e Sobras à disposição da AGO] que estão financiando os ativos fixos da cooperativa. Sendo assim, valores muito elevados para este indicador não é satisfatório, uma vez que o ideal é que o ativo fixo seja financiado por recursos exigível a longo prazo. No caso da UFVCredi, em 2017 o ativo fixo era financiado por 8,26% do capital próprio.

Tabela 8: Resultados dos Indicadores de Giro dos Ativos e do Capital Próprio

INDICADOR	2018	2019	2020	2021
Giro dos Ativos	0,17140	0,16698	0,12185	0,12012
Giro do Capital Próprio	0,41233	0,42497	0,34627	0,32633

Tabela 8

Fonte: Dados da pesquisa

Os indicadores da tabela 8 acima, também tiveram como base de cálculo o ativo médio e o patrimônio líquido médio, portanto, não foi possível calcular os indicadores para o primeiro ano da série. Dito isso, o giro do capital próprio demonstra quantas vezes o patrimônio líquido foi movimentado de acordo com as vendas. Cabe destacar que em nenhum dos anos analisados o GCP foi totalmente completo, ficando entre 0,4 e 0,3 conforme a tabela.

O giro dos ativos, engloba todas as contas do passivo e do patrimônio líquido. É nítido que os valores para este indicador também se apresentam de modo insatisfatório, visto que os valores também são incompletos, apresentando 0,1 no ano de 2021.

Tabela 9: Resultados dos Indicadores de Margem Operacional e Líquida

INDICADOR	2017	2018	2019	2020	2021
Margem Operacional	0,38407	0,32237	0,31794	0,37756	0,34926
Margem Líquida	0,18557	0,18988	0,18439	0,25972	0,25496

Tabela 9

Fonte: Dados da pesquisa

O indicador de margem operacional é fundamental para o entendimento das atividades principais da cooperativa. Logo, é importante que os valores para este índice seja o mais satisfatório possível, visto que as operações devem gerar o melhor resultado. Nesse sentido, pode-se afirmar que para cada R\$ 1,00 de vendas, a UFVCredi obteve de resultado operacional em 2017 R\$ 0,38. Ademais, é perceptível que os valores para este indicador tiveram poucas variações no período analisado.

Outro indicador de grande relevância é o de margem líquida o qual indica a rentabilidade das vendas. No caso da UFVCredi, para cada R\$ 1 de vendas houve um resultado líquido de R\$ 0,18 para os anos de 2017, 2018 e 2019, aumentando para R\$ 0,25 para os anos de 2020 e 2021.

Esse incremento, nos últimos anos da análise, pode estar associado aos efeitos diretos da expansão de suas atividades [novo posto de atendimento] e à redução das despesas operacionais verificadas anteriormente. A despeito da pandemia, a cooperativa conseguiu gerar um valor relativo de sobras maior nos anos em que a economia foi mais afetada por essa situação adversa.

Gráfico 8: Reserva de Liquidez

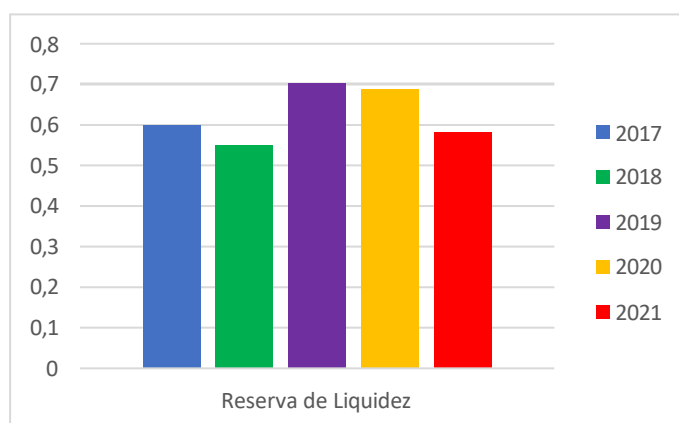


Gráfico 8

Fonte: Dados da pesquisa

O cálculo para a reserva de liquidez tem sua importância mediante o fato de que é levado em consideração os denominados ativos líquidos, os quais representam valores cuja transformação em disponibilidade seja facilitada. Os valores para este quociente na cooperativa se apresentam de forma satisfatória, uma vez em todo o horizonte de análise não houve nenhum ano com valor inferior a 35%, que conforme Gonçalves [2005] esse fator demonstra que a UFVCredi é uma organização líquida, uma vez que “as cooperativas [...] classificadas como ilíquidas com base no sistema de monitoramento da CECREMGE possuíam o indicador reserva de liquidez com valor menor ou igual a 0,35” [GONÇALVES, 2005, p. 44]

Além disso, esse indicador faz um complemento aos indicadores de solvência, demonstrando que mesmo com valores baixos de liquidez, o indicador de reserva de liquidez evidencia a compensação pelas aplicações que a cooperativa possui, as quais entram nos ativos líquidos.

Considerações Finais

A Cooperativa de Economia e Crédito Mútuo dos Empregados da Universidade Federal de Viçosa teve queda em quase todos os indicadores no período da pandemia que coincide com a abertura do ponto de atendimento na cidade de Viçosa. Embora isso possa retratar um retrocesso, existem diversos fatores que podem justificar tal acontecimento. Apesar disso, a UFVCredi possui o indicador de LC com um valor comum em cooperativas de crédito, visto que as IFs, normalmente atuam com captações de curto prazo. Além de possuir uma satisfatória reserva de liquidez que compensa o baixo índice de LI.

No entanto, a cooperativa possui um grau de dependência de recursos de terceiros, o que pode indicar um problema para a cooperativa. Contudo, caberia efetuar outras análises para se ter o entendimento mais claro acerca dessa situação, através, por exemplo, da alavancagem financeira.

Além disso, houve uma queda nas despesas operacionais, o que pode estar atrelado com o ganho de eficiência produtiva, bem como a abertura do ponto de atendimento em 2018, o qual representa incremento nos ativos fixos. Do mesmo modo, cabe verificar o impacto que essa redução causou à cooperativa e averiguar com afinco o motivo desta variação.

Vale destacar que a situação pandêmica culminou em queda de vários indicadores, como mostra o Relatório de Estabilidade Financeira do BCB [2022], visto que houve uma diminuição significativa na Rentabilidade do primeiro semestre do ano de 2020. No entanto, assim como a UFVCredi, o SFN tem resistido aos impactos da crise e vem retornando com seus indicadores conforme as circunstâncias estão voltando à normalidade.

Diante do exposto, para novos estudos, seria interessante efetuar análises de outras cooperativas de crédito de Viçosa para comparação se faz fundamental, uma vez que cada região se comporta de uma maneira. Sendo assim, analisar as cooperativas que atuam em Viçosa servirá como base de entendimento se a situação econômica e financeira da UFVCredi é de fato satisfatória como um todo.

Referências

ARAÚJO, Elisson Alberto Tavares; SILVA, Wendel Alex Castro. **Cooperativas De Crédito: A Evolução Dos Principais Sistemas Brasileiros Com Um Enfoque Em Indicadores Econômico-Financeiros.** *Revista Contemporânea de Economia e Gestão.* Vol. 9 - Nº 1 - jan/jun 2011. Disponível em:

http://repositorio.ufc.br/bitstream/riufc/7405/1/2011_art_eataraujo.pdf . Acesso em: 30 abr. 2020.

ARAUJO, Daniel Rosa de; SILVA, César Augusto Tibúrcio. **Aversão à Perda nas decisões de Risco.** Congresso USP [s.d.]. Disponível em: <https://congress USP.fipecafi.org/anais/artigos32006/291.pdf>. Acesso em: 24 set de 2022

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Quantitativo de Cooperativas de Crédito por Tipo e Categoria.** 2022. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/content/estabilidadefinanceira/evolucaosfnmes/202207%20-%20Quadro%2003%20-%20Quantitativo%20de%20cooperativas%20de%20cr%C3%A9dito%20por%20tipo.pdf>. Acesso em: 24 set. 2022

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório de Economia Bancária.** 2021. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/conteudo/home-ptbr/TextosApresentacoes/REB%202020-2021%20v10.pdf> . Acesso em 24 out. 2022

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório de Estabilidade Financeira.** Volume 21 | N. 1 | Abril 2022. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/content/publicacoes/ref/202204/RELESTAB202204-refPub.pdf>. Acesso em: 17 dez. 2022.

BRASIL. lei nº 5.764, de 16 de dezembro de 1971. Define a Política Nacional de Cooperativismo, institui o regime jurídico das sociedades cooperativas, e dá outras providências. Diário oficial da União. Brasília, 16 de dezembro de 1971; 150º da Independência e 83º da República. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/15764.htm#:~:text=LEI%20N%C2%BA%205.764%20DE%2016.cooperativas%2C%20e%20d%C3%A1%20outras%20provid%C3%Ancias. Acesso em: 24 set. 2022.

FAGUNDES, Ernando et all. **Aversão ao Risco na Tomada de Decisões Organizacionais: Análise da Literatura e Oportunidades de Pesquisa.** XXI SEMEAD - Seminários em Administração, novembro de 2018 ISSN 2177-3866. Disponível em: [https://login.semead.com.br/21semead/anais/arquivos/185.pdf#:~:text=2.1%20Avers%C3%A3o%20ao%20risco&text=Essas%20caracter%C3%ADsticas%20psicol%C3%B3gicas%20s%C3%A3o%20individuais,decis%C3%A3o%20\(Blavatsky%2C%202013\)](https://login.semead.com.br/21semead/anais/arquivos/185.pdf#:~:text=2.1%20Avers%C3%A3o%20ao%20risco&text=Essas%20caracter%C3%ADsticas%20psicol%C3%B3gicas%20s%C3%A3o%20individuais,decis%C3%A3o%20(Blavatsky%2C%202013)). Acesso em: 24 set de 2022

FUNDAÇÃO GETÚLIO VARGAS. **Índices De Preço: IGP-M**. Disponível em: <http://indiceeconomicos.secovi.com.br/indicadormensal.php?idindicador=58> . Acesso em 15 nov. 2022

FUNDO GARANTIDOR DO COOPERATIVISMO DE CRÉDITO. **Relatório do sistema nacional de crédito cooperativo – sncc – junho 2020** .Disponível em: [https://www.fgcoop.coop.br/api/Content/Getfile?fileRef=/site-externo/Lists/normaspublicacoes/Attachments/229/Relat%C3%B3rio%20Semestral%20Junho%202020\(1\).pdf](https://www.fgcoop.coop.br/api/Content/Getfile?fileRef=/site-externo/Lists/normaspublicacoes/Attachments/229/Relat%C3%B3rio%20Semestral%20Junho%202020(1).pdf) . Acesso em: 02 nov. 2020

FUNDO GARANTIDOR DO COOPERATIVISMO DE CRÉDITO. **O que é uma cooperativa de crédito? Entenda o seu funcionamento.** Disponível em: <https://www.fgcoop.coop.br/cooperativas-credito> . Acesso em: 02 nov. 2020

GONÇALVES, R. M. L. Condicionantes do risco de liquidez em cooperativas de economia e crédito mútuo de Minas Gerais. Universidade Federal de Viçosa, dezembro de 2005. Disponível em: <https://www.locus.ufv.br/bitstream/123456789/9134/1/texto%20completo.pdf>. Acesso em 02 dez. 2022.

JACQUES, Elidecir Rodrigues; GONÇALVES, Flávio de Oliveira. **Cooperativas de crédito no Brasil: evolução e impacto sobre a renda dos municípios brasileiros**. Economia e Sociedade, Campinas, v. 25, n. 2 (57), p. 489-509, ago. 2016. Disponível em: <https://www.scielo.br/pdf/ecos/v25n2/0104-0618-ecos-25-02-00489.pdf>. Acesso em: 03 nov. 2020

LUKOSEVICIUS, Alessandro Prudêncio; GUIMARÃES, Jairo Carvalho. **Uso do Método Estudo de Caso em Pesquisas de Gerenciamento de Projetos**. Revista de Gestão e Projetos - GeP Vol. 9, N. 2. Maio/Agosto. 2018. Disponível em: <http://www.revistagep.org/ojs/index.php/gep/article/view/656>. Acesso em: 22 abr. 2020.

MENDONÇA, Ana Waley. **Metodologia Para Estudo de Caso**. Palhoça : UnisulVirtual, 2014. Disponível em: <https://repositorio.animaeducacao.com.br/bitstream/ANIMA/21932/1/fulltext.pdf>. 14 dez. 2022

PINHEIRO, Marcos Antonio Henriques. **Cooperativas de Crédito História da evolução normativa no Brasil**. Banco Central do Brasil. Brasília, 2008. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/content/publicacoes/outras_pub_alfa/livro_cooperativas_credito.pdf. Acesso em: 22 abr. 2020. P. 23-24

REIS, Brício dos Santos; NEVES, Mateus de Carvalho Reis. **Análise da eficiência sócio financeira de cooperativas de crédito no Brasil**. Revista de Gestão e Organizações Cooperativas – RGC. Santa Maria, RS, Vol. 7, N° 14, Jul./Dez. 2020.

Resolução BACEN n.: 4.434, de 05 de agosto de 2015. Disponível em:

https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/48507/Res_4434_v1_O.pdf . Acesso em: 22 abr. 2020.

PORTAL DO COOPERATIVISMO FINANCEIRO. **Conheça a Estrutura do SNCC – Sistema Nacional de Crédito Cooperativo.** Disponível em: <https://cooperativismodecredito.coop.br/2018/05/conheca-a-estrutura-do-sncc-sistema-nacional-de-credito-cooperativo/> . Acesso em: 22 abr. 2020.

SANCHES, Fernanda Palhano; NOBRE, Carla Janaína Ferreira. **Análise de Desempenho Econômico-Financeiro das Cooperativas de Crédito Filiadas ao SICCOOB no Nordeste.** São Paulo, Uniesp Centro Universitário [s.d.]. Disponível em: <https://www.iesp.edu.br/sistema/uploads/arquivos/publicacoes/analise-de-desempenho-economico-financeiro-das-cooperativas-de-credito-filiadas-ao-siccoob-no-nordeste-autor-a-sanches-fernanda-palhano-.pdf>. Acesso em 10 nov. 2022

SICCOOB UFVCREDI. **Conheça Nossa Cooperativa.** Viçosa: s.d. Disponível em: <https://www.siccoob.com.br/web/siccoobufvcredi/siccoob-ufvcredi>. Acesso em: 14 dez. 2022

SILVA, João Correia da. **Microeconomia II.** Faculdade de Economia/Universidade do Porto, 2018. Disponível em: https://www.fep.up.pt/docentes/joao/material/micro2/micro2_concperfeita.pdf. Acesso em: 22 de outubro de 2022.

SILVA, Maiqueli Severo da, PIENIZ, Luciana Paim. Teoria da Utilidade Esperada e Teoria do Prospecto – Uma Análise Empírica a Partir do Perfil do Investidor de Estudantes Universitários. Unicruz: 2018. Disponível em: <https://home.unicruz.edu.br/wp-content/uploads/2019/02/Teoria-da-Utilidade-Esperada-e-Teoria-do-Prospecto-%E2%80%93-Uma-An%C3%A1lise-Empirica-a-partir-do-Perfil-do-Investidor-de-Estudantes-Universit%C3%A1rios.pdf>. Acesso em: 17 dez. 2022

SISTEMA OCB. **História do Cooperativismo.** s.d. Disponível em: <https://somoscooperativismo.coop.br/historia-do-cooperativismo>. Acesso em 14 dez. 2022