

UNIVERSIDADE DE ARARAQUARA- UNIARA
MESTRADO PROFISSIONAL EM ENGENHARIA DE PRODUÇÃO

Eduardo de Lima Silva

**UMA PROPOSTA DE MÉTODO DE CÁLCULO DE VALOR
ECONÔMICO ADICIONADO AO CAPITAL INVESTIDO EM
COOPERATIVAS AGRÍCOLAS**

Dissertação apresentada ao Programa de Mestrado Profissional em Engenharia de Produção da Universidade de Araraquara – UNIARA – como parte dos requisitos para obtenção do título de Mestre em Engenharia de Produção, Área de Concentração: Gestão Estratégica e Operacional da Produção.

Prof. Dr. Fábio Ferraz Junior
Orientador

Araraquara, SP - Brasil
2016

S579p SILVA, Eduardo de Lima

Uma Proposta de Método de cálculo de valor econômico adicionado
ao capital investido em cooperativas agrícolas

Universidade de Araraquara, 2016

190f

Dissertação (Mestrado) - Mestrado Profissional em Engenharia de
Produção

Orientador: Prof. Dr. Fábio Ferraz Junior

1. EVA. 2. Geração de Valor. 3. Cooperativas Agrícola. I Titulo

CDU 62-1

REFERÊNCIA BIBLIOGRÁFICA

SILVA, Eduardo de Lima. **Uma proposta de método de cálculo de valor econômico adicionado ao capital investido em cooperativas agrícolas**. 2016. 190 f. Dissertação de Mestrado em Engenharia de Produção – UNIARA - Universidade de Araraquara, Araraquara/SP.

ATESTADO DE AUTORIA E CESSÃO DE DIREITOS

Eduardo de Lima Silva

Uma proposta de método de cálculo de valor econômico adicionado ao capital investido em cooperativas agrícolas.

Dissertação / 2016

Conforme LEI Nº 9.610, DE 19 DE FEVEREIRO DE 1998, o autor declara ser integralmente responsável pelo conteúdo desta dissertação e concede à Universidade de Araraquara permissão para reproduzi-la, bem como emprestá-la ou ainda vender cópias somente para propósitos acadêmicos e científicos. O autor reserva outros direitos de publicação e nenhuma parte desta dissertação pode ser reproduzida sem a sua autorização.



Eduardo de Lima Silva

UNIARA - Universidade de Araraquara

Endereço: Rua Carlos Gomes, 1217, Centro. CEP: 14801-340, Araraquara-SP

e-mail: e_eduardosilva@hotmail.com



UNIVERSIDADE DE ARARAQUARA - UNIARA
MESTRADO PROFISSIONAL EM ENGENHARIA DE PRODUÇÃO

FOLHA DE APROVAÇÃO

Dissertação apresentada ao Programa de Mestrado Profissional em Engenharia de Produção da Universidade de Araraquara - UNIARA - para obtenção do título de Mestre em Engenharia de Produção.

Área de Concentração: Gestão Estratégica e Operacional da Produção.

NOME DO AUTOR: EDUARDO DE LIMA SILVA

TÍTULO DO TRABALHO:

"UMA PROPOSTA DE MÉTODO DE CÁLCULO DE VALOR ECONÔMICO ADICIONADO AO CAPITAL INVESTIDO EM COOPERATIVAS AGRÍCOLAS."

Assinatura do(a) Examinador(a)

Conceito

Prof(a). Dr(a). Fábio Ferraz Júnior (orientador(a))
Universidade de Araraquara - UNIARA

Aprovado () Reprovado

Prof(a). Dr(a). José Luis Garcia Hermosilla
Universidade de Araraquara - UNIARA

Aprovado () Reprovado

Prof(a). Dr(a). Tabajara Pimenta Junior
Universidade de São Paulo - USP

Aprovado () Reprovado

Versão definitiva revisada pelo(a) orientador(a) em: 19/10/2016

Prof(a). Dr(a). Fábio Ferraz Júnior (orientador(a))

DEDICATÓRIA

Dedico este trabalho primeiramente à DEUS, por ter me acompanhado nestes 50.000km rodado em busca de um título, pelos quais foram viajados de Rancharia á Araraquara entre os anos de 2014 até 2016.

À minha esposa Elisabete por entender a importância de estudar nos tempos de hoje, pelos problemas referentes ao cansaço da viagem e principalmente pela falta de tempo excluído de nosso convívio familiar;

Aos amigos e parceiros de curso e de viagem, Renato Camacho e Ricardo Borges;

Aos Meus Clientes e Amigos

Ao Meu filho João Vitor;

AGRADECIMENTOS

Deus obrigado por iluminar o meu caminho a cada dia Minha vida tem sido marcada por realizações diárias, que às vezes não dou o devido valor, mas eu sei que é graças ao Senhor que estas realizações se concretizam em minha vida. Agradeço meu senhor por todas as dificuldades que passei na vida durante este tempo, acredite, elas foram grandes adversárias, mas que tornaram minhas vitórias muito mais saborosas.

Agradeço aos Professores Dr.Tabajara Junior e Dr. Fábio Ferraz por ter orientando-me com sabedoria e humildade minha dissertação.

Por fim, um agradecimento especial a minha esposa por ter entendido todas as dificuldades e por ter me dado tanta força e sabedoria em momentos de dificuldade e problemas.

“ A Gratidão é o Tesouro dos Imortais”

“O Senhor é o meu pastor e nada me faltará. Deita-me em verdes pastos e guia-me mansamente em águas tranquilas. Refrigera a minha alma, guia-me pelas veredas da justiça, por amor do seu nome. Ainda que eu ande pelo vale da sombra da morte, não temerei mal algum, porque Tu estás comigo, a Tua vara e o Teu cajado me consolam. Prepara-me uma mesa perante os meus inimigos, unges a minha cabeça com óleo, o meu cálice transborda. Certamente que a bondade e a misericórdia me seguirão todos os dias da minha vida e habitarei na casa do SENHOR por longos dias”.

Salmo 23

RESUMO

O tema deste trabalho refere-se à criação de valor econômico em uma cooperativa agroindustrial localizada na região do interior do estado de São Paulo. Assim, o objetivo geral da pesquisa a luz da literatura existente sobre as cooperativas e seu desempenho econômico, foi de propor um método de cálculo do valor econômico gerado por cooperativas agrícolas e em seguida aplicá-lo com algumas simulações de impactos pré-estabelecidas e por fim, analisar seu comportamento com relação à geração e/ou destruição de valor Econômico, através do uso da ferramenta *EVA (Economic Value Added)*. O trabalho teve como fundamentação teórica uma pesquisa bibliográfica para levantamento dos pontos críticos de geração de valor em cooperativas, também houve a proposição de um procedimento de cálculo com o EVA e um exemplo de aplicação deste procedimento sobre números contábeis e financeiros de uma cooperativa real entre os anos de 2014 e 2015. A natureza da pesquisa foi aplicada, por entender que ela pode gerar conhecimento aplicável em situações da prática da gestão de determinados tipos de organização, em especial as cooperativas agrícolas. Sua abordagem foi classificada como qualitativa, devido suas relações para a determinação do valor econômico, bem como a validação do método EVA. E por fim, a pesquisa se classificou como sendo explicativa, pelo fato de ter sido proposto um método que permitiu calcular o valor econômico adicionado ao capital investido em cooperativas agrícolas em um determinado exercício, levando-se em conta os vários elementos que afetam sua geração. Os resultados do estudo, revelaram que é possível aplicar o indicador de desempenho econômico EVA em cooperativas agrícolas. A validade e a aplicabilidade do procedimento representou uma contribuição prática para o aprimoramento da gestão deste tipo de organização.

Palavra-Chave: Eva. Geração de Valor. Cooperativas Agrícolas.

ABSTRACT

The theme of present paper is about the creation of economic value in an agroindustrial cooperative located in the region of the state of São Paulo. Therefore, the general objective of the research in view of the existing literature about the cooperatives and their economic performance was to propose a calculation method of the economic value generated by agricultural cooperatives and then to apply it with some preestablished simulations of impacts and finally, to analyze their dealing in relation to the creation and/or destruction of economic value through the use of EVA tool (Economic Value Added). The paper was theoretically based on a bibliographical research to survey the critical points of value creation in cooperatives. there was also the proposition of a calculation procedure with the EVA and an example of applying this procedure on accounting and financial figures of a real cooperative from 2014 to 2015. The research was applied because it can create applicable knowledge in practice situations of management of certain types of organizations, especially agricultural cooperatives. Its approach was classified as qualitative, because of its relation to determine the economic value and the validation of the EVA method. Finally, the research is classified as explanatory, because it propose a method that allowed us to calculate the economic value added to the invested capital in agricultural cooperatives in a determinate time, taking into account the several elements that affect their generation. The study results revealed that it is possible to apply the indicator of economic performance EVA in agricultural cooperatives. The validity and enforceability of the procedure represented a practical contribution to improving the management of this type of organization.

Key-Words: *Eva. Value Creation. Agricultural Cooperatives.*

Lista de Figuras

Figura 1 – Primeiros Fundadores do Cooperativismo: Os Pioneiros de Rochdalle	26
Figura 2 – Evolução do Número de Cooperativas no Brasil (2001 a 2011).....	37
Figura 3 – Evolução dos Colaboradores das Cooperativas no Brasil (2001 a 2011)	38
Figura 4 – Evolução do número de Cooperados no Brasil (2001 a 2011)	39
Figura 5 – Receitas Líquidas na Balança Comercial das Cooperativas (2012 a 2013).....	40
Figura 6 – Índices de preços dos alimentos de 1992 até 2012	45
Figura 7 – Evolução da produção de grãos de 1992 até 2012	46
Figura 8 – Fundador da Cooperativa Casul (Zé Grande) em 1964	139
Figura 9 – Prédio Casul em 1964	140

Lista de Quadros

Quadro 1 – Característica de uma Empresa Tradicional e de uma Cooperativa	61
Quadro 2 – Modelo do Cálculo para o NOPAT	78
Quadro 3 – EVA Aplicados em Segmentos Cooperativistas	103
Quadro 4 – EVA aplicados em outros tipos de organizações especiais	104
Quadro 5 – Etapas e os Procedimentos da Pesquisa.....	108
Quadro 6 – Programas de Créditos do BNDES para as cooperativas	122
Quadro 7 – Etapas para o cálculo do EVA em Cooperativas Agrícolas	127
Quadro 8 – Demonstração do Resultado do Exercício (DRE) Padronizado	130
Quadro 9 – Modelo de Apuração do Capital Investido	132
Quadro 10 – Cálculo do NOPAT	134
Quadro 11– Interpretação do Resultado do EVA na pesquisa	137
Quadro 12– Impactos dos Fatores Críticos na Geração de Valor.....	138
Quadro 13 – Simulações de Impactos para o Cálculo do EVA.....	138
Quadro 14 – Sugestão das Variáveis de Impactos para o EVA.....	148
Quadro 15 – Variação nos Volumes de Capitais Casul - 2015 e 2014.....	156
Quadro 16 –Variações do ROIC – Casul 2014 e 2015.....	159

Lista de Tabelas

Tabela 1 – Posição das Exportações e Importações Brasileiras das Coop. em 2012	39
Tabela 2 – Posição das Exportações e Importações Brasileiras das Coop. em 2013	40
Tabela 3 – Posição das Exportações e Importações Brasileiras das Coop (2005 a 2013).....	42
Tabela 4 – Posição das exportações por unidades federativas no ano de 2012.....	42
Tabela 5 – Posição das exportações por unidades federativas no ano de 2013.....	43
Tabela 6 – Posição das Maiores Cooperativas Brasileiras com relação ao faturamento.....	50
Tabela 7 – Posição das Maiores Cooperativas Brasileiras com relação ao número de coop ...	50
Tabela 8 – DRE Casul – Exercício 2015 e 2014	143
Tabela 9 – Balanço Patrimonial - Ativos – Casul 2015 e 2014.....	144
Tabela 10 – Balanço Patrimonial - Passivo e PL – Casul 2015 e 2014.....	144
Tabela 11 – Cálculo do Capital Investido Casul -2015 e 2014	145
Tabela 12 – Cálculo do NOPAT e ROIC Casul – 2015 e 2014	145
Tabela 13 – Cálculo do WACC da Casul - 2015 e 2014.....	146
Tabela 14 – Cálculo do EVA obtido pela Casul 2015 e 2014.....	147
Tabela 15 – Demonstração do Resultado do Exercício 2014 – Casul com Variáveis.....	149
Tabela 16 – Demonstração do Resultado do Exercício 2015 – Casul com Variáveis.....	150
Tabela 17 – Distribuição das Sobras Líquidas – Casul 2014 e 2015	151
Tabela 18 – Balanço Patrimonial 2014 Casul - Ativos com Alterações	152
Tabela 19 – Balanço Patrimonial 2014 Casul - Passivo e PL com Alterações	153
Tabela 20 – Balanço Patrimonial 2015 Casul - Ativos com as Variações de Impactos.....	154
Tabela 21 – Balanço Patrimonial 2015 Casul - Passivo e PL com as Variações de Impactos	155
Tabela 22 – Variações do NOPAT Casul - Exercício 2014	157
Tabela 23 – Variações do NOPAT Casul - Exercício 2015	157
Tabela 24 – Variações do WACC Casul - Exercício 2014.....	158
Tabela 25 – Variações do WACC Casul - Exercício 2015.....	151
Tabela 26 – Resultado dos Efeitos das Variações do EVA Casul – 2014 e 2015.....	159

Lista de Siglas

- ABC – *Activity Based Costing*
- ACI – Aliança Cooperativa Internacional
- ABNT – Associação Brasileiras de Normas Técnicas
- AEVA – *Aspred Economic Value*
- AGO – Assembleia Geral Ordinária
- AMB – Associação Médica Brasileira
- APETRE – Anuário do Sistema Público de Emprego, Trabalho e Renda
- BNCC – Banco Nacional de Crédito Cooperativo
- BNDES – Banco Nacional de Desenvolvimento
- BDTD – Biblioteca Digital de Teses e Dissertações
- BP – Balanço Patrimonial
- CS – Contribuição Social
- CDG – Capital de Giro
- CAPES – Coordenação de Aperfeiçoamento de Pessoal de Ensino Superior
- CT – Capital de Terceiros
- C.I – Capital Investido
- CCP – Custo de Capital Próprio
- C.N.C – Conselho Nacional de Cooperativismo
- COOASGO – Cooperativa Agropecuária de São Gabriel do Oeste
- CCLP – Cooperativa Central de Laticínio do Paraná
- CAPM – *Capital Asset Pricing Model*
- CERIS – Cooperativa de Eletrificação da Região de Itaipicirica da Serra
- CFC – Conselho Federal de Contabilidade
- CFROI – *Cash Flow Return on Investment*
- CMPC – Custo Médio Ponderado de Capital
- CMV – Custo de Mercadoria Vendida
- CSP – Custo de Serviço Prestado
- CONAB – Companhia Nacional de Abastecimento
- CSLL – Contribuição Social sobre o Lucro Líquido
- D.R.E – Demonstrativo de Resultado do Exercício
- DMPL – Demonstrações da Mutações do Patrimônio Líquido
- DF – Despesas Financeiras
- DDF – Dispêndios de Despesas Financeiras
- EBIT – *Earnings Before Interest and Taxes*
- EBITDA – *Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation And Amortization*
- ECT – Economia de Custos de Transação
- EMBRAPA – Empresa Brasileiras de Pesquisas Agropecuárias
- EUA – Estados Unidos da América
- EVA – *Economic Value Added*
- ERP – *Enterprise Resource Planning*
- FFB – Folha Fumada Brasileira

- H.U – Hospital Universitário
- I.R – Imposto de Renda
- IAC – Instituto Agrônômico de Campinas
- IBGE – Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística
- IC – *Invested Capital*
- IFRN – Instituto Federal do Rio Grande do Norte
- INV – Investimento
- IPCA – Índice Nacional de Preços ao Consumidor
- IRF – Ingresso de Receitas Financeiras
- Ke – Capital Próprio
- Ki – Capital de Terceiro
- Kd – Capital de Terceiro
- LL – Lucro Líquido
- LOP – Lucro Operacional
- MAPA – Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento
- MDIC – Ministério e Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior
- MIT – *Massachusetts Institute of Technology*
- NOPAT – *Net Operating Profit After Taxes*
- NTN-B – Nota do Tesouro Nacional Série “b”
- NBR – Normas Brasileiras
- NCG – Necessidade de Capital de Giro
- OCA – Organização das Cooperativas das Américas
- OCB – Organização das Cooperativas Brasileiras
- OCDE – Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico
- OCEPAR – Organização das Cooperativas do Estado do Paraná
- OCEs – Organização de Cooperativas Estaduais
- OIT – Organização Internacional do Trabalho
- OMC – Organização Mundial do Comércio
- PER – *Price Earnings Ratio*
- PF – Passivo Financeiro
- PIB – Produto Interno Bruto
- PL – Patrimônio Líquido
- RATES – Reserva de Assistência Técnica, Educacional e Social
- REVA – *Refined Economic Aded*
- RM – Retorno de Mercado
- ROA – *Return on Assets*
- ROE – *Return on Equity*
- ROIC – *Return on invested capital*
- RRIM – *Rubber Research Institute of Malaysia*
- RROI – *Rapic Returno Investment*
- RF – *Risk Free*
- ROI – Retorno sobre Investimento
- RE – Receitas Financeiras
- RP – Receitas Públicas

- S/A – Sociedade Anônima
- SBC – Sistema Brasileiro de Cooperativismo
- SELIC – Sistema Especial de Liquidação de Custódia
- SENAC – Sistema Nacional de Aprendizagem Comercial
- SEBRAE – Sistema Brasileiro de Apoio as Micros e Pequenas Empresas
- SESC – Serviço Social do Comércio
- SESCOPP – Serviço Nacional de Aprendizagem Cooperativista
- SESI – Serviço Social da Indústria
- SICE – Sistema Integrado de Comércio Exterior
- SICOOB – Sistema de Cooperativas de Créditos do Brasil
- SOBECCan- – Sociedade Benemérita de Combate ao Câncer
- SciELO – *Scientific Electronic Library Online*
- SVA – Serviço de Valor Adicionado
- T.A – Teoria de *Agency*
- TIR – Taxa Interna de Retorno
- T – Tesouraria
- TR – Taxa Referencial
- USP – Universidade do Estado de São Paulo
- USA – *United States of América*
- VEAS – Valor Econômico Adicionado á Sociedade
- VEACP – Valor Econômico Adicionado á Curto Prazo
- VEALP – Valor Econômico Adicionado á Longo Prazo
- WACC – *Weighted Average Cost of Capital*

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	17
1.1 A Questão da Pesquisa	19
1.2 Objetivo	19
1.3 Métodos	20
1.4 Justificativa.....	20
1.5 Estrutura do Trabalho	21
2 COOPERATIVISMO: ORIGEM E HISTÓRIA.....	23
2.1 O Conceito de Cooperativismo	23
2.2 A Origem do Cooperativismo.....	25
2.3 Valores e Princípios do Cooperativismo	27
2.4 Tipos de Cooperativas	29
2.5 A origem do Cooperativismo no Brasil.....	34
2.6 Um Panorama do Cooperativismo Brasileiro	35
2.7 Perspectivas Futuras para o Brasil Agrícola.....	41
2.8 Cooperativismo Agrícola.....	43
2.8.1 O comportamento da produção das cooperativas agrícolas.....	44
2.8.2 A importância do Cooperativismo Agrícola.....	47
2.8.3 A Profissionalização das Cooperativas Agrícolas	48
2.8.4 Desafios das Cooperativas Brasileiras.....	51
2.8.5 A Gestão do Cooperativismo Agrícola e suas Dificuldades.....	52
2.8.6 As Dificuldades e Barreiras para a Capitalização e Financiamentos	55
2.8.7 Diferenças de Empresas Tradicionais e Cooperativas.....	60
3 ECONOMIC VALUE ADDED – EVA	63
3.1 A Origem e Conceito do EVA.....	63
3.2 O Cálculo do EVA	67
3.2.1 Capital Investido.....	67
3.2.2 Custo Médio Ponderado de Capital (CMPC).....	69
3.2.3 Custo do Capital Próprio.....	71
3.2.4 Custo de Capital de Terceiros.....	75
3.2.5 Resultado Operacional.....	77
3.3 Os Direcionadores de Valor	78
3.4 Benefícios do uso do EVA como Instrumento de Gestão	79
3.5 Modelos Existentes de Avaliação Convencional.....	82

3.6 Diferentes Abordagens para o Cálculo do EVA.....	85
4 ESTUDOS SOBRE A GERAÇÃO DE VALOR EM ORGANIZAÇÕES SOCIAIS.....	88
5 ASPECTOS METODOLÓGICOS.....	106
5.1 Classificação da Pesquisa	106
5.2 Etapas da pesquisa	108
5.3 Aplicação do Método de Cálculo Proposto	109
5.3.1 Fonte e Coleta de Dados.....	110
5.3.2 Preparação dos Dados.....	111
5.3.3 Simulações de Cenários (Variações de Impactos).....	112
5.3.4 Análise dos Dados	112
6 A GERAÇÃO DE VALOR EM COOPERATIVAS AGRÍCOLAS	114
6.1 Ganhos nas Operações.....	114
6.1.1 Vendas de Mercadorias	115
6.1.2 Aquisição de fertilizantes, defensivos entre outros suplementos agrícolas.....	116
6.1.3 Logística do Setor	116
6.1.4 Armazenamentos de Grãos	117
6.1.5 Despesas com Pessoal	117
6.1.6 Outros Ganhos de Sinergia	118
6.2 Ganhos no Custo de Capital	119
6.2.1 Gestão de Riscos.....	119
6.2.2 A lei das cooperativas e a remuneração do custo de capital próprio.....	120
6.2.3 Linhas de Créditos e Vantagens para as Cooperativas	121
6.3 Valor a longo prazo	124
6.3.1 Aprimoramento Tecnológico.....	124
6.3.2 Investimentos em Marketing	124
7 PROPOSTA DA APLICAÇÃO DO CÁLCULO DO VALOR ADICIONADO EM COOPERATIVAS	126
7.1 Cálculo do EVA em Cooperativas Agrícolas	127
7.1.1 Ajustes no Balanço Patrimonial	127
7.1.2 Ajustes na Demonstração do Resultado do Exercício.....	129
7.1.3 Cálculo do Capital Investido	131
7.1.4 Cálculo do Custo Médio Ponderado de Capital	132
7.1.4.1 Cálculo do Custo do Capital Próprio.....	133
7.1.4.2 Cálculo do Custo de Capital de Terceiro.....	133

7.1.5 Cálculo do Nopat.....	134
7.1.6 Cálculo do Retorno sobre o Capital Investido.....	135
7.1.7 Cálculo do EVA	136
7.2 Exemplo de Aplicação do Cálculo do EVA em Cooperativa Agrícola.....	137
7.2.1 Cooperativa Casul	139
7.2.1.1 Atividades da Cadeia de Suprimentos	141
7.2.1.2 Relatórios Contábeis da Casul.....	143
7.2.1.3 Cálculo do Capital Investido	145
7.2.1.4 Cálculo do NOPAT e ROIC	145
7.2.1.5 Cálculo do WACC.....	146
7.2.1.6 Cálculo do EVA	146
7.3 Exemplo Simulado do Cálculo do EVA para os Cooperados	147
8 CONCLUSÕES E CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	161
REFERÊNCIAS	163
ANEXO A – BALANÇO PATRIMONIAL CASUL (2015)	179
ANEXO B – DEMONSTRAÇÃO DA SOBRAS OU PERDAS DO EXERCÍCIO	180
ANEXO C – NOTAS EXPLICATIVAS DOS LANÇAMENTOS (2015)	181
ANEXO D – PARECER DO CONSELHO FISCAL ASUL (2015).....	190

1 INTRODUÇÃO

As cooperativas agrícolas são constituídas por produtores rurais que buscam melhores condições de produção, comercialização de seus produtos e aquisição de insumos. Embora elas componham um modelo de organização com reconhecidas vantagens ao país e ao mundo, nem sempre são bem sucedidas financeiramente. (GIMENES;GIMENES,2006).

Estas organizações entretanto, frequentemente padecem de práticas ineficientes de gestão, fruto de conflitos de interesses entre os cooperados. É comum por exemplo, que um cooperado atue simultaneamente como cliente, fornecedor, proprietário e gestor da organização. Esta pluralidade de participações acabam, por sua vez, gerando conflitos e problemas na maneira de gerir a cooperativa com isso, a apresentação de dificuldades na obtenção de linhas de financiamentos em instituições financeiras, tão importantes e necessárias para o andamento e crescimento deste segmento no país, torna-se muito difícil.

Contudo, a competitividade e as transformações cotidianas no ambiente dos negócios exigem, das cooperativas, atitudes e técnicas mais eficazes com relação a sua gestão, a fim de propiciar respostas muito mais rápidas e tangíveis. A redução de custos por exemplo, a melhoria contínua do desempenho e principalmente, a remuneração adequada sobre o capital investido nessas organizações, são iniciativas importantes e necessárias para a sua perpetuidade, bem como a atratividade de novos investidores (cooperados).

Em um cenário de concorrência globalizada como o atual, tornou-se ainda mais importante a capacitação dessas organizações no sentido de buscar alternativas menos onerosas de financiar suas atividades e principalmente, adquirir a capacidade de acompanhar e avaliar o desempenho econômico dentro da organização, o que pode neste caso, por exemplo, amparar-se em iniciativas de uma gestão estratégica, onde adaptar-se às mudanças tornou-se algo muito importante para as cooperativas (GRAMACHO,1997).

Gimenes e Gimenes (2006, p.8) argumentam que “muitas cooperativas agrícolas acabam competindo com empresas de marcas fortes e reconhecidas no mercado” Segundo eles, estas empresas estão focadas em oferecer produtos com preços mais baixos e de boa qualidade e em condições de difícil competitividade para as cooperativas. Ainda para os autores, um dos aspectos que prejudica as cooperativas no estrito âmbito da competição comercial atual é o fato de que elas visam, primordialmente, ao atendimento das necessidades de seus cooperados, e não propriamente ao ganho do lucro, como é tratado em ambientes empresariais tradicionais.

Bialoskorski Neto, Nagano e Moraes (2006) já alertavam em seu estudo que seria de fundamental importância que as cooperativas adotassem uma forma mais eficaz e eficiente em sua gestão, ou seja, mais atenta aos aspectos de mercado, a fim de que pudessem ser capazes de competir em igualdade de condições com as outras empresas de cunho capitalista. A preocupação da competitividade é muito antiga, Gramacho (1997, p.1) ressaltou que “as cooperativas carecem de uma revisão em seus princípios doutrinários de forma que possam adaptar-se com as novas mudanças que configurariam o novo ambiente econômico”; estas adaptações, segundo ele, tratavam-se da maneira que as cooperativas deveriam agir na melhoria de sua gestão, como também na qualidade de seus produtos e baixos custos de produção e estocagem, a fim de que estas organizações pudessem estar ao nível de competição esperado dentro do mercado empresarial.

No que tange ao desempenho econômico das cooperativas, alguns autores como Santos (2002), Souza Filho (2007), Gimenes e Gimenes (2006), Uliana e Gimenes (2008) e Tupy *et al.* (2011), apresentaram alguns estudos com a finalidade de mostrar como aplicar a técnica de cálculo do EVA (*Economic Value Added*). Vale ressaltar que esta medida é apresentada pelo sócio fundador da Stewart (2005,p.33), onde afirma que “a ferramenta foi, especificamente, criada na época para atender a classe de empresários convencionais (que visam o lucro)” e não a este tipo especial de organização, como o caso das cooperativas agrícolas.

Stewart (2005) descreve que o EVA, trata-se de uma medida de resultado operacional líquido que ultrapassa a remuneração exigida pelo capital investido no negócio, o que representa uma geração de riqueza aos proprietários. Contudo, a quase totalidade dos estudos citados acima, focaram na aplicação direta do cálculo do EVA com números contábeis e financeiros das cooperativas, sem considerar as particularidades deste tipo de organização, caracterizadas como “organizações que não geram lucro”, ou seja não fizeram as adaptações necessárias do que é considerado despesa ou investimento dentro desses relatórios.

Porém, o valor econômico adicionado ou destruído pelas cooperativas agrícolas (neste caso a destruição seria a não remuneração adequada do capital investido) ainda é um tema pouco estudado na comunidade científica, não possuindo ainda um modelo definitivo para a mensuração deste tipo de desempenho nestas organizações (GIMENES; GIMENES , 2006, p.8).

Portanto, este estudo tem como objetivo principal propor um método de cálculo do valor econômico gerado por cooperativas agrícolas aos seus cooperados utilizando relatórios contábeis dos anos de 2014 e 2015, em seguida, fazer novamente a aplicação do EVA com

algumas simulações de variações de impactos pré estabelecidas. Contudo, embora sejam baseados nos princípios do cálculo do EVA tradicional, busca um caminho alternativo e compatível para atender as características deste modelo de organização social.

Por fim, o método aqui proposto é apresentado a partir de uma ampla revisão da literatura sobre o tema abordado, onde uma vez estabelecido, foi aplicado em uma cooperativa agrícola de grande porte dentro do Estado de São Paulo conhecida como CASUL, situada na cidade de Parapuã/SP.

Vale ressaltar que o tempo amostral para análise e aplicação neste projeto, pautou-se em analisar primeiramente relatórios contábeis dos anos de 2014 e 2015; ressaltando-se ainda que, todos os relatórios foram adquiridos no ambiente virtual, disponíveis no próprio site da empresa e que estes já estão auditados conforme determina a legislação vigente sobre este modelo de organização e que estão apresentados nos anexos desta pesquisa.

1.1 A Questão da Pesquisa

Dado o contexto apresentado acima, a questão que motivou o desenvolvimento desta pesquisa foi : **“Uma vez que a geração de valor econômico é um indicador de desempenho que pode ser diretamente mensurado apenas em organizações econômicas, como fazer sua mensuração no caso de organizações sociais como as cooperativas agrícolas, que a despeito de sua natureza, dependem de um bom desempenho econômico para sua sobrevivência?”**.

1.2 Objetivo

O objetivo do estudo é, à luz da literatura existente sobre as cooperativas e seu desempenho financeiro e econômico, propor um método de cálculo do valor econômico gerado ou destruído por cooperativas agrícolas, e em seguida refazer o método, aplicando algumas variações como simulações de impactos pré estabelecidas e, em seguida, reanalisar seu comportamento com relação a geração e/ou destruição de valor, através do uso da ferramenta *EVA (Economic Value Added)*.

1.3 Método

O método da pesquisa utilizado teve como finalidade estabelecer uma argumentação consistente sobre aspectos específicos dos procedimentos para a obtenção deste indicador no caso particular deste modelo de organização social (as cooperativas agrícolas) e em seguida, fazer sua aplicação através de simulações com algumas variáveis já estabelecidas, para que seja possível calcular o valor econômico gerado nos exercícios 2014 e 2015.

1.4 Justificativa

Os resultados deste estudo podem efetivamente contribuir para o aprimoramento da gestão de um conjunto de organizações especiais muito importante para o país, o das cooperativas agrícolas, uma vez que estas organizações foram responsáveis por 43% das exportações brasileiras somente no ano 2014, conforme relatório da Organização das Cooperativas Brasileiras (OCB, 2014). Sua contribuição em especial está no fato da pesquisa apresentar uma nova maneira de interpretação de resultados, com relação a remuneração do capital investido pelos sócios de uma cooperativa.

Vale ressaltar, que este modelo de organização não tem como principal objetivo a geração de lucro como acontece nas empresas convencionais; mas sim, a preocupação da melhoria das condições socioeconômicas de seus cooperados, através dos serviços que prestam a eles. Porém, a oferta desses serviços depende da continuidade da existência das cooperativas ao longo do tempo. Para isso, é de fundamental importância que estas organizações alcancem a sustentabilidade financeira, para que possam continuar a perpetuarem ao longo tempo no ambiente comercial (HEY;VENDLER;FRANCO NETTO, 2015).

O modelo *EVA* utilizado no estudo tornou-se um dos principais indicadores financeiros utilizados em todo o mundo na década 90, tendo como seu principal intuito a mensuração do valor econômico adicionado das empresas da época, onde ele acabou sendo considerado uma das ferramentas capazes de medir o desempenho econômico de organizações que visam o lucro (STEWART,2005).

Alguns pesquisadores como Assaf Neto, Araújo e Fregonesi (2006, p.2) descrevem em seu estudo que “o *EVA* é o objetivo mais importante de toda a empresa, pois este resultado representa para investidor a riqueza gerada pelo seu empreendimento”. Na visão de Young e

O`Byrne (2003, p.8) “ o EVA vai além de um sistema de medida ou mensuração de valor”. Para eles, o EVA é um instrumento suficiente e capaz de mudar o comportamento gerencial das empresas, pois tem o propósito principal do alinhamento de todos os funcionários ou sócios da organização em prol de um mesmo objetivo, a capacidade de gerar valor econômico na organização

Por fim, um estudo que se propõe a apresentar um método capaz de calcular o valor econômico gerado por uma organização sem fins lucrativos, como o caso das cooperativas agrícolas, pode alcançar e apresentar resultados relevantes para a efetiva melhora da administração neste modelo de organização.

1.5 Estrutura do Trabalho

Este trabalho está estruturado em oito seções.

- a) A primeira seção apresenta a introdução do trabalho juntamente com a contextualização do tema e a exposição do problema, também é apresentado o objetivo geral da pesquisa, o método da pesquisa e a justificativa de se realizar este estudo.
- b) A segunda seção consiste na apresentação das principais características e conceitos das cooperativas agropecuárias no país, bem como a descrição de suas dificuldades na gestão, devido a sua estrutura peculiar.
- c) A terceira seção apresenta os conceitos históricos sobre a ferramenta EVA, como a sua origem, a sua aplicação e principalmente, sua importância para o ambiente empresarial.
- d) A quarta seção desta pesquisa é apresentado uma revisão de literatura sobre a mensuração de valor econômico adicionado, aplicados em cooperativas dos diversos segmentos existentes e também em outros modelos de organizações consideradas sociais.
- e) Na quinta seção, estão descritos os aspectos e os procedimentos metodológicos utilizados nesta pesquisa.
- f) A sexta seção é apresentado os resultados do mapeamento da pesquisa. Nela foi elaborado um levantamento na literatura existente, sobre os diversos pontos em que as cooperativas podem contribuir para o cooperado com relação à geração de valor.
- g) Na sétima seção, é apresentados a proposição do método de cálculo do valor econômico (EVA) gerado por uma cooperativa agrícola de grande porte, instalada no

interior do estado de São Paulo. Em seguida, é reaplicado novamente o método para cálculo do EVA, só que agora com implantação de variações de impactos determinadas pelo pesquisador, a fim seja possível saber, qual foi o seu comportamento na geração e/ou destruição de valor.

- h) Por último, e não menos importante, é apresentados as conclusões e considerações finais da pesquisa, estando acompanhado na sequência os elementos pós-textuais como as referências utilizadas e os anexos como os relatórios DRE e BP.

2. COOPERATIVISMO: ORIGEM E HISTÓRIA

Os próximos parágrafos desta seção relatarão as origens do cooperativismo no Brasil e no mundo, além de dados e fatos históricos deste modelo de organização. Estarão sendo abordados também, os valores e os princípios do cooperativismo bem como os indicadores financeiros e produtivos na atuação dos diversos modelos de cooperativas distribuídas pelo país.

2.1 O Conceito de Cooperativismo

Nas últimas décadas a cooperação tem sido um dos termos amplamente utilizados e comentados em diversos ambientes da sociedade moderna, sendo abordadas entre países, empresas, instituições e outros modelos de organizações, acreditando-se ser possível alcançar resultados econômicos melhores, através das parcerias, acordos e das ações conjuntas do que atuando isoladamente (COSTA, 2007).

A cooperação, entretanto, não é algo novo. Segundo Costa (2007, p.6) “desde os tempos primitivos até os dias de hoje, a cooperação surge ao lado de dois processos sociais, onde os indivíduos e grupos são envolvidos: **o conflito e a competição**. Para o autor, a organização de um grupo ou sociedade reflete o equilíbrio entre essas forças. Contudo, a cultura e o tipo de organização econômica dominante que conhecemos influenciaram diretamente a forma pela qual esses processos sociais se apresentam em diferentes sociedades. Diante disso, o desenvolvimento de formas mais avançadas de trabalho associado, torna-se extremamente necessário à medida que uma sociedade se diferencia, e é aprofundada na divisão do trabalho (COSTA, 2007).

Desta maneira, foi com bases nestes ideais de necessidades de avanço social que o cooperativismo surgiu, tendo a sua origem registrada na Inglaterra, mais precisamente na cidade de *Rochdale* no ano de 1844 (COSTA, 2007).

Em se tratando da classe que se apresentava na época, Costa (2007), descreve em seu estudo de que os pioneiros do cooperativismo (como ficaram conhecidos historicamente) eram os trabalhadores desempregados, que decidiram construir um barracão com o intuito de promover o armazenamento de seus produtos, tais como: a manteiga, o açúcar, a farinha de trigo, a aveia, as velas de sebo, o carvão dentre outros produtos de primeira necessidade para esta época. Este sistema foi portanto, considerado como sendo um movimento social,

produzido num determinado período da era capitalista, onde o conflito entre capital e o trabalho acabou atingindo seu ápice devido às péssimas condições de vida, oferecidas à classe trabalhadora.

É fato que para entender o comportamento cooperativista, deve-se conhecer primeiramente a definição universal do que é o “cooperativismo”. Sendo assim, esta definição foi apresentada pela Organização Internacional do Trabalho (OIT, 1966, p.8.), nela adotou-se o conceito de cooperativismo como sendo “uma associação autónoma de pessoas unidas voluntariamente para satisfazer aspirações e necessidades económicas, sociais e culturais, através de uma empresa de propriedade comum e democraticamente gerida”.

Foi devido a certas especificidades das sociedades cooperativistas que os doutrinadores apresentaram algumas dificuldades em defini-la com precisão. Estas dificuldades, no entanto, foram decorrentes, em grande parte, das definições formuladas por economistas da época, isto porque estes profissionais tinham o seu foco voltado à supressão dos agentes intermediários e ao aspecto não lucrativo da atividade cooperativa (BULGARELLI, 2000).

Ainda segundo Bulgarelli (2000, p.6) o autor relata que:

[...] “por um lado os elementos não são capazes por si só de conferirem originalidade do conceito de cooperativismo ou do ambiente cooperativista, pois quando as cooperativas são comparadas com outros tipos de sociedades, apresentam-se margem para uma confusão de entendimentos. Isto acontece porque, como as cooperativas atuam em diversos setores da sociedade, com o passar dos anos acabaram dividindo-se e/ou subdividindo-se em inúmeros modelos de categorias, dificultando ainda mais a sua exata definição”.

Contudo, embora existam várias definições sobre o que é uma cooperativa em todo o mundo principalmente em diversas bibliografias, é certo que seu principal objetivo ao ser criada, foi de proporcionar vantagens econômicas a seus membros; vantagens estas que se dão pela racionalização de gastos comuns pelo poder de barganha com o mercado, pela eliminação dos intermediários no momento da venda de seus produtos, dentre outras.

Entretanto, a definição e o *modus operandi* da sociedade cooperativista está subordinado à regência da legislação de cada país. No Brasil, por exemplo, as sociedades cooperativas são tratadas como sociedades de pessoas, com forma e natureza jurídica própria, que se constitui com a finalidade de prestar serviços aos associados, cujo regime jurídico atual é instituído através da lei 5764/71 (BRASIL, 1971).

Uma outra colaboração quanto a definição que abrange o cooperativismo, é descrita na obra de Franke (1978, p.10), onde o autor descreve:

[...] “de um lado o cooperativismo designa o sistema de organização econômica que visa eliminar os desajustamentos sociais, oriundos dos excessos da intermediação capitalista; por outro lado, significa a doutrina corporificada no

conjunto de princípios, que pelos quais devem reger o comportamento do homem integrado naquele sistema”.

Em suma, é interessante observar que, as cooperativas apresentam uma visão abrangente ao almejar atender mais o aspecto social do que o aspecto financeiro, já que toda a sua ideia de existência sempre estará fundada no que diz respeito, primeiramente, ao bem estar do ser humano.

2.2 A Origem do Cooperativismo

Segundo a Aliança Cooperativista Internacional (ACI, 1995) as cooperativas originaram-se por volta do século XIX. O contexto histórico de seu surgimento foram marcados pela expansão industrial da época, pois foi quando a atividade agrícola passou a ser fornecedora de matéria-prima para a produção mercantil em larga escala. Foi a partir dessas transformações, ou seja, entre a expansão da indústria e o fornecimento agrícola, que as ideias cooperativistas começaram a ser discutidas sob a influência do pensamento econômico e social, constituídos pelos intelectuais franceses e ingleses daquele século, sendo denominados como “os socialistas utópicos”,

Portanto, este movimento cooperativista nasceu em um ambiente muito fecundo ao surgimento de movimentos sociais, sendo marcado principalmente pelo liberalismo econômico, no qual a Europa ocidental encontrava-se sob os efeitos das consequências sociais da revolução industrial ocorridas por volta do ano de 1844, tendo como pressupostos básicos a preocupação com a solidariedade, a equidade e o trabalho em grupo dos trabalhadores.

A ampliação do modo de produção capitalista apresentado na época acabou gerando o início de muitas desigualdades sociais, levando os fundadores do cooperativismo a lutar por uma nova forma de organização produtiva, pela qual pudesse visar a minimização dos efeitos da exclusão social e principalmente, da diminuição da exploração da mão-de-obra fabril.

Sobre a constituição das cooperativas, Gonçalves (1987, p. 50) diz que:

As cooperativas constituíram com o passar dos anos, um grande salto no mercado de negócios, pois estas organizações faziam com que os cooperados obtivesse um maior poder de barganha e de competitividade no momento da compra de suas matérias - primas e com isso, podiam oferecer melhores preços no momento da venda de seus produtos.

Para o autor, o maior motivador para a criação destas sociedades sem fins lucrativos foi o fato do aumento do desemprego gerado pela introdução das máquinas no sistema

produtivo durante a revolução industrial, contribuindo, desta maneira, com um grande impacto econômico e social.

Quanto às condições após este movimento, Gianezini *et al.* (2009, p.6) relataram que as condições de trabalho e da sobrevivência das pessoas trabalhadoras da época eram muito precárias no período que sucedeu a Revolução Industrial. Foi sob este contexto que exatamente no ano de 1844, na cidade de Rochdale na Inglaterra, originou-se de fato o ambiente cooperativista.

Este ambiente por sua vez foi gerido sob a responsabilidade de um grupo formado na época com vinte e oito pessoas, tendo como propósito a formação de uma pequena sociedade cujo objetivo principal era comprar, de forma conjunta e mais barato, os produtos e mantimentos domésticos que necessitavam para a sua sobrevivência, a fim de que pudessem vendê-los por um melhor preço quando fosse produzido.

Logo abaixo na figura 1, é ilustrado um grupo de pessoas que ficou conhecido como “Os Pioneiros de Rochdale”, ou seja, os primeiros criadores do sistema cooperativista

Figura 1– Foto dos fundadores do cooperativismo: os Pioneiros de Rochdale



Fonte: www.Sescoob.com.br (2014).

Vale ressaltar que nesta época, que a produção industrial acabou proporcionando condições para a concentração de capital nas mãos de uma minoria, como por exemplo os industriais, permitindo assim, que eles gerassem uma desigualdade social gigantesca; isto

porque os trabalhadores desta época eram submetidos a uma carga horária muito excessiva de trabalho, e com uma remuneração muito baixa. Esta problemática social, envolvia também a exploração da mão-de-obra infantil e feminina dentro dessas fábricas, oferecendo aos trabalhadores uma vida social e econômica muito precária àquilo que eles mereciam para viver (NAMORADO, 2005).

Desta forma e devido a estas condições, foi que no ápice da revolução industrial que este grupo se reuniu por motivos contrários às condições precárias de trabalho oferecidos pelas fábricas da Inglaterra, fundando-se a partir daí a primeira cooperativa moderna, chamada de “A Sociedade dos Probos de Rochdale”. Este projeto teve tamanha ascensão que, ao final do primeiro ano da sua fundação, a cooperativa já contava com um total de 74 sócios. Passados 11 anos, a cooperativa já possuía 400 sócios e 22 anos depois alcançava a marca histórica de 6 mil associados. Desta forma, estava ali lançada a semente do cooperativismo mundial que hoje abrange mais de 900 milhões de pessoas (CERIS,2015).

Portanto, um dos principais objetivos do movimento cooperativista foi criar uma nova forma de organização que pudesse oferecer àquele trabalhador o alcance de uma melhor qualidade de vida. Algumas iniciativas, então, foram registradas para o movimento, como por exemplo, a construção de casas aos associados; a iniciação da fabricação de artigos que os associados julgassem importantes para as vendas; a organização da produção e distribuição de bens e educação, dentre outros. Os recursos levantados entre os cooperados visavam dar origem a uma colônia autônoma que pela qual, todos os interesses fossem partilhados e acordados, de modo que pudessem atender da melhor maneira possível, todos os envolvidos.

À este respeito, Menezes (2004, p. 25) destacou em sua obra o seguinte:

[...] “alguns resultados positivos e importantes foram alcançados pelos cooperados na época, como por exemplo: a garantia do recebimento de salários (a fim de assegurar uma renda a todos de uma maneira igual); o aumento dos investimentos; a criação da poupança interna entre membros e a instalação de um local onde pudessem tratar os vícios dos associados e, até mesmo, aqueles que apresentassem possíveis problemas psiquiátricos”.

2.3 Valores e Princípios do Cooperativismo

Os “Probos Pioneiros de Rochdale” foram os que estabeleceram os princípios do cooperativismo, sendo aprovados e incorporados ao estatuto social das cooperativas da época em 1844 e reformulados nos congressos dos anos de 1937, 1966 e 1995, nesta época, organizados pela Aliança Cooperativista Internacional (ACI,1995).

Os princípios do cooperativismo, entretanto, aprovados em 1844, acabaram sofrendo algumas reformulações nos anos de 1845 e 1854. Isto foi necessário diante das transformações sociais e tecnológicas do mundo do trabalho e principalmente, aos princípios que norteavam a constituição das cooperativas, cabendo-lhes rever a atualização das exigências da sociedade moderna.

Desta forma, depois de vários congressos realizados pela Aliança Cooperativa Internacional (ACI) nos anos de 1937 em Paris – França, em 1966 Viena – Áustria e no ano de 1995 em Manchester – Inglaterra, foram então, estabelecidos os sete princípios do cooperativismo. Vale ressaltar que estes princípios permanecem até os tempos atuais, pelos quais estão apresentados abaixo:

- **1º Princípio:** Adesão voluntária e livre - As cooperativas são organizações voluntárias, ou seja, estão abertas a todas as pessoas aptas a utilizarem os seus serviços e dispostas a assumirem as responsabilidades como membros, sem discriminações de sexo, classe social, racial, política e religiosa.
- **2º Princípio:** Gestão democrática pelos membros - As cooperativas são organizações democráticas, controladas pelos seus associados, que participam ativamente na formulação das suas políticas e na tomada de decisões.
- **3º Princípio:** Participação econômica dos membros - Os associados contribuem para a formação do capital das suas cooperativas e o controlam democraticamente. Parte desse capital é destinada ao desenvolvimento da cooperativa, ao benefício dos membros na proporção das suas transações com a cooperativa e ao apoio a outras atividades aprovadas pelos associados.
- **4º Princípio:** Autonomia e independência - As cooperativas são organizações autônomas, de ajuda mútua, controladas pelos seus associados. São eles que devem decidir sobre suas atividades, definir sua missão, objetivos e metas.
- **5º Princípio:** Educação, formação e informação - As cooperativas promovem a educação e a formação dos seus membros, de forma que estes possam contribuir eficazmente para o seu desenvolvimento. Além disso, informam o público em geral, particularmente aos jovens e os formadores de opinião, sobre a natureza e as vantagens da cooperação.

- **6º Princípio:** Intercooperação - As cooperativas servem de forma mais eficaz aos seus membros e dão mais força ao movimento cooperativo, trabalhando em conjunto, através das estruturas locais, regionais, nacionais e internacionais.
- **7º Princípio:** Interesse pela comunidade - As cooperativas trabalham para o desenvolvimento das suas comunidades através de políticas aprovadas pelos membros.

Conforme é destacado pela ACI (1995, p.2), sobre o ideal do cooperativismo é descrito que:

[...] “a ajuda mútua, responsabilidade, democracia, igualdade, equidade e solidariedade são os fundamentos do cooperativismo. O cooperativismo é conduzido por valores éticos de honestidade, transparência, responsabilidade social e da preservação do meio ambiente para o desenvolvimento sustentável”.

Sobre a ACI, trata-se da maior autoridade e principal representante mundial do cooperativismo, seu papel para este segmento é extremamente importante, pois constitui a linha que orienta as cooperativas de um modo geral, levando seus valores à prática (CRÚZIO, 2002).

Em mais de 150 anos de história do cooperativismo, a essência de um sistema de princípios e valores demonstrou ser eficiente dentro deste ambiente, pois contribuiu para transformar o cooperativismo em uma das maiores forças sociais e econômicas do planeta.

Segundo Jesus, Cançado e Milagres (2011, p.7) os autores entende que “desde a criação da primeira cooperativa moderna, acabou havendo uma grande preocupação em estabelecer normas que evitassem os erros ocorridos no passado”, como por exemplo, as brigas durante negociações de produtos, a não concordância sobre a distribuição de serviços e principalmente a distribuição das sobras adquiridas pelas cooperativas através das vendas de seus produtos, tentando sempre manter o espírito cooperativista de igualdade, solidariedade e de ajuda mútua, a fim de promover a melhoria de vida para todos os cooperados como também para toda comunidade a qual eles pertenciam.

2.4 Tipos de Cooperativas

O cooperativismo no mundo está organizado com o propósito de garantir a unidade da doutrina e da filosofia cooperativista e defendendo principalmente seus interesses pelo mundo. Para a eficiência deste propósito, foram criadas organizações que pudessem gerir o cooperativismo no Brasil. Contudo, há a existência de outros tipos de organizações cujos fundamentos são de organizar e fundamentar este modelo de organização, sendo eles: A

Aliança Cooperativa Internacional (ACI); A Organização das Cooperativas das Américas (OCA) e a Organização das Cooperativas Brasileiras (OCB). Entretanto, cada estado brasileiro possui a sua própria sede, que é vinculada à OCB, sendo ela a responsável por todos os dados estatísticos com relação ao cooperativismo no Brasil apresentados a seguir.

Estas organizações, são responsáveis entre outras funções, por definir os tipos de cooperativas que irão existir pelo mundo. Estes tipos foram definidos com o propósito de criar e organizar os diversos ambientes de negócios existentes em cada segmento originado, conforme é descrito logo abaixo (ACI 1995).

✓ **Cooperativas Agropecuárias**

As cooperativas agropecuárias são organizações que reúnem os produtores agrícolas, agropastoris e da pesca, que trabalham de forma solidária na realização das várias etapas da cadeia produtiva: da compra de sementes e insumos até a colheita, do armazenamento, da industrialização e das vendas dentro mercado da produção. Para assegurar a eficiência, a cooperativa pode, também, promover a compra em comum de insumos com vantagens que, isoladamente, o produtor não conseguiria.

✓ **Cooperativas de Consumo**

As cooperativas de consumo caracterizam-se pela compra em comum de artigos de consumo para seus cooperados como por exemplo: o arroz, o feijão, o açúcar etc., com o intuito de buscar diminuir o custo desses produtos, tendo eles como funcionamento em modelo de supermercados e instalados principalmente nas próprias organizações.

✓ **Cooperativas de Crédito**

As cooperativas de crédito são sociedades de pessoas destinadas a proporcionar assistência financeira a seus cooperantes. Funcionam mediante autorização e fiscalização do Banco Central do Brasil, isto porque são equiparadas às demais instituições financeiras, ou seja, como os bancos do Bradesco, Brasil, Santander, Itaú dentre outros.

Para consecução de seus objetivos, podem praticar as operações passivas típicas de sua modalidade, como por exemplo obter recursos junto ao mercado financeiro, nas instituições de crédito particulares ou oficiais, através de repasses e refinanciamentos.

Podem também captar recursos via depósito a vista e a prazo de seus cooperantes; podem fazer cobranças de títulos, recebimentos e pagamentos, mediante convênios de correspondentes bancários em todo país, depósitos em custódia e outras captações típicas da modalidade.

Já em se tratando das operações ativas, estas cooperativas que são diferentes de bancos convencionais fundamentalmente, já que só podem contratar essas operações, isto é, as cooperativas só podem trabalhar os seus produtos como os empréstimos de dinheiro com seus cooperantes, indo de encontro aos outros bancos, que operam com o público em geral. O cooperativismo de crédito em nosso país está organizado em duas modalidades distintas: as cooperativas de crédito mútuo (urbano) e as cooperativas de crédito rural (Pecuária e Agricultura em geral).

O modelo brasileiro era o que se chamava de cooperativas fechadas, pois só podiam associar pessoas de um grupo social específico. Por exemplo, para ser sócia ou sócio de uma cooperativa de crédito rural, a pessoa tinha que ser proprietário de uma propriedade rural e, para ser sócio de uma cooperativa de crédito mútuo, a pessoa tinha que pertencer a um grupo profissional específico, como médicos, advogados etc.

Este cenário mudou com a Resolução 3106/2003 apresentada pelo Banco Central, que criou as chamadas cooperativas mistas. A partir dessa resolução, as cooperativas de crédito rural puderam associar-se à pessoas de outros grupos sociais, independentes de terem propriedade rural ou não. O mesmo é externado e válido para as cooperativas de crédito mútuo, que podem associar pessoas de diferentes grupos profissionais. A resolução criou também, a cooperativa de empreendedores formada por empresários dos mais variados ramos da atividade empresarial.

✓ **Cooperativas Educacionais**

As cooperativas educacionais surgiram como uma solução para a crise que enfrentavam as escolas brasileiras num passado distante. Pais e alunos da época uniram-se para enfrentar a falta de estrutura do ensino público e o alto custo das mensalidades, impostos pelas escolas particulares.

Essas cooperativas puderam oferecer aos seus cooperados todos os níveis de ensino como também a concentração de um único serviço como por exemplo, o atendimento da educação infantil, o oferecimento de cursos profissionalizantes e até mesmo cooperativas que funcionam como escolas agrícolas.

A escolha do nível de ensino em que a cooperativa vai atuar, depende das necessidades das pessoas cooperadas. A vantagem desse modelo é que os pais dos alunos participam da definição da proposta pedagógica da escola e dos custos necessários para viabilizá-la.

✓ **Cooperativas Especiais**

As cooperativas especiais são aquelas constituídas por pessoas que precisam ser tuteladas. A Lei nº 9.867 de 10 de setembro de 1999 criou a possibilidade de constituírem cooperativas sociais para organização e gestão de serviços sócios sanitários e educativos, mediante atividades agrícolas, industriais, comerciais e de serviços, contemplando as seguintes pessoas: os deficientes físicos, sensoriais, psíquicos e mentais, dependentes de acompanhamento psiquiátrico permanente, dependentes químicos, pessoas egressas de prisões, os condenados a penas alternativas à detenção e os adolescentes em idade adequada ao trabalho e em situação familiar difícil do ponto de vista econômico, social ou afetivo.

As cooperativas sociais organizam o seu trabalho, especialmente no que diz respeito às dificuldades gerais e individuais das pessoas em desvantagem, desenvolvendo e executando, programas especiais de treinamento, com o objetivo de aumentar a produtividade e a independência econômica e social. A condição de pessoa em desvantagem deve ser atestada por documentação proveniente de órgão da administração pública, ressalvando-se o direito à privacidade.

O estatuto da cooperativa social poderá prever uma ou mais categorias de sócios voluntários, que lhes preste serviços gratuitamente e que não estejam incluídos na definição de pessoas em desvantagem.

✓ **Cooperativas de Habitação**

As cooperativas de habitação são destinadas à construção, manutenção e administração de conjuntos habitacionais para seu quadro social. As cooperativas deste tipo utilizam o autofinanciamento ou as linhas de crédito oficiais para produzir imóveis residenciais com preços abaixo do que se pratica normalmente no mercado imobiliário, conseguidos através de gestão dos recursos com maior eficiência. O custo

total do empreendimento é rateado, de acordo com a unidade escolhida, entre os cooperantes, que contribuem com parcelas mensais e acompanham todas as fases da produção dos imóveis: da aquisição do terreno, da elaboração do projeto e até a entrega das chaves.

✓ **Cooperativas de Infraestrutura**

Antes denominadas de cooperativas de energia, telecomunicações e serviços, as cooperativas de infraestrutura são aquelas cuja finalidade, é atender direta e prioritariamente o próprio quadro social com serviços de infraestrutura. As cooperativas de eletrificação rural, que são a maioria, aos poucos estão deixando de ser meras repassadoras de energia para se transformar em grandes geradoras de energia.

✓ **Cooperativas de Mineração**

As cooperativas de mineração são aquelas que tem a finalidade de pesquisar, extrair, lavar, industrializar, comercializar, importar e exportar produtos minerais.

✓ **Cooperativas de Produção**

As cooperativas de produção são dedicadas à produção de um ou mais tipos de bens e mercadorias, sendo os meios de produção coletivos através da pessoa jurídica, e não individual do cooperante. É um ramo relativamente novo, cuja denominação pertencia antes ao ramo agropecuário. Para os empregados, cuja empresa onde trabalhavam entrasse em falência, a cooperativa de produção, geralmente, era a única alternativa para manter os postos de trabalho.

✓ **Cooperativas de Saúde**

As cooperativas de saúde dedicam-se a recuperação e preservação da saúde humana. É um dos ramos que mais rapidamente cresceu nos últimos anos, incluindo médicos, enfermeiros, dentistas, psicólogos e profissionais de áreas afins. Nelas, são três as preocupações básicas: valorização do profissional com melhor remuneração, condições de trabalho adequadas e atendimento de qualidade ao paciente.

É interessante ressaltar que esse ramo surgiu no Brasil em 1967 e está se expandindo rapidamente para outros países, um exemplo aqui no país deste modelo de cooperativa é a UNIMED paulista.

✓ **Cooperativas de Trabalho**

As cooperativas de trabalho são sociedades de pessoas que, reciprocamente, se obrigam a contribuir com bens ou serviços para o exercício de uma atividade econômica de proveito comum, sem o objetivo de lucro, uma vez que, o resultado do trabalho é dividido entre os cooperantes. Trata-se de uma modalidade que vem se despontando como opção de gerar, manter ou recuperar postos de trabalho. Denominam-se cooperativas de trabalho, tanto as que produzem bens como aquelas que produzem serviços, sempre pelos próprios cooperantes. Atividades como artesanato, consultoria, auditoria, costura, informática e segurança, são alguns exemplos da atuação deste tipo de cooperativa.

2.5 A origem do Cooperativismo no Brasil

No Brasil, a Constituição de 1891, em seu artigo 72, parágrafo 8º, apenas assegurou a liberdade de associações e não fez qualquer referência ao cooperativismo de fato, porém, foi somente no final do século XIX que surgiram as primeiras sociedades denominadas de cooperativas, (época em que o Brasil estava regido sobre as leis do imperador Don Pedro II), como foi o caso da Sociedade Econômica Cooperativistas dos Funcionários Públicos de Minas Gerais, uma cooperativa de consumo estabelecida na cidade de Ouro Preto no ano de 1889 (MEINEN,2002).

Para Meinen (2002, p.3) o autor afirma que “a Lei Federal nº 173 de 10 de setembro de 1893, ainda não explicitava claramente o que eram as cooperativas; contudo, esta lei apenas determinava as normas para o reconhecimento das associações de uma forma geral”. Com o Decreto Federal nº 979 de 6 de janeiro de 1903, surgiram as diretrizes legais para o funcionamento das cooperativas, facultando aos profissionais do ramo agropecuário a organização de sindicatos para a defesa de seus interesses.

Um pouco mais tarde, com o Decreto Federal de nº 6532 de 26 de junho de 1907 estabeleceram-se as funções do cooperativismo no Brasil e com isso, apresentaram-se as

características básicas, presumindo assim, a existência de Federações de Cooperativas de Crédito Agrícola. Por fim, com a promulgação do Decreto no 22.239 de 19 de dezembro de 1932, deu-se a ampla liberdade para a constituição de cooperativas no Brasil. Sendo assim, com o fim da segunda guerra mundial, um novo movimento cooperativista tomou conta do Brasil, sendo restabelecido o comércio internacional e encarado como uma das alavancas que ergueram as cooperativas notadamente voltada para a exportação agrícola.

Foi a partir do ano de 1951 que o Governo Federal, criou incentivos materiais e fiscais, por meio do Banco Nacional de Crédito Cooperativo (BNCC) e com o Decreto-Lei nº 59 de 21 de novembro de 1966, foi que regulamentou o Decreto nº 60597 de 19 de abril de 1967 criando-se, assim, o Conselho Nacional de Cooperativismo (CNC).

No final da década de 60, surgiu a Organização das Cooperativas Brasileiras (OCB) e as Organizações de Cooperativas Estaduais (OCEs), a partir da iniciativa de Luiz Fernando Cirne de Lima (Ministro da Agricultura do ano de 1969 a 1973), foi que unificou os órgãos de representação do cooperativismo.

Foi então, com a criação da Lei nº 5764 de 1971 (que se encontra em vigor até os tempos de hoje) que dispõe-se sobre o regime jurídico das cooperativas de fato nela, foram elencados todos os requisitos para a viabilização do Sistema Brasileiro de Cooperativismo (SBC) desta forma, sob as regras de uma legislação especial, as cooperativas passaram a ter então, um caráter mais empresarial necessário para o entendimento dos juristas e dos órgãos reguladores, como os municípios, os estados e a união.

Ao reconhecer a importância do Cooperativismo para a nação, a nova Constituição Brasileira, promulgada em 05 de outubro de 1988, estabeleceu como princípio geral, o estímulo ao cooperativismo. Isto é descrito no Título VII – Da Ordem Econômica Financeira, Capítulo I – Dos Princípios Gerais da Atividade Econômica, art. 174, parágrafo 2º: "A Lei apoiará e estimulará o cooperativismo e outras formas de associativismo".

2.6 Panorama do Cooperativismo Brasileiro

Conforme exposto anteriormente, desde a sua origem até os dias atuais, o sistema de cooperativas passou por diversas modificações e acabou se tornando em uma das organizações mais importantes para o desenvolvimento econômico, social e agrícola do país. Isso pelo fato deste modelo de organização social, atuar em várias partes do mundo, como fornecedora de insumos, bens e serviços aos produtores como também, a sua atuação como

um *traders* (negociadores - com diferentes níveis de complexidade e alcance) ou como indústrias da produção destes cooperados.

Para Presno (2001,p.125) “o ambiente de ação da cooperativa se faz na interface entre a agricultura e a indústria de insumos ou de bens que compra a oferta agrícola para o seu processamento e distribuição”.

As cooperativas existem em vários setores e buscam promover o progresso em todos os países do mundo. Segundo a Aliança Cooperativa Internacional (ACI, 1995) existe no mundo mais de um bilhão de cooperados que participam em mais de 800 mil cooperativas.

A importância desse segmento é tão grande que somente no Brasil, 5% da sua população fazem parte do movimento cooperativista, por meio de 7.600 cooperativas de vários segmentos distribuídas em todo país.

No total, são mais de seis milhões de cooperados que trabalham para o bem comum, seguindo os valores e princípios cooperativistas e como resultado, vale ressaltar que foi este setor que só ano de 2014 foi responsável pela geração de 6% do Produto Interno Bruto (PIB) segundo a Organização das Cooperativas do Paraná (OCEPAR, 2014). Isto porque no Brasil, o cooperativismo desempenha um papel de fundamental importância para a economia nacional, pois é através dessas cooperativas que é possível promover o desenvolvimento econômico e social, isto é notório ao observar que em vários estados brasileiros o cooperativismo contribui de forma relevante para a geração de renda e com isso não somente o aumento do produto interno bruto, mas a principal causa de sua existência, a diminuição do impacto social causado pelo capitalismo desenfreado.

Dentre das múltiplas atividades que as cooperativas agrícolas realizam dentro do país pode-se citar:

a) venda de insumos (fertilizantes, sementes, agrotóxicos etc.);

b) venda de ferramentas e máquinas agrícolas;

c) A pesquisa e assistência técnica aos produtores;

d) O processamento, industrialização, distribuição da produção e exportação;

A representação dos interesses dos produtores ante governos ou instituições públicas ou privadas;

f) A classificação, padronização e embalagem de produtos in natura; Os serviços de créditos, seguros e administração;

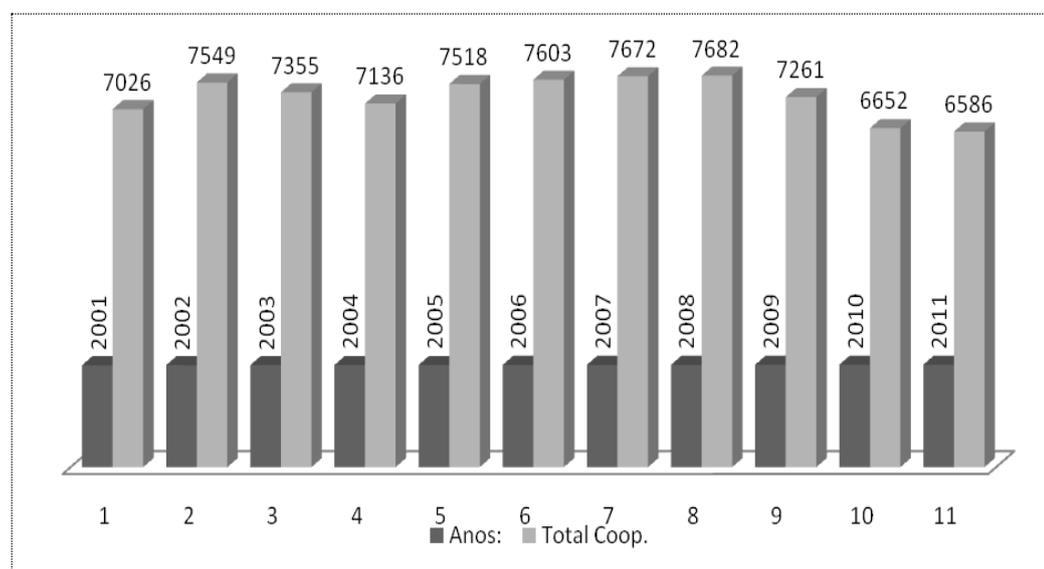
g) A separação de materiais para a reciclagem, dentre outros.

Um dos grandes projetos apoiadores sobre o cooperativismo, são o sistema “S” do governo federal. Um exemplo disso é o Serviço Nacional de Aprendizagem do Cooperativismo (SESCOOP) que surgiu da necessidade de aprimorar a formação técnica e gerencial do cooperativismo brasileiro, este órgão entretanto, é considerado um análogo ao sistema “S” que já conhecemos, como o SENAC, SESI, SENAI, SESC, SENAR dentre outros, criados pelo governo, onde juntamente com a Organização das Cooperativas Brasileiras (OCB) de todos os estados, promovem cursos, palestras, seminários e diversas outras atividades educacionais voltadas para o desenvolvimento social e econômico no país.

Estes projetos são muito importante para o país, uma vez que sua finalidade é de fazer com aumente o número de pessoas a se associarem. Vale ressaltar que só ano de 2010, o número de cooperativas registradas no Sistema OCB, eram de 6.652 unidades, em contra partida no ano de 2011 houve um decréscimo em torno de 1%, apresentando um total 6.586 cooperativas (OCB, 2014).

Logo à seguir, na figura 2, com o propósito de demonstrar na pesquisa a evolução do crescimento das cooperativas brasileiras entre os anos de 2001 á 2011 é apresentado logo o comportamento desse segmento quanto aos números de cooperativas existentes o Brasil.

Figura 2 – Evolução do número de cooperativas no Brasil (2001 a 2011)



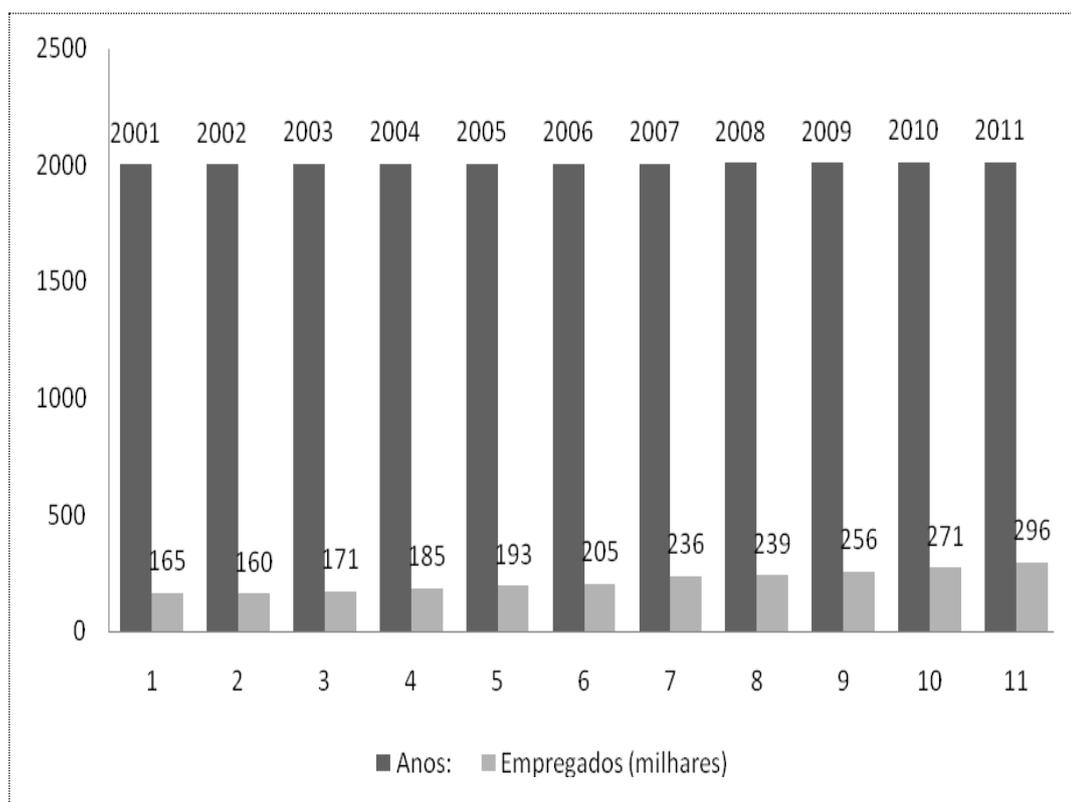
Fonte: MDIC-“Panorama do Cooperativismo” (2011.p.3).

Quanto aos números de colaboradores pertencentes a este setor, o Anuário do Sistema Público de Emprego Trabalho e Renda – APETRE (2013) demonstrou que houve uma evolução nos números de colaboradores registrados nos setores cooperativistas em 2011, onde

ao ser comparado com o ano de 2010, pode-se notar que houve um aumento de 9%, representando quase a totalidade de vagas de empregos oferecidas por cooperativas brasileiras dentro e fora da OCB, ou seja, passando de 271 mil para 296 mil cooperados em 2011.

Ressalta-se ainda que, desde o início da elaboração e acompanhamento destes dados pela OCB, há uma constatação de crescendo gradativo neste setor, como relação ao número de cooperados que aderem a esta causa, conforme é demonstrado na figura 3 abaixo.

Figura 3 – Evolução dos colaboradores das cooperativas no Brasil (2001 a 2011)

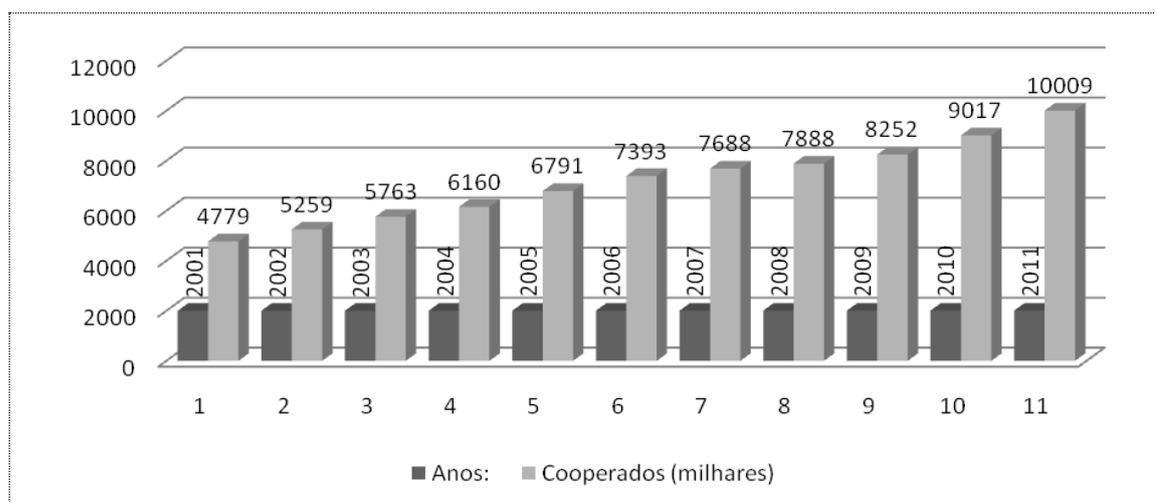


Fonte: MDIC-“Panorama do Cooperativismo” (2011.p.4).

Conforme apresentado na figura 4 a seguir, segundo a OCB (2014) com relação aos números de cooperados no Brasil, foi demonstrado um aumento significativo nas entradas de novos cooperados no ano de 2011 comparados ao ano de 2010.

É claramente observado que no ano de 2010 para 2011, o número de cooperados aumentou, saindo de um montante de 9.017 mil cooperados para a marca de 10.009 mil cooperados em 2011, tendo um aumento significativo de 11% comparado ao ano de 2010.

Figura 4 – Evolução do número de cooperados no Brasil (2001 a 2011)



Fonte: Panorama do Cooperativismo (2011, p.4).

Em se tratando da movimentação da balança comercial das cooperativas (Importações e Exportações) é apresentado nas tabelas 1 e 2 a seguir, os valores brutos das exportações e importações, como também é apresentado o saldo líquido da balança comercial neste setor, nos anos de 2012 e 2013.

Nelas, poderão ser observadas que comparado o resultado líquido entre anos de 2012 para 2013, ocorreu uma pequena queda de receita do segmento, representando em torno de 3 % ou US\$ 162.204.763,00. (Cento e Sessenta e Dois Milhões, duzentos e quatro mil, setecentos e sessenta e três dólares) conforme dados apresentados pelo Sistema Integrado de Comércio Exterior (SICE, 2014), órgão relacionado ao Ministério da Fazenda.

Tabela 1 – Posição das exportações e importações brasileiras das cooperativas em 2012

Meses	Exportações [R\$]	Importações [R\$]	Saldo [R\$]
Janeiro	357.377.516,00	38.478.247,00	318.899.269,00
Fevereiro	425.951.025,00	15.753.422,00	410.197.603,00
Março	563.844.073,00	27.098.333,00	536.745.740,00
Abril	414.867.187,00	21.145.917,00	393.721.270,00
Mai	684.350.426,00	22.512.908,00	661.837.518,00
Junho	395.181.044,00	18.456.247,00	376.724.797,00
Julho	496.615.418,00	29.877.978,00	466.737.440,00
Agosto	504.294.806,00	50.967.716,00	453.327.090,00
Setembro	574.194.967,00	25.526.102,00	548.668.865,00
Outubro	784.851.238,00	52.121.621,00	732.729.617,00
Novembro	536.712.165,00	45.324.771,00	491.387.394,00
Dezembro	494.822.130,00	47.767.572,00	447.054.558,00
Total	6.233.061.995,00	395.030.834,00	5.838.031.161,00

Fonte: MAPA- Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento (2014,p.1).

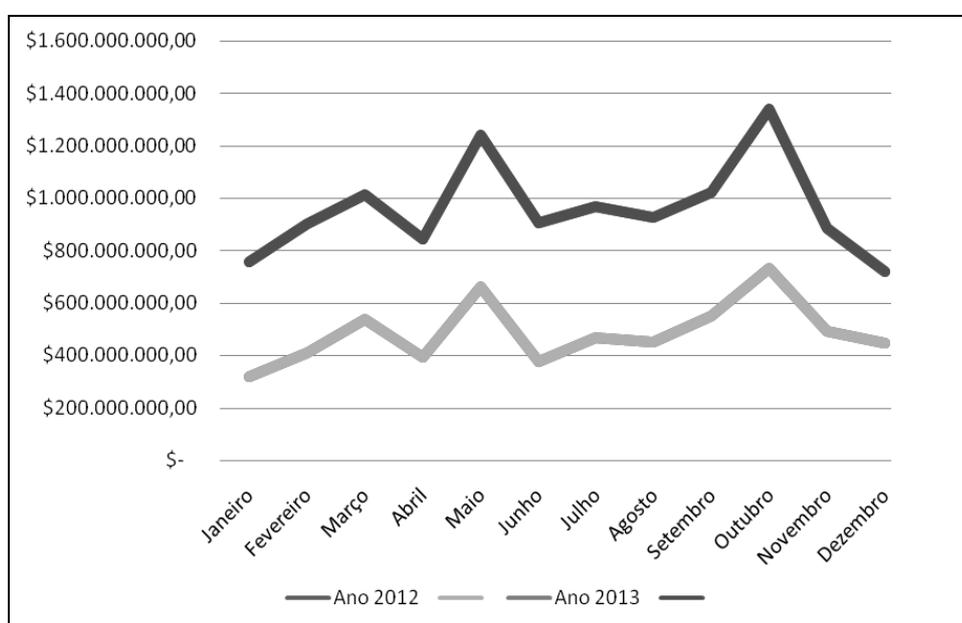
Tabela 2 – Posição das exportações e importações brasileiras das cooperativas em 2013

Meses	Exportações [R\$]	Importações [R\$]	Saldo [R\$]
Janeiro	461.784.878,00	23.386.305,00	438.398.573,00
Fevereiro	516.547.387,00	26.128.279,00	490.419.108,00
Março	506.547.387,00	29.235.468,00	477.311.919,00
Abril	470.482.455,00	22.607.278,00	447.875.177,00
Maió	603.830.153,00	26.253.554,00	577.576.599,00
Junho	581.630.449,00	55.369.615,00	526.260.834,00
Julho	556.934.371,00	57.768.942,00	499.165.429,00
Agosto	508.178.516,00	35.384.348,00	472.794.168,00
Setembro	488.412.005,00	14.212.949,00	474.199.056,00
Outubro	649.997.393,00	41.754.374,00	608.243.019,00
Novembro	417.931.661,00	25.663.000,00	392.268.661,00
Dezembro	309.987.633,00	38.890.744,00	271.096.889,00
Total	6.072.481.254,00	396.654.856,00	5.675.826.398,00

Fonte: MAPA- Ministério da Agricultura,Pecuária e Abastecimento (2014,p.1).

Quanto às receitas líquidas das cooperativas movimentadas na balança comercial do país, repare que houve um aumento dessas entradas em comparação aos anos de 2012 para 2013, conforme é demonstrado na figura 5 abaixo:

Figura 5 - Receitas Líquidas na Balança Comercial das Cooperativas (2012 e 2013)



Fonte: MAPA- Ministério da Agricultura,Pecuária e Abastecimento (2014,p.1).

Dados de Brasil (2014), esclarece que, a presença dos produtos agrícolas brasileiros no exterior aumentaram nos últimos oito anos e consequentemente suas vendas de alimentos para outros países também cresceram, na ordem de 111%.

Segundo dados do Ministério da Agricultura e Abastecimento (MAPA, 2014), metade das exportações mundiais de frango *in natura* por exemplo, é proveniente do Brasil, no caso do açúcar essa fatia atinge 37%, do café verde 26%, da soja em grãos 25% e da carne bovina *in natura* em 21%.

Segundo o ministro da agricultura Neri Gueller (2014, p.28) “o mercado internacional de alimentos daqui para frente estará em uma crescente necessidade por esses produtos”. Segundo ele, para isso torna-se imprescindível a ampliação da participação do Brasil como um dos principais fornecedores de produtos agropecuários aos países importadores. Este países são extremamente importantes para o país, uma vez que conseguem absorver grande parte da nossa produção como por exemplo: a Europa Oriental que hoje importa 34,8% de toda produção do Brasil, o Oriente Médio onde país participa no consumo em 32,2%, já para os países que compõem o mercosul onde somando-os, importa-se algo em torno de 30,7%.

2.7 Perspectivas Futuras para o Brasil Agrícola

Dados da Organização das Nações Unidas para a Agricultura e Alimentação (FAO,2013) apontaram para a expansão do agronegócio brasileiro até o ano de 2019 será em torno de 40% dos negócios. Na visão do Ministério da Agricultura e Abastecimento (MAPA, 2014) a queda das taxas de crescimento populacional do Brasil e a expansão da produtividade, poderão gerar um excedente de alimentos e com isso a possibilidade de exportá-los para outros países será muito bom.

Para os especialistas e autoridades do governo, até o ano de 2020, acredita-se que o país poderá suprir quase a metade da demanda mundial por alimentos, sendo elas distribuídas em: carnes bovinas, suínas e de aves. Já comparados aos combustíveis, há um destaque especial ao Etanol brasileiro, onde as vendas deste produto deverão aumentar dos atuais 4,6 bilhões de litros por ano, para aproximadamente 15 bilhões de litros do produto ao ano, um aumento esperado de mais de 200%

As movimentações líquidas das cooperativas no Brasil demonstram que a cada ano ocorre um crescimento satisfatório na balança comercial, conforme dados apresentados na tabela 3 a seguir. Nota-se que, a cada ano o volume das movimentações líquidas estiveram sempre numa crescente, iniciando em 2005 até o ano de 2012, sendo que somente no ano de 2013, foi que houve uma pequena queda nas movimentações líquidas desse setor.

Tabela 3 – Posição das exportações e importações brasileiras das cooperativas (2005 a 2013 em Milhões R\$)

Anos	Exportações [R\$]	Importações [R\$]	Saldo da Balança Comercial	Movimentação
2005	1.873.282.901,00	180.570.918,00	1.692.711.983,00	2.053.853.819,00
2006	2.357.491.714,00	139.884.589,00	2.217.607.125,00	2.497.376.303,00
2007	2.704.775.911,00	200.314.568,00	2.504.461.343,00	2.905.090.479,00
2008	3.340.308.557,00	373.449.221,00	2.966.859.336,00	3.713.757.778,00
2009	3.592.626.620,00	252.206.597,00	3.340.420.023,00	3.844.833.217,00
2010	4.417.604.589,00	248.803.354,00	4.168.801.235,00	4.666.407.943,00
2011	6.213.279.683,00	388.183.606,00	5.825.096.077,00	6.601.463.289,00
2012	6.233.061.995,00	395.030.834,00	5.838.031.161,00	6.628.092.829,00
2013	6.072.481.254,00	396.654.856,00	5.675.826.939,00	6.469.136.110,00

Fonte: MAPA- Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento (2014,p.2).

Entre os anos de 2012 e 2013, há um destaque especial para as cooperativas paulistas, onde comparados com o valor acumulado obtidos, representado em 2012, a participação desse segmento nas exportações, representou um crescimento de 32,55%. As cooperativas paranaenses também tiveram grande crescimento, representando um percentual de 30,55% sobre tudo que foi exportado, pode-se constatar que os valores acumulados exportados pelo Brasil, no ano de 2012, pelas cooperativas dos setes estados relacionados que mais participaram, compuseram mais de 96,0 % de tudo que foi exportado por este segmento. (BRASIL, 2014).

Na Tabela 4 abaixo é apresentado os dados das cooperativas que mais exportaram seus produtos no ano de 2012, destacados por estados de que mais produziram, como São Paulo, Paraná Minas Gerais, Santa Catarina, Mato Grosso, Rio Grande do Sul e Mato Grosso do Sul

Nota-se que as exportações das cooperativas dos demais Estados da Federação quando somadas, obtiveram a participação em torno de 3,27%.

Tabela 4 – Posição das Exportações por unidade federativa no ano de 2012 (Milhões de reais e % Participação)

Unidade Federativa	Exportação em 2012 [R\$]	Participação [%]
São Paulo	2.028.785.649,00	32,55
Paraná	1.891.859.122,00	30,35
Minas Gerais	762.428.448,00	12,23
Santa Catarina	371.668.086,00	5,96
Mato Grosso	346.824.323,00	5,56
Rio Grande do Sul	345.919.105,00	5,55
Mato G. do Sul	282.121.458,00	4,53
Demais Estados (Somados)	203.455.804,00	3,27
Total no Período	6.233.061.995,00	100,00

Fonte: MAPA- Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento (2014,p.2).

É necessário destacar que no ano de 2013 ocorreu uma inversão no total de exportação. Nota-se que as cooperativas do Paraná exportaram um valor total de US\$ 1.909.207.074, valor maior que as exportações das cooperativas do estado de São Paulo, que exportaram o montante de US\$ 1.873.776.900.

Ainda assim, quando somadas as exportações das cooperativas dos estados do Paraná, São Paulo, Minas Gerais, Santa Catarina, Mato Grosso do Sul, Mato Grosso e Rio Grande do Sul, a representatividade ultrapassou os 95 % do total das exportações, conforme apresentado na tabela 5 abaixo. Vale ressaltar que a soma dos demais estados representaram sobre o total, o percentual de 4,29%.

Tabela 5 – Posição das Exportações por unidade federativa no ano de 2013 (Milhões e % Participação)

Unidade Federativa	Exportação em 2013 [R\$]	Participação [%]
Paraná	1.909.207.074,00	31,44
São Paulo	1.873.776.900,00	30,86
Minas Gerais	613.621.903,00	10,10
Santa Catarina	471.351.945,00	7,76
Mato G. do Sul	382.092.231,00	6,29
Mato Grosso	349.225.752,00	5,75
Rio Grande do Sul	213.243.535,00	3,51
Tocantins	259.958.914,00	4,29
Total Período	6.072.478.254,00	100,00

Fonte: MAPA- Ministério da Agricultura,Pecuária e Abastecimento (2014,p.2).

2.8 Cooperativismo Agrícola

As cooperativas agrícolas se caracterizam pela sua capacidade de organizar o espaço, a sua produção rural, em promover o aumento da produtividade, de possibilitar a geração de renda e de principalmente pela melhoria de vida proporcionada aos cooperados (BIALOSKORSKI NETO,2006).

Santos e Rodríguez (2002) e Pires e Cavalcanti (2009) afirmaram em suas pesquisas, que as cooperativas também poderiam servir, como alternativas capazes de superar momentos de crises econômicas no país e da superação da capacidade de por si só, ou seja, a revitalização de territórios, onde elas estão instaladas. Segundo os autores, o modelo de cooperativismo agrícola existente nos tempos atuais apresentam como vantagens, a possibilidade de barganhar melhores preços dos produtos ofertados, bem como a diversificação da produção, a obtenção de melhores condições de crédito e a eliminação de

intermediários que em suas opiniões, acabam influenciando o aumento do preço final do produto do cooperado (RECH, 2000)

Santos e Rodríguez (2002) concordam que, em se tratando do início deste novo milênio, é particularmente propício às práticas cooperativistas sobretudo por ajustarem, segundo eles, tanto as vantagens do mercado quanto nas vantagens da produção solidária. Nesta concepção, o potencial de emancipação das práticas cooperativistas se fundamentam na probabilidade de articulação de ganhos econômicos com os ganhos sociais e culturais.

2.8.1 – O comportamento da produção das cooperativas agrícolas

Segundo BRASIL (2014) o mercado agrícola mundial, caracterizado pela elevação de preços e pela sua volatilidade do setor, acabou sendo influenciado pela crise econômica mundial deflagrada em 2007/2008. Este abalo financeiro, infelizmente trouxe alguns efeitos negativos dentro do mercado agrícola brasileiro na época, como por exemplo, a apresentação das baixas taxas de crescimento econômico do país.

Com isso, devido a este ambiente internacional apresentado ao longo dos últimos anos, tem sido pequeno o crescimento da produção e do comércio mundial de grãos, seguido também das reduções dos estoques reguladores extremamente importantes ao país, tendo como consequência disso, a expansão da oferta inferior à da demanda e em que se acentua a elevação dos seus preços dos produtos no âmbito agrícola.

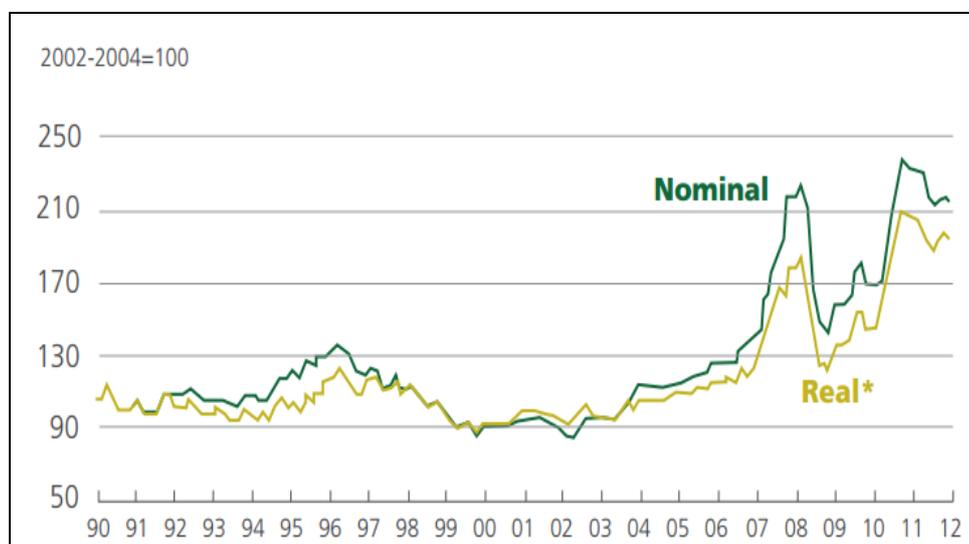
Para a Organização da Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE, 2015), a produção agrícola global cresce infelizmente a passos lentos, segundo o órgão, algo em torno de 1,5% ao ano, entretanto, quando comparados aos anos de 1960 e 1990 essa taxa era de 2,8% ao ano. Devido a esta retração a partir de então, houve uma redução no crescimento dos rendimentos na produção de cereais, especialmente com relação ao trigo. Por outro lado, a produtividade total dos fatores de produção agrícola, cresceu de forma acentuada nos países em desenvolvimento, principalmente nos emergentes, destacando-se aqui o Brasil.

Para o Ministério da Agricultura, Pecuário e Abastecimento (MAPA, 2014) em seu relatório anual do plano agrícola safra 2012/2013, é apresentado uma elevação nos preços agrícolas, ocorrida a partir do início da última década, sendo acentuada nos anos seguintes e encerrada com a crise de 2008, atingindo desta forma um dos patamares mais altos dos últimos trinta anos.

O relatório ressalta ainda, que historicamente os preços dos alimentos descontados á inflação, permaneceram baixos até meados da década atual, conforme é ilustrado no figura 6 a

seguir, ao mesmo tempo em que os preços dos insumos agrícolas, juntamente com o preço da energia, mostraram-se ascendentes.

Figura 6 – Índices de Preços dos Alimentos (1990 até 2012)



Fonte: MAPA- Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento (Plano Agrícola e Pecuário (2012/2013,p.16)

Nominal: Preços dos Alimentos sem descontar a inflação.

Real*: Preços dos Alimentos divulgados pelo BNCC.

Contudo, o relatório ainda destaca que os aumentos dos preços agrícolas nestes últimos anos, contribuiu para a recuperação da defasagem de preços e das trocas dos produtos agrícolas, ou seja, do poder de compra do produtor rural, bem como os das cooperativas agrícolas instaladas no Brasil (MAPA,2014).

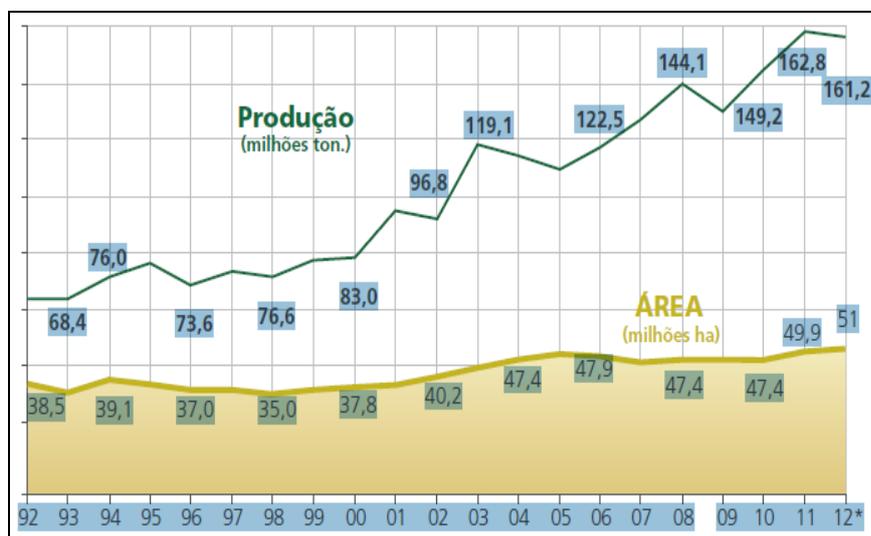
Em se tratando de preços agrícolas, a Organização das Cooperativas do Paraná (OCP, 2013) relata que estes preços, colaboraram para a neutralização parcial da desaceleração da demanda mundial das cooperativas agrícolas nesta época. Além disso, contribuiu também, para o aumento dos custos de produção causado pelo encarecimento dos insumos agropecuários, energia e de fertilizantes.

Ainda segundo a OCP (2013) nos últimos 35 anos, o Brasil desenvolveu e concretizou uma das regiões agropecuárias e agrícolas mais eficientes do mundo, sendo que, nas últimas duas décadas, baixos níveis de proteção tarifária e de subsídio aos produtores rurais brasileiros, prevaleceram em relação a outros países como por exemplo os Estados Unidos e a União Europeia.

Ao observar-se os parâmetros evolutivos no setor agrícola brasileiro, nota-se que a produção de grãos no ano de 1992 foi em torno de 60 milhões de toneladas distribuída em uma área de 38,5 milhões de hectares, já para o ano de 2011 a produção de grãos produziu

aproximadamente 162,8 milhões de toneladas, com um valor bruto do faturamento de R\$ 200 bilhões de reais no ano, em uma área de 49,90 milhões de hectares conforme ilustrado na figura 7 abaixo.

Figura 7 - Evolução da Produção de Grãos de 1992 até 2012



Fonte: Fonte: MAPA- Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento (2012/2013, p.17)

Já para a safra 2012/2013 foi obtido uma produção de 165,9 milhões de toneladas de grãos representando um crescimento de 1,9% em relação à safra passada 2010/2011, quando a produção atingiu a casa de 162,8 milhões de toneladas, significando um aumento de 3,1 milhões de toneladas a mais (BRASIL, 2014),

Com relação à área plantada no período, a estimativa apresentada foi de 50,81 milhões de hectares, com um crescimento de 1,9% ou 935,8 mil hectares a mais que a da safra 2010/2011, quando atingiu 49,87 milhões de hectares. Em se tratando da produção foram 161,2 milhões de toneladas de grãos produzidas, a mais baixa quando comparada a safra anterior.

Segundo a Companhia Nacional de Abastecimento (CONAB, 2015) a safra 2013/2014, atingiu uma produção agrícola de 191,2 milhões de toneladas, representando um aumento de 1,4% ou o equivalente a 2,6 milhões de toneladas acima da safra 2012/2013, que foi de 188,7 milhões de toneladas de grãos. Segundo a companhia, a área destinada para o plantio da safra 2013/2014, chegou-se a 56,3 milhões de hectares, tendo uma alta de 5,1% se comparado à área da safra 2012/2013 de 53,6 milhões de hectares.

Ainda segundo a companhia, uma comparação do aumento da produção de grãos merece como destaque a cultura da soja, ela cresceu 8,3% ou seja, passou dos atuais 27,7 milhões de hectares para 30,1 milhões hectares plantados, seguindo das demais culturas que

também ampliaram a sua área, como por exemplo as lavouras de trigo (15,2%), a de arroz (1,1%), a de feijão (9,4%), a de algodão (22,2%), a da mamona (21,6%), o girassol (96,3%) e o amendoim (10%).

Com relação as exportações das cooperativas agrícolas brasileiras, toda ela fora impulsionada pelas safras de açúcar e de soja. As exportações dessas cooperativas atingiram à casa dos US\$ 536 milhões de dólares em faturamento, dados estes, atualizados até junho/2014, pelo Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior (MDIC 2013).

Segundo o ministério, houve um aumento de 41,8% em relação ao mesmo período do ano passado, este desempenho no último mês assegurou um aumento de receita também no semestre seguinte. Sendo assim, as vendas totalizaram um montante de US\$ 2,92 bilhões dólares de janeiro a junho/2014, ou seja, 7,6% a mais que nos seis primeiros meses do ano de 2013.

Para o MAPA (2014) a maior parte das receitas vieram das exportações de açúcar, onde no primeiro semestre de 2014, os embarques do produto somaram-se o montante de US\$ 643,6 milhões de dólares, ou 22,1% do total exportado pelas cooperativas. Na sequência aparece a carne de frango com US\$ 351,6 milhões de dólares ou 12,1% do total, a soja somou-se um montante de US\$ 320,3 milhões dólares ou 11% do total, para o açúcar bruto foi movimentado o valor de US\$ 302,8 milhões de dólares ou 8,8% do total, para o café em grãos ficou na casa dos US\$ 262,2 milhões de dólares, o farelo de soja obteve uma movimentação de vendas de US\$ 256,4 milhões de dólares e por último e não menos importante, o etanol, que movimentou o valor de US\$ 244,8 milhões de dólares.

As importações das cooperativas também cresceram no primeiro semestre/2014 chegando-se a um percentual de 45,9%, com uma movimentação de US\$ 137 milhões de dólares sendo considerado o maior volume já movimentado no setor para o período, desde o ano da crise financeira de 2008 nos Estados Unidos. Nesse contexto, o superávit do segmento aumentou para 8,8% graças à alta das exportações obtidas, destacando-se o papel importante deste segmento ao Brasil e ao mundo (MAPA, 2014).

2.8.2 A importância do Cooperativismo Agrícola

De acordo com a Organização das Nações Unidas para Agricultura e Alimentação (FAO, 2013) ao tratar-se das ações das cooperativas agrícolas no Brasil e no mundo, é de

fundamental importância que se garanta a segurança alimentar e a redução da pobreza em todo o mundo, uma vez que elas são beneficiadas pelo pequeno produtor rural, ou seja, aumentando o seu poder de negociação bem como, a capacidade em compartilhar os recursos levantados por elas.

O setor cooperativista é tão importante ao país que somente no Brasil no ano de 2009 (a título de parâmetros) as cooperativas foram responsáveis por 37,2% do PIB agrícola e de 5,4% do PIB nacional, garantindo com isso, cerca de 3,6 bilhões de dólares em exportações para ao país. Foi com esse cenário que as cooperativas agrícolas passaram a ofertar condições para que os agricultores tivessem garantias do direito à terra e principalmente, melhores ofertas de seus produtos no mercado, sendo consideradas como um modelo de negócio viável e adaptável às necessidades das comunidades rurais dos países em desenvolvimento (FAO, 2013).

Contudo, ainda é necessário que sejam tomadas iniciativas para auxiliar a formação de redes que possibilitem aos agricultores a superarem as barreiras que o mercado apresenta e principalmente de outras limitações, como por exemplo a falta de acesso aos recursos naturais, como também torná-los necessários ao desenvolvimento dos diálogos entre governo e a sociedade civil, visando implementar as políticas, leis e projetos que favoreçam o produtor rural, tendo como o objetivo único, a criação de um ambiente adequado, para o crescimento e o fortalecimento das cooperativas agrícolas.

2.8.3 A Profissionalização das Cooperativas Agrícolas

As cooperativas agrícolas deixaram de ser apenas grupos de pessoas que buscavam satisfazer as necessidades comuns e passaram a assumir, nos últimos anos, compromissos e deveres bem maiores, como se fossem uma empresa tradicional dentro do ambiente capitalista, ao exercerem as suas atividades. Portanto, além dos direitos e deveres de cada uma delas, as cooperativas possuem um papel de extrema importância aos seus estados. Nota-se que só no estado do Paraná, por exemplo, as cooperativas agrícolas movimentaram no ano 2012, mais de R\$ 30 bilhões de reais, conforme informação do MAPA (2014) em seu relatório de Plano Agrícola e Pecuário (2012/2013).

Contudo, as organizações cooperativistas do segmento agrícola ainda carecem de profissionalização em sua maneira de gerir negócios, a fim de que possam competir no mercado de compra e vendas de produtos com igualdade de negociação, ou seja, com

empresas de segmentos não cooperativistas. Entretanto, é sabido que isto só será possível quando trazer para dentro da organização cooperativista, profissionais capazes e comprometidos com a causa (OCB, 2014).

Koslovski (2014), presidente da OCEPAR, entende que, como toda empresa as cooperativas precisam crescer e muito. Segundo ele, um dos entraves deste crescimento é a limitada fonte de recursos financeiros que são apresentados às cooperativas, pois como elas não conseguem levantar recursos no mercado de capitais, como as demais empresas tradicionais fazem, elas então dependem de financiamentos bancários ou dos aportes dos novos ou dos atuais cooperados.

Ainda segundo Koslovski (2014), as oitenta cooperativas agropecuárias filiadas ao sistema OCEPAR, por exemplo, são responsáveis por 56% da produção agrícola do Paraná apresentando uma movimentação de receitas só no ano de 2012 o percentual de 22% a mais que no ano anterior. Ao todo, o cooperativismo no Paraná sozinho, movimentou R\$ 38,5 bilhões de reais, gerando neste ano um total de 67 mil empregos diretos e mais de 1,5 milhão de postos de trabalhos indiretos.

Para OCEPAR (2014), as expectativas futuras deste setor são promissoras. Segundo a organização, as cooperativas estão passando por um processo de investimento elevado em agroindústria a fim de se tornarem mais competitivas no mercado tradicional. Para ele, se o investimento for correto, os consumidores terão acesso à produtos de qualidade e neste sentido todo mundo ganha, afirma o presidente.

A necessidade de novos investimentos deste setor para o Brasil é tão importante, que a revista exame de 2012 em parceria com a OCB (2014) elaborou uma pesquisa elencando em seu anuário quais seriam as 10 maiores cooperativas no Brasil, neste contexto da pesquisa, as 10 unidades eleitas pela revista, ocuparam destaque como sendo as 100 melhores empresas para se trabalhar no País. Com isso há a necessidade de reconhecer a tamanha importância ao setor e, principalmente, da sua capacidade de competitividade apresentada nos últimos anos.

Em se tratando desse ranking, nas tabelas 6 é apresentado as posições que se encontram as maiores cooperativas de acordo com o seu faturamento

Tabela 6 – Posição das maiores cooperativas brasileiras com relação ao faturamento.

Colocação	Cooperativa	Segmento	Bilhões R\$
1°	Coamo	Grãos	7,2
2°	Aurora	Aves e Suínos	6,4
3°	Companhia Vale	Aves e Suínos	3,3
4°	Lar	Grãos	2,5
5°	Cocamar	Grãos	2,4
6°	Cooxupé	Café	2,2
7°	Comigo	Grãos	2,18
8°	CCPR	Leite e Derivados	1,9
9°	Integrada	Grãos	1,5
10°	Coopercitrus	Grãos e Outros	1,3
		Totalização	30.8

Fonte: Organização das Cooperativas Brasileiras (OCB, 2012, p.2).

Na tabela 7 é apresentado as posições que se encontram estas cooperativas de acordo com o número de associados que elas possuem.

Tabela 7 – Posição das maiores cooperativas brasileiras com relação ao número de cooperados.

Colocação	Cooperativa	Segmento	Total Associados
1°	Aurora	Aves e Suínos	70.000
2°	Coamo	Grãos	25.367
3°	Coopercitrus	Grãos e Outros	18.000
4°	Companhia Vale	Aves e Suínos	13.793
5°	Cooxupé	Café	12.000
6°	Cocamar	Grãos	11.374
7°	CCPR	Leite e Derivados	8.000
8°	Lar	Grãos	8.000
9°	Integrada	Grãos	6.997
10°	Comigo	Grãos	5.800
		Totalização	179,331

Fonte: Organização das Cooperativas Brasileiras (OCB, 2012, p.2).

Por fim, Oliveira *et al.* (2010, p.2) afirmaram que o cooperativismo agrícola em particular vem se tornando uma alternativa para os produtores rurais de pequenas e médias cidades do interior. Segundo eles, esta alternativa é vista com bons olhos, pois permite com que a classe cooperativista possa ser inserida dentro do mercado de vendas de produtos e principalmente em na oportunidade de poder ampliar a sua competitividade dentro do mercado de capitais.

Diante de todo embasamento sobre a importância do cooperativismo agrícola no Brasil, se permite fazer o seguinte questionamento: **A despeito das dificuldades financeiras**

que as cooperativas agrícolas na atual conjuntura passam deve-se à falta de gestão na administração ou entradas de novos sócios e/o novos investimentos?

Neste sentido, no próximo tópico, estará sendo apresentado uma abordagem sobre os desafios e as dificuldades financeiras que este setor vem passando nos últimos anos, em manter-se no ambiente de negócio e produção. Nele também estará sendo descrito principais dificuldades do setor, em levantar novas linhas de créditos e de investimento.

2.8.4 Desafios das Cooperativas Agrícolas Brasileiras

O ambiente evolutivo da economia mundial tem se caracterizado gradativamente pelas aberturas das economias nacionais juntamente com o comércio internacional. Esse movimento que denominou-se como “globalização” consiste na exposição direta e crescente dos agentes econômicos domésticos à concorrência mundial.

Neste sentido, Silber (1997, p. 24) esclarece que:

A globalização caminhou basicamente por três rotas: a primeira, pela crescente abertura do mercado mundial às exportações e importações (hoje em dia as transações comerciais representam 20% do PIB mundial); a segunda, pela rápida expansão do mercado financeiro internacional na esteira da desregulamentação e da revolução tecnológica representada pelas tecnologias de informação e, finalmente, pela internacionalização das decisões de produção, investimento e de tecnologia com a ampliação da presença das empresas multinacionais no mercado mundial.

As intensificações dos ambientes de negócios, com a concorrência entre países e blocos econômicos, fez com que diversas companhias de pequenos portes e também outros segmentos empresariais, tivessem dificuldades em sobreviver e principalmente a falta de preparo na maneira de geri-las, não ficando de fora, em especial as organizações sociais dentre elas, as cooperativas agrícolas.

Estes modelos de organizações, até hoje, resiste e cresce dentro de um ambiente financeiro e comercial, dominados por grandes companhias, elas por sua vez, necessitam garantir um bom desempenho econômico para que continuem existindo, para isso é necessário que elas, através de estratégias diferenciadoras e de uma gestão mais eficaz em seus negócios, comecem a atuar com vantagens competitivas dentro do mercado globalizado.

Desta forma, a sobrevivência das cooperativas, assim como a sociedade de capital, necessitam urgente de recursos para sua sobrevivência e expansão de sua atividade empresarial como qualquer outro segmento, entretanto o maior desafio delas é superar sua inabilidade intrínseca de evolução, ou seja, deixando de ser uma organização originalmente

defensiva em suas estratégias, para uma organização com uma atuação mais agressiva dentro do mercado empresarial, a fim de fazer frente as sociedades de capital (SILBER,1997).

Contudo, para que isso ocorra, é necessário que as cooperativas de uma maneira geral, revisem suas estratégias e principalmente, a sua estrutura de gestão, ou seja, que comecem o mais rápido possível a se adaptar junto as novas realidades de competição comercial. Sabe-se, porém, que estas adaptações deverão ser acompanhadas de novos investimentos e/ou fontes alternativas de capital. É neste sentido, que as **dificuldades de capitalização e financiamentos** das cooperativas agrícolas será tratado no a seguir.

2.8.5 A Gestão do Cooperativismo Agrícola e suas Dificuldades

Atualmente o maior desafio das cooperativas agrícolas é de poder encontrar o equilíbrio entre os interesses econômicos, social e político de seus participantes. Em se tratando dos interesses econômicos, estes estão ligados diretamente ao crescimento mútuo do patrimônio líquido do associado e principalmente da cooperativa; o interesse social, está ligado aos serviços que os associados e suas respectivas famílias recebem da cooperativa e por último, o interesse político é o que leva às disputas internas pelo poder, como também à representatividade de tal organização e de seus filiados perante a comunidade (SILBER,1997).

Algumas citações neste trabalho relataram sobre a deficiência das cooperativas sobre a maneira de gerir a organização, como é o caso específico das cooperativas agrícolas, objeto de estudo desta pesquisa. Trata-se porém, de uma tarefa muito difícil e complicada dentro de um ambiente globalizado, pois é por causa desta falta de experiência ou pouca dela em gestão, que muitas dessas organizações estão perdendo espaço para seus concorrentes tradicionais e convencionais, justamente por não conseguirem equilibrar satisfatoriamente o seu negócio (ANTONIALLI, 2000).

Rodrigues (1997, p.26) entende que “as cooperativas agrícolas, com suas características e peculiaridades, compõem o único setor da economia cuja doutrina está voltada ao equilíbrio entre o econômico e o social, o qual se instala como o seu primeiro desafio frente à globalização”. Para o autor, as cooperativas acabam exigindo mais eficiência e competitividade para poder se manter, para que isso ocorra de fato, seria necessário urgentemente o aprimoramento na maneira de gerir estas organizações, como por exemplo um estudo sobre a redução de custos, a demissão de funcionários improdutivos e principalmente o

pedido de afastamento dos maus cooperados.

Devido as pressões impostas pelo novo ambiente econômico, seja pelo mercado ou pela ação regulatória do Estado, o cooperativismo agrícola foi desafiado a adaptar-se urgentemente, antes que perdesse sua importância efetiva como sistema econômico de produção e/ou de prestação de serviços (RODRIGUES, 1997).

Dornelas (1998) enfatizou em sua pesquisa que as organizações sociais, como é o caso das cooperativas de uma maneira geral, acabaram conseguindo sobreviver, isto porque tiveram de enfrentar um enorme desafio, que foi o de começar a agir como empresa tradicional sem deturpar o seu ideal cooperativista, isto é, ao mesmo tempo pensar como empresas com visão de lucro (bem diferentes das cooperativas) e preservar suas relações com os cooperados, estes que ao mesmo tempo, são os donos, clientes e fornecedores

As cooperativas agrícolas como um todo, talvez tenham sido os segmentos que mais tenham sofrido com todas as mudanças na economia, já que as modificações do ambiente econômico também influenciaram padrões de política agrícola e de competitividade, afetando diretamente à todas as cooperativas dessa categoria. Contudo, o distanciamento do Estado de suas funções tradicionais, como a assistência técnica, a política de preços mínimos e de crédito, acabou levando a um aumento do passivo oneroso dessas organizações, dificultando assim, seu crescimento (BIALOSKORSKI NETO,1998).

Vale ressaltar que um outro ponto que merece destaque é a dificuldade enfrentada por estas organizações com relação a tomada de decisões, isto porque, as decisões são discutidas pelos sócios da cooperativa, dificultando muitas das vezes as tomadas de decisões rápidas e necessária para o setor.

Sobre este aspecto, Rocha (1999, p.58) descreveu:

O funcionamento da democracia cooperativa e a participação dos associados tendem a tornar lento o processo de tomada de decisão. Esta dificuldade que a cooperativa enfrenta é decorrente da especificidade do princípio democrático que regulamenta as instituições cooperativas. No contexto econômico atual, a rapidez das decisões é um elemento extremamente importante, não somente de eficácia, mas também da própria sobrevivência da organização.

Com relação ao processo de decisão dentro deste segmento através da votação dos associados, acaba por sua vez pressionando o processo de decisão, onde muitas das vezes é extremamente demorado. Devido a isso, o custo, a qualidade e o tempo envolvido nesse processo excedem a capacidade e a competência do conselho, ou seja, infelizmente quanto maior o quadro de associados, pode-se dizer que é pior ou mais desafiante tratar-se das

necessidades de comunicação e visões de futuro para as cooperativas, bem como os estudos sobre novas estratégias, novos planos de investimento, novos procedimentos para entradas de capital e novas ações para o crescimento da instituição dentro do ambiente atual capitalista (ROCHA,1999).

Zuurbier (1997, p.25) afirma “ uma alternativa encontrada para melhorar o ambiente de negociação das cooperativas seria primeiramente manter a estrutura da tomada de decisão à uma certa distância das unidades operacionais”. Para o autor, a reestruturação das cooperativas tradicionais tem sido implementada na maioria das vezes, por observação de outras cooperativas mais modernas de grande porte, pois são elas que possuem exemplo de gestão e de sucesso, como por exemplo as cooperativas; Cocamar, Coamo, dentre outras.

Acredita-se, porém, que as cooperativas agrícolas especificamente para que possam atender às condições do mercado globalizado, impõem aos seus associados condições de produção cada vez mais distantes dos princípios desse tipo de organização. A solidariedade (coesão entre os cooperados e a cooperativa) encontra limites cada vez mais difíceis de serem transpostos. A complexidade dos novos grupos cooperativos em formação acabam dificultando a participação dos associados, afastando-os gradualmente das atividades das decisões estratégicas. À medida que a pirâmide se eleva, o risco de se perder o contato com a base também cresce (ROCHA,1999).

Com relação aos vários problemas nas cooperativas agropecuárias brasileiras como um todo, Jager (1992, p.6) relata que existem quatro perigos que as cooperativas devem se precaver dentro do sistema social: o primeiro deles a ingerência política; em seguida o oportunismo dos cooperados; o terceiro trata-se da ingerência dos concorrentes e por último, o paternalismo.

Especificamente, em se tratando da relação ao oportunismo dos cooperados, Zylbersztajn (1994, p. 31) explica-o da seguinte maneira:

Como o cooperado também é um cliente da cooperativa, existe forte tendência de definição de posições de negócios que o beneficiem, em detrimento da corporação”. Por ser o acesso às sobras menos importante do que a renda da venda do produto, o comportamento do cooperado reflete ação oportunista, pressuposto da Economia dos Custos de Transação(ECT). Não é correta a suposição de que este pressuposto deixa de existir pelo fato de se tratar de organizações cooperativistas. A impossibilidade de sair do negócio sem perdas, diferente das empresas não-cooperativas, também cria condição de pouca atratividade para o cooperado investir em empresas dentro da estrutura da cooperativa. Finalmente, os elevados custos de negociação, que caracterizam o processo de tomada de decisões nas cooperativas, geram situação menos competitivas para esse tipo de corporação. Pequenas e grandes cooperativas tendem a reorganizar suas estruturas de modo a lidar com tais desafios. A completa separação entre propriedade e controle é demandada pela crescente presença de profissionais contratados no mercado com experiência em gerenciamento de corporações não-cooperativas

Outros autores também descreveram a respeito da separação da propriedade e do controle, um deles é Jank (1997) afirmando em seu trabalho, que as cooperativas agrícolas têm enfrentado muitas dificuldades em administrar os conflitos internos que acontecem dentro da organização, o que tem levado frequentemente a atitudes populistas resultando em decisões que agradam a maioria dos cooperados no curto prazo, e que prejudicam fortemente a sua inserção competitiva futura no mercado no longo prazo.

Jank (1997,p.8) ainda relata que “as cooperativas devem urgentemente orientar-se para o mercado competitivo globalizado pelo qual estamos todos vivendo caso queiram ainda existir”, isto é, fazendo através das mudança de enfoque, ou seja, onde antes era vender tudo o que o cooperado produzia; para produzir somente o que o mercado realmente está demandando (necessitando). Para o autor, saber identificar o seu *corebusiness* (negócio essencial) e focar exclusivamente nele, é romper definitivamente os mitos e tabus que ainda prevalecem no meio cooperativista, com relação ao assistencialismo sem “lucro” e tentar buscar uma eficácia na gestão econômica para a sua sobrevivência.

Não obstante ao que foi relatado acima, um dos temas em que há consenso pelos gestores das maiorias das cooperativas no Brasil, de fato é a crescente necessidade de novos capitais para financiar a expansão das cooperativas agrícolas rumo aos complexos agroindustriais em todo país. A grande pergunta que se permite fazer é: Existem novas alternativas de capitalização e financiamento para as cooperativas agrícolas viabilizarem seus projetos de expansão, a custos menores do que o capital de terceiros emprestado pelos bancos que são extremamente caros? (CRUZ FILHO, 1995).

A despeito disso, no parágrafo a seguir, estará sendo levantado através da literatura existente, a apresentação de algumas dificuldades que as cooperativas de um modo geral encontram ao tentar levantar capital em instituições financeiras, para a sua existência. Neles estarão sendo abordados não somente as dificuldades, mas também as poucas linhas de créditos que o setor financeiro oferece para elas.

2.8.6 As Dificuldades e Barreiras para de Capitalização de Financiamentos

Quando se questiona como são realizados os levantamentos para capitalização de recursos voltados para organizações sociais de um modo geral, principalmente para cooperativas agrícolas, esta inicialmente se dá por admissão de associados através da

subscrição de quotas-parte de capital (como é conhecida) que a cooperativa dispõem a oferecer, sendo este sócio integralizado no mesmo ano ou ao longo de determinado período. Uma outra maneira é através da captação de recursos próprios, este levantamento se dá pela apropriação das sobras líquidas auferidas no final de cada exercício contábil e que estas ainda não tenham sido distribuídas aos associados por decisão da assembleia geral em outros períodos (CRUZ FILHO, 1995).

Sobre capitação de recursos, Lauschner (1984, p.2) explicita que “a maneira mais eficiente de formação dos recursos próprios em cooperativas seria aquela realizada pela criação de fundos indivisíveis, sustentados pela retenção de um percentual sobre o volume de operações dos associados”, certamente o autor está sugerindo guardar ou retirar partes das sobras em cada exercício e reaplicá-las na cooperativa.

Na atividade agropecuária, todo esse processo infelizmente ainda é complexo e lento, dado que, além das imperfeições existentes no mercado, sua atividade está sujeita aos fatores climáticos (imprevisíveis e incontroláveis) como é o caso das cooperativas agrícolas, sem levar em consideração as incertezas provenientes dos referidos fatores, pois a organização cooperativista principalmente do segmento agropecuário, acabam financiando seu quadro de associados com seus escassos recursos próprios levantados.

Entretanto ao se tomar esta decisão, acaba aumentando o risco operacional da cooperativa, isto porque em períodos em que as safras dos produtores não são capazes de gerar um nível de receita suficiente para cobrir suas obrigações para com a cooperativa, o índice de inadimplência acaba aumentando acentuadamente.

Sendo assim, devido esta inadimplência ela acaba, diminuindo a liquidez da organização e em contra partida aumenta o seu nível de endividamento, que neste caso é o problema que mais impede o crescimento do próximo ano ou safra, na maioria das cooperativas dos mais diversos segmentos. Assim, com a necessidade de zerar seu déficit de caixa, elas acabam levando a organização a captar outros recursos, agora o chamado “terceiros” no mercado financeiro, geralmente levantados em bancos ou outras instituições do gênero, que para a cooperativa normalmente torna-se um custo muito alto (MASY,1982).

Com relação a este capital de terceiros, Masy (1982,p.12) descreve que “as cooperativas sem capital próprio acabam perdendo a autonomia e a independência financeira que tanto necessitam para trabalhar dentro de um mercado capitalista e extremamente concorrido”. Para o autor, os membros que compõem o conselho de administração dessas organizações, precisam conceder aval aos empréstimos, isto porque há uma defasagem de

recursos próprios. Desta maneira, o patrimônio líquido da organização é insuficiente para financiar os investimentos operacionais necessários para a sua auto-suficiência e com isso um provável crescimento e alavancagem em sua produção torna-se muito baixo.

Quando partimos para as análises das estruturas de capital das cooperativas, estas apresentam algumas particularidades que não estão presentes em empresas tradicionais, isto porque estas organizações sociais estão sendo controladas diretamente pelos associados e que por sua vez são seus donos, e que estes recebem os benefícios gerados de acordo com a sua utilização (BARTON, 1988).

Um fator de extrema importância a ser considerado ao desestímulo à comercialização ou investimento em quotas-parte dentro da cooperativa é a sua remuneração. Isto porque as cooperativas obedecem alguns princípios doutrinários (já discutidos neste capítulo), onde em algum deles está a correção pelo capital investido, pelo qual estes valores são remunerados a uma taxa fixa anual de no máximo 12% ao ano, conforme determina a legislação vigente das cooperativas e que estará sendo tomado como base nesta pesquisa.

Desta maneira, infelizmente com esta taxa de retorno por aplicação na quota parte, torna-se muito difícil a capitalização de recursos para estas instituições, dificultando assim seu crescimento organizacional ao longo dos anos, por conta disso, com pouco capital será muito complicado a obtenção de empréstimos junto as instituições financeiras (BIALOSKORSKI NETO, 1998).

É perceptível que ainda não existam dentro das instituições financeiras, incentivos voltados ao atendimento das cooperativas com a finalidade de que elas possam capitalizar-se, crescer e buscar uma situação de eficiência econômica a fim concorrer dentro do mercado capitalista bem como para que seu associado possa investir no negócio e com isso ter garantias do retorno sobre o resíduo das operações, ou seja, por apresentarem fortes limitações ao aporte de capital próprio, as cooperativas agrícolas revelam uma estrutura de capital baseada na utilização intensiva de recursos de terceiros (GOZER, 2003).

É importante então frisar, que essa característica de financiamento de capital de terceiros não seria propriamente um aspecto negativo, se os custos desse financiamento não fossem superiores ao retorno propiciado por suas operações para com os associados (GOZER, 2003).

Vale ressaltar que além da falta de flexibilidade das cooperativas em gerar ou captar recursos próprios, as cooperativas agrícolas especificamente têm uma estrutura de alto risco financeiro, isto ocorre devido à existência de ativos específicos. Neste caso, um determinado

ativo é específico, quando ocorre perda de valor, ou seja, quando é direcionado a usos ou usuários alternativos. As sociedades desse segmento apresentam um nível elevado de especificidade locacional de seus ativos, isto porque seus investimentos normalmente são direcionados a um determinado grupo de cooperados definidos regionalmente (BIALOSKORSKI NETO, 1998).

Infelizmente, a situação de insolvência apresentada pelas maiorias das cooperativas acabam sinalizando ao mercado, de que a sociedade cooperativista é um cliente com alto risco de crédito; desta maneira, quando a organização for levantar algum financiamento junto á qualquer agente financeiro (banco), esta irá cobrar pelos recursos uma taxa de juros mais alta do que as oferecidas para empresas tradicionais, além de exigir é claro, um nível maior de garantias (BIALOSKORSKI NETO, 1998).

A situação, entretanto, pode ficar ainda pior para este segmento isto porque, quando a cooperativa além de buscar os recursos para o seu financiamento, muitas vezes é obrigada pelos princípios que as constituem, a financiar o associado na aquisição dos seus produtos ou na venda de insumos agropecuários. Sendo assim, como a inadimplência nessa atividade é alta, a situação de liquidez se deteriora e a imagem da organização fica comprometida perante o mercado, impedindo-as que elas cresçam.

Embora o capital próprio seja o mais interessante sob o ponto de vista dos custos de transação, à medida que a cooperativa cresce, esse recurso fica mais escasso. Adicionalmente, as pressões decorrentes da governança financeira, agravadas pelo aumento do tamanho, geralmente aumentam ineficiências e reduzem as sobras geradas pelas operações (ZYLBERSZTAJN, 1994).

Entretanto há uma luz no fim do túnel a ser estudada, uma outra forma de capitalização começa a ser utilizada pelas cooperativas agropecuárias brasileiras de grande porte, ela é aplicada quando o principal objetivo é ter acesso ao capital externo.

A cooperativa agropecuária abre seu capital de forma indireta, estabelecendo alianças estratégicas com outras empresas não-cooperativas. Rodrigues (1997, p. 12), ex-presidente da Aliança Cooperativista Internacional (ACI) denomina a estratégia de estrutura *holding* como uma forma das cooperativas agropecuárias criarem empresas capitalistas, assinalando que:

A cooperativa define qual é o seu negócio, a sua especialidade, e atua preponderante ou exclusivamente nessa área, junto à sua base. A cooperativa não sai de sua área de ação e atua com firmeza em serviços que sabe fazer bem. Em vez de se verticalizar cooperativamente, ou até complementarmente a essa forma de integração, ela se associa a outras cooperativas do mesmo ramo e de outras especialidades para criar empresas competitivas capitalistas. Estas empresas, dirigidas por profissionais, atuarão no mercado em busca de lucros e vantagens de interesse das cooperativas suas proprietárias, sem que sejam um modelo

cooperativo. É o caso da criação de *tradings*, bancos e seguradoras já em andamento no país, ou até do desdobramento de grandes cooperativas singulares ou centrais em conjunto de empresas associadas e independentes. Cria-se uma *holding* de empresas de propriedade de uma ou mais cooperativas.

Segundo o autor, ao formar-se as cooperativas no modelo de uma *holding*, a sociedade cooperativa poderá vender parte dos seus ativos para integralizar seu capital na nova empresa não-cooperativa. Nessa estrutura, tal empresa representa seus membros na nova sociedade, guardando as ações da empresa de capital para os associados.

A fim de exemplificar esta nova modalidade de capital, uma negociação dessa natureza ocorreu no Brasil quando a Cooperativa Central de Laticínios do Paraná – CCLP, cuja marca mais conhecida foi “Batavo”, acabou vendendo 51% de seus ativos à Parmalat S.A., constituindo-se a partir daí uma nova empresa, a Batávia S.A., cujo foco principal daquela unidade era o processamento e a distribuição de derivados de leite. O interessante com esta ação é que, com a criação da nova empresa, a Parmalat deixou de ser um temível concorrente para a Batavo e passou a ser um aliado na busca por uma participação maior no mercado de derivados do leite.

Sobre os benefícios trazidos com este novo modelo de entrada de capital, Brandão, (1998, p. 21) relatou o seguinte depoimento ao principal dirigente da Cooperativa Agropecuária Batavo sobre a parceria com a Parmalat dizendo:

A conjuntura mudou bastante em função da abertura da economia brasileira e da globalização. A competição se acirrou fortemente, e nós fomos afetados. A área de alimentos precisa de investimentos para a produção de valor adicionado. Como uma cooperativa industrializada, tínhamos que alavancar rapidamente o nosso crescimento, e numa cooperativa isso é extremamente difícil. Pior ainda, sofremos prejuízos. Fomos então buscar formas de alavancar o crescimento, e a melhor forma seria achar um parceiro, fazer uma aliança estratégica. Houve cerca de 10 empresas interessadas, e acabamos fechando esta aliança estratégica com a Parmalat. Tudo estava indicando e indica que o setor de alimentos vai ficar na mão de grandes empresas, basicamente multinacionais. Procuramos então este parceiro para buscar sinergias e o capital necessário para investimento. O ‘*core business*’ da Parmalat e da Batavo é o leite. Nós temos uma atividade de carnes pela qual a Parmalat se interessou também, ao contrário dos outros.

Sendo assim, com a criação da nova empresa, acabou aumentando o poder de competição da Batavo na época e facilitou a negociação dos seus passivos. Vale ressaltar que com esta ação também permitiu a captação de novos recursos no mercado financeiro pela emissão de títulos, com a perspectiva de abrir diretamente seu capital no futuro por meio da emissão de ações, ou seja transformá-las em uma S.A (Sociedade Anônima).

Dessa forma, as alianças estratégicas são alternativas viáveis para recompor a estrutura de capital das cooperativas agropecuárias, possibilitando assim a realização de novos investimentos a um custo de capital mais baixo.

Por fim, com a apresentação dos parágrafos anteriores relatando a problemática das cooperativas agropecuárias em conseguir aumentar seu capital e levantar recursos financeiros, é um sinal de que é urgente a necessidade de apresentação ou adaptação de outros mecanismos que possam demonstrar aos futuros associados, melhores resultados dentro dessas organizações.

É importante ressaltar como exemplo da Batavo, que as cooperativas precisam passar a imagem de bom negócio aos seus atuais acionistas e a aqueles que interessarem pelo negócio, desta maneira, conforme comentado nesta seção. Contudo reafirmando a necessidade urgentemente de implantações e adaptações de mecanismos usados na administração financeira, a fim de que seus resultados possam ilustrar o lado positivo do negócio e principalmente fazer com essas organizações sociais possam concorrer em igualdade, junto as empresas tradicionais dentro de um mercado altamente globalizado e competitivo como é o mercado tradicional atual.

A fim de entender conforme comentado na pesquisa sobre organização social (cooperativa) e organizações tradicionais (empresas capitalistas), a seguir no próximo tópico estará sendo descrito as diferenças básicas e suas responsabilidades no ambiente empresarial:

2.8.7 Diferenças de Empresas Tradicionais e Cooperativas

O reflexo apresentado pela crise dos últimos meses já pôde ser notado em diversas empresas do mundo, através de seus balanços apresentados em ambientes econômicos virtuais, bem como em meios televisivos que confirmam a redução de crescimento econômico em todo país e mundo.

É diante deste impacto causado, que as sociedades cooperativas e as empresas tradicionais (conhecidas como capitalistas) ficam mais cautelosas neste ambiente, já que em muitos casos precisam rever seus planos estratégicos de crescimento e investimento para os próximos meses e por isso, é necessário haver uma boa análise financeira, que possa encontrar resultados e assim determinar a tomada de decisões, onde geralmente, irá envolver a busca por alternativas e melhoras em seus resultados financeiros e econômicos.

Desta forma para a pesquisa, torna-se extremamente importante e necessário que se apresente a diferença entre estes dois segmentos, ou seja, entre uma sociedade cooperativa e não cooperativa, neste caso chamadas no texto de organizações sociais e organizações tradicionais.

Sendo assim no quadro 1 abaixo é apresentado essas diferenças dentro de uma organização social e convencional sendo elas:

Quadro 1- Características de uma Empresa Tradicional e de uma Cooperativa.

Uma Cooperativa (Organização Social)	Uma Empresa Tradicional
É uma Sociedade de Pessoas	É uma Sociedade de Pessoas ou Capitais
Número Ilimitado de Cooperantes	Número Limitado de Sócios ou ilimitado de associados, dependendo da empresa
Objetivo principal é a prestação de serviços econômicos ou Financeiros	O objetivo principal é a busca pelo melhor lucro
Tem fins econômico, embora não tenham fins lucrativos	Tem fins econômico e fins lucrativos
Controla democraticamente o associado da cooperativa, através do voto.	São os sócios da empresas que decidem cada ação deverá tomar para seu crescimento.
As assembleias da organização baseados de acordo com o número de quórum dos cooperantes	As assembleias da organização baseados de acordo com o capital investido por cada sócios ou acionista
Não é permitida a transferência das quotas partes as pessoas estranhas à sociedade	É permitido a transgênicas das ações para terceiros.
Os excedente financeiros adquiridos pela organização no final de cada exercício, retornam aos cooperados de forma proporcional ao seu trabalho.	O chamado lucro, é gerenciado proporcionalmente pelo número de ações, dependendo de cada empresa

Fonte – Adaptado Pedrozo (1993)

Conforme apresentado no quadro 1 acima, são significativas as diferenças entre as sociedades cooperativas e as não cooperativas, entretanto, vale destacar que enquanto uma empresa privada visa resultados lucrativos, uma cooperativa visa resultados de sobra, mas

tanto a cooperativa como a empresa tradicional, dependem de uma boa administração para obter tais resultados.

No estudo, estas diferenças são importantes ser relatadas, devido a características que o cálculo original do EVA proposto nesta pesquisa, ter sido aplicados em organizações tradicionais, ou seja, organizações que buscam somente o lucro, e que quando adaptado às organizações sociais, como o caso das cooperativas agrícolas, há a observação dessas particularidades e principalmente o seu comportamento quanto aos seus resultados.

Sendo assim, na próxima seção da pesquisa estará sendo apresentada a ferramenta EVA (Economic Value Added) ou valor econômico adicionado. Esta ferramenta além de pressupor informar os investimentos sobre o resultado líquido da organização (isto em se tratando de empresas geradoras de lucros), quando adaptadas em organizações sociais, como é o caso deste estudo, espera que possivelmente possam apresentar outras informações com relação as suas sobras, como por exemplo se ela é uma organização que gera ou destrói valor econômico.

Nesse sentido, é de informar aos interessados se estas organizações são capazes de além de cumprir suas obrigações como, os pagamentos de seus custos operacionais e também a remuneração aos cooperados como rege a lei das cooperativas á respeito do capital investido, pode tornar-se um outro mecanismo de atratividade junto ao mercado de capitais, a fim de que , desta maneira, estas organizações possam crescer dentro do mercado empresarial.

3 ECONOMIC VALUE ADDED – EVA

As organizações modernas, a fim de se adequarem à crescente competitividade global, estão se moldando o comportamento de todo o sistema econômico existente, através de uma reestruturação constante, promovida pela busca de iniciativas administrativas mais eficientes e eficazes, visando lucratividade e retorno adequados aos seus investimentos.

Esta postura conduz à busca de novas metodologias de gerenciamento, inclusive no tocante à mensuração de resultados. Neste contexto, surgiu e difundiu-se a medida de lucro econômico, que ficou conhecida nos Estados Unidos na década de 90 como *EVA – Economic Value Added*.

Diante disso, nesta seção, estará sendo apresentado a origem da ferramenta *EVA*, bem como os seus conceitos, detalhamento da aplicação do cálculo e seus aspectos envolvidos na sua aplicação dentro de uma organização social, como o caso das cooperativas agrícolas.

3.1 A Origem e Conceito do EVA

O conceito de lucro econômico originou-se por volta do ano de 1820. Segundo Assaf Neto (1999, p.6) “um economista chamado David Ricardo apresentava avaliações sobre o processo de geração de valor econômico nas empresas da época”. Outros autores também comentaram sobre a ferramenta *EVA*, definindo-a como sendo uma renda residual que é obtida através da subtração do lucro operacional dos custos de capital (IRIMIA, 2003) e JENSEN; MECKLING, 2005).

Por muito tempo, entretanto, o conceito de lucro econômico praticamente não foi utilizado nas empresas conforme é comentado por Ehrbar (1999) em sua obra. O autor relatou que a ferramenta *EVA* voltou a receber atenção com a publicação das pesquisas de Merton H. Miller, professor da Universidade de Chicago e de Franco Modigliani, professor do *Massachusetts Institute of Technology – (MIT)*, ambos laureados com o Prêmio Nobel, nos anos de 1958 a 1961.” A nomenclatura *Economic Value Added – EVA* dada ao lucro econômico, é uma criação da empresa Stern & Stewart Co., uma empresa de consultoria sediada nos EUA.

De acordo com Ehrbar (1999), os fundadores da organização, Joel Stern e Gordon Bennett Stewart III, afirmaram que foram eles, os pioneiros em facilitar a compreensão do

cálculo do lucro econômico e da contribuição da otimização do direcionamento dos recursos de qualquer organização com a aplicação da ferramenta *EVA*.

O lucro residual é, portanto, genericamente definido como lucro operacional após dedução de imposto de renda menos o custo do capital investido. Vale ressaltar que á esse respeito, outros nomes já foram apresentados em outros estudos e que abordavam os vários métodos sobre como encontrar lucro econômico gerado pelas companhias da época conforme relatam, (BIDDLE; BOWEN; WALLACE, 1999, p.4)

Contudo, com o surgimento do EVA no início dos anos 90, como sendo uma ferramenta ou metodologia de gestão, acabou unindo as iniciativas do Planejamento Estratégico e das Finanças de modo a se alcançar uma ótima situação de alocação de capital, tão importante para as empresas.

Contudo, Biddle, Bowen e Wallace (1999, p.4) ainda deixam claro que “esta medida de desempenho foi apresentada na literatura científica, sob diferentes nomenclaturas e através de vários estudos publicados em outras épocas”. Para os autores, algumas dessas nomenclaturas já foram apresentadas em datas anteriores à ferramenta EVA criada por Stewart na década de 90 e outras na mesma época.

Desta forma, os autores apresentam logo abaixo de maneira crescente e por ano de publicação, quais foram estas ferramentas:

- ***Excess Earnings Method:*** Apresentado por *Canning* (1929) e *Preinreich* (1936,1937,1938): Trata-se de um conceito relevante em se tratando de mensuração de lucro, em sua tradução tradicional, significa Excesso de lucro. Corresponde de certa forma, ao conceito de lucro supranormal da economia ou de lucro econômico ou também valor econômico adicionado. O excesso de lucro para esta ferramenta, é o valor que é obtido por um conjunto de ativos além da taxa de retorno normal.
- ***Superprofits ou Super Lucro:*** Foi criado por *Edey* (1957) tratava-se de uma metodologia que levantava e demonstrava quando é que uma empresa faz mais do que o lucro normal , também eram chamados de lucro supernormal e lucro anormal. Era tratado por esse nome, em virtude do ganho da receita total ser maior do que os custos totais. Os custos totais neste caso, incluem uma recompensa a todos os fatores, inclusive o lucro normal. Assim, quando a receita total é igual ao custo total, o empreendedor estaria ganhando lucro

normal, que é a recompensa mínima que mantém o empresário à fornecer sua habilidade sem correr riscos.

- ***Excess Realizable Profits*** - *Edwards and Bell* (1961). Tratou-se de uma ferramenta cujo seu objetivo principal era analisar se empresas conseguiam realizar lucros em excessos. Para o autor, se as companhias apresentassem lucros acima da média esperada eram consideradas companhias lucrativas e com isso, boas organizações para investir dinheiro.
- ***Residual Income*** – Criada por *Anthony et al.* e *Solomons* (1965) tratava-se de uma metodologia voltada exclusivamente a medir o valor da renda que um indivíduo tem depois de todas as suas dívidas pessoais estarem quitadas, incluindo a hipoteca. Este cálculo era feito geralmente em uma média, depois das contas mensais e as dívidas terem sido pagas. Era uma ferramenta específica para medir o valor das pessoas e não das empresas.
- ***Excess-Income*** – Também chamada de renda em excesso, foi criada por *Kay* (1976) e *Peasnell* (1981 a 1982), seu objetivo principal era de calcular e apresentar aos gestores das grandes companhias da época, se uma empresa era capaz de gerar rendas excedentes ao que o mercado oferecia.
- ***Economic Profit*** – Foi criada por *Copeland, T., Koller, T. e Murrin, J Marshall* em 1990, segundo os autores, o que o *Economic profit* faz é dizer se o valor criado por uma companhia durante um determinado período de tempo (seu lucro econômico) precisa levar em conta as despesas contabilizadas em seus registros contábeis e também o custo de oportunidade do capital empregado no negócio.
- ***Abnormal Earnings*** – Tratou-se de um modelo de avaliação criada por *Feltham e Ohlson* (1990). Foi um método desenvolvido para determinar o valor de uma empresa baseando-se em seu valor patrimonial e pelos seus ganhos. Também era conhecida como renda residual modelo, pois analisava se as decisões da administração causavam, numa empresa, a realização em ser melhor ou pior do que o previsto. O modelo dizia ainda se os investidores deveriam pagar mais do que o valor contábil, se os ganhos são mais elevados do que o esperado e menor que o valor contábil e se os ganhos são mais baixos do que o esperado.

- **EVA- *Economic Value Added***, criado por *Stern & Stewart* (1990), e pela qual apresentada como sugestão para este estudo. Trata-se de uma ferramenta onde nela permite-se medir o valor que a empresa gera ou destrói, após remunerar todos os recursos investidos, quer sejam financiados pelo custo de capital de terceiros ou pelo custo de capital próprio”. Segundo os autores só existe uma criação de valor em uma empresa, quando ela consegue produzir algo que valha mais do que o valor dos recursos utilizados para produzi-lo. O valor econômico adicionado é portanto, o valor que uma empresa (investimento, ativo) consegue gerar ao descontar o custo do capital investido.

Somente há criação de valor em uma empresa, se o retorno sobre o capital for maior do que o custo do capital envolvido, do que o retorno que os investidores podem obter em outras aplicações (custo de oportunidade) com riscos equivalentes (KASSAI, KASSAI; ASSAF NETO, 2002). Como o EVA indica o valor econômico adicionado em uma empresa num dado período, ela permite que os executivos, acionistas e investidores avaliem com clareza se o capital empregado num determinado negócio é bem remunerado ou não.

Ehrbar (1999) comentou que ao tratar-se de política de gestão do EVA, alguns profissionais como os gerentes e diretores acabam colocando os acionistas em primeiro lugar, devido a dois fatores extremamente importantes: o primeiro é que os acionistas são os donos do negócio, e o segundo é que o capital dos acionistas é considerado um recurso escasso no ambiente empresarial capitalista. Neste é escasso, uma vez que existem outros meios de remuneração do capital investido algumas vezes muito mais agradável, do que o investidor aplicar seu dinheiro em ações de cooperativas por exemplo.

Assim, é importante salientar que as empresas que criam riquezas para os acionistas através de um retorno maior do que o seu custo de capital investido têm mais facilidade em levantar recursos adicionais para desenvolver novos produtos e/ou aperfeiçoar os já existentes e, desta forma, conquistar novos mercados e principalmente aumentando a geração de vagas de trabalho.

O capital, entretanto, é o meio de troca que todas as empresas precisam ter para adquirir outros recursos, como por exemplo a mão-de-obra, os materiais, as tecnologias e o *know-how* para produzir bens e serviços que por sua vez, serão vendidos aos seus clientes. Em suma, a capacidade de uma empresa em adquirir mais capital a preços atraentes, depende da maneira como esta empresa se comporta e administra principalmente os seus investimentos.

Em síntese, o EVA é um instrumento capaz de comunicar as metas e as realizações das empresas aos acionistas, que por sua vez, podem utilizá-lo para identificar as organizações com perspectivas de desempenho superior e com isso poder amparar suas decisões para novos investimentos (EHRBAR,1999).

3.2 O Cálculo do EVA

O cálculo do EVA para um dado período de atividade da empresa depende da obtenção de três informações de extrema importância: a primeira delas trata-se do Capital Investido na empresa ou IC (*Invested Capital*), outra informação importante é encontrar o Custo Médio Ponderado do Capital ou WACC (*Weighted Average Cost of Capital*) e por último, o Resultado Operacional ou também conhecido como NOPAT (*Net Operating Profit After Taxes*) obtido nos períodos.

O conceito e as características destes três elementos estarão sendo apresentados nos próximos parágrafos desta subseção; contudo, o cálculo do EVA, segundo Stewart (2005) é apresentado pela seguinte expressão matemática (1):

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - \text{WACC} \times \text{IC} \quad (1)$$

Onde:

EVA: Valor Econômico Adicionado

NOPAT: Lucro Operacional depois dos impostos

WACC: Custo médio ponderado do capital

IC: Capital Investido

Vale ressaltar que esta fórmula será a base para encontrar o valor do EVA no nesta pesquisa, salvo e necessário algumas adaptações por se tratar de uma organização não convencional e tradicional.

3.2.1 Capital Investido

O capital investido na empresa é o capital que atende a dois critérios simultâneos, o primeiro deles está relacionado ao investimento em ativos operacionais e o segundo refere-se diretamente a exigência de uma remuneração financeira de uma forma muito explícita Stewart (2005).

Em se tratando do termo capital investido “nas empresas”, trata-se de um conceito aplicado com o ideal de apresentar a quantidade de dinheiro que uma empresa havia investido pelos acionistas, sejam eles de pessoas físicas ou jurídicas, com a finalidade principal é aumentar o valor da empresa perante o mercado e com isso retornar melhores dividendos aos acionistas e/ou investidores a cada final de exercício contábil.

Em concordância a esta afirmação, Stewart (2005) traz uma definição a respeito do que é capital investido. Segundo ele o capital investido de uma empresa trata-se da soma de todo o dinheiro que foi investido em ativos líquidos de uma organização ao longo da sua vida, sem levar em conta a forma de financiamento ou finalidade do negócio, ou seja, é como se a empresa fosse uma conta de poupança, podendo ser esta com retornos financeiros a curto ou a longo prazo.

Portanto, o capital investido é basicamente a quantidade de dinheiro que a empresa tem disponibilidade de aplicar, principalmente, em compras de ativos para ela; onde, nestas compras, estariam inclusas as aquisições de propriedades e de materiais, que possam ser usados ou comercializados com a finalidade de aumentar o valor líquido global do negócio a qualquer momento; sendo, portanto, através desta quantia de dinheiro, é que irá ajudar a aumentar os lucros da organização como também a sua rentabilidade, mediante a valorização de suas ações no mercado (STEWART, 2005).

Ao buscar uma outra definição conceitual simples para este tema, temos Young e O`Byrne (2003,p.53) relatando que “o capital investido é a soma de todos os financiamentos da empresa”. Para ambos, o capital vai além dos passivos operacionais não-remunerados, tais como contas a pagar de salários acumulados e de impostos vencidos.

Ainda para os autores, o capital investido é igual à soma do capital próprio e toda dívida remunerada de curto e longo prazo, entretanto, eles sugerem que para calcular o capital investido de uma organização, uma alternativa simples seria a subtração dos passivos operacionais do ativo total da empresa. Para eles, estes ativos líquidos podem ser pensados como investimentos a partir dos quais, os investidores da empresa devem esperar e os gestores com a obrigação de entregar um retorno competitivo.

O capital investido pode ser também levantado através de duas perspectivas diretas, uma seria o levantamento do capital na perspectiva financeira e a outra, o levantamento do capital na perspectiva operacional (PEREIRA,2014).

Detalhando as duas, a autora descreve que, na ótica da perspectiva financeira, as empresas poderão obter valor sobre o capital investido adicionando aos fundos próprios, como

por exemplo, capitais próprios e de interesses minoritários, os fundos equiparáveis a fundos próprios (tais como as provisões para riscos e encargos, os empréstimos por obrigações convertíveis e contas de acionistas ou sócios) e a todo passivo remunerado. Entretanto, quando a empresa opta pela perspectiva operacional, ela está adicionando ao ativo fixo líquido (ativos fixos tangíveis e ativos intangíveis, dívidas de terceiros a médio e longo prazo e acréscimos de proveitos e custos diferidos a médio e longo prazo) o fundo de manei necessário à exploração.

Ainda segundo Pereira (2014) este fundo de manei corresponderia ao conjunto das necessidades financeiras de exploração, cujo financiamento não se encontra assegurado por recursos financeiros de exploração normais.

Outro autor que nos permite conceituar o tema é Neves (2007, p.77), afirmando que “o capital investido diz respeito principalmente ao investimento efetuado pelos seus credores e por seus acionistas” e deverá, segundo ele, ser prestada muita atenção com relação ao passivo cíclico da empresa, sendo estes os recursos obtidos que guardam relação com a atividade da empresa e que não são onerosos (fornecedores, adiantamento de clientes, salários a pagar, encargos sociais a pagar, impostos a pagar – quando não vencidos – e IRRF), pois ele não deve ser considerado como capital investido, por se tratar de um financiamento espontâneo do ciclo de exploração.

Por fim, ainda Neves (2007, p.78) salienta que “no EVA as provisões para riscos e encargos, bem como os proveitos, os impostos diferidos e os interesses minoritários, são considerados equivalentes ao capital próprio”. Para a pesquisa, com relação ao levantamento do Capital Investido (IC) da cooperativa, pretende-se fazer primeiramente um levantamento de todas as entradas do capital de terceiros (como os empréstimos e financiamentos bancários) e em seguida um levantamento do capital dos sócios (aporte de ações), a fim de se levantar qual é o capital total investido. Para melhor compreensão à este respeito, na seção sete deste trabalho estará sendo melhor detalhado como se dará este levantamento.

3.2.2 Custo Médio Ponderado de Capital (CMPC)

As incertezas presentes no mercado econômico fazem com que muitas organizações convivam constantemente com situações de risco. As empresas buscam financiar suas atividades com diversas fontes de recursos, como as de terceiros (empréstimos e financiamentos) ou as fontes próprias (capital dos proprietários e /ou sócios).

Entretanto, quanto a realização de qualquer tipo de investimento, cabe à empresa analisar o risco a que ela estará sujeita nesta operação e verificar, se o retorno do investimento remunera de forma satisfatória o capital investido ou não. Vale lembrar que os riscos podem ser diferentes para cada tipo de empresa, em função da área de atuação, escala e de diversas outras gamas de fatores.

Portanto, a combinação específica de capital de terceiros e capital próprio adotada por uma empresa (sua estrutura de capital) é uma variável de decisão gerencial. O custo de capital da empresa como um todo, reflete o retorno exigido de seus ativos. Este custo de seu financiamento é calculado como sendo uma média ponderada das taxas de retorno exigidas pelas fontes dos recursos. Sendo assim, o custo médio ponderado do capital representa o resultado necessário para remunerar os seus credores e acionistas.

Damodaran (2002, p.214) propõe que:

O custo médio ponderado do capital – WACC (da nomenclatura em inglês *Weighted Average Cost of Capital*) é a média ponderada dos custos dos diversos componentes de financiamento, incluindo as dívidas e o patrimônio líquido, utilizados por uma empresa a fim de financiar suas necessidades financeiras.

Para ele, os pesos atribuídos às fontes de recursos devem ser baseados sobre o valor de mercado (tanto da dívida, quanto do capital próprio) e não sobre o valor contábil como é comumente aplicado. Brigham e Ehrhardt (2006, p.14) argumentavam em seus estudos que os valores (indicadores) de cada componente de capital poderiam ser baseados em valores contábeis, valores correntes de mercado dos componentes da dívida ou até mesmo em valores baseados na estrutura de capital alvo da organização, que seria a estrutura considerada ideal pela empresa para a obtenção do custo de capital para orçamentos e, principalmente, para os novos projetos.

No entanto, o cálculo do WACC – (*Weighted Average Capital Cost*) ou Custo Médio de Capital Ponderado (CMPC), baseia-se no custo líquido de cada componente, ou seja, os efeitos decorrentes de impostos são considerados (por exemplo, os juros oriundos de empréstimos contraídos junto a terceiros onde neles é reduzido o imposto de renda, à medida que reduzem o resultado da empresa) pois neste caso, constituem uma despesa de caixa para ela.

O WACC então, pode ser apresentada como sendo uma taxa que mede a remuneração requerida sobre o capital investido em uma empresa. Ross, Westerfield e Jordan (2000) afirmaram que o WACC tratava-se do retorno global que as empresas devem obter sobre os seus ativos, a fim de que sejam mantidos os valores de suas ações, ou seja, os autores estão referindo-se ao retorno exigido de quaisquer investimentos da empresa que possuem

essencialmente os mesmos riscos que as operações convencionais oferecidas no mercado de capital.

Segundo os autores, a fórmula amplamente difundida e aceita nos ambientes acadêmicos e empresariais para calcular a taxa de WACC após os impostos, assume a seguinte expressão dada por (2):

$$WACC = \%CT \times K_d + \%CP \times K_e \quad (2)$$

Onde:

- WACC é o custo médio ponderado de Capital;
- % CT é o percentual da participação do capital de terceiros na estrutura de capital da empresa;
- K_d é o custo de capital de terceiros;
- K_e é o custo do capital próprio.

No caso da pesquisa, esta expressão será usada para o levantamento do percentual que estará sendo remunerado o capital, sendo ele o de terceiro ou o próprio.

3.2.3 Custo do Capital Próprio

Gitman (1997) definiu o capital próprio como sendo fundos de longo prazo, fornecidos pelos proprietários da empresa e que neles permanecem por tempo indeterminado. Ross, Westerfield e Jordan (2000,p.20) destacaram que “a mensuração do custo do capital próprio é uma questão muito difícil de se medir, uma vez que não existe uma maneira de se verificar diretamente o retorno exigido pelos investidores em ações de uma empresa, sendo necessário para isso, estimá-lo usando métodos indiretos”.

Na sua forma mais conhecida, a equação base do CAPM é dada por (3):

$$R_A = R_F + \beta \cdot (R_M - R_F) \quad (3)$$

Onde:

- R_A é a taxa de retorno exigida pelo capital próprio;
- R_F é a taxa de retorno de um ativo livre de risco (*RiskFree*) da economia;
- β é o coeficiente de risco relativo;
- R_M é a taxa de retorno do mercado.

O método mais indicado e aplicado em todo o mundo, segundo os autores, é o Modelo de Precificação de Ativos de Capital – CAPM (do inglês *Capital Asset Pricing Model*),

proposto por Sharpe (1964) e Lintner (1965) e apresentado acima. Por este modelo, o custo do capital próprio resulta da soma da taxa de retorno livre de risco da economia com um prêmio de mercado, corrigido por um fator de risco sistemático (beta).

A aplicação direta deste modelo CAPM para o cálculo do custo do capital próprio no mercado brasileiro não é recomendável por causa da inexistência de uma referência (*benchmark*) de mercado confiável. Em geral, o retorno de mercado (RM) é calculado como o retorno de um relevante índice de bolsa de valores.

No caso dos EUA, por exemplo, são usados índices como a Dow Jones, o S&P500 ou Nasdaq. O índice de bolsa servem como um bom benchmark (comparação de ações da cada empresa) do mercado, na medida em que é composto por ações de várias importantes empresas representativas na economia do país.

No caso brasileiro, tomemos como exemplo segundo o site InfoMoney (2015) algumas das limitações apresentadas, sendo elas:

- a) O Ibovespa, principal índice da única bolsa de valores do país, é composto por um número restrito de empresas, concentradas em poucos setores, não sendo capaz de representar a diversidade econômica brasileira;
- b) O índice Ibovespa, assim como outros importantes índices bursáteis do mercado (ponderação matemática de um conjunto de ações de empresas que estão cotadas em um mesmo mercado) sofre de elevada volatilidade, sobretudo pelos fluxos de capital estrangeiro, sensíveis às perturbações de uma economia emergente.

O cálculo do custo de capital próprio no Brasil, com o uso do CAPM, é feito sob a perspectiva de um investidor global localizado nos EUA. Desse modo, a taxa livre de risco, o prêmio de mercado e o risco relativo da empresa são todos adotados com referência na economia americana.

O cálculo do custo de capital é feito e acrescido então de uma taxa pelo risco-país, ou seja, é considerado diretamente o risco de se investir no Brasil.

A equação do CAPM adaptada fica dada por (4):

$$R_A = R_F + \beta \cdot (R_M - R_F) + R_B \quad (4)$$

Onde:

- R_A é a taxa de retorno exigida pelo capital próprio (Brasil);
- R_F é a taxa de retorno de um ativo livre de risco da economia (EUA);
- β é o coeficiente de risco relativo da empresa (EUA);
- R_M é a taxa de retorno do mercado (EUA);
- R_B é a taxa de risco-país (Brasil)

Detalhando a equação acima, temos o R_A , percentual de remuneração sobre o lucro líquido ao recursos dos sócios investidos na empresa, ou seja, ele representa a remuneração dos acionistas, tendo uma maior atenção ao investidores, em virtude de representar os rendimentos dos recursos aplicados.

Em seguida temos a R_F ou taxa de retorno de ativo livre, uma maneira geral dos ativos que são precificados de acordo com o risco sistêmico que apresentam dentro do mercado onde se deseja investir, de forma que, em um mercado eficiente e com carteiras de ativos já plenamente diversificadas, retornos superiores são conseguidos apenas se o investidor estiver disposto a incorrer em uma maior exposição ao risco sistêmico.

O fator β (**Beta**), ou coeficiente de risco relativo, trata-se de um indicador que mede a sensibilidade de um ativo em relação ao comportamento de uma carteira que represente o mercado, ou seja, é a relação entre a variação do retorno de uma ação (ativo) e o Ibovespa (mercado); em suma, o **Índice Beta** é uma medida do risco que um investidor está exposto ao investir em um ativo em particular em comparação com o mercado como um todo.

Já o R_M ou taxa de retorno, neste caso, trata-se do comportamento de retorno do mercado de ações como um todo, é representado através de índices de disponibilizados pelos órgão do setor. São elaborados com base de amostras de títulos que dizem representar o mercado de negócios (capitais). Os índices disponíveis para o Brasil são os índices da bolsa de valores para as ações negociadas no Rio de Janeiro e na Bovespa. Por último, temos o R_B (ou taxa de risco Brasil) taxa esta, que tem como objetivo mensurar a capacidade que um país tem em honrar seus os pagamentos em dia, esta taxa é usada no momento que o Brasil busca novos investimentos em outros países estrangeiros

O retorno do mercado é calculado através da média das taxas de rentabilidade do mercado de ações – geralmente usa-se o índice *Standard & Poors 500* – publicadas em um determinado intervalo de tempo. O prêmio de risco nos EUA é calculado usando valores históricos a partir de 1926, esta história segunda eles apresenta um percentual de 5,5% ao ano.

O retorno mínimo esperado sobre qualquer capital investido leva em consideração dois elementos: o primeiro trata-se da remuneração pela espera e o segundo, da remuneração pelo

risco. A remuneração pela espera é a remuneração justificada pelo sacrifício do consumo presente à espera de um benefício superior no futuro, em contra partida, a remuneração pelo risco é aquela que compensa o risco de uma possível perda do capital ou parte dele.

Quando considera-se que um ativo não tem risco de *default*, ou seja, não oferece risco de perda do capital ou parte dele, ele é chamado de livre de risco ou *riskfree*, e dele os investidores vão exigir apenas a remuneração pela espera. Nos Estados Unidos, por exemplo, os títulos de longo prazo do tesouro norte-americano são considerados ativos sem risco. Em geral, os papéis soberanos de países com economias sólidas são considerados ativos livres de risco, contudo, a diferença entre a taxa de retorno esperada (RM) da carteira de mercado e a taxa de retorno do ativo livre de risco (RF) é chamada de prêmio de mercado.

O modelo CAPM, infelizmente, não atribui nenhuma recompensa ao investidor em termos de retorno pelo risco não-sistemático assumido com o investimento em uma empresa, dado que este risco pode ser eliminado pela diversificação. O investidor profissional investe em carteiras e, portanto, elimina o risco não-sistemático. Assim, o retorno esperado de um investimento só vai depender do risco sistemático dele mesmo.

O coeficiente beta (β), entretanto, é a medida do risco sistemático de um ativo em relação a outro ativo de referência. No caso do CAPM, o ativo de referência é o mercado. Nele, o fator beta acaba mostrando a sensibilidade da variação do retorno de um ativo individual em relação à variação do retorno da carteira de mercado.

O uso do modelo CAPM para se calcular custo de capital próprio de empresas atuantes no Brasil, como também a taxa de retorno do ativo sem risco ao prêmio de risco do portfólio de mercado, pode ser baseado também nos mercados americanos. Porém, por uma questão de coerência, convém adotar também um prêmio de risco Brasil.

Muito frequentemente, a estimativa do prêmio pelo risco Brasil é calculada como sendo a diferença entre a média das taxas de remuneração pagas por títulos soberanos brasileiros e aquelas oferecidas por títulos equivalentes emitidos pelos EUA (Estados Unidos da América). São usadas nos cálculos as médias mais recentes. Não são utilizadas as taxas captadas das séries históricas mais longas, pois estas, não representam corretamente as expectativas futuras do mercado e, em geral, são séries contaminadas por distorções extraordinárias, como as crises financeiras, por exemplo.

3.2.4 Custo de Capital de Terceiros

De acordo com Ross, Westerfield e Jordan (2000, p.2) “o custo de capital de terceiros é a taxa de retorno que os credores exigem para emprestar novos recursos à empresa”. Segundo os autores, estes custos não apresentam grandes problemas de mensuração para a empresa, e podem no entanto na maioria das vezes serem interpretados de maneira positiva pelos empresários.

O custo do empréstimo antes do IR (Imposto de Renda) pode ser calculado determinando-se a TIR (taxa interna de retorno) até o vencimento dos fluxos de caixa relativos ao empréstimo. Como o custo do capital precisa ser definido numa base após o IR (Imposto de Renda) e considerando que as despesas de juros são dedutíveis para fins de tributação, são necessários, para efeitos de levantamentos do cálculo do endividamento, alguns ajustes tributários, para que se consiga levantar este valor.

O benefício fiscal oriundo do uso de capital de terceiros em detrimento ao capital próprio a fim de financiar investimentos e/ou projetos, podem incrementar o desempenho da companhia e elevar seu valor intrínseco. Se uma empresa decide substituir parte do seu capital próprio por capital de terceiros, a quantidade total de capital empregada no negócio não se altera, e isso acontece também com o retorno exigido pelos investidores (acionistas e outros financiadores) já que o risco assumido é o mesmo até certo ponto.

Todavia, o custo de capital próprio implícito é substituído por uma despesa financeira explícita, a qual é dedutível do imposto de renda. O resultado desta decisão é uma adição de valores às ações da empresa, em quantia equivalente ao valor presente da economia de impostos ou benefício fiscal.

Ainda segundo Ross, Westerfield e Jordan (2000, p.3) os autores descrevem que além dos benefícios fiscais, o uso de capital de terceiros em detrimento ao capital próprio pode criar valor das seguintes formas:

- A obrigação de reparar o endividamento, inibirá os investimentos de excesso de caixa em negócios não merecedores ou em aquisições supervalorizadas; uma forte disciplina em relação ao pagamento da dívida favorece a criação de valor, visto que valor é criado porque o mercado espera que haja poucos erros na alocação de capital, dado que o capital é escasso;
- O uso de endividamento facilita a concentração da propriedade nas mãos das pessoas mais capazes de afetar o valor: os gerentes e os empregados; isso é

benéfico, uma vez que ele diminui a pressão sobre estas pessoas para criar muito mais valor, já que o custo de capital próprio (retorno exigido pelos acionistas) é maior que o custo de capital de terceiros (juros de dívida);

- Outra vantagem do endividamento reside no fato de que o desejo de pagar a dívida frequentemente estimula a venda de ativos ou negócios, os quais normalmente não são os melhores destinos a empregar o capital. Desse modo, os recursos são dirigidos ao seu melhor;
- A última razão é de origem psicológica; endividamento cria a ilusão de *stress* financeiro, muito embora seja essencial e saudável para o negócio. Desse modo, cria-se conseqüentemente um senso de urgência benéfico para criar valor, direcionando eficientemente os recursos disponíveis.

Para se levantar a maneira que se calcula o custo de capital de terceiros, é apresentado logo abaixo a equação (5) e na seqüência, um exemplo prático de como isso ocorre.

$$K_t = \frac{J}{C} \times 100 \quad (5)$$

Onde:

K_t = Custo de Capital de Terceiro

J = Taxa de Juros

C = Capital de Terceiro

Exemplo:

Imaginemos que a empresa ou uma cooperativa tenha pago juros de R\$150.000,00 (Cento e Cinquenta Mil Reais) por ano, este valor no entanto, foi juros cobrados pelo banco por um empréstimo de R\$1.000.000,00 (Um Milhão de Reais). Dessa maneira, os gestores gostariam de saber qual foi o custo do capital pago pelo empréstimo levantado.

Neste caso específico o percentual de juros pagos ao ano pelo empréstimo obtido, ficaria da seguinte maneira:

$$K_t = \frac{R\$ 150.000,00}{R\$ 1.000.000,00} \times 100 = 15 \% \text{ a.a}$$

Observa-se que esta empresa ao pegar emprestado do banco o montante de R\$ 1.000.000,00 (Um Milhão de Reais, pagou para o banco uma remuneração sobre este capital o valor de 15% a.a referente a juros.

3.2.5 Resultado Operacional

A Stern Stewart & Co. (2001), em um estudo elaborado a pedido do Unibanco (hoje pertencente ao grupo Itaú S/A) a respeito do EVA, definiu o seu resultado operacional considerando no cálculo do EVA o resultado obtido a partir da receita líquida menos os custos e despesas operacionais (incluindo depreciação), deduzindo assim alguns ajustes específicos para determinada empresa e também para os impostos.

Este resultado foi denominado pela Stern Stewart na época, como sendo Resultado Operacional Líquido após os Impostos, também conhecido por *NOPAT* (do inglês *Net Operating Profit After Taxes*).

Entretanto, para se calcular o *NOPAT*, em geral, são observadas as seguintes premissas:

- As despesas financeiras não integram o *NOPAT*, pois o custo do capital de terceiros é cobrado no *WACC*;
- As receitas financeiras podem (ou não) ser consideradas no seu cálculo caso as características das operações da empresa recomendem a inserção (ou não) do caixa como parte do capital da empresa;
- O resultado não-operacional e itens extraordinários, também são excluídos do *NOPAT*;
- Os efeitos fiscais das despesas financeiras, do resultado não-operacional e dos itens extraordinários são excluídos da tributação do (IR) e apurada na Demonstração de Resultados do Exercício – DRE;
- As provisões contábeis são transformadas em base caixa.

Em suma, o *NOPAT* ou “*Net Operating Profit After Taxes*”, ou lucro operacional líquido após impostos, representa o lucro gerado pelas operações, independentemente de como elas são financiadas. Desta forma, *NOPAT* é igual à Receita líquida menos os Custos, menos as Despesas Operacionais, menos a Depreciação e os Impostos, inclusive imposto de renda e contribuição social.

No quadro 2 abaixo, é ilustrado quais são os componentes necessários para o cálculo do NOPAT dentro do relatório DRE – Demonstração do Resultado do Exercício e como se calcula o resultado operacional de uma empresa, para isso é apresentado um exemplo prático de como se calcula, tendo como parâmetros uma empresa que fatura R\$ 150.000,00 (Cento e Cinquenta Mil Reais) mensais.

Quadro 2 – Modelo de Cálculo para o *Nopat*

Receita Bruta de Venda (=)	R\$	150.000,00	=	100,00%
Deduções de Impostos sobre vendas (-)	R\$	9.000,00	=	6,00%
Receita Líquida (=)	R\$	141.000,00	=	94,00%
CSP e/ou CMV (-)	R\$	55.000,00	=	36,67%
Lucro Bruto (=)	R\$	86.000,00	=	57,33%
Despesas Operacionais (-)	R\$	25.000,00	=	16,67%
Depreciação (-)	R\$	5.000,00	=	3,33%
Lucro antes do IR e CS (=)	R\$	56.000,00	=	37,33%
Imposto de Renda (-)	R\$	8.400,00	=	5,60%
Contribuição Social (-)	R\$	5.040,00	=	3,36%
NOPAT ou Resultado Operacional Líquido	R\$	42.560,00	=	28,37%

Fonte: Adaptado de Stern & Stewart (2005,p.93).

Conforme ilustrado no quadro 2 acima, considerando que esta empresa teve uma receita bruta anual de R\$ 150.000,00 (Cento e Cinquenta Mil Reais), ele obteve um resultado operacional de R\$ 42.560,00 (Quarenta e dois mil quinhentos e sessenta reais) ou 28,37% de Resultado líquido sobre as suas vendas, neste caso a apresentação do NOPAT foi positivo.

3.3 Os Direcionadores de Valor

De uma forma geral Silva e Ferreira (2002) discorreram, em seus estudos, que os primeiros impulsos quando se parte para a análise do valor de uma determinada empresa, conduz-nos à utilização dos dados históricos, bem como, os dados patrimoniais ou substanciais prática esta, desenvolvida até os anos 80 do século passado.

Atualmente, esta prática está sendo considerada ultrapassada, pois, segundo as autoras, estes valores apurados são estáticos, não permitem decifrar expectativas de evolução futura de uma empresa, e a sua utilização somente terá eficácia em empresas de pequena dimensão. Com a necessidade de adoção de novas atitudes de gestão eficientes e eficazes, um número cada vez maior de empresas adotou uma nova filosofia de gestão direcionada para o valor.

Tendo em conta o panorama mundial atual de rápidas mudanças, onde a conquista de resultados positivos é cada vez mais desafiadora, a gestão voltada para a criação de valor tornou-se amplamente difundida entre várias empresas espalhadas pelo mundo, conforme apresentado nos estudos de Davies (1996), Fabozzi, Grant (2000), Rocha (2000), Baum, Sarver e Strickland (2004), Neves (2007) e também por trabalhos de Borges Junior, Freire e Fernandes (2010).

Na opinião dos pesquisadores, o EVA é utilizado para calcular a riqueza criada num determinado espaço de tempo, possibilitando igualmente que todas as decisões financeiras sejam modeladas, monitorizadas, avaliadas, comunicadas e compensadas em termos desta medida; contudo, possui a capacidade de fornecer informação sobre um determinado valor adicional, ou seja, a capacidade de demonstrar se a empresa está sendo capaz de criar ou destruir valor. O que só é possível, através de uma análise de quatro pilares básicos necessários para a denominação de direcionadores de valor, apresentado logo abaixo por Bastos (1999), sendo eles:

- **Direcionador Operacional** – tem a finalidade de aumentar o retorno sobre o capital investido, para a mesma base de capital, por meio de corte de custos, aumento de resultados ou economia de impostos;
- **Direcionador Financeiro** – trabalha na busca por redução do custo do capital;
- **Direcionador de Investimento** – busca investir capital adicional em projetos com valor presente líquido positivo e o;
- **Direcionador de Racionalização** – trabalha com o propósito de desinvestir capital de projetos com valor presente líquido negativo.

3.4. Benefícios do EVA como Instrumento de Gestão

Uma das finalidades essenciais da ferramenta EVA dentro de uma organização é de modificar o comportamento dos gestores das empresas, com vistas ao processo de tomada de decisões mais criteriosas em função do retorno que elas poderão trazer para a empresa e para os acionistas.

O EVA é um sistema que oferece informações importantes às organizações, aos seus acionistas, mas também e principalmente, aos futuros investidores, pois eles poderão ser utilizados para avaliar o comportamento das organizações, dentro dos mercados onde elas atuam (EHRBAR,1999).

Para Ehrbar (1999) ao se tratar da análise do EVA, a empresa pode, no nível interno, determinar onde encontram-se suas possibilidades de adição de valor. Segundo o autor, ainda pode também evidenciar onde estão os potenciais destruidores de valor dentro da organização, que na maioria das vezes, passam despercebidos pelos gestores quando relatórios gerenciais são mal interpretados. Entretanto ao se tratar do nível externo, o EVA pode permitir aos investidores, uma visão muito mais clara de como ser uma empresa voltada para a criação de riqueza preocupada com o capital investido e principalmente, na melhoria da imagem junto ao mercado onde ela está inserida.

Ao tratar-se de tomadas de decisões da empresa e como os acionistas são o foco da abordagem da ferramenta EVA, todas as decisões, entretanto, devem ser tomadas com o propósito de maximização da sua riqueza. O valor da empresa somente poderá ser aumentado, se os investimentos realizados oferecerem retornos superiores ao custo do capital aplicado (EHRBAR,1999).

Para Stewart (2005), o uso do EVA ainda pode ter outros benefícios ao empresário quando aplicado, como por exemplo:

- Fazer com que os objetivos da organização fiquem mais claros, mensuráveis e transparentes;
- Fazer com que as análises de desempenho sejam concatenadas (ligadas, unidas) com a gestão dos negócios;
- Contribuir para aprimorar as análises referentes aos lançamentos de novos produtos ou novos investimentos, como as fusões, aquisições, incorporações e cisões de empresas;
- Contribuir para a definição de políticas de remuneração mais adequadas;
- Fazer com que os gestores das organizações tenham foco em um único objetivo comum, trabalhando em uma mesma base conceitual e de um mesmo raciocínio financeiro, visando assim, à otimização dos recursos e ;
- Trazer um estímulo maior ao fluxo futuro de dividendos, estimulando os seus gestores a pensar e agir de maneira mais clara e sensata; buscando, dessa maneira, visualizar em suas tomadas de decisões, o impacto que estas poderiam causar.

Já para Cavalcante (1999) com relação aos benefícios, o autor descreve que o EVA quando aplicado dentro de uma organização pode oferecer muitos outros benefícios como por exemplo:

- Ajudar a estabelecer critérios mais justos para a negociação da remuneração variável dos gestores;
- Permitir consolidar os conceitos e procedimentos fundamentais em processos de reorganização societária;
- Definir com maior precisão qual a taxa de retorno mínima a ser exigida pela implantação dos projetos futuros da organização;
- Popularizar e colocar em evidência questões como a estrutura de capital, custo de capital de terceiros, custo de capital próprio e custo de manutenção de ativos não operacionais, dentro da empresa;
- Amarrar as ações de planejamento da organização dentro dos campos estratégicos e financeiros;
- Estimular o envolvimento dos administradores na gestão de negócios, pois cada um saberá como medir o valor de sua contribuição na criação de valor aos acionistas da empresa e;
- Estimular os gestores e acionistas da organização a pensarem e agirem olhando o impacto de suas ações em longo prazo em suas tomadas de decisões.

Outro benefício do EVA é que ele oferece condições de criar um vínculo maior entre os interesses dos funcionários e dos proprietários e o aumento do comprometimento de cada um deles com relação aos resultados financeiros e econômicos da empresa (CAVALCANTE; EHRBAR,1999).

Para Ehrbar (1999), quando o EVA é usado plenamente dentro da organização, acaba-se por sua vez, obtendo algumas vantagens conforme descritas logo abaixo:

- O EVA é a medida de desempenho empresarial mais diretamente ligada, tanto teórica, quanto empiricamente à criação de riqueza para os acionistas, quando comenta-se dentro da empresa a expressão “gerir” visando um EVA mais elevado é por definição, a ideia de gerir a empresa, visando um preço por ação mais elevado;
- O EVA é um método simples e eficaz de alfabetização em negócios até mesmo aos trabalhadores com menos formação acadêmica;

- Pela gestão do EVA, os gerentes passam a pensar e agir como acionista, ou seja, trata-se da variável-chave num sistema singular de remuneração oscilante que realmente alinha os interesses dos gerentes com as dos acionistas, por fim;
- O EVA é um sistema interno de governança corporativa tendo propósito de motivar todos os gerentes e funcionários à trabalharem de forma cooperativista, tendo como finalidade a alavancagem de melhores desempenhos financeiros e produtivos dentro da organização.

3.5 Modelos Existentes de Avaliação Convencional

Os investidores sempre buscaram, dentre as diversas possibilidades de investimentos, as melhores alternativas de negócios, tendo em vista principalmente as taxas de retorno que alguns investimentos oferecem dentro do mercado de capital.

Ao tratar-se de alternativas possíveis disponíveis no mercado acionário, o mesmo apresenta grandes atratividades de negócios, diretamente vinculada aos riscos e principalmente às chances de retorno das companhias abertas, sem levar em consideração o aporte de capital dos investidores, ao emitirem grande números de ações primárias, acabam por sua vez impulsionando as empresas a alavancarem o desenvolvimento da economia como um todo.

Copeland; Koller e Murrin (2002) salientaram em suas pesquisas que, quando a empresa tem seu capital aberto, o preço da ação fica estabelecido pela interação existente entre os investidores interessados e entre os especuladores (que somente querem ganhar lucro entre compra e venda) ou vice-versa. Esse preço, no entanto, segundo eles, baseia-se no quanto os investidores acham que vale a ação de uma empresa. Neste sentido, cada investidor define sobre o valor das ações e negocia com base em estar o preço presente acima ou abaixo de sua estimativa de valor intrínseco.

Com isso, há muitos anos, empresas surgiram com propósitos de apresentar várias outras maneiras de mensurar uma companhia, como por exemplo a apresentação de alguns relatórios já conhecidos no ambiente contábil como a DRE – Demonstração do Resultado do Exercício, o BP - Balanço Patrimonial, a DMPL – Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido, dentre outras.

Vale ressaltar que todos estes relatórios são usados como base para tomada de decisão; também são oferecidos diversos relatórios gerenciais (não contábeis) pelos quais são criados pelos gerentes das companhias, relatórios estes criados na maioria das vezes sem nenhuma cautela ou observância contábil.

Diante disso, baseados nas opiniões de Müller e Teló (2003), antes de apresentar algumas formas de mensuração usando a ferramenta EVA como abordagem de desempenho das empresas, a seguir serão demonstrados outras maneiras de mensuração de valor usados por algumas companhias.

É importante ressaltar, que estes relatórios na visão de alguns autores podem trazer algumas dúvidas á respeito de sua veracidade com relação à valorização exata de uma empresa. Isso ocorre, em virtude de muitas das vezes fazerem lançamentos de pagamentos de recebimentos a fim de ajustar a contabilidade de uma maneira gerencial somente.

- **Modelos de Avaliação por Balanço Patrimonial:** Esse modelo de avaliação propõem-se a determinar o valor de uma empresa pela estimativa do valor de seus ativos apresentados no balanço patrimonial. Para essa mensuração, é considerado que o valor de uma empresa esteja, basicamente, em seu balanço patrimonial, ou seja, é determinado o valor da empresa pelo ponto de vista estático que entretanto, não contempla a possível evolução da empresa no futuro, com o conceito de valor do dinheiro no tempo. Diversos autores que abordam o assunto de mensuração de valor em empresas, afirmam que são constantes nesse pensamento até mesmo por sua obviedade e fácil observação empírica. Dentro deste contexto, poderão ser baseados os valores pelos modelo: Valor Contábil, Valor Contábil Ajustado, Valor de Liquidação e Valor Substancial.
- **Modelos de Avaliação Baseados em Demonstrações de Resultados do Exercício (DRE):** Neste modelo, o valor de uma empresa é baseado nas demonstrações de resultados do exercício das empresas, também conhecido por DRE. Neste caso é muito comum, por exemplo, analisar o desempenho de empresas multiplicando sua capacidade de produção anual (ou suas receitas anuais) por uma taxa, conhecida como múltiplo, ou seja, essa categoria de mensuração inclui modelos baseados na PER (Taxa de Relação Preço e Lucro),

que considera que o preço de uma ação é um múltiplo dos lucros gerados no exercício, onde os seus meios de medição são: Modelo de Valor dos Lucros, Modelo do Valor dos Dividendos, Modelos dos múltiplos de Vendas e outros modelos de múltiplos.

- **Modelos de Avaliação Baseados no *Goodwill*:** Este modelo de medição de desempenho das empresas, genericamente denominado como *goodwill*, é apresentado na literatura, por se trata-se do valor que uma empresa possui, que sobrepõe seu valor contábil ou seu valor contábil ajustado. Schmidt e Santos (2002, p.153), descrevem que “o *Goodwill* é o termo utilizado tanto nas normas internacionais quanto nas norte-americanas, a fim de representar um conceito similar nas normas brasileiras ao ágio”. Segundo os autores, este modelo surge na aquisição de investimentos avaliados pelo método da equivalência patrimonial com fundamento econômico baseados em expectativas de lucros futuros”. Assim, *goodwill* pode ser considerado como um excesso de valor em um processo de avaliação. Muitos valores intangíveis que compõem o *goodwill* não aparecem na contabilidade tradicional, no entanto contribuem com a adição ao valor de uma empresa. Dentro deste modelo são oferecidos: O Modelo Clássico de Medição, o Simplificado da União Europeia, o Indireto, o dos Peritos Contábeis Europeus, os de Compra pelos Lucros Anuais, o de Taxa de Risco Relativo e pelo Risco Livre, e por fim;
- **Modelos de Avaliação Baseados em Fluxo de Caixa:** Este modelo procura determinar o valor de uma empresa pela estimativa dos fluxos de caixas que a empresa gera e o que eles devem gerar no futuro e, então, descontam esses valores a uma taxa condizente com o risco do fluxo. Comumente trata-se de modelos muito aceito no mercado de consultoria financeira e também amplamente citados e divulgados nas bibliografias que versam sobre avaliações de ativos e avaliações empresariais.

Damodaran (2002, p.214) por exemplo, explica que “o valor de uma empresa é o valor presente de seus fluxos de caixa previstos ao longo de sua vida”. Segundo o autor, os modelos baseados no fluxo de caixa têm sido mais utilizados, dada a conclusão do aspecto

pouco científico dos modelos anteriormente apresentados. Há uma consideração por alguns profissionais de que os modelos de fluxo de caixa são conceitualmente corretos para avaliações de empresas pois para eles, as empresas são vistas como sendo geradoras de fluxo de caixa e seu valor é obtido pelo valor presente desses fluxos, dada uma taxa de desconto.

Trata-se, entretanto, de modelos que baseiam-se em cuidadosas previsões, para cada período, de cada item financeiro relacionado com a geração de fluxos de caixa correspondentes às operações corporativas, como por exemplo, o valor das vendas, os gastos com pessoal, os gastos com as matérias-primas, os custos e despesas administrativas, as despesas comerciais dentre outras. Dentre os modelos utilizados pelo mercado através da medida de fluxo de caixa são apresentados os seguintes: Modelos de Fluxo de Caixa Livre, o Modelo *Equity cash flow* e Modelo pelo Capital *cash flow*.

3.6 Diferentes Abordagens para o Cálculo do EVA

Diariamente, temos informações pelos diversos meios de comunicações especializados em negócios empresariais, são noticiados as compras e vendas de grandes organizações, cujos valores são muitas vezes absolutamente distintos daqueles apresentados em seu balanço patrimonial no campo “patrimônio líquido”.

Entretanto, para que uma empresa seja avaliada, não envolve somente a variável objetiva, como exemplo os preços de ações ou valores apresentados no próprio patrimônio líquido, mas também o envolvimento de variáveis subjetivas, como a credibilidade no mercado, o valor da marca da empresa, o valor social onde ela está inserida, o respeito ao meio ambiente, o valor de seus produtos no mercado, dentre outros.

É notório que historicamente nos últimos anos haja cada vez mais negócios assemelhados ao passado, ou seja, empresas que continuam indo na contra mão da informação, são empresas que através de seus sócios insistem em não adaptá-las nos moldes do mercado atual, com relação aos controles contábeis, gerenciais e principalmente no que diz respeito à lucro e lucratividade. Desta forma, faz-se necessário que estes empresários, de uma maneira geral, tenham pleno conhecimento de outras formas ou de ferramentas que sejam capazes de mensurar o real valor de suas companhias.

É oportuno lembrar que, para levantar o valor de uma determinada empresa, há no mercado vários modelos de avaliação existentes por instituições especializadas no ramo de compra e venda, conforme apresentados nos parágrafos anteriores, tanto de médias ou grandes

corporações, onde para a elaboração do projeto, detêm-se somente de uma simples equação matemática ou por uma metodologia criada por elas; entretanto, não pode-se levar em consideração, como sendo as únicas ferramentas suficientes para mensurar tal valor dessas companhias. Isto porque, as avaliações de entidades ou instituições de negócios dependem em grande parte, das expectativas futuras de desempenho de cada empresa perante o mercado onde ela está inserida, com isso os métodos e medidas disponíveis para a avaliação, acabam muitas vezes por envolver um determinado grau de julgamento duvidoso.

É fato que os métodos variam muito e, frequentemente, acabam envolvendo a realização de ajustes baseados em evidências empíricas limitadas, ou seja, em revisão bibliográfica. Autores como Young e O`Byrne (2003, p.9) em suas obras, corroboram com essa afirmação sobre o EVA esclarecendo que:

A ferramenta EVA ou a Gestão Baseada em Valor apresenta-se com a caracterização de alguns métodos tabulados para a avaliação de empresas através de algumas abordagens, usando como medidas, relatórios contábeis e gerenciais, entretanto, com as devidas adaptações para o uso da ferramenta EVA.

Diante disso, quando se trata de oferecer uma abordagem de avaliação de uma empresa seja ela qual for, sempre existe um propósito específico, embora Stewart (2005) tenha apresentado o indicador EVA, bem como sua forma de mensuração (abordagem esta difundidas pelo mundo), outras abordagens também foram desde então.

Neste sentido, a seguir, serão apresentadas as mais conhecidas medidas de avaliação desempenho utilizadas com a metodologia EVA e as suas características na aplicação, através de conceitos levantados nos estudos de Kassai, Kassai e Assaf Neto (2002). Neles os autores listam quatro tipos de formulações para o uso do EVA, sendo elas:

- **EVA – formulação contábil do lucro líquido:** A determinação do EVA, neste caso, acontece com a dedução do valor pago para remunerar os recursos captados dos acionistas, também conhecido como capital próprio. Por esta abordagem, considera-se que os juros pagos na captação de recursos alheios (capital de terceiros) já foram abatidos das receitas como despesas financeiras, originando assim o lucro líquido;
- **EVA – formulação contábil do lucro operacional:** nesta concepção, o cálculo do EVA é realizado com a subtração dos valores que remuneraram os recursos captados junto a terceiros, bem como o capital próprio, do lucro operacional ou NOPAT, que pelo qual será adaptado nesta pesquisa de fato.

- **EVA – formulação financeira do RROI:** Neste sentido, o cálculo do EVA nesta formulação leva em consideração, a aplicação do percentual do RROI (*Residual Return On Investment*) sobre o total dos recursos captados (investimento total). O RROI é o *spread* entre a taxa de retorno de uma empresa (ROI) menos o seu respectivo custo de capital,
- **EVA – formulação financeira do WACC** (*Weighted Average Cost of Capital*): Nesta formulação, o EVA é trabalhado com um enfoque mais tradicional de obtenção valor, pois ele utiliza a dedução do lucro operacional (NOPAT) a parcela resultante do WACC, que expressa o custo médio ponderado do capital, ou o custo de oportunidade da empresa, obtido pela ponderação dos custos dos capitais próprios e de terceiros.

É importante lembrar ainda que existem outros modelos de indicadores baseados na criação de valor e que são poucos conhecidos e procurados pelas companhias, como por exemplo, o CFROI (*Cash Flow Return On Investment*), o SVA (*Shareholder Value Added*), o AEVA (*Adjusted Economic Value Added*) e o REVA (*Refined Economic Value Added*).

O CFROI, por exemplo, é um modelo muito próximo ao do uso da taxa interna de retorno, este sistema de medição de valor foi criado pela empresa HOLT *Value Investment*; este modelo tem, no entanto, seu enfoque mais voltado ao uso do fluxo de caixa, do que à criação de valor propriamente dita, já o sistema SVA trata-se de um modelo desenvolvido por Rappaport (2006) neste caso, o sistema também trabalha com fluxos de caixa futuros que devidamente descontados, procuram identificar o valor de uma empresa.

Quanto aos demais modelos citados, AEVA e REVA são derivados do modelo EVA que se pretende apresentar nesta pesquisa, onde eles procuram suprir as deficiências apresentadas pelo EVA na sua modelagem original.

A seguir, na próxima seção, estarão sendo apresentados algumas bibliografias sobre organizações sociais, que aplicaram o método EVA, como meio de identificar a geração ou destruição de valor.

Nestes estudos será possível perceber a deficiência da existência de trabalhos sobre este tema, principalmente a aqueles voltados as organizações sociais, em especial as cooperativas agrícolas, é muito escasso.

4 ESTUDOS SOBRE A GERAÇÃO DE VALOR EM ORGANIZAÇÕES SOCIAIS

Esta revisão da literatura abordou estudos que investigaram formas de apuração de geração de valor econômico, primeiramente em cooperativas agropecuárias e, em seguida, a de outros trabalhos aplicados em outras organizações consideradas também sociais como hospitais dentre outros. Tratam-se, porém, de estudos nacionais e internacionais onde todos eles estão apresentados em ordem cronológica de publicação.

Santos (2002) realizou um estudo de caso em uma cooperativa agroindustrial de laticínios, localizada na região sul do Estado de Minas Gerais. Seu objetivo foi identificar e analisar o valor econômico gerado pela cooperativa, utilizando para isso os fundamentos da ferramenta EVA. Especificamente, o pesquisador procurou analisar em seu estudo três resultados sobre a cooperativa: o primeiro foi o investimento, em seguida o financiamento de capital de giro e, por último, a sua estrutura financeira. Entretanto, para alcançar seu objetivo, o pesquisador pautou-se no Modelo Fleuriet, visando fazer uma análise dinâmica da gestão financeira da cooperativa. Os dados para pesquisa foram extraídos dos relatórios contábeis e financeiros referentes aos exercícios de 1995 a 1999, cujas contas foram reclassificadas para facilitar o cálculo.

A metodologia Fleuriet é iniciada primeiramente pela reclassificação das contas apresentadas dentro do relatório contábil “ Balanço Patrimonial”, isto é, classificando-a em não circulante ou Capital de Giro (CDG), operacional ou Necessidade de Capital de Giro (NCG) e financeiro ou Tesouraria (T). Quanto a reclassificação necessária dentro do balanço patrimonial. Fleuriet, Kehdy e Blanc (2003) afirmam que essa reclassificação leva em conta a realidade dinâmica da empresa, ou seja, antes mesmo de estar ligada a diferentes tipos de tomadas de decisões por parte dos gestores (operacional - NCG, estratégica - CDG ou financeira - T), a reclassificação de Fleuriet considera, primeiramente, a velocidade intrínseca de movimentação de cada conta (ciclo) e sua vinculação com a atividade operacional da empresa. Quanto a sua vantagem, Monteiro e Moreno (2003) descervem que essa reclassificação permite interpretar as decisões dos gestores, bem como identificar suas consequências e nortear os rumos para o futuro

O cálculo do EVA entretanto foi feito, considerando o Fluxo de Caixa Operacional da cooperativa, como sendo NOPAT, o Ativo Econômico como Capital Investido e para o Custo Médio Ponderado de Capital foi adotada a taxa de 12% a.a., conforme a legislação vigente de

n° 5764/71 que determina o valor máximo que deve ser remunerado os acionistas de uma cooperativa.

Os resultados mostraram que a cooperativa destruiu valor econômico em todos os períodos analisados, ou seja, ela não foi capaz de operacionalmente remunerar o capital investido por seus associados. Para o caso desta pesquisa, pretende-se partir do mesmo princípio apresentado por Santos (2002); porém, será considerado e necessário o levantamento de três bases para a aplicação do método: a primeira delas será o levantamento do capital investido na cooperativa; a segunda será o levantamento do NOPAT (Lucro Operacional depois dos pagamentos de impostos) e, por último, o levantamento do custo médio ponderado de capital.

Neste caso, para fazer a média entre a taxa de remuneração do capital (próprio e terceiros) será respeitada para a taxa de capital próprio a remuneração máxima estipulada pela lei que rege as cooperativas a de n° 5764/7, onde taxa um percentual de remuneração em 12% a.a, já para o capital de terceiros será usado a expressão matemática apresentada nesta pesquisa em parágrafos anteriores.

Geysler e Lienberg (2003) investigaram a geração de valor econômico em três cooperativas agropecuárias da África do Sul, usando para isso o método EVA. A questão investigada no estudo foi analisar se as cooperativas agrícolas daquela região, eram capazes de criar valor econômico aos seus cooperados após a desregulamentação do mercado agrícola daquele país, tendo como foco principal do trabalho, os efeitos da alta inflação gerada. Os pesquisadores trabalharam com dados dos demonstrativos contábeis e financeiros referentes aos exercícios de 1998 até o ano 2000. Ressalta-se que por se tratar de organizações especiais, sem apuração de lucro, mas de sobras através do associativismo, foram necessários determinados ajustes na apuração das contas, para que o levantamento do EVA fosse possível.

O cálculo do Custo Médio Ponderado de Capital, por exemplo, levou em consideração o uso do modelo CAPM para obtenção do custo de capital próprio. Para o cálculo do NOPAT por exemplo foram considerados ajustes em arrendamentos operacionais e nas despesas com investimentos de pesquisa. Os resultados da pesquisa, mostraram que apenas uma das cooperativas estuda foi capaz de criar valor econômico, as demais destruíram valor, ou seja, as demais cooperativas não foram capazes de pagar as suas despesas, gerar sobra e agregar valor na operação..

Hall e Geysler (2004) trabalharam em uma pesquisa focando como sujeito quatro cooperativas agrícolas de um espaço amostral inicial de 66 unidades instaladas na África do

sul. O foco principal da pesquisa foi de examinar o valor do EVA gerado ou destruído por elas e fazer uma relação com outros indicadores financeiros de desempenho econômico, neste caso o uso do ROE (*Return On Equity*) que no Brasil é conhecido como Retorno sobre o Patrimônio Líquido e o ROA (Retorno sobre os Ativos). Para tal estudo, foram considerados dados levantados das demonstrações financeiras das cooperativas referentes aos exercícios dos anos de 1998 a 2001.

No estudo, para o cálculo do NOPAT, envolveu ajustes com as despesas da cooperativa, como, por exemplo, os valores com investimentos, com desenvolvimentos e treinamentos dos funcionários, marketing e outras despesas diretas. Estes valores foram amortizados e capitalizados como investimento de capital humano. Outros ajustes também foram necessários, como a inclusão dos valores pagos com ágios e com arrendamentos operacionais. Para o capital investido foi calculado de maneira convencional sendo usado o modelo CAPM (*Capital Asset Price Model*) para obtenção do custo do capital próprio.

Quanto aos resultados da pesquisa, eles indicaram que houve destruição de valor econômico em todas as quatro cooperativas estudadas, embora tenham todas tido apresentados valores positivos com relação á ROA e ROE. A conclusão entretanto, foi de que os dois indicadores de desempenho mais tradicionais usados pelas empresas – ROA e ROE – não são bons para informar sobre o desempenho econômico das cooperativas.

Neste sentido, para a pesquisa em questão, os modelos ROE e ROA comparados com a ferramenta EVA, uma vez que estas ferramentas não são apropriadas para se fazer a medição do valor adicionado de uma empresa, neste caso, foram considerados modelos totalmente descartados para a aplicação no sujeito desta pesquisa.

Figueiredo Neto, Mendonça e Faria (2005) realizaram um estudo de caso na Cooperativa Agropecuária de São Gabriel do Oeste no estado de Mato Grosso do Sul, conhecida como COOASGO. Na pesquisa, os autores propuseram a criação de um modelo de mensuração de governança em cooperativas agroindustriais, estabelecido a partir da relação do *Economic Value Added* (EVA), com as sobras efetivamente distribuídas aos cooperados.

Inicialmente, a pesquisa fora amparada teoricamente pela Economia dos Custos de Transação ou (ECT) e pela Teoria de *Agency* (TA) pelo qual fora o modelo desenvolvido neste estudo. Os autores buscaram desenvolver um modelo de governança que fosse capaz de reduzir as assimetrias das informações entre os cooperados e os gestores da cooperativa e que desta forma, pudessem contribuir com a redução dos custos de *Agency*.

Os dados utilizados no estudo foram provenientes dos relatórios financeiros e contábeis referentes aos exercícios de 2001 a 2003. O cálculo do EVA foi feito considerando que as sobras apuradas sob os preceitos da contabilidade de cooperativas, eram os recursos gerados para a remuneração do capital realizado pelos cooperados. Para o WACC (*Weighted Average Capital Cost*) ou Custo Médio Ponderado do Capital, o cálculo levou em consideração uma remuneração do capital próprio em 12% a.a., conforme limita a lei de nº 5764/71, que rege a remuneração máxima que uma cooperativa deve remunerar seus cooperados.

Os resultados da pesquisa, mostraram que a cooperativa obteve geração de valor econômico em todos os exercícios estudados, entretanto quanto ao modelo de governança, foi constatado que a cooperativa teve desequilíbrios nos três anos de gestão em que absorveu quase todas as rendas geradas pelo ato cooperativo. Vale ressaltar, que nas pesquisas realizadas nas bases da Capes, SciELO e BDTD- (Biblioteca Brasileira Digital de Teses e Dissertações), somente fora encontrado uma única pesquisa que tratou de usar os métodos (ECT e TA). Para este caso especificamente, não será necessário o seu uso como parâmetro.

Assaf Neto, Araújo e Fregonesi (2006) realizaram uma pesquisa sobre a gestão baseada em valor no terceiro setor, onde neste caso o investigado foi a Fundação Sociedade Benemerita de Combate ao Câncer (SOBECCan) instalada na cidade de Ribeirão Preto no Estado de São Paulo, sendo caracterizada como instituição de direito privado e de sem fins lucrativos, usando para os levantamentos de dados, os relatórios contábeis e financeiros do ano de 2003.

O objetivo do estudo foi de propor à instituição, uma forma de cálculo com a ferramenta EVA a fim de mostrar se a instituição conseguiu obter ou não, a geração de valor econômico neste exercício. Para isso o autor ressaltou que, para que pudesse fazer o levantamento, houve a necessidade, primeiramente, de considerar alguns ajustes nos relatórios, em virtude de se tratar de uma instituição não convencional aos parâmetros empresariais conhecidos, ou seja, organizações empresariais voltadas ao ganho do lucro.

Desta forma, para o levantamento da apuração do resultado operacional da instituição (NOPAT) foi considerado como faturamento o total de repasses de fontes governamentais, ou seja, os repasses que referiam-se aos serviços prestados à população. Neste caso, não foram consideradas as doações e outras fontes não regulares que comumente acontece nas diversas instituições filantrópicas. Vale ressaltar, que a instituição em questão, cumpre um dever do Estado e com isso, possibilita a liberação de recursos do orçamento público que podem ser

redirecionados para outras necessidades básicas para a população, aumentando, assim, os benefícios gerados para a sociedade.

Contudo para levantar o valor do capital próprio investido da organização, foi considerado o patrimônio líquido apresentado nos relatórios contábeis (Balanço Patrimonial). É necessário informar de que, o patrimônio líquido das instituições sem fins lucrativos é chamado de Patrimônio Social (diferente do que acontece das empresas tradicionais) e é composto por duas contas principais: Uma é conhecida como Fundo Patrimonial e a outra conhecida como Superávit ou Déficit Acumulado. A primeira delas é a conta equivalente ao capital social nela, representa os recursos obtidos por doações e investimentos em ativo permanente (as doações usadas para manter a atividade da organização são consideradas receitas não operacionais). A segunda é equivalente aos lucros e prejuízos acumulados, ou seja, acumula os resultados obtidos na operação da organização conforme determina a norma do Conselho Federal de Contabilidade (CFC, 2004) e por último e não menos importante, foi adotado como custo do capital próprio usando como parâmetro a taxa Selic do exercício estudado, como sendo uma referência de taxa a ser fixada.

Os resultados da pesquisa entretanto, mostraram que a SOBECCan apresentou um EVA negativo no exercício considerado; isto significa que a fundação destruiu valor econômico, ou seja, seu resultado operacional não foi capaz de pagar as suas despesas e remunerar o capital que foi investido.

Os pesquisadores argumentam que, toda organização que está voltada ao atendimento do terceiro setor, precisa urgentemente de objetivos declarados e traçados em termos de serviços prestados ou de benefícios que pretende proporcionar a população, pois para eles estes objetivos serão a base para as tomadas de decisões sobre a alocação de recursos bem como a sua escolha. Ainda para os pesquisadores, eles concluíram que é possível calcular o valor do EVA neste modelo de organização de sem fins lucrativos.

Fregonesi e Slomski (2006) realizaram um estudo de caso em uma escola pública municipal de ensino fundamental, médio e supletivo tendo ela aproximadamente 1.250 alunos matriculados, instalada na cidade de Ribeirão Preto no estado de São Paulo, usando para isso dados contábeis do ano de 2005. O objetivo do trabalho foi em aplicar a ferramenta de mensuração de valor econômico usado em empresas privadas (neste caso o EVA), em instituições públicas, a fim de levantar o valor econômico adicionado a curto prazo (VECP). O estudo baseou-se no trabalho de Assaf Neto (2005), nele o autor propõe a utilização de uma

equação adaptada para as instituições não convencionais para que se encontre o EVA, desta forma sendo apresentada por (6);

$$EVA = LOP - (CMPC \times INV) \quad (6)$$

Onde:

- EVA – Valor Econômico Adicionado
- LOP – Lucro Operacional Ajustado para a entidade.
- CMCP- Sendo a média ponderada do valor do capital próprio e do capital de terceiro.
- INV – Investimento de capital do empreendimento, dado pelo total do ativo reduzido do passivo de funcionamento (passivo oneroso).

Foi necessário analisar cada um destes fatores, separadamente, com o intuito principal de adaptá-los a entidades públicas. Para encontrar valor de LOP, foi utilizada a diferença das receitas públicas encontradas e deduzidas as suas despesas operacionais na prestação de serviço. Para o cálculo do WACC ou Custo Médio Ponderado de Capital, foi baseado no conceito de custo de oportunidade e por último os autores propuseram como parâmetros de taxas, a Selic (taxa básica de juros da economia brasileira). Os autores informaram que o ideal seria levantar qual o valor da taxa que realmente reflete o custo do capital empregado nas escolas públicas, o que é um valor muito difícil de ser estimado na visão dos autores.

Por último, foi necessário o levantamento do capital investido da instituição (INV). Neste caso foi considerado por eles, o valor total investido pelo Estado no ano de 2005. Por fim, os resultados da pesquisa revelaram que a instituição mostrou-se capaz de prestar serviços a comunidade gerando dessa maneira um EVA positivo, ou seja, um resultado suficiente para pagar o custo de oportunidade do capital investido pelo Governo. Ela foi capaz de gerar em 2005 um retorno de 25% a.a sobre o que foi investido, após remunerar o capital investido pelo Governo. Em se tratando desta pesquisa, vale ressaltar, que a fórmula aplicada nela é a que mais se aproxima para calcular o valor adicionado no sujeito desta pesquisa e que pela qual estará sendo estudada e se necessário adaptada.

Gimenes e Gimenes (2006) realizaram um estudo de caso, com o objetivo de identificar as ocorrências de criação ou destruição de valor econômico em uma cooperativa agropecuária localizada no interior do estado do Paraná, argumentando que muitas dessas cooperativas competem com empresas multinacionais que pelas quais, já possuem um bom posicionamento de negócios dentro do mercado, porém em condições desiguais de competitividade.

Entretanto, para mensurar o valor neste tipo de organização (considerada especial) com a ferramenta EVA, foi necessário realizar alguns ajustes nas demonstrações contábeis dos anos de 1999 até 2004. Portanto houve a necessidade de obter valores mais apurados com relação ao capital investido (CI) e com isso poder calcular com mais precisão o custo médio ponderado de capital (WACC) bem como o NOPAT (Resultado Operacional Líquido) resultados essenciais para o levantamento.

Partindo dessa premissa, para que fosse possível levantar o cálculo do NOPAT foram levados em conta determinados ajustes, como por exemplo a exclusão de certos lançamentos apresentados no relatório DRE, como por exemplo: os investimentos, os gastos com pesquisas, os gastos com desenvolvimento humano e as despesas de treinamentos e marketing.

Isso foi necessário, devido ao impacto causado dessas despesas, diretamente no demonstrativo de resultados do exercício (DRE) apresentado, mas com benefícios ocorrendo ao longo do tempo como efeitos de um investimento. Foram excluídos, também, os valores não-recorrentes apresentados nestes relatórios, pois tratavam-se de efeitos que distorciam os resultados do período em que tinham acontecidos e por consequentemente disso, acabariam distorcendo a medida do EVA, estes gastos foram valores não-recorrentes, ou seja, gastos com reestruturações, vendas de imobilizados e reavaliação de ativos.

Para o levantamento do WACC foi considerado uma taxa anual de 12% a.a. para a remuneração do custo do capital próprio, tendo ele determinado com base na legislação cooperativista vigente (Lei 5.764/71), que trata do valor máximo de remuneração a ser pago sobre o investimento dos cooperados.

Os resultados da pesquisa revelaram que a cooperativa destruiu valor econômico em cinco dos seis períodos analisados. Os pesquisadores ainda consideraram que o bom desempenho econômico das cooperativas não é uma meta oposta à doutrina cooperativista, pelo contrário é a condição para que a cooperativa possa cumprir sua missão: prestar serviços aos seus associados e oferecer uma melhor remuneração possível sobre a sua produção. O sucesso da cooperação somente ocorre quando o benefício econômico auferido pelo associado é superior ao que ele obteria de forma individual e livre no ambiente de negócios.

Bonacim *et al.* (2007) elaboraram um estudo de caso no Hospital das Clínicas de Ribeirão Preto no estado de São Paulo, ligado à Universidade de São Paulo (USP). O propósito da pesquisa foi em apresentar uma forma de cálculo de geração de valor econômico

em hospitais universitários públicos, tendo como parâmetros de dados, relatórios contábeis e financeiros dos exercícios de 2003 a 2005.

Para isso, alguns dados foram necessários para o estudo. O NOPAT por exemplo, foi obtido pela diferença entre as receitas públicas e os custos da instituição somados às despesas operacionais incorridas na prestação do serviço oferecido. A referência para o valor das receitas operacionais foram os preços apresentados nas tabelas dos planos de saúde, para os diversos tipos de serviços elaborados pela Associação Médica Brasileira (AMB).

Como referência para o custo do capital, o autor propôs a seguinte reflexão: Como o Estado investiria seus recursos se não existisse o Hospital Universitário? Desta forma, na pesquisa, então, foi adotada a taxa SELIC como sendo o parâmetro de remuneração adequada ao capital investido.

No tocante sobre o capital investido, de acordo com os fundamentos da gestão baseada em valor, seu total é dado pela somatória do patrimônio líquido com o passivo oneroso da instituição. No caso dos hospitais universitários, enquanto entidade pública, o patrimônio social acumula o investimento do Estado, realizado diretamente no ativo permanente da organização e também o superávit/déficit acumulado. Assim há duas possibilidades para o cálculo do capital investido. A primeira é considerar o valor gasto pelo Estado no período, ou seja, todo o investimento feito pelo Estado no hospital, num dado exercício e a segunda é utilizar o valor do passivo oneroso somado ao patrimônio social, como é proposto na sua forma convencional de cálculo.

Como as duas variantes geram valores significativamente diferentes e têm significado aceitável, o autor resolveu utilizar as duas possibilidades de cálculo no capital investido. Desta forma ficou o seguinte: Quando considerado como um gasto do Estado no período, o EVA calculado foi denominado de Valor Econômico Adicionado a Curto Prazo (VEACP) que representa quanto a sociedade ganha ou perde no período por terceirizar a prestação de um serviço para a entidade isolada. Quanto ao capital investido foi considerado da forma convencional, o EVA calculado foi denominado de Valor Econômico Adicionado à Sociedade (VEAS), ou seja, o valor devolvido à sociedade por ela manter o capital investido na entidade.

Os resultados do estudo apontaram que a medida com relação à mensuração de valor econômico considerado no curto prazo (VEACP), demonstrou ser sensibilizada pelos micro direcionadores de valor ou seja, as receitas sobre as consultas, internações e cirurgias. E na mensuração de valor à Longo Prazo (VEALP), demonstrou a existência de investimentos fixo

(longo prazo) depreciados, que mesmo assim possibilitam a prestação de serviços á sociedade e com isso, tem feito com que o hospital pudesse gerar valor econômico.

Esses investimentos, caracterizados como bens de uso comum construídos pela administração pública ou bens de infraestrutura, são contabilizados por seus valores de aquisição de ativos.

Por fim, os autores enfatizaram que, de uma maneira geral, a entidade conseguiu adicionar valor econômico no período analisado e que o resultado do EVA em ambos os casos foram positivos, demonstrando assim, a eficiência da entidade em prestar serviço público de saúde à sociedade de Ribeirão Preto/SP e região. Outra conclusão dos pesquisadores, é de que os gestores de hospitais públicos podem adaptar ou aprimorar o processo de mensuração da geração de valor econômico, como elemento de apoio à tomada de decisão e principalmente pela busca de novos parceiros que compactuam a ideia filantrópica.

Ambrozini et al. (2007) realizaram um estudo de caso em um hospital universitário público, vinculado à Secretaria da Saúde do Estado de São Paulo e associado a uma faculdade de medicina do interior do Estado de São Paulo. O objetivo do estudo foi testar adaptações das técnicas da gestão baseada em valor propostas por Stewart (2005). Os autores adotaram, para efeito de levantamento das receitas econômicas de entidades e instituições públicas, o modelo conceitual de mensuração proposto no estudo de Fregonesi e Slomski (2006) já citado neste trabalho, a fim de verificar se o hospital universitário em questão era capaz de gerar valor econômico no longo prazo para a sociedade. Os dados usados no estudo foram os valores apresentados em relatórios contábeis do DRE-Demonstrações de Resultado do Exercícios dos anos de 2003 a 2005.

Para a aplicação da equação do EVA, foi usado para o cálculo, a fórmula apresentada no trabalho de Assaf Neto (2005) e já comentada neste capítulo, como segue abaixo (7) :

$$\text{EVA} = \text{LOP} - (\text{CMPC} \times \text{CI}) \quad (7)$$

Onde:

- EVA – Valor Econômico Adicionado;
- LOP – Lucro Operacional Ajustado para a entidade;
- CMCP- Sendo a média ponderada do valor do capital próprio e do capital de terceiros;
- CI – Capital Investido no empreendimento.

Para encontrar os valores apresentados na equação acima, foi necessário adaptar para o levantamento os dados que foram calculados e apresentados para as instituições e entidades

públicas. Foi considerado então que, para o valor de LOP, o conceito do lucro operacional dos hospitais universitários (HU), ficou definido a diferença entre a receita econômica (quantidade de serviços prestados multiplicado pelos respectivos valores da tabela AMB) e os custos e despesas incorridos para oferecer o serviço ao usuário.

O próximo componente do EVA a ser definido na pesquisa foi o Custo Médio Ponderado do Capital (CMPC). Para isso, os autores observaram como o Estado investiria o recurso se não o destinasse aos HU. Baseado no conceito de custo de oportunidade, propuseram o uso da taxa básica de juros da economia brasileira determinada pelo Sistema Especial de Liquidação e de Custódia conhecido como SELIC (2003).

Neste caso as taxas consideradas em cada ano foram a seguinte: para o ano de 2003 foi considerado uma taxa Selic de 23,62% a.a., para o ano de 2004 o percentual considerado foi de 16,19% a.a. e para o ano de 2005 19,12% a.a. Obviamente segundo os autores, o ideal seria o desenvolvimento de um estudo que pudesse buscar uma taxa que realmente pudesse refletir o custo de capital dos hospitais baseado no modelo de precificação de ativos (*Capital Asset Pricing Model*, - CAPM), inclusive com a tentativa de desenvolvimento do fator de risco, denominado beta (β). Entretanto, por se tratar de um estudo muito difícil de se levantar, os autores optaram em adotar a taxa SELIC na sua forma simplificada.

O último componente para o levantamento do EVA, foi o valor do o capital investido (CI). O investimento pode ser dado pela soma do patrimônio líquido com o passivo oneroso da instituição. No caso dos hospitais universitários, enquanto entidade pública, o patrimônio social acumula o investimento do Estado realizado diretamente no ativo permanente da organização e o superávit/déficit acumulado. Assim, permite apresentar duas possibilidades: a primeira seria utilizar o gasto do Estado no período, ou seja, todo o investimento feito pelo Estado no HU em um determinado ano, resultando no valor adicionado pela entidade na prestação do serviço público por período; a outra, seria utilizar o valor do passivo oneroso somado ao patrimônio social como é proposto no EVA original. Como as duas possibilidades geram valores com significados diferentes, os pesquisadores acharam melhor então, adotarem os dois valores para os cálculos.

Sendo assim, o resultado originado da primeira possibilidade (gasto do Estado no período) foi considerado como o valor econômico adicionado de curto prazo (VEACP) ou seja, representa o quanto a sociedade ganha (ou perde) no período por “terceirizar” (delegar uma obrigação do Estado para terceiros) a prestação de um serviço para uma entidade isolada. O segundo resultado foi considerado como o valor econômico adicionado para a sociedade

(VEAS), isso é, representa o valor devolvido para a sociedade por ela “deixar” o capital investido na entidade. Neste sentido, o estudo revelou como resultado que o valor econômico adicionado à curto prazo (VEACP) pela entidade apresentou de maneira positiva. Essa medida de valor proposta indicou que a sociedade está obtendo um retorno superior ao custo de oportunidade do capital investido, ou seja, o hospital está construindo valor econômico adicionado à sociedade (VEAS) e, conseqüentemente, contribuindo para o bem estar social dela.

Souza Filho (2007) realizou um estudo de caso em uma cooperativa de avicultores instalada no interior do Estado de São Paulo, propondo para isso uma aplicação conjunta do sistema de custeio baseado em atividades (ABC) com o indicador EVA. Os dados levantados para a pesquisa foram obtidos através dos relatórios das demonstrações financeiras e contábeis dos exercícios de 2001 a 2005. Foram também usados como levantamentos de dados, as entrevistas realizadas com os gerentes das unidades, chefes e subchefes.

Para o Cálculo do EVA, foi considerado como capital investido a forma convencional já apresentada nesta seção, já o valor do WACC foi levado em conta um custo de capital próprio de 12% a.a., conforme prevê o parágrafo 3º do Art.24 da Lei 5.764/71 sobre a remuneração máxima do capital á cooperados. Por último, para a apuração do NOPAT foi levado em consideração os gastos com as pesquisas, o marketing e os treinamentos dos funcionários que neste caso fossem tratados como investimentos de capital humano e não como despesas ou custos, como estava apresentado nos relatórios originais.

Os resultados do estudo revelaram que a cooperativa foi capaz de gerar valor econômico em todos os exercícios analisados. Também observou-se que a aplicação conjunta do custeio baseado em atividades com a ferramenta EVA se mostrou factível sem grandes dificuldades de adaptação dentro das unidades operacionais da cooperativa. A conclusão do trabalho apontou que com a aplicação conjunta dos dois sistemas de mensuração (ABC e o EVA) na cooperativa, podem contribuir para melhoria da transparência quanto ao uso do capital e, principalmente, para a melhoria do desempenho operacional em termos de custos e de gerenciamento do seu mix de produtos voltado a criação de valor.

Uliana e Gimenes (2008), realizaram um estudo sobre amostras de 64 cooperativas agropecuárias distribuídas em oito estados brasileiros. O objetivo do trabalho foi de identificar a ocorrência de criação do valor econômico nos exercícios de 1999 a 2004. Desta forma, para o cálculo do EVA, foi determinados alguns ajustes considerados sobre os valores e contas constantes nos relatórios financeiros e contábeis dessa organização. Neste sentido, a apuração

do NOPAT levou como determinação de que despesas com os treinamentos dos cooperados, com marketing e propaganda que fossem tratadas como investimentos de capital humano e não despesas diretas, valendo ressaltar que este meio de levantamento foi também apresentado na pesquisa de Souza Filho (2007), já apresentado nesta seção.

O capital investido foi apurado de forma convencional e o custo do capital próprio foi adotado como referência a taxa de 12% a.a. com base no limite máximo remuneração sobre o capital investido pelos cooperados, estabelecido pela lei das cooperativas de nº 5.764/71, já apresentado nesta seção em outros levantamentos bibliográficos sobre a aplicação do EVA.

Os resultados da pesquisa mostraram que as cooperativas foram destruidoras de valor econômico nos anos iniciais do período de 1999 a 2002 e geradoras de valor nos dois últimos anos, ou seja, de 2003 e 2004; contudo, os pesquisadores deixaram claro que não conseguiram identificar no estudo quais foram as causas deste comportamento, carecendo, assim, mais estudos aprofundados para se levantar a causa deste problema.

Tupy et al. (2011) realizaram uma pesquisa com o propósito de calcular a geração de valor econômico gerado em três cooperativas de laticínios, localizadas na região de Araraquara no interior do estado de São Paulo e com isso, destacar a importância deste indicador de desempenho, para a gestão de valor (proposta similar a deste estudo) para este modelo de organização.

Para este fim, os autores trabalharam com dados apresentados nos relatórios contábeis e financeiros referentes aos exercícios dos anos de 1999 á 2002. Os autores seguiram um método simplificado de adaptação do lucro líquido para apuração do EVA, conforme é apresentado na equação abaixo (8):

$$\text{EVA} = \text{LL} - (\text{CCP} \times \text{PL}) \quad (8)$$

Onde:

- EVA é o valor econômico gerado;
- LL é o lucro líquido do exercício, considerado como as sobras do resultado da cooperativa;
- CCP é o custo do capital próprio;
- PL é o patrimônio líquido.

Para que fosse apurado o EVA das cooperativas selecionadas, foram necessárias inicialmente fazer algumas adaptações e considerações a respeito dos valores apresentados nos relatórios da organização, da mesma forma que foram necessários em outros estudos já descritos anteriormente nesta seção.

A primeira delas foi de considerar as despesas com treinamentos dos cooperados e com marketing, tratando-as como investimento de capital humano. Em seguida, foi encontrar o custo médio ponderado de capital das cooperativas (CMPC); para isso, foram considerados dois parâmetros: o primeiro foi com os rendimentos médios apresentados pela caderneta de poupança que eram de 6% a.a., já descontada a TR (Taxa Referencial) e o segundo, foi usar a NTN-B (Nota do Tesouro Nacional – Série B), ideal para formar poupança de médio e longo prazo, descontando a variação do IPCA (Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo), onde especificamente para este estudo não será usado como parâmetros para o levantamento do EVA.

Os resultados do estudo mostraram que com relação à remuneração de 6% a.a, somente a cooperativa B gerou valor econômico no período, ou seja, o retorno sobre o capital investido na cooperativa foi menor do que a rentabilidade desse capital, caso o mesmo estivesse aplicado em caderneta de poupança. Entretanto, ao comparar o custo de capital ponderado de 10,16% com a nota (NTN-B) apenas a cooperativa A conseguiu gerar valor econômico no período analisado, por último a cooperativa C perdeu valor em 1999, 2000 e 2002, e adicionou valor apenas no ano de 2001.

Azevedo Junior (2012) realizou um estudo de caso na Fundação de Apoio do Instituto Federal do Rio Grande do Norte (IFRN). O objetivo do trabalho foi apresentar uma forma de se apurar o EVA em uma instituição de ensino pública, adaptada às suas peculiaridades. O estudo baseou-se em relatórios contábeis e de documentos internos gerenciais referentes aos exercícios de 2010 e 2011.

Para o cálculo do EVA o autor partiu da premissa de conhecer três valores essenciais para o levantamento: o primeiro tratou-se do CMPC (Custo médio Ponderado de Capital), o segundo o INV (Investimento) e por último, o ROI (Retorno sobre o Investimento).

Para o levantamento da pesquisa o autor partiu do uso da seguinte expressão matemática, adaptada de Stewart (2005) e dada a seguir (9):

$$\text{EVA} = (\text{ROI} - \text{CMPC}) \times \text{INV} \quad (9)$$

Onde:

- EVA é o valor econômico gerado;
- ROI: Retorno sobre o Investimento;
- CMPC: Custo Médio Ponderado de Capital e;
- INV: Investimento.

Para o CMPC foi considerada apenas a taxa Selic (já apresentada em parágrafos anteriores como parâmetros), uma vez que a organização tinha nível zero de endividamento na ocasião. Para o levantamento do valor do capital investido (INV) foi considerado o total do ativo reduzido pelo passivo de funcionamento, ou seja, o passivo oneroso, e por último o autor considerou como ROI o total das receitas operacionais recebidas no período; deduzindo, em seguida, o valor dos custos das despesas e dos impostos pagos pela organização. Ainda no que tange as receitas, elas foram levadas em consideração todas as entradas (recebimentos) de convênios que foram firmados pela instituição naquele período.

Os resultados do estudo considerou duas avaliações acerca das demonstrações: uma com dados originais e a outra com dados da Gestão Baseada em Valor. Para o primeiro caso, foi constatado que as receitas não acompanharam a evolução dos custos da instituição, embora em 2011 a instituição tenha apresentado um resultado de déficit. O cálculo do EVA para os anos de 2010 e 2011 foram negativos, desta forma destruindo valor econômico. Quanto à segunda consideração (Gestão Baseada em Valor), os resultados foram bem superiores tanto para o ROI como para o EVA. Ambos apresentaram resultados positivos, desta forma gerando valor adicionado. Por fim, o estudo concluiu que a entidade necessita de mudanças em gestão estratégica urgentemente, a fim de que melhore a captação de recursos dentro da instituição.

Pereira et al. (2013) realizaram um estudo de caso no bloco da Saúde da Vigilância Epidemiológica da Secretaria Municipal de Patos de Minas, no estado de Minas Gerais. O objetivo do estudo foi analisar se a instituição em questão criava ou destruía valor econômico com as atividades daquela seção específica. Para isso, os autores tiveram que amparar-se primeiramente na obra de Slomski (2001) que tratava sobre o modelo adequado de análise de levantamentos de receitas econômicas (RE) aplicados em organizações públicas, como é o caso. Os dados financeiros e contábeis coletados pelos pesquisadores foram do ano de 2010. Para efeito de levantamento do cálculo do EVA, houve a necessidade de realizar alguns ajustes nestes relatórios contábeis a fim de que pudessem obter os dados de três componentes necessários para o estudo. O primeiro deles o valor de LOP (Lucro Operacional), em seguida o CMCP (Custo Médio Ponderado de Capital) e por último, o valor do INV (Investimento). Sob a orientação do estudo de Bonacin (2006) foi considerada para o LOP a diferença encontrada entre a RP (receita pública) e os custos operacionais (despesas); já para encontrar o CMPC (Custo Médio Ponderado de Capital) considerou-se o custo de oportunidade do valor do serviço que o cidadão desprezou quando utilizou o serviço público, usando como

referência a taxa SELIC; por último, o valor do investimento (INV) foi considerado o valor do patrimônio social espelhado no investimento do estado e apresentado no balanço patrimonial da instituição.

Dois valores de EVA foram levantados neste estudo, o primeiro foi VEACP – Valor Econômico Adicionado a Curto Prazo, que refere-se aos gastos efetuados pelo Estado no período, ou seja, representa o quanto a sociedade ganha ou perde por terceirizar a prestação de um serviço para uma entidade isolada. O segundo é o VEAS – Valor Econômico Adicionado à Sociedade, que significa o quanto representa o valor devolvido para a sociedade por ela “deixar” o capital investido na entidade.

Os resultados do estudo foram apresentados na demonstração do Resultado Econômico, nele foi evidenciado um superávit para a instituição sinalizando que a entidade pública foi gerenciada eficazmente. Por fim, tanto o Valor Econômico Adicionado à Curto Prazo (VEACP) como também para o Valor Econômico Adicionado à Sociedade (VEAS) ambos evidenciaram que o órgão gerou economia de escala e retorno superior ao custo de oportunidade do capital investido pelo cidadão, maximizando assim o bem estar da coletividade, ou seja, a instituição apresentou um EVA positivo em quaisquer resultados, tanto no (VEAS) como no (VEACP) significando que ela, obteve geração de valor econômico na sua gestão.

Dentre as pesquisas e/ou estudos identificadas e relacionadas nesta seção, tanto as nacionais quanto internacionais, foram poucas as produções focadas no cálculo do EVA em cooperativas de um modo geral, como também em outros modelos de organização.

Neste caso, é apresentado, a seguir, resumidamente e em ordem crescente de publicação, os estudos que foram aplicados ou adaptados a ferramenta EVA em outros modelos de organizações especiais que pelos quais já foram detalhados em parágrafos anteriores.

Vale ressaltar que o quadro 3 abaixo apresenta somente oito (8) trabalhos sobre a aplicação e/ou adaptação da ferramenta EVA no ambiente cooperativista, observe que deste total, somente cinco (5) trabalhos foram elaborados sobre o EVA no Brasil durante a pesquisa, e o restante em ambientes internacionais. Toda pesquisa no quadro está em uma temporalidade de 2002 até 2011. Desta forma indicando que são poucos os estudos preocupados em relatar o comportamento de uma ferramenta da área financeira dentro de um ambiente cooperativista, que em outrora foi tão importante para os mundos dos negócios na década de 90.

Quadro 3- EVA aplicados em segmentos cooperativistas.

EVA aplicado Cooperativas:	Local do Estudo	Autores e/ou pesquisadores do projeto	Ano Public.	Resultado da Pesquisa
Agropecuária	Minas Gerais	Ercílio Santos	2002	Destruiu Valor
Agropecuária	África do Sul	Geyser e Lienberg	2003	Destruiu Valor
Agrícola	África do Sul	Hall e Geyser	2004	Destruiu Valor
Agropecuária	Mato Grosso do Sul	Figueiredo Neto, Mendonça e Faria	2005	Adicionou Valor
Agropecuária	Paraná	Gimenes e Gimenes	2006	Destruiu Valor
Avícola	São Paulo	Souza Filho	2007	Adicionou Valor
Agropecuária	Vários Estados	Uliana e Gimenes	2008	Destruiu Valor
Laticínio	São Paulo	Tupy et al.	2011	Adicionou Valor

Fonte: Elaborado pelo autor (2016).

Como pode ser observado no quadro 3 acima, poucos foram os trabalhos que estavam relacionados diretamente com pesquisas voltadas especificamente para o estudo do EVA em cooperativas agrícolas. Vale ressaltar que as pesquisas teóricas levantadas nesta pesquisa, foram realizadas nas bases eletrônicas da SciELO- (Scientific Electronic Library Online), na CAPES – (Coordenação de Aperfeiçoamento de Pessoal de Nível Superior) e nas bases de dados da BDTD – (Biblioteca Digital de Teses e Dissertações). Desta forma, somente 01 (um) trabalho estava envolvido diretamente com cooperativas agrícolas, as demais pesquisas estavam voltadas para cooperativas agropecuárias, avícolas e laticínios.

Dos resultados acima apresentados com relação ao EVA, somente 03 (três) conseguiram adicionar valor em seus exercícios, contudo, as demais destruíram, ou seja, elas não foram capazes de pagar todas as suas despesas operacionais das organizações e em seguida remunerar o capital aplicados aos associados, indicando dessa maneira que estas organizações estão defasadas na geração de valor adicionado.

Na sequência, é apresentado no quadro 4, outros trabalhos levantados sobre a aplicação do EVA, mas em outros modelos de organizações especiais, e que também foram detalhados suas pesquisas nesta seção.

Observa-se então de que dos trabalhos levantados no Brasil de um total de 6 pesquisas, 4 (quatro) estão em estados paulistas, 1 (um) e no estado do Rio Grande do Norte e 01 (um) no estado de Minas Gerais, mais especificamente na cidade de Pato de Minas.

Quadro 4 - EVA aplicados em outros tipos de organizações especiais

EVA aplicado em Cooperativas:	Local do Estudo	Autores e/ou pesquisadores do projeto	Ano Public.	Resultado da Pesquisa
Fundação de Combate ao Câncer	Ribeirão Preto	Assaf Neto, Araújo e Fregonesi	2006	Destruiu Valor
Escola Pública Municipal	Ribeirão Preto	Fregonesi e Slomski	2006	Adicionou Valor
Hospital das Clínicas	Ribeirão Preto	Bonacin et al.	2007	Adicionou Valor
Hospital Universitário	Interior de SP	Ambrozini et al.	2007	Adicionou Valor
Instituto Federal	Rio Gde Norte	Azevedo Junior	2012	Adicionou Valor
Vigilância Sanitária	Pato de Minas	Pereira et al.	2013	Adicionou Valor

Fonte: Elaborado pelo autor (2016).

A partir dos resultados apresentados acima sobre o EVA nestes outros modelos de organizações sociais, nota-se que somente 1 (uma) não foi capaz de adicionar valor sobre as suas operações, as demais apresentaram resultados positivos de geração de valor econômico.

Sendo assim, observando os resultados de maneira geral, pode-se dizer de que estes modelos de organizações sociais estão muito preocupados com o andamento das suas instituições e que para isso estão melhorando seus sistemas de informações e ainda conseguindo gerar valor em suas operações, ou seja, conseguem pagar todas as suas despesas operacionais e ainda remunerar a sociedade ou os sócios sobre o capital que é investido, bem diferente dos resultados apresentados das cooperativas da tabela anterior, onde a maioria delas não conseguiram remunerar seus associados sobre o capital investido.

Por fim, ao relacionar todos esses levantamentos com relação a agregação de valor econômico ou destruição (ou seja, capaz ou não de pagar os investidores e remunerar ainda o capital investido) é notório observar que estes modelos de organização, conforme já comentados por alguns pesquisadores dentro deste trabalho, necessitam urgentemente de modelos ou métodos de mensuração e de organização, capazes de orientar os futuros investidores (no caso das cooperativas agrícolas) e pela contribuição da pesquisa à demais interessados.

A partir daqui, nos próximos parágrafos da seção seguinte, estarão sendo apresentados a forma como a pesquisa foi realizada, bem com as ferramentas que foram aplicadas em seu levantamento.

Vale ressaltar que, o fato relevante que distingue este modelo de cálculo para os demais apresentados nos parágrafos anteriores é: este estudo está voltado á atender somente

cooperativas agrícolas de grande porte e em segundo, a maneira aqui proposta foi em primeiro momento fazer estas aplicações usando como base os relatórios originais sem os ajustes necessários para este modelo de organização e em seguida aplicá-lo novamente, só que agora com algumas simulações de variações de impactos para que em seguida possa ser feito uma comparação das duas situações.

5. ASPECTOS METODOLÓGICOS

Nesta seção estão apresentadas a classificação da pesquisa, as etapas e procedimentos que foram desenvolvidas, além disso ocorre a caracterização da amostra, nela também foram abordados alguns aspectos relevantes sobre os procedimentos de pesquisa realizados através das coletas e análise dos dados, bem como sobre o tratamento desses dados e a ferramenta de apoio que foi utilizada na pesquisa.

5.1 Classificação da Pesquisa

A pesquisa aqui desenvolvida é classificada como de natureza aplicada, uma vez que ela pode gerar conhecimento aplicável em situações da prática de gestão de determinados tipos de organização, em especial as cooperativas agrícolas, sujeito desta pesquisa. À este respeito, Gil (2002, p.10) colabora afirmando que “a pesquisa quando de natureza aplicada tem como objetivo principal de gerar conhecimentos para aplicações e práticas, dirigidos à solução de problemas específicos”.

No caso desta pesquisa especificamente, a aplicabilidade foi em possibilitar que organizações não econômicas no sentido convencional (tradicional), como é o caso das cooperativas agrícolas, possam utilizar de um importante indicador de desempenho econômico para nortear a sua gestão, neste caso, a ferramenta EVA.

A abordagem adotada foi a qualitativa. Para Richardson (2007, p.16) o autor descreveu em seu estudo de que investigações qualitativas são aquelas utilizadas em situações complexas e particulares, e que buscam descrever estas complexidades através das análises e interação de certas variáveis, como também a compreensão dos processos dinâmicos de grupos sociais e principalmente a contribuição com a mudança de determinados grupos que se dispõem de poucas informações. A abordagem aqui se justifica, pelo fato dela buscar entender uma determinada situação em que se dispõe de poucas informações, neste caso à aplicação do método EVA em organizações especiais como as cooperativas agrícolas e que na literatura existente é pouco apresentada.

O procedimento aplicado entretanto envolveu primeiramente uma pesquisa bibliográfica. Para Marconi e Lakatos (2006, p.271), “a pesquisa bibliográfica é um apanhado geral sobre os principais trabalhos já realizados, revestidos de importância, por serem capazes de fornecer dados atuais e relevantes relacionados com o tema escolhido”. Para eles o estudo

da literatura pertinente, pode ajudar a planificar o trabalho e representa uma fonte indispensável de informações, podendo até orientar inicialmente na formulação do problema e na definição de hipóteses, proposições e outras variáveis. O segundo procedimento da pesquisa está relacionado á modelagens. Segundo Passos e Venecian (2014), os autores descrevem que pesquisa que usam como procedimentos modelagens, são pesquisas que pretendem pautar-se na utilização de modelos que representem uma situação real, neste caso especifico o uso de simulações com dados reais retirados dos relatórios contábeis do sujeito da pesquisa.

Ainda segundo os autores, procedimento com modelagens, poderão ser usados também em modelos que podem apresentar-se como protótipos ou como modelos matemáticos, os quais poderão prestar soluções analíticas ao caso, como por exemplo um modelo de regressão ou a simulação, permitindo assim, reconstituir a rotina funcional de um dado sistema real.

Para Passos e Venecian (2014), no caso específico dos estudo das áreas das engenharias, a adoção da técnica de simulação tem trazido muitos benefícios tais como:

- (a) a previsão de resultados na execução de uma determinada ação;
- (b) a redução de riscos na tomada decisão;
- (c) a identificação de problemas antes mesmo de suas ocorrências;
- (d) a eliminação de procedimentos em arranjos industriais que não agregam valor a produção;
- (e) a realização de análises de sensibilidade;
- (f) a redução de custos com o emprego de recursos (mão-de-obra, energia, água e estrutura física) e;
- (g) a revelação da integridade e viabilidade de um determinado projeto em termos técnicos e econômicos.

O objetivo desta pesquisa é explicativo, pois é proposto um método que permite calcular o valor econômico adicionado ao capital investido em cooperativas agrícolas em um determinado exercício, levando-se em conta os vários elementos que afetam sua geração. Para Lakatos e Marconi (2001), as autoras descrevem que este tipo de pesquisa visa em principalmente estabelecer relações de causa-efeito por meio da manipulação direta das variáveis relativas ao objeto de estudo, buscando identificar as causas do fenômeno. Normalmente, é mais realizada em laboratório do que em campo, neste caso, será através de levantamento de relatórios contábeis auditados e disponíveis em ambiente virtual.

Portanto, a pesquisa explicativa visa identificar os fatores que determinam ou contribuem para a ocorrência dos fenômenos, ela aprofunda o conhecimento da realidade porque explica a razão, ou seja, o “porquê” das coisas. Contudo, quando realizada nas ciências naturais, requer o uso do método experimental já nas ciências sociais, requer o uso do método observacional (TURRIONE; MELLO,2012).

Vale ressaltar que nesta pesquisa, o diferencial a ser levado em consideração será a aplicação da metodologia EVA em somente uma cooperativa agrícola de grande porte, isto porque esta cooperativa possui uma grande responsabilidade na geração de empregos e principalmente na produção de alimentos na região onde está inserida.

5.2 Etapas da pesquisa

Os procedimentos desta pesquisa foram realizados em cinco etapas:

- (I) A primeira tratou-se de um pesquisa bibliográfica;
- II) a segunda na concepção do método de cálculo;
- (III) a terceira etapa foi a pesquisa documental;
- (IV) a quarta etapa foi a aplicação do método de cálculo proposto sem as variações com simulações e;
- (V) Por último a aplicação do Método EVA com as simulações projetadas.

Logo abaixo no quadro 5, é apresentado em detalhes os procedimentos que foram adotados em cada etapa da pesquisa.

Quadro 5 -Etapas e os Procedimentos da Pesquisa

Etapas da Pesquisa	Procedimentos Adotados na Pesquisa
I. Pesquisa Bibliográfica	Revisão dos aspectos conceituais e históricos sobre cooperativas, em especial, cooperativas agrícolas
	Revisão dos aspectos teóricos sobre geração de valor econômico e cálculo de EVA
	Revisão de estudos que relacionem geração de valor econômico com cooperativas agrícolas e outros modelos de organizações sociais.
	Revisão dos estudos sobre a geração de valor em cooperativas Agrícolas.

II. Concepção do método de cálculo	Levantamento dos benefícios financeiros e econômicos gerados pelas cooperativas aos cooperados
	Identificação das variáveis críticas para o procedimento de cálculo do EVA
	Identificação dos relacionamentos entre as variáveis críticas e de como podem ser tratadas
	Proposição dos ajustes necessários para o cálculo de EVA, por se tratar de organização social.
III. Pesquisa Documental	Levantamento de dados com os relatórios financeiros e contábeis da cooperativa (Balanço Patrimonial, Demonstração de Resultados e Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido).
	Identificação do plano de contas crítico para o cálculo do EVA
	Levantamento de dados de mercado envolvidos nas operações das cooperativas
IV. Aplicação do método de cálculo proposto	Calcular o EVA para a cooperativa com os dados dos relatórios contábeis e com os ajustes dos dados devido ser um organização social
	Analisar os dados levantados, se gerou ou destruiu valor com os valores originais.
	Tecer considerações críticas sobre os resultados obtidos, à luz das teorias e conceitos envolvidos.
V- Aplicação do Método EVA com as variáveis de impactos projetadas	Calcular o EVA para a cooperativa agora com a aplicação das simulações de impactos sugeridas na pesquisa.
	Analisar e comparar os resultados obtidos com as variáveis e simulações sugeridas para o método, usando os dados do EVA levantando originalmente com os relatórios ajustados da cooperativa.
	Tecer considerações críticas sobre os resultados obtidos com os exercícios estudados da cooperativa.

Fonte: Elaborado pelo Autor (2015)

5.3 Aplicação do Método de Cálculo Proposto

A aplicação do modelo de cálculo proposto foi feita em uma (1) cooperativa agrícola conhecida como CASUL- Cooperativa Agrária dos Cafeicultores do Sul do Estado de São Paulo, instalada no interior do estado. Esta cooperativa foi selecionada pelo critério da acessibilidade. Neste sentido Gil (2002,p.25) nos apoia conceituando que “A acessibilidade refere-se às barreiras existentes para a coleta de informações”

É importante ressaltar que, por ter envolvido informações financeiras, duas barreiras se apresentaram durante a pesquisa: A primeira delas é com relação aos levantamentos das informações do sujeito da pesquisa, onde normalmente são dados imprecisos ou inexistentes, principalmente em se tratando deste modelo de organização social e a segunda barreira, é que as cooperativas de uma maneira geral as consideram muitas das vezes sigilosas.

Por estas duas razões, foi que a escolha dos casos ficou restrita somente àquela cooperativa que tivesse relatórios financeiros e contábeis razoavelmente organizados e auditados e cujos gestores não se oponham a fornecê-los. Este foi o caso específico da cooperativa CASUL, que disponibilizou suas demonstrações e balanços diretamente no site da cooperativa, atendendo dessa maneira a orientação e solicitação das instituições fiscalizadoras federais à respeito das organizações sociais, no caso as cooperativas agrícolas.

5.3.1 Fonte e Coleta de Dados

Foram utilizados na pesquisa dados secundários. Segundo Malhotra (2001,p.28), “tratam-se de dados já coletados para problemas que não são os da pauta”, ou seja, são as informações que não são apresentadas nos relatórios contábeis, como por exemplo, banco de dados da internet, índices e outros relatórios escritos. As vantagens desse tipo de dados são por diversos motivos, por exemplo, o baixo custo monetário e de tempo e o processo de coleta neste caso torna-se rápido e fácil, pois já estão disponíveis em ambientes confiáveis e fiscalizados.

Foram utilizados também na pesquisa, os dados internos referentes à própria organização pesquisada e também os dados externos, gerados por fontes externas à organização, como por exemplo: os materiais referente a publicação á respeito da cooperativa, notícias de seu comportamento financeiro e de principalmente do mercado onde ela está inserida.

Observa-se em seção específica do trabalho, que todos os dados foram levantados referentes às demonstrações contábeis e financeiras da cooperativa Casul entre os anos de 2014 e 2015, bem como dados de mercado de negócios, como cotações de produtos, insumos agrícolas dentre outros. As demonstrações entretanto, foram as contábeis e financeiras, devidos destas informações terem sidos todas auditadas e de tornadas públicas como parte das obrigações de prestação de contas das cooperativas de grande porte como é o caso.

Já para os dados de mercado destas organizações, foram informações coletadas, organizadas e divulgadas por instituições específicas do setor, como o Ministério da Agricultura Pecuária e Abastecimento (MAPA,2014), a Empresa Brasileira de Pesquisas Agropecuárias (Embrapa), a Organização Mundial do Comércio (OMC), o Instituto Brasileiro de Geografia e Pesquisa (IBGE), o Sistema Integrado de Produtos e Estabelecimentos Agropecuários (Sipeagro) dentre outros.

Reforça-se que, todos os dados apresentados na pesquisa foram coletados de fonte original e aberto ao público, por ter melhor precisão e confiabilidade das informações, estes dados foram coletados do balanço patrimonial e da demonstração do resultado do exercício (DRE) mais recente da cooperativa, neste caso os anos de 2014 e 2015 contido dentro do relatório anual da organização escolhida.

Em suma a fim de que fique claro, o relatório anual das empresas (quando auditados e disponíveis) apresenta entre das mais diversas finalidades, principalmente o objetivo de informar aos donos do negócio sobre como anda a governança corporativa da organização de forma igualitária, ética, transparente e responsável.

5.3.2 Preparação dos Dados da Amostra

Segundo Malhotra (2001,p.5) “o processo de preparação dos dados é de torná-los pronto para serem analisados, de uma maneira organizada e clara”, nesse sentido a preparação passou pelas seguintes etapas de preparação:

- a) **Edição:** Nesta etapa a revisão dos demonstrativos foram realizadas visando a conferência dos dados e pelo aumentar precisão dos dados levantados;
- b) **Codificação:** Teve como objetivo depois de conferido e organizados, a atribuição um código nos demonstrativos contábeis (DRE) e também no BP (Balanço Patrimonial) de forma que pudesse estar padronizá-lo de acordo com as suas características;
- c) **Transcrição:** Neste caso, os dados já identificados e padronizados foram transferidos para uma outra planilha estruturada em Excel.
- d) **Limpeza de Dados:** Esta última etapa teve como proposto em fazer os ajustes necessários nos demonstrativos e balanços, a fim de que pudessem se adequarem ao modelo totalmente estruturado e organizado para a pesquisa.

Reforça-se de que neste trabalho todos os dados brutos coletados inicialmente dos relatórios contábeis, como a Demonstração de Resultado (DRE) e o Balanço Patrimonial (BP), foram retirados do ambiente virtual da cooperativa e que estão totalmente disponíveis ao público em geral. Desta forma, foi somente a partir desse levantamento é que, em um segundo momento da pesquisa, os demonstrativos tomaram novos parâmetros numéricos e por fim a sua codificação pudesse estar sinteticamente reorganizadas para aplicação do EVA na cooperativa estudada.

5.3.3 Simulações de Cenários (Variações de Impactos)

Um cenário é um estudo prospectivo acerca do futuro aliado à organização das informações obtidas, de modo a oferecer um conjunto de informações coerente, sistemático, compreensível e plausível, com o objetivo de descrever um determinado evento e oferecer instrução e suporte à tomada de decisões.

Duas grandes categorias podem ser identificadas neste sentido, quando se está frente aos mais diversos cenários produzidos, Godet e Roubelat (1996,p.8) classificam estes cenários como sendo:

Os cenários podem ser classificados por: cenário exploratório (*forecasting*) que trata-se do estudo que considera as tendências observadas no passado e no momento atual, e conclui com a geração de um provável estudo futuro e a outro é o cenário antecipatório (*backcasting*): construído com base em diferentes pontos de vista acerca do futuro, procura traçar diretrizes para que determinado estado seja alcançado ou evitado.

Desta maneira, neste caso específico, a pesquisa estará sendo considerada como um “cenário de simulações em ambiente exploratório”, pois estará sendo observadas os resultados presentes com os resultados do passado. Estas serão feitas com a finalidade de analisar o comportamento da ferramenta EVA com levantamento de valores originais da pesquisa, bem como com outros valores simulados com variações de impactos diretos na cooperativa. Lembrando-se que estas variações de impactos estão melhor apresentadas nas próximas seções do trabalho.

5.3.4 Análise dos Dados

A análise dos dados foi efetuada relacionando entre os modelos padrões e alternativas existentes sobre o EVA, juntamente com às características específicas deste tipo de organização e aos modelos propostos aos estudos relacionados, encontrados seus conceitos na

seção três deste trabalho bem com as particularidades a serem levantadas sobre o objeto do estudo, encontradas na seção sete.

Estas relações porém, pressupõem uma definição em relação às alternativas disponíveis para a interpretação da realidade do valor econômico gerado nas cooperativas, onde sua técnica utilizada foi a analítica com adequação ao padrão, conforme a orientação de Yin (2001), onde neste caso o autor nos apoia dizendo para se fazer uma comparação de um padrão empírico com uma base prognóstica verificando a aderência entre o modelo teórico levantado na pesquisa, com a aplicabilidade de um exemplo prático.

6. A GERAÇÃO DE VALOR EM COOPERATIVAS AGRÍCOLAS

O texto desta seção relatou os resultados do mapeamento da pesquisa sobre os diversos pontos em que as cooperativas podem contribuir aos seus cooperados e de, principalmente, descrever quais os reflexos que cada componente levantado e apresentado traz a cooperativa com relação à geração de valor econômico.

6.1 Ganhos nas Operações

Existem ganhos de sinergia na atuação da cooperativa que se refletem potencialmente como valor adicionado ao capital do cooperado. **Diferentemente de uma empresa comum, cujo objetivo final é a obtenção de lucro, as cooperativas têm como foco principal em oferecer a prestação de serviços e a busca de resultados coletivos para seus cooperados, seja na compra de insumos ou nas vendas de produtos.** Valendo ressaltar que nem sempre no fechamento de cada exercício, o saldo financeiro positivo apresentados nos relatórios contábeis, como as Sobras da Cooperativa por exemplo nem sempre significa o reflexo de um bom desempenho econômico.

Sobre as sobras, Krueger (2003, p.137) descreve que as sobras da cooperativa, poderão ser realizadas de maneira direta ou indireta. A primeira neste caso, prevê a devolução em dinheiro e a segunda na forma de um crédito para uma nova prestação de serviços ou na retenção e simultânea transformação das sobras em novas quotas-partes (capital a ser investido).

O capital investido ou ativo econômico de uma cooperativa na visão de Gimenes e Gimenes (2006) “ é aquele montante de recursos que está investido em ativos diretamente ligados à atividade fim da cooperativa e que exige remuneração financeira explícita, advinda do resultado operacional líquido”. Em ambos os casos apresentados por Krueger (2003), **é possível perceber a geração de valor**, no momento em que o cooperado o recebe.

Os tópicos a seguir detalharão melhor os ganhos advindos de pontos específicos das operações das cooperativas agrícolas

6.1.1 Venda de mercadorias

Uma importante finalidade das cooperativas é colocar os produtos de seus cooperados no mercado consumidor, isto porque as cooperativas oferecem condições mais vantajosas do que se eles estivessem atuando de forma isolada. Como as cooperativas agrícolas concentram vários produtores e conseguem trabalhar em maior escala de produtos, elas acabam por sua vez, conferindo uma posição de maior poder de negociação no mercado de negócios.

Utumi; Pinto e Pinho (1974) já mostravam em suas pesquisas que as cooperativas eram capazes de obter uma melhor posição comercial nas vendas de seus produtos, agindo com parcerias com outras grandes cooperativas de grande porte e com isso, compondo uma completa rede de distribuição, com produtos de marcas fortes. Segundo os autores, em alguns casos, quando as cooperativas agem com outras parceiras, elas conseguem além de reduzir a flutuação da oferta de produtos agrícolas no mercado, também conseguem afastar as especulações e o artificialismo na cotação de preços de seus produtos, fazendo com que elas colaborem com o aperfeiçoamento do mecanismo de formação de preços existentes no mercado.

As cooperativas agrícolas geram, portanto, para aos produtores rurais, ganhos econômicos na negociação de sua produção. Baleeiro (2001) fez uma comparação dos valores da produção animal e vegetal dos não-cooperados com os agricultores que trabalham no sistema de cooperativas. Para a autora, os cooperados conseguem ganhos médios de até 147,7% superiores no valor de seus produtos, ou seja, produtores cooperados que plantam em áreas de até 100 hectares conseguem ganhos econômicos médios em até 50% superiores aos dos produtores não-cooperados.

Este exemplo de vantagem é também confirmado em dados técnicos apresentados pela Aprosoja - Associação dos Produtores de Soja de Mato Grosso (2013), tomando-se como base a safra 2010/2011. No relatório é descrito que os produtores de soja que optaram em trabalhar no sistema de cooperativas obtiveram melhores ganhos nas vendas de seus produtos, segundo ele, os produtos cooperados alcançaram algo em torno de 44% a mais em toda safra negociada. Sendo assim, a medida que as cooperativas se beneficiam diretamente do pequeno agricultor, ao aumentar seu poder de negociação e sua capacidade de compartilhar recursos, elas por sua vez acabam promovendo um melhor **ganho econômico no valor** de suas operações.

6.1.2 Aquisição de fertilizantes, defensivos e outros suplementos agrícolas

As cooperativas agrícolas conseguem, além de vender os produtos de seus cooperados em melhores condições, unificar as compras de todos os insumos agrícolas como por exemplo os fertilizantes, defensivos e suplementos, obtendo desta maneira os benefícios em atuar como compradora de larga escala. Naturalmente, este processo promove redução de custos e melhores resultados econômicos.

Para Sexton (1986) o autor ressaltou, que os benefícios das sociedades cooperativistas estão associados à integração vertical que promove redução dos custos, por meio de melhor poder de barganha na aquisição dos insumos, às economias de escala, à melhoria da posição de barganha no mercado, em especial quando se trata de produtos perecíveis, aos ganhos de eficiência advindos da capacidade coordenadora das cooperativas e à redução dos riscos em ações conjuntas, comuns a esse tipo de empreendimento.

A Organização das Cooperativas Brasileiras destaca que somente em aquisição de produtos agroquímicos distribuídos para as cooperativas agrícolas no exercício de 2012, foi gerada uma economia que suplantou a marca de US\$1 bilhão de dólares (OCB, 2012). Neste caso a **geração de valor** destaca-se na economia de compra desses produtos, por levar a vantagens de negociação em grande escala.

6.1.3 Logística do Setor

A logística é um processo de planejamento, implantação e controle do armazenamento e fluxo de materiais, desde o ponto de origem até o ponto de consumo, de forma efetiva nos aspectos econômicos e de atendimento ao cliente (ASLOG, 2015).

A logística nas cooperativas agrícolas beneficia os cooperados no transporte de fertilizantes, defensivos e demais suplementos agrícolas, na armazenagem de insumos e produtos, e nos cuidados técnicos para o escoamento da produção. A cooperativa acaba assumindo um papel de um facilitador, minimizando para o cooperado as despesas com logística, criando dessa maneira **a geração de valor** ao cooperado.

A atuação da cooperativa agrícola em logística melhora o resultado financeiro dos cooperados e reduz a necessidade de investimentos de capital em estrutura de armazenagem e transporte.

6.1.4 Armazenamento de Grãos

Especialmente a armazenagem de grãos representa uma importante função no processo de comercialização das cooperativas agrícolas, seja porque demanda de estruturas físicas de grande porte para estocagem, ou seja porque implica em riscos técnicos de armazenagem como a deterioração, contaminação, segurança, explosões entre outros.

Lambert (1999) descreveu que os armazéns das cooperativas agrícolas passaram a ser indispensáveis dentro processo de integração na cadeia logística e principalmente como um argumento positivo para a diminuição de custos. Segundo o autor, isso ocorreu devido determinadas decisões estratégicas dos planos governamentais de gestão agrícola, como redefinição da malha logística dos pontos de distribuição, da quantidade e localização desses armazéns e principalmente o objetivo de diminuição de custos.

O armazenamento de grãos pelas cooperativas provoca uma diminuição do capital que os cooperados investiriam individualmente em ativos estruturais com esta finalidade, reduzindo assim as despesas associadas com este processo. Desta maneira **gerando valor** na economia com investimento em armazéns.

6.1.5 Despesa com pessoal

O debate com relação ao custo do trabalho no Brasil é de longa data. Em geral, a discussão é centrada sobre o impacto da legislação trabalhista sobre o custo do trabalho por pessoa. Sob esta ótica, há economistas como Pastore (1994), que nesta época já defendia que os encargos trabalhistas no Brasil estão entre os mais altos do mundo. Ao ser comparado aos dias atuais este cenário pouco mudou.

No entanto, independente da carga tributária que incide sobre a folha de pagamento, para ambos (empregador e empregado) há sempre a necessidade de contratar pessoas para que executem diversos tipos de trabalhos dentro das mais diversas organizações, sendo elas as tradicionais/capitalista . Estas contratações poderiam ser por exemplo: os responsáveis pelas vendas, pelas compras, pelo financeiro, pela contabilidade, pelo administrativo, pela direção dentre outras funções. Com as cooperativas isso não é diferente. Elas também necessitam de pessoas para atuar em diversas áreas da organização, como: na área jurídica, contábil, contratos, seguros, exportação, comercial etc.

O aspecto positivo com relação a não contratação de pessoas, é que com a cooperativa desempenhando todas essas funções, os cooperados podem focar seus esforços nas atividades da sua produção, obtendo resultados mais efetivos. A cooperativa, neste caso, **geraria valor** ao cooperado na medida em que ela não precisa contratar ninguém, desta forma, haveria possivelmente a economia em não precisar investir em estruturas necessárias para atendimento das atividades dessas pessoas. Apesar da atuação da cooperativa nessas funções representar um custo, ele é rateado por um bom número de cooperados. **O resultado final é um ganho econômico.**

6.1.6 Outros ganhos de sinergia

Segundo Barbosa e Brondani (2004, p.18) “quando se pensa na questão da competitividade das empresas tradicionais, é comum a ideia que elas alcancem seus objetivos por terem uma equipe formada por profissionais preparados tecnicamente detentores de várias competências”. Contudo, nesse contexto, existe algo que transcende os elementos de uma organização, aquilo que hoje se denomina sinergia corporativa. Uma empresa sinérgica funciona como se fosse um ecossistema, onde os principais personagens, como os colaboradores, os clientes, os fornecedores e a comunidade como um todo, mantém um relacionamento equilibrado, possibilitando desta maneira a obtenção de resultados satisfatórios.

O que torna esta sinergia difícil de ser alcançada nas empresas é o fato de que nem todas as pessoas estão na organização com as mesmas finalidades, dado que cada indivíduo tem suas próprias aspirações e sonhos. Além disso, muitas empresas têm dificuldade em comunicar com clareza seus objetivos aos seus funcionários (HINDLE, 2002).

Quando comparado as cooperativas, ele por si só é uma organização sinérgica por natureza, como os cooperados principalmente, mas também os trabalhadores que dela sobrevivem como funcionários, assessores e consumidores buscam conjuntamente um melhor resultado do que obteriam por ações isoladas. Em toda a cadeia de produção e comercialização de produtos agrícolas existem inúmeras etapas e atividades, que são melhor executadas no contexto sinérgico das cooperativas. Mercadorias antes de serem vendidas por exemplo, precisam ser embaladas, separadas, padronizadas, pesadas, a qualidade controlada etc. A colaboração amplia a competência, a especialização e a excelência. Os reflexos, para o

cooperado, de um processo eficiente, podem ser traduzidos, em parte, como um **ganho econômico**, em parte como uma economia de despesas e investimentos.

6.2 Ganhos no custo do capital

Neste tópico são abordadas algumas facilidades que a cooperativa oferece, para o cooperado, na gestão de riscos e na captação de recursos, e como isto reflete-se em ganhos econômicos.

6.2.1 Gestão de Riscos

Todas as empresas estão sujeitas a algum nível de risco, considerando-se os diversos tipos existentes quando estão em atividades como: o risco financeiro, o risco de mercado, o risco operacional, o risco fiscal, o risco contábil etc. Curiosamente, a eliminação dos riscos não é viável e nem desejável para as organizações, uma vez que isso poderia também limitar a possibilidade de maiores rendimentos. Para Zeuli (1999) o mais recomendável é que as organizações sociais gerenciem melhor as vantagens da relação retorno-risco a fim de que mantenham a possibilidade de crescimento.

As cooperativas agrícolas entretanto, além de operar em um ambiente que é intrinsecamente arriscado devido a concorrência de outras empresas tradicionais e capitalistas (geradoras de lucro), também estão expostas a altos graus de riscos financeiros e de mercado (MANFREDO; RICHARDS, 2007). Segundo estes autores, diversas situações ampliam os riscos para as cooperativas, dentre elas, o fato de focarem suas atividades em poucas *commodities* e a operarem em regiões geograficamente limitadas em negócios. A maioria das cooperativas possui reduzido grau de diversificação e, para as *commodities* que comercializam (frutas, vegetais e hortifrutigranjeiros), não há opções de mercados futuros e nem de seguros disponíveis.

Estas cooperativas não têm a oportunidade de gerir seus riscos usando as ferramentas disponíveis no mercado como acontece com empresas capitalistas, e nem mesmo dispor de profissionais que são pagos para a observância do mercado financeiro, como um economista por exemplo.

Muitas cooperativas operam em arranjos do tipo *pool* (com compartilhamento das perdas), em que a produção dos seus membros deve ser vendida em determinado tempo pré-

estipulado. Entretanto, mesmo que este tipo de arranjo sendo interessante aos membros que se liberam das preocupações com o "tempo de mercado", ele limita a possibilidade da cooperativa em manter estoques e com isso vendê-los quando o preço for mais atrativo, implicando assim, em altos níveis de riscos de mercado. Além disso, normalmente as cooperativas operam com pequenas margens de lucro, devido ao acesso restrito aos financiamentos no mercado financeiro, o que faz com que elas mantenham altos graus de alavancagem e, por conseguinte, também altos níveis de riscos financeiros.

É fato que um dos maiores riscos ao cooperado está na oscilação de preços das *commodities* agrícolas. De um modo geral, o produtor rural em meses ou anos, antes de colher, acaba incorrendo em custos elevados de hoje, para obter receitas no futuro, que não são certas. Ele incorre no chamado "risco empresarial" neste caso, segundo Jorion (1999) são riscos que consistem na volatilidade de resultados inesperados, normalmente relacionados aos valores de ativos ou passivos de interesse.

As cooperativas com gestão mais desenvolvida conseguem fazer contratos de derivativos com sua produção agrícola e operações de *hedge* ou seja operações para a proteção contra variações de preços e câmbio, ajustando, com maior certeza, o quanto o produtor pode receber pela mercadoria. Atuando fora das cooperativas, o produtor agrícola certamente não contaria com o conhecimento e os recursos para bancar operações de hedge visando a proteção dos seus resultados financeiros e econômicos e desta forma não **gerando valor econômico ao negócio.**

6.2.2 A lei das cooperativas e a remuneração do custo do capital próprio

Quando se trata da relação jurídica existente entre um sócio cooperado e a sociedade cooperativa, há uma disciplina legal específica que distingue das outras relações jurídicas, inclusive societárias, bem como o regimento de suas regras, neste caso a lei de nº 5.764/71 que trata do regime jurídico das sociedades cooperativistas existentes no Brasil (OCEPAR, 2016).

Nestas condições, o sócio cooperado é dono da sociedade juntamente com seus pares, ou seja, possui capital empregado e tem responsabilidades com relação a terceiros, celebra contrato societário e obriga-se a contribuir com bens e serviços, para o exercício de uma atividade de proveito comum. Daí decorre que, na estrutura cooperativista, é ao mesmo tempo ele é o dono, usuário do negócio e o fornecedor.

Sua remuneração sobre o capital próprio, temos a colaboração de Gimenes e Gimenes (2006a), onde os pesquisadores discorrem que, especificamente no caso das cooperativas agropecuárias, o fator capital é problemático, dado que a capitalização se dá somente admissão de associados, pela subscrição de quotas-partes de capital, geralmente proporcional à renda de cada cooperado, e cada um tem um voto que independe do capital integralizado. Esta remuneração do capital do cooperado, aponta com clareza de que é vedado às cooperativas distribuírem qualquer tipo de benefícios às quotas-parte do capital um rendimento superior a 12% a.a. Isto não é uma limitação ao ganho propriamente dito, mas, uma limitação sobre a distribuição de resultados, isto se faz necessário, para evitar a descapitalização de valores dentro das cooperativas.

6.2.3 Linhas de crédito e vantagens para as cooperativas

Em se tratando em linhas de créditos para o financiamento ao produtor rural brasileiro de um modo geral, é necessário fazer uma distinção entre o crédito para o produtor rural familiar, o para produtor pessoa jurídica e para o produtor associado a uma cooperativa, que neste caso é objeto deste estudo.

Segundo a SICCOB (2015) normalmente as cooperativa conseguem obter recursos a um juro abaixo da média de mercado, variando de 1% a.a. a 5% a.a., com prazos e carência estendidos, alcançando em vias de regra em dez anos para pagar e carência de até cinco anos para iniciar este pagamento. Porém este tipo de linha de crédito é muito restrito, com limites de créditos bem reduzidos o que impossibilita grandes ganhos pela cooperativa.

As cooperativas agropecuárias sob uma visão mais ampla e como pessoa jurídica possui um leque muito grande de opções, ou seja, desde financiamento do capital de giro até financiamento para aquisição de tratores, colheitadeira e infraestrutura em geral.

As taxas de juros e os prazos são bastante variados dependendo do tipo de financiamento sendo que as condições são menos vantajosas que o produtor rural. Por fim, já o produtor cooperado conta com linhas de financiamento especiais de fomento governamental por meio de programas do BNDES- Banco Nacional de Desenvolvimento Social. Sendo assim logo abaixo no quadro 6 são apresentados exemplos dos programas existentes para este segmento, disponível através do Banco Nacional de Desenvolvimento Social (BNDES) e que infelizmente torna-se difícil de levantar por falta de comprovação de pagamentos destes empréstimos.

Quadro 6 – Programas de créditos do BNDES para as cooperativas

DESCRIÇÃO	PRODECOOP	PROCAP-AGRO	PRONAMP
Valor Financiado	É financiado até o valor de R\$ 100 milhões de reais, quando os recursos forem destinados a cooperativas centrais, para projetos de industrialização de produtos prontos para o consumo humano, processados e embalados.	Trata-se de valor de financiamento até o valor de R\$ 50 milhões de reais por cooperativas e voltados para o financiamento de capital de giro.	É um financiamento voltado para empreendimentos coletivos de R\$ 20 milhões de reais, respeitando o limite individual de R\$ 385 mil por participante.
Limites de Financiamentos	Até 90% do valor do projeto, obedecidos os limites de R\$ 100 milhões de reais por cooperativa, em uma ou mais operações, independentemente do nível de faturamento bruto anual verificado no último exercício fiscal.	Até 100% do valor de integralização de suas quotas-parte, limitado a R\$ 40 mil reais, independentemente de créditos obtidos em outros programas. O limite de integralização de quotas-parte no âmbito da cooperativa singular não pode ultrapassar R\$ 50 milhões de reais, descontado o valor financiado diretamente à cooperativa singular para saneamento financeiro por meio da integralização de quotas-parte de seus cooperados na respectiva cooperativa.	A participação do BNDES pode chegar a até 100% do valor do investimento.
Prazo	O prazo total é de até 12 anos, incluída carência de até 3 anos para pagamento. Este prazo de carência pode ser estendido para o pagamento dos juros, caso o projeto demonstre essa necessidade.	Para os financiamentos de capital de giro: até 2 anos, incluídos até 6 meses de carência para início de pagamento. Para as demais operações: até 6 anos, incluídos até 2 anos de carência.	Até 8 anos, incluída a carência de até 3 anos para começar a pagar. A periodicidade de pagamento do financiamento poderá ser mensal, semestral ou anual, de acordo com o fluxo de receita do produtor rural.

(Continuação)

DESCRIÇÃO	PRODECOOP	PROCAP-AGRO	PRONAMP
% Taxa Cobrada	8,75 % a.a	Para operações de financiamento a capital de giro: 10,5 % ao ano (a.a.) e Para as demais operações: 7,5% a.a.	7,5 % a.a
Itens Financiados	<ul style="list-style-type: none"> • estudos e projetos; • aquisição, transferência e absorção de tecnologia, desde que incorporada ao projeto; • obras civis, instalações e outros investimentos fixos; • máquinas e equipamentos nacionais novos credenciados no BNDES, também de forma isolada, quando destinados à modernização no âmbito dos setores e ações enquadráveis no Programa; • despesas de importação, em moeda nacional, vinculadas à importação de equipamentos; • capital de giro associado ao projeto de investimento, limitado a 30% do valor financiado; • integralização de quotas-partes vinculadas ao projeto a ser financiado; e • aquisição de máquinas e equipamentos de fabricação nacional novos e credenciados no BNDES e inerentes à produção/beneficiamento da cooperativa. 	<p>Para o produtor cooperado:</p> <p>Integralização de quotas-parte do capital social em cooperativas singulares de produção agropecuária, agroindustrial, aquícola ou pesqueira.</p> <p>Para a cooperativa singular:</p> <p>Integralização de quotas-parte do capital social em cooperativas centrais exclusivamente de produção agropecuária, agroindustrial, pesqueira e aquícola; capital de giro; e crédito concedido diretamente à cooperativa para integralização de quotas-parte de seu capital social por parte de seus associados.</p> <p>Para a cooperativa central:</p> <p>Capital de giro; e crédito concedido diretamente à cooperativa para integralização de quotas-parte de seu capital social por parte de seus associados.</p>	<p>Construção, reforma ou ampliação de benfeitorias e instalações permanentes; Obras de irrigação, açudagem, drenagem, proteção e recuperação do solo; Destoca, florestamento e reflorestamento; Formação de lavouras permanentes; Formação ou recuperação de pastagens; eletrificação e telefonia rural; Aquisição de animais de pequeno, médio e grande porte, para criação, recriação, engorda ou serviço; Aquisição de equipamentos empregados na medição de lavouras; Despesas com projeto ou plano (custeio e administração); Recuperação ou reforma de máquinas, tratores, embarcações, veículos e equipamentos, bem como aquisição de acessórios ou peças de reposição, salvo se decorrente de sinistro coberto por seguro; e aquisição de máquinas; tratores; veículos, observado o disposto no MCR 3-3-6 a 3-3-8; embarcações; aeronaves; equipamentos e implementos, desde que destinados especificamente à atividade agropecuária</p>

Fonte: BNDES (2016).

Organizado pelo autor (2016).

Como foi possível perceber no quadro 6 acima, as cooperativas agrícolas possuem créditos disponíveis em algumas instituições financeiras, entretanto para que elas possam adquirir estes financiamentos é necessário muita negociação para analisar junto a gerência, quais garantias deverão deixar para este levantamento.

Vale ressaltar que estes financiamentos quando aprovados, acabam possibilitando ao cooperado, alcançar outras linhas de crédito em condições favoráveis, comparados quando elas fossem obtidas de forma independente no mercado financeiro. No tocante à apuração de **valor econômico gerado**, este benefício reduz o custo do capital investido no negócio, incrementando assim a melhora do EVA.

6.3 Valor no longo prazo

Nos tópicos a seguir são levantadas vantagens competitivas que o cooperado tem em relação ao não cooperado, que possuem maiores impactos na geração de valor no longo prazo.

6.3.1 Aprimoramento Tecnológico

As cooperativas tendem a alcançar maior aprimoramento tecnológico por mudanças de processos, implantação de novas tecnologias em infraestrutura e em sistemas de informação, e até mesmo com desenvolvimentos feitos nas unidades dos cooperados e que são disseminados entre eles.

Além disso, pela maior escala e pelo maior poder de barganha, uma cooperativa pode, por exemplo, implantar um sistema de gestão de amplos recursos, do tipo ERP (*Enterprise Resource Planning*), que representaria um investimento proibitivo, certamente, para a maioria dos cooperados, senão sua totalidade. O benefício advindo deste tipo de iniciativa pode ser traduzido em **agregação de valor econômico**, mas é, em geral, percebido somente no longo prazo.

6.3.2 Investimentos em Marketing

Para Kotler (1969,p.23) afirma que “marketing voltado para organizações sem fins lucrativos é definido de acordo com o objetivo que a organização tem, em satisfazer aos seus diversos públicos e mercados, satisfação essa que se encontra associada ao tipo de produto

que ela oferece”. A adoção de marketing por uma organização que não visa lucro se baseia somente no fato de que, a aplicação dos princípios básicos de marketing permite à organização tornar-se mais eficaz na consecução dos seus objetivos.

Ainda Kotler (1969) o autor afirma ainda que o marketing para organizações sociais como o caso das cooperativas agrícolas de uma maneira geral, devem preocupar-se com as relações entre a organização e seus diversos públicos e mercados; em compreender o que a organização permuta com os públicos, isto é, o que cada parte dá e recebe; em interessar-se pelas motivações que baseiam suas transações e satisfação", para o autor que concerne ao conceito de marketing para organização que não visa ao lucro, ele afirma “Marketing” é simplesmente a análise.

Muito embora e tecnicamente as cooperativas agrícolas não visem lucro como organização social que se apresenta, o investimento em marketing pode melhorar a competitividade dos produtores cooperados e com isso fortalecer a marca de seus produtos. Investimentos em marketing, embora sejam elevados, podem mostrar aos clientes os valores intrínsecos e os diferenciais daquela cadeia de suprimentos Kotler (1969).

Naturalmente, as cooperativas são mais capazes de fazer tais investimentos numa escala que possibilite o alcance de maiores e mais efetivos resultados, do que fariam os produtores de maneira individual. A contribuição para a **geração de valor econômico** deste tipo de investimento se dá na elevação de volume de vendas, na prática de preços mais valorizados, o que implica na elevação de receitas, e na consistência destes elementos no tempo.

7. PROPOSTA DA APLICAÇÃO DO CÁLCULO DO VALOR ADICIONADO EM COOPERATIVAS

Nesta seção é apresentado a proposta de como será feito o cálculo de valor adicionado (EVA) ao capital investido do cooperado, levando-se em consideração os vários fatores que possam impactar de maneira direta ou indireta.

Para demonstrar a proposta em questão, o cálculo será realizado em duas etapas, conforme abaixo explicitado:

→Na primeira etapa da pesquisa, pautou-se do EVA obtido pela cooperativa nos relatórios contábeis como o DRE – Demonstração do Resultado do Exercício, do BP-Balanco Patrimonial e do relatório DMPL-Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido dos anos de 2014 e 2015, estes relatórios entretanto já estarão com suas contas ajustadas e com as considerações específicas sobre a apuração. Vale ressaltar que, até este momento as variações de impactos sugeridas na pesquisa não foram aplicadas.

→Na segunda etapa, o cálculo do EVA é refeito, levando-se em consideração os benefícios gerados pela cooperativa aos cooperados. Os benefícios, de certo modo, penalizam o resultado da cooperativa, isto porque, devemos se pautar sobre o seguinte olhar: partindo-se do pressuposto de que, quando o cooperado vende seu produto usando as condições físicas da cooperativa, ela por sua vez acaba assumindo os custos dessas vendas, ou seja, o custo operacional da cooperativa fica alto, fazendo com que suas sobras de uma maneira geral fique menor. O valor gerado pela cooperativa aos cooperados é o resultado da diferença entre os valores dos EVA calculados em cada etapa da pesquisa. Nesta etapa entretanto, o EVA será calculado levando em considerações algumas variações de impactos que penalizam a cooperativa. Esta variações foram mensuradas como percentual mínimo, com a finalidade principal de somente analisar o comportamento quanto a geração ou destruição de valor. Estas variações podem ser observadas no específico desta seção em detalhes.

Portanto, o valor econômico gerado aos cooperados pode ser expresso pela diferença do EVA obtido pela cooperativa antes e depois de considerados os benefícios aos cooperados. O valor econômico em que ela é penalizada é interpretado como o valor econômico recebido pelos cooperados.

Desta forma, a seguir, apresentam-se de maneira detalhada todos os ajustes, considerações e cálculos que justificaram esta pesquisa.

7.1 Cálculo do EVA em Cooperativas Agrícolas

A proposta de mensuração de valor econômico gerado nas cooperativas depende então, de uma análise crítica sobre qual é o resultado obtido pela cooperativa e qual é o resultado obtido por ela depois de considerados determinados benefícios dos cooperados.

Desta maneira as etapas para a aplicação do cálculo do EVA são mostradas no quadro 7 abaixo.

Quadro 7 – Etapas para o cálculo do EVA em Cooperativas Agrícolas

Ordem	Etapa a serem aplicadas na pesquisa
1	Ajustes no Balanço Patrimonial
2	Ajustes na Demonstração do Resultado do Exercício
3	Cálculo do Capital Investido
4	Cálculo do WACC
5	Cálculo do NOPAT
6	Cálculo do ROIC
7	Cálculo do EVA

Fonte: Organizado pelo Autor (2016)

7.1.1 Ajustes no Balanço Patrimonial

Para entender melhor como a validade das informações prestadas pelo Balanço Patrimonial são de extrema importância para os usuários da contabilidade é necessário saber primeiramente o seu significado

Segundo Iudícibus (2007 p.153), “o Balanço Patrimonial é a representação gráfica do patrimônio”. Segundo o autor, é no balanço que constam os valores do Ativo, do Passivo e do Patrimônio Líquido em determinado momento (na data em que o balanço for elaborado, ou “levantado”, como se costuma dizer). O balanço patrimonial é uma das principais demonstrações contábeis de uma empresa. É nesta demonstração contábil que irá refletir a posição financeira em determinado momento, normalmente no fim do ano de um período prefixado, em suma, é como se tirássemos uma foto da empresa e víssemos de uma só vez todos os bens, valores a receber e valores a pagar em determinada data. O Balanço Patrimonial se divide em duas colunas: a da esquerda contém o Ativo e a da direita contém o Passivo e o Patrimônio Líquido.

Outro autor que colabora sobre o conceito de Balanço Patrimonial é Bruni (2010, p. 02), onde o autor a define como sendo:

O primeiro e mais básico relatório da Contabilidade preocupa-se em apresentar, de forma distinta, bens e direitos, separados das obrigações e patrimônio líquido. Por sempre representar uma situação de equilíbrio, recebe o nome de Balanço Patrimonial, por representar uma fotografia em um dado momento do patrimônio da entidade. Ele é estático e representa um instante da situação patrimonial.

Para o autor, o balanço patrimonial tem por finalidade em demonstrar a situação financeira e do patrimônio da entidade e/ou da empresa em um determinado período. É um relatório composto pelos grupos de contas contábeis chamadas de Ativo, Passivo e Patrimônio Líquido.

Detalhadamente, dentro do lado das contas do Ativo elas relatam todos os bens, direitos de propriedade e controle da empresa, que são avaliáveis em dinheiro e que representam benefícios presentes e futuros para ela. “São as máquinas, terrenos, estoques, dinheiro, ferramentas, veículos, instalações, contas a receber, duplicatas a receber, títulos a receber, ações de créditos etc”. (IUDÍCIBUS,2007, p.28).

Por outro lado, segundo o autor, constam as contas que levam o nome Passivo e Patrimônio Líquido. Simplificadamente, este lado do relatório mostra todas as obrigações (dívidas) que a empresa tem com terceiros (seus financiadores), como por exemplo: as contas a pagar, o valor dos materiais, os fornecedores de matérias-primas a pagar, os impostos, os financiamentos, os empréstimos bancários etc. A conta Patrimônio Líquido entretanto, evidencia os recursos dos proprietários aplicados no empreendimento. Neste caso todos os relatórios usados na pesquisa deverão se padronizados e organizados para que possam trabalhar com a ferramenta EVA.

Desta forma sob a orientação de Iudícibus (2007,p.23) sobre a padronização dos relatório, inicialmente foram agrupados as contas do ativo que se convertem em dinheiro mais rapidamente, ou seja, com alto grau de liquidez, como por exemplo, o dinheiro em conta corrente e as aplicações em bancos. Em seguida, foram consideradas as contas que se transformam em dinheiro dentro de 365 dias e que por sua vez fazem parte do giro do negócio, ou seja, as contas a receber e os estoques. Na sequência, foram apuradas as contas que se transformam em dinheiro mais lentamente, normalmente aquelas que demoram mais de 365 dias, ou seja, tratam-se das contas dos ativos de menor grau de liquidez.

Por último, e não menos importante foram agrupados os itens que dificilmente se convertem em dinheiro, ou sejam aqueles que não são vendáveis. Neste caso, os bens e direitos que não se destinam a venda, entretanto possuem vida útil, como por exemplo: os investimentos de caráter permanente, os imobilizados e os intangíveis.

A título de informação, dentro do balanço há duas classificações de contas que merecem ser esclarecidas e estão apresentadas nas planilhas padronizadas: as contas analíticas e as contas sintéticas. Neste sentido, Iudícibus (2007, p.27) esclarece que, “as contas analíticas são aquelas que representam os elementos patrimoniais no maior grau de detalhamento”. Segundo o autor, o saldo deste tipo de conta é conseguido através dos lançamentos realizados no financeiro, ou seja, recebem diretamente o valor lançado. Já as contas sintéticas são aquelas cujo saldo é calculado através da soma de duas ou mais contas analíticas, ou seja, a conta sintética representa a soma de diversas contas analíticas apresentadas dentro do Balanço Patrimonial.

7.1.2 Ajustes na Demonstração do Resultado do Exercício

A Demonstração do Resultado do Exercício – DRE tem por finalidade proporcionar uma sinopse das variantes positivas e negativas ocorridas em um dado período, sendo ele, em geral, mensal, trimestral, semestral ou anual. A DRE portanto, é um relatório ordenado com o propósito de apresentar os valores de receitas e despesas referentes a um período específico. Trata-se de um relatório apresentado de maneira dedutiva e vertical, ou seja, das receitas subtraem as despesas, obtendo-se o resultado líquido do exercício, também conhecido como lucro líquido (IUDÍCIBUS, 2007).

Sobre a importância do relatório para a empresa, Marion (2006, p.127) colabora descrevendo que “a DRE é relevante para a avaliação do desempenho de uma empresa e para a geração de informações aos gestores, pois permite analisar o resultado apurado”.

De acordo com a Lei 5.764 de 16 de dezembro de 1971, não se utiliza o termo “Lucro”, quando tratar-se de organizações sociais, como é o caso das cooperativas agrícolas, mas sim, como sendo “Sobras” neste caso, podendo ser elas positivas e negativas (BRASIL, 1971).

Neste sentido, Schardong (2003, p.97) destacou que estas sobras, tecnicamente, não são lucros, mas sim, saldos de valores obtidos dos associados para cobertura de despesas, e que, pela racionalização com que a cooperativa trabalhou, não foram gastos, isto é, sobraram, merecendo, por isso, a denominação de sobras. Estes valores, entretanto, não representam um acréscimo patrimonial para os associados que a recebem, como acontece no caso das empresas tradicionais capitalistas, mas sim normalmente elas são distribuídas conforme a cota parte adquirida por cada um no momento de sua entrada.

Sob a ótica de Santos (2008c, p. 119) a respeito das demonstrações de resultados nas cooperativas esclarece que:

A demonstração de sobras positivas ou negativas, apresentadas no relatório DRE de uma organização social, deve especificamente evidenciar separadamente a composição do resultado de um determinado período, segregando assim, as atividades sob o ato cooperativo e ato não-cooperativo.

Na pesquisa, dentro do DRE, foi considerado os ingressos dos dispêndios, bem como receitas diminuídas das despesas e em seguida, estas foram separadas por produtos, serviços e atividades desenvolvidas pela entidade cooperativa.

A resolução do CFC-Conselho Federal de Contabilidade nº 920/2001 estabelece que “a movimentação econômico-financeira decorrente do ato cooperativo, na forma disposta no estatuto social, que ela seja contabilmente definida como ingressos e dispêndios”, ou seja, nas cooperativas ao invés de receitas, serão auferidas o ingresso, e no lugar de despesas, o dispêndio, na pesquisa isso foi feito.

No entanto, quando se tratar de atos não-cooperativos aparecerão as figuras da receita, custo, despesa e lucro ou prejuízo.

No quadro 8 abaixo é exibido um modelo de DRE tradicional comumente usados pelas empresas e pelos profissionais contábeis. Nele é também apresentado a sua posição quanto ao seu tipo de conta, sendo elas analíticas ou seja aquelas contas que representam os elementos patrimoniais no maior grau de detalhamento e as contas sintéticas que neste caso, tratam-se das contas, cujo o saldo é calculado através da soma de duas ou mais contas analíticas, e que no caso da pesquisa isso será padronizado.

Quadro 8 – Demonstração do Resultado do Exercício Padronizado

Item	Tipo da Conta	Conta
1.	Conta	(+) Receita Bruta de Vendas
2.	Conta	(-) Deduções da Receita Bruta
3.	Conta	(=) Receita Líquida de Vendas
4.	Conta	(-) Custo de Bens Vendidos
5.	Conta	(=) Resultado Bruto
6.	Conta	(-) Despesas da Atividade
6.1	Conta	(-) Com Vendas
6.2	Conta	(-) Gerais E Administrativas
6.3	Conta	(-) Despesas Com Depreciação e Amortização
7.	Conta	(=) Resultado da Atividade
8.	Conta	(+) Outras Receitas Operacionais
9.	Conta	(-) Outras Despesas Operacionais
10.	Conta	(=) Resultado Antes Juros e Tributos (EBITIDA)
11.	Conta	(±) Financeiras

11.1	Conta	(+) Receitas Financeiras
11.1.1	Conta	(+) Juros Ativos
11.1.2	Conta	(+) Com Operações com Derivativos
11.2	Conta	(-) Despesas Financeiras
11.2.1	Conta	(-) Juros Passivos
11.2.2	Conta	(-) Com Operações com Derivativos
12.	Conta	(=) Resultado Operacional
13.	Conta	(±) Resultado da Equivalência Patrimonial
14.	Conta	(+) Outras Receitas Não Operacionais
15.	Conta	(-) Outras Despesas Não Operacionais
16.	Conta	(=) Resultado Antes Tributação/Participações (EBIT)
17.	Conta	(-) Provisão para Imposto de Renda e Contribuição Social
18.	Conta	(-) Imposto de Renda Diferido
19.	Conta	(=) Resultado Líquido do Exercício

Fonte: Adaptado de Benedicto e Padoveze e (2010, p.116).

Vale destacar que as informações da DRE, se interpretadas de maneira errada, dentro de qualquer organização, sejam elas capitalistas ou de organizações sociais, como o caso de cooperativas agrícolas podem levá-las a decisões equivocadas com relação a investimentos, captação de recursos e distribuição de dividendos.

7.1.3 Cálculo do Capital Investido

O capital investido em uma empresa deve ser empregado de forma a produzir um resultado que possa cobrir todas as despesas operacionais e ainda remunerar o custo de oportunidade dos seus provedores. No caso das cooperativas, a expectativa de seus investidores, os cooperados, corresponde à maximização da prestação de serviços em seu favor. Contudo, inserida no contexto econômico e de competitividade de mercado, as cooperativas devem ser capazes de gerar resultados que possam ser traduzidos em benefícios que remunerem o capital de seus cooperados com um excedente, neste caso considerado como lucro econômico.

Com relação ao capital investido, Santos (2005a) afirma o seguinte:

O capital investido ou ativo econômico corresponde ao Ativo Econômico da empresa, que se refere ao conjunto de recursos disponíveis e que são financiados pelas fontes localizadas no passivo do balanço patrimonial, tomando características especiais.

Para o autor, o capital investido é aquele que respeita duas condições simultaneamente: (i) deve ser investido em ativos operacionais, ou seja, aqueles diretamente ligados à produção do resultado operacional e; (ii) deve exigir remuneração financeira explícita, ou seja, exigir parte do NOPAT como remuneração.

No caso das cooperativas agrícolas, o modelo de relatório que se propõem apresentar para o levantamento do capital investido é o apresentado no quadro 9 abaixo:

Quadro 9– Modelo de Apuração do Capital Investido

Operação	Conta
	Ativo
-	Investimentos
	Passivo Circulante
+	Empréstimos e Financiamentos de Curto Prazo
+	Dividendos a Pagar
+	Dívidas com Pessoas Ligadas
	Passivo Não-Circulante
+	Empréstimos e Financiamentos de Longo Prazo
+	Dívidas de Longo Prazo com Pessoas Ligadas
+	Patrimônio Líquido
=	Capital Investido

Fonte: Elaborado pelo Autor (2016).

Vale ressaltar que este modelo de apuração foi aplicado nesta pesquisa.

7.1.4 Cálculo do Custo Médio Ponderado de Capital

Para a tomada de decisões financeiras é essencial para qualquer organização que se conheça o custo do capital que ela está investindo. O custo médio ponderado de capital é adotado como sendo um método de medição de propostas de investimentos, ou seja, um critério correto de aceitação ou rejeição das decisões financeiras (ASSAF NETO; ARAÚJO; LIMA, 2008).

O custo de capital de uma cooperativa é estabelecido pelas condições em que ela capta seus recursos financeiros. Ele é determinado pela média ponderada entre o custo do capital próprio (o capital dos cooperados) e o custo do capital de terceiros (podendo ser estes de bancos e credores financeiros). O custo médio ponderado de capital é conhecido na literatura através da sigla em inglês *WACC* (*Weighted Average Cost of Capital*).

Desta forma, o cálculo do *WACC* é dado pela seguinte expressão matemática (10) abaixo e que na pesquisa foi aplicada:

$$WACC = K_e \frac{PL}{P + PL} + K_i \frac{P}{P + PL} \quad (10)$$

Onde:

WACC = Custo médio ponderado do capital

Ke = Custo do capital próprio

PL = Patrimônio Líquido (capital próprio)

P = Passivo Financeiro (capital de terceiros)

Ki = Custo do capital de terceiros

7.1.4.1 Cálculo do Custo do Capital Próprio

Não existe uma regra única e generalizada para se determinar com exatidão o custo do capital dos proprietários de uma empresa. Os modelos para este fim estimam o custo de oportunidade dos recursos aplicados nas organizações, incluindo nele os riscos inerentes ao negócio (LEAL, 2002).

No caso das cooperativas, o custo do capital próprio (ke) é estabelecido como parâmetro geral o percentual de 12 % a.a. Este valor é apontado pela Lei N° 5.764, de 16 de dezembro de 1971, onde em seu Artigo 24 apresenta uma instrução muito específica e clara a respeito da remuneração nesse modelo de organização, ditando assim um limite máximo que deverá ser remunerado sobre o capital próprio dos cooperados.

O texto diz o seguinte:

É vedado às cooperativas distribuírem qualquer tipo de benefícios às quotas-parte do capital, o que caso insere juros de no máximo de 12% ao ano sobre a parte integralizada, o que pode ser interpretada como um custo sobre capital próprio estipulado pelo governo.

Neste estudo, esta orientação foi adotada.

7.1.4.2 Cálculo do Custo de Capital Terceiros

O capital de terceiros é composto de recursos obtidos em fontes externas à empresa. Seu custo é expresso pelas taxas de juros pagas nos empréstimos e financiamentos. O custo de capital de terceiros pode ser facilmente observado nos instrumentos de captação que compõem o passivo da empresa (LEAL, 2002).

Contudo, como nem sempre se tem acesso a tais instrumentos, o custo do capital de terceiros pode ser obtido, de maneira aproximada, com o uso da seguinte equação matemática apresentada logo abaixo por (11):

$$K_i = \frac{DF}{P} (1 - \text{alíquota do (IR + CS)}) \quad (11)$$

Onde:

K_i = Custo do capital próprio

DF = Despesa Financeira

P = Passivo Financeiro

IR = Imposto de Renda

CS = Contribuição Social

Na pesquisa esta orientação foi seguida para o levantamento.

7.1.5 Cálculo do NOPAT

O *Net Operating Profit After Taxes – NOPAT* (lucro operacional líquido após impostos) representa o resultado gerado pelas operações da empresa, independentemente de como elas são financiadas. Este resultado é obtido a partir da receita líquida, subtraindo-se os custos e despesas operacionais, a depreciação e os impostos sobre o resultado operacional (STEWART,2005).

O quadro 10 abaixo, é apresentado como se propõe a apurar o NOPAT para cooperativas agrícolas.

Quadro 10 – Cálculo do NOPAT

Operação	Conta
=	Sobra Líquida do Exercício
+	Dispêndios e Despesas Financeiras
-	Benefício Tributário com Dispêndios e Despesas Financeiras
=	NOPAT

Fonte: Elaborado pelo Autor (2016)

Observa-se que para encontrar o valor de NOPAT são necessários três elementos básicos: o primeiro tratar-se à do resultado da sobra líquida, em seguida o valor dos dispêndios e despesas financeiras e por último a dedução do benefício tributário gerado pelas despesas financeiras, neste caso o valor da dedução de Imposto de Renda e da Contribuição Social.

Neste caso, a expressão matemática para o cálculo do NOPAT é sugerida por (12):

$$NOPAT = (SLE + DDF) - \text{alíquota do (IR + CS)} \times DDF \quad (12)$$

Onde:

NOPAT- Resultado Líquido Operacional
 SLE- Sobra Líquida do Exercício
 DDF -Dispêndios e Despesas Financeiras
 IR- Imposto de Renda
 CS-Contribuição Social

A sobra líquida do exercício é o valor apresentado na última linha da DRE da cooperativa. Os dispêndios e despesas financeiras da cooperativa são valores de pagamentos das despesas provenientes de contratação de financiamentos bancários ou de operações assemelhadas e neste caso esta expressão matemática será aplicada na pesquisa. Vale ressaltar que esta orientação para o levantamento do valor, foi totalmente aplicada na pesquisa.

7.1.6 Cálculo do Retorno sobre o Capital Investido

Para que possa ser levantado o valor do EVA da cooperativa é necessário, também, apurar qual a taxa anual de retorno que ela está obtendo pelos seus investimentos de capital. Iudícibus (2007, pg.104) recomenda que se faça ao uso do NOPAT para que levante o percentual de retorno sobre o capital investido. O retorno sobre o capital investido tem como objetivo principal de medir o retorno sobre o capital total da organização. Usar lucro líquido, ou sobras líquidas, significaria usar um resultado que pertence apenas aos proprietários e não a todos os provedores de capital da empresa.

Ainda para Iudícibus (2007, p..104), o autor descreve que o “retorno sobre o capital investido (ROIC) – é o quociente entre o lucro operacional menos os ajustes de Impostos, neste caso o NOPAT”.

O retorno sobre o capital investido é conhecido pela sigla ROIC, do inglês *Return On Invested Capital*, e é calculado pela seguinte expressão matemática apresentada por (13):

$$ROIC = \frac{NOPAT}{IC} \quad (13)$$

Onde:

ROIC: Retorno sobre o Capital Investido
 NOPAT: Resultado Operacional líquido após impostos
 IC: Capital Investido
 Nesta pesquisa esta expressão foi aplicada.

7.1.7 Cálculo do EVA

O EVA é, segundo Stewart (2005, p.55), “o lucro econômico da organização; também é conhecido como lucro residual”, entretanto, segundo o autor duas situações dever ser esclarecidas com relação aos resultados”.

A primeira trata-se de quando o valor apurado dentro de qualquer organização é positivo, neste caso, significaria que a empresa gerou um excesso de ganho acima do custo do capital do empreendimento, em contra partida, um outro olhar é quando a organização apresenta um resultado negativo, nesta situação significaria que a empresa não conseguiu a remuneração adequada para os investidores do negócio.

Desta forma, o EVA é calculado pela seguinte expressão matemática (14) , orientada por Stewart (2005):

$$EVA = (ROIC - WACC) \times IC \quad (14)$$

Onde:

EVA: Valor Econômico Adicionado
 ROIC: Retorno sobre o capital investido
 WACC: Custo médio ponderado do capital
 IC: Capital Investido

Para Martins e Teixeira (2015) o EVA pode sanar uma série de deficiências que se apresentam nos relatórios contábeis, isto é, pelo fato desses relatórios não serem capazes de informarem aos investidores do negócio, se houve geração ou destruição de riqueza.

Para estes autores, muitas das vezes a apresentação de um resultado de sobras positivas em uma cooperativa, usando relatórios contábeis tradicionais , não significaria que a organização está sendo um bom negócio para os cooperados, analisando é claro pelo ponto de vista econômico.

O Quadro 11 abaixo apresenta uma referência para a interpretação dos possíveis resultados do EVA na pesquisa.

Quadro 11 – Interpretação do Resultado do EVA na pesquisa

Se o:	Houve uma:	Neste caso significa que:
EVA > 0	Criação de Valor	O NOPAT foi maior do que o necessário para remunerar o capital investido, gerando um excedente de riqueza para os proprietários.
EVA = 0	Neutralidade	O NOPAT foi suficiente para remunerar o capital investido.
EVA < 0	Destruição de Valor	O NOPAT foi insuficiente para remunerar o capital investido, deixando a remuneração do capital próprio aquém do adequado.

Fonte: Adaptado de Stewart (2005, p.28).

Esta orientação será tomada como exemplo no momento do levantamento dos resultados.

7.2 Exemplo de Aplicação do Cálculo do EVA em Cooperativa Agrícola

Foi apresentado na seção seis (6) deste estudo, um mapeamento dos pontos críticos da geração do valor em cooperativas agrícolas. Este mapeamento serviu como base para a compreensão dos impactos que algumas atividades da cooperativa poderão trazer diretamente ao cooperado e seu capital.

Um exemplo é o seguinte: Imagine uma cooperativa ao vender os produtos de seus cooperados no mercado, é provável que ele tenha se beneficiado de preços melhores do que obteria vendendo sozinho. Este benefício é esperado da ação cooperativista. Isto significa, no entanto, que o custo do produto do cooperado para a cooperativa foi maior, o que penaliza seu resultado quando observada como uma empresa. Por outro modo, caso a cooperativa não estivesse comprando produtos do cooperado para vender ao mercado, mas sim adquirindo os produtos de um *trader* (profissional especializado em comércio) ou de outro fornecedor provavelmente estaria pagando um preço menor e neste caso não estaria beneficiando o cooperado, e desta forma não cumprindo a ação cooperativista.

Outras questões de igual teor são cabíveis. Por exemplo: (i) Será que o cooperado precisaria contratar uma equipe de vendas para conseguir um comprador para seus produtos? A cooperativa oferece este recurso, o que implica em um custo; (ii) Será que o cooperado manteria uma equipe para construir operações de *hedge*? A cooperativa também oferece este recurso, o que implica em maiores custos.

O quadro 12 abaixo, exhibe os fatores críticos descritos na seção 6 desta pesquisa, demonstrando qual o tipo de impacto a cooperativa sofreria e em que conta dentro do Balanço Patrimonial ou da DRE isso seria detectado.

Quadro 12 – Impacto dos fatores críticos na Geração de Valor

Fatores críticos	Impacto	Conta Impactada na DRE e no BP
Venda de mercadorias	Diminuição	Custo da mercadoria vendida
Aquisição de suplementos agrícolas	Diminuição	Custo da mercadoria vendida
Logística	Diminuição	Despesa da atividade
Logística	Diminuição	Imobilizado
Armazenamento	Diminuição	Despesa da atividade
Armazenamento	Diminuição	Imobilizado
Despesa com pessoal	Diminuição	Despesa da atividade
Outros ganhos de sinergia	Diminuição	Despesa da atividade
Outros ganhos de sinergia	Diminuição	Imobilizado
Gestão de riscos	Diminuição	Ki
Gestão de riscos	Diminuição	Despesa da atividade
Linhas de crédito para a cooperativa	Diminuição	Ki
Aprimoramento tecnológico	Aumento	Despesa da atividade
Aprimoramento tecnológico	Diminuição	Custo da mercadoria vendida
Aprimoramento tecnológico	Aumento	Imobilizado
Investimentos em marketing	Aumento	Receita líquida
Investimentos em marketing	Aumento	Despesa da atividade

Fonte: Elaborado pelo Autor (2016)

Dos possíveis impactos críticos demonstrado no quadro 12 acima, cinco deles foram selecionados para a realização das simulações de impactos que amparão o cálculo do valor econômico adicionado ao cooperado. Este é o objeto do próximo tópico. Os cinco impactos críticos a serem aplicados como variações, estão exibidos no quadro 13 a seguir.

Vale ressaltar que estas variações foram retiradas e selecionadas do quadro 12 desta pesquisa.

Quadro 13 – Simulações de Impactos para o cálculo do EVA

Simulações de impactos à considerar no exemplo Casul
Varição no CMV
Varição na Despesa de Atividade
Varição no Imobilizado
Varição no Capital de Terceiros

Fonte: Elaborado pelo Autor (2016)

A seguir nos próximos parágrafos, estará sendo apresentado a caracterização do sujeito da pesquisa, onde nele apresentará a sua origem, seu fundador, a cadeia de alimentos que ela colabora no ambiente de negócios, bem como a apresentação dos relatórios contábeis DRE e BP dos exercícios de 2014 e 2015, usados na pesquisa.

7.2.1 A Cooperativa Casul

Foi no ano de 1960 que o Sr. José Morales Agudo, conhecido como também “Zé Grande”, reuniu 59 produtores de café da região de Parapuã-SP, com o propósito de constituir uma cooperativa agrícola. Nela, tinha como objetivo principal em padronizar e exportar toda produção dos seus associados e principalmente em defender seus interesses, tanto na comercialização dos seus produtos, como na assistência e fornecimento de bens de consumo para suas lavouras.

Logo abaixo na figura 8, é apresentado a foto do fundador da cooperativa Casul, o senhor Zé Grande.

Figura 8 - Fundador da cooperativa Casul em 1964 (Zé Grande).



Fonte: Casul (2016).

No dia 06 de março de 1960 foi realizada a assembleia geral para a constituição da cooperativa, sendo naquela reunião aprovados seus estatutos. O financiamento inicial para a abertura da cooperativa, veio através do Instituto Brasileiro do Café e também pelas integralizações de cotas partes dos cooperados presentes naquele dia. Com o montante arrecadado pelos sócios, foi que teve início, então, a construção dos armazéns, das tulhas, da balança, dos escritórios, dentre outros investimentos, essenciais para a abertura da cooperativa.

Sua inauguração ocorreu em 22 de abril de 1964, a partir desta data, iniciou-se uma nova vida para a cafeicultura regional da época. A cooperativa recebeu naquele ano os exatos 119.204 sacos de café em coco (café bruto), que resultaram em 40.783 sacos de café beneficiados (prontos para venda). Os registros indicam que, devido à grande produção de café na época, foi iniciada uma outra a construção, agora com mais 1.000 m² de armazéns e 300 m² em barracão, necessários para acolher os setores administrativos.

A Figura 9 mostra como era o barracão da Casul no início de suas atividades.

Figura 9 – Prédio Casul em 1964



Fonte: Casul (2016).

Desde o início das atividades até 1969, o atendimento dado aos associados teve foco voltado ao recebimento e comercialização das safras de café e dos fornecimentos de insumos para as lavouras futuras. A partir de meados de 1969, uma nova frente de trabalho foi implantada na cooperativa, trata-se do viveiro de mudas de café. Neste sentido, só no ano de 1970 foram entregues aos cafeicultores da região 1.900.000 (Hum milhão e novecentas mil) mudas de café. Este viveiro na época foi considerado o maior viveiro de mudas do Brasil.

Em 1982, os cooperados aprovaram a destinação das sobras do exercício passado, para compra de um imóvel na cidade de Parapuã-SP, com fim específico a abertura de uma filial onde funcionaria um supermercado aos cooperados. Neste ano a Casul exportou 44.878 sacas de café beneficiado de seus cooperados e, com isso, houve a necessidade da instalação de um escritório da Cooperativa no porto de Santos-SP, cujo propósito era cuidar dos assuntos relacionados à exportação de café no mercado internacional, cujo consumo, na época, estava em ascensão. Em março de 1984 foi inaugurado então o "Supermercado Casul", voltado à atender especificamente os cooperados da época.

No ano de 1986, a Casul inicia então, a atividade de importação de fertilizantes. Neste ano foram importadas 12.030 toneladas de adubos nitrogenados.

Em 1989, a Casul começou a receber os primeiros frutos da produção de látex, cuja plantação de seringueiras havia sido feita uma década antes. Durante este ano foi instalada uma usina de beneficiamento de látex. No final do exercício havia operado mais de 198.000 litros de látex que, beneficiados, resultaram em 61.651 kg de borracha seca. Em 1992, a Casul

então, implantou uma usina de grande porte para o recebimento e beneficiamento do látex que seus cooperados começaram a produzir.

A Cooperativa Agrária de Cafeicultores do Sul de São Paulo (Casul) continua ativamente até hoje, recebendo os cafés e o látex dos seus associados, sempre com aquele espírito que foi implantado e iniciado em 1960. A Casul nos deste a sua fundação, vem atuando na região com mais de 6.000 sócios inscritos sendo destes, 4.000 são atuantes.

A Casul cresceu e se profissionalizou, atualmente, as filiais Casul estão distribuídas pelo interior do Estado de São Paulo em 13 unidades, seis delas na estão instaladas região de Parapuã-SP e as outras sete nas cidades como: Martinópolis, Osvaldo Cruz, Pompéia, Presidente Venceslau, Rancharia e Rinópolis, todas em pleno funcionamento.

7.2.1.1 Atividades da Cadeia de Suprimentos

A cadeia de suprimento das cooperativas agrícolas são bem ampla. Isto porque este modelo de segmento oferta, além dos produtos a serem consumidos na produção por seus cooperados, mas também, a prestação de serviços. No caso específico da Casul, os produtos e serviços oferecidos a população são os seguintes:

a) Sementes de Café – A Casul possui certificado de registro de produtor de sementes de café fiscalizadas, e mantém nas dependências do viveiro de mudas, um campo de sementes de café de espécie *Coffea Canephora* da variedade Apoatã 2258, instalada em uma área de 5.000 m² com um número de aproximadamente 700 plantas. O campo é registrado na Secretaria de Agricultura e Abastecimento do Estado de São Paulo, sob registro n. ° SP-7324 P, sendo as sementes produzidas dentro das especificações para a produção de sementes fiscalizadas. As sementes são colhidas, selecionadas e analisadas em laboratórios credenciados, para que possa efetuar uma posterior comercialização.

b) Folha Fumada Brasileira – A matéria-prima usada para a fabricação da FFB- Folha Fumada Brasileira é o látex, extraídos dos seringais dos cooperados da Casulbor, este produto possui a seguinte classificação de qualidade: L FFB-1, FFB-2 e FFB-3, toda a operação de sua produção é rigorosamente seguida de acordo com a NBR 11597 da ABNT (Esta Norma especifica os requisitos mínimos de qualidade e os ensaios para borracha natural beneficiada) e também são acompanhadas através de resultados dos boletins de análises realizados em laboratório. Os cooperados recebem assistência técnica no campo, para que o látex recebido

na usina seja de boa qualidade, dando assim condições essenciais para produzi-la no mais alto padrão de qualidade. A Folha Fumada Brasileira é usada em diversos segmentos como: indústria pneumática, indústria de calçado, indústria esportiva, entre outras indústrias de artigos de borracha. Ela é comercializada em fardos de 25 kg e embalados em filme de polietileno.

c) Café Torrado e Moído – O Café Casul é um produto de ótima qualidade comercial. Sua comercialização é toda feita em pacotes de 500 gramas. A cooperativa faz todo o processo desde a colheita, beneficiamento, torrefação, moagem e embalagem, todo ele dentro dos padrões de qualidade exigidos pelo mercado.

d) Mudas de Café – A cooperativa conta com dois viveiros de 2.500 m², cada um abrangendo uma capacidade de produção de mais de um milhão de mudas de café enxertado e sem enxerto. A Casul, incentivando a formação de novos cafezais e ciente do problema em que a região possui em relação ao nematóide, produz as suas mudas em tubetes plásticos com substratos orgânicos para o seu enchimento. As variedades mais usadas para a formação das mudas são: o Mundo Novo (IAC 388-17-1), Icatu Vermelho (IAC-4045) e o Obatã (IAC-1669-20). Procurando sempre buscar alternativas para o agricultor, a cooperativa Casul, em parceria com o Instituto Agrônomo de Campinas e com o Escritório de Desenvolvimento Rural de Tupã-SP, implantou, em 2004, um campo experimental, para testar novos materiais tolerantes ao nematóide, com o propósito de formar novas lavouras sem sofrer os prejuízos causados por esta praga.

e) Mudas de Seringueira – No viveiro de mudas da cooperativa, também é comercializado mudas da variedade cavalinhos de seringueira e mudas enxertadas. As mudas são produzidas dentro do mais alto padrão de qualidade, sendo elas selecionadas e repassadas aos cooperados em condições especiais, para a formação de seringais que possam ser altamente produtivos e rentáveis ao cooperado. Para a formação das mudas enxertadas é utilizado o tipo toco parafinado e ensaculado, onde o porta-enxerto é conduzido em viveiro de campo, sobre o qual é feita a enxertia. As borbulhas utilizadas para a enxertia são do jardim clonal existente na própria cooperativa, onde encontra-se diversos clones como: RRIM 600, PB 235, GT1, PR 255, entre outros. Além desses clones já utilizados, também possuímos os: RRIM 938, RRIM 937, PB 312, PB 314, PB 350 e FX.

f) Armazéns para Estocagem de Grãos dos Associados – Os armazéns possuem capacidade total para estocagem de 104.600 sacas de café em coco ou beneficiado, em seus 8.000 m² de área. A armazenagem dos produtos dos cooperados Casul é feita dentro de técnicas apropriadas para que eles não percam qualidade, e assim, possam aguardar a época oportuna para sua comercialização. As máquinas de benefício de café, prestam um serviço de excelente qualidade, fazendo com que o custo seja muito reduzido.

g) Comercialização de Café – Com o alto padrão de qualidade de armazenagem e de beneficiamento de café, a cooperativa consegue bons negócios em suas vendas. Boa parte deste café é direcionado ao mercado exterior, tendo como consumidores a Alemanha, Espanha, Reino Unido, Noruega, Dinamarca e muitos outros; o restante da produção é destinada ao mercado nacional. A Casul possui café de variadas classificações e vende, atualmente, uma média de 70.000 sacas/ano.

7.2.1.2 Relatórios Contábeis da Casul

A contabilidade, através de seus relatórios, tem como propósito em evidenciar a importância da informação e do conhecimento de usuários das empresas de serviços contábeis, a fim de buscar o sucesso no ambiente de negócios. Estes relatórios, são de fundamental importância principalmente aos usuários dos serviços contábeis.

Desta forma, logo abaixo é apresentado na tabela 8 a DRE da Cooperativa Casul dos exercícios de 2015 e 2014.

Tabela 8 – DRE Casul – Exercício 2015 e 2014 - (Milhões de Reais)

Contas	2015	%	2014	%
Receitas Operacional Bruta	R\$ 90.972.140,62	100,00%	R\$ 91.004.198,04	100,00%
Impostos sobre Vendas	-R\$ 1.324.440,97	-1,46%	-R\$ 2.325.465,27	-2,56%
CMV	-R\$ 74.056.341,42	-81,41%	-R\$ 74.859.340,51	-82,26%
Sobra Bruta	R\$ 15.591.358,23	17,14%	R\$ 13.819.392,26	15,19%
Outros Ingressos de Receitas	R\$ 807.082,22	0,89%	R\$ 485.276,37	0,53%
Dispêndios e Despesas	-R\$ 12.817.533,80	-14,09%	-R\$ 12.564.672,54	-13,81%
Contas	2015	%	2014	%
Sobra Antes do Resultado	R\$ 3.580.906,65	3,94%	R\$ 1.739.996,09	1,91%
Resultado Financeiro Líquido	-R\$ 1.932.441,04	-2,12%	-R\$ 926.725,93	-1,02%
Sobra Antes do IRPJ e CSLL	R\$ 1.648.465,61	1,81%	R\$ 813.270,16	0,89%
Provisão para IR e CS	-R\$ 19.672,91	-0,02%	-R\$ 18.480,37	-0,02%
Sobra Líquida do Exercício	R\$ 1.628.792,70	1,79%	R\$ 794.789,79	0,87%

Fonte: Adaptado de Casul (2015).

Para os proprietários de empresas, estes relatórios quando apresentados, tem como objetivo em informar a posição contábil que a empresa se encontra, além de ser um importante relatório para algumas tomadas de decisões no dia a dia, entretanto, é necessários que estejam bem organizados e conferidos, a fim de que deem respostas aos questionamentos que se levantam e que estas informações possam ser de inteira confiabilidade, tanto nos contextos internos e externos.

As tabelas 9 e 10 exibem o Balanço Patrimonial da cooperativa relativos ao fechamento de 2015 e 2014. A primeira tabela mostra as contas do Ativo e a segunda, do Passivo e Patrimônio Líquido.

Tabela 9 – Balanço Patrimonial – Ativos – Casul (2015 e 2014) - Milhões de Reais

Contas	2015	2014
Ativo Circulante	R\$ 55.090.962,17	R\$ 49.431.798,85
Caixa e Equivalentes	R\$ 418.944,58	R\$ 778.195,50
Aplicações Financeiras	R\$ 550.811,94	R\$ 1.256.389,30
Contas a Receber	R\$ 34.787.246,46	R\$ 31.510.195,93
Estoques	R\$ 18.756.172,06	R\$ 12.505.316,22
Adiantamentos	R\$ 2.829,48	R\$ 181.118,60
Tributos a Recuperar	R\$ 100.998,66	R\$ 239.279,64
Outros Créditos	R\$ 435.567,49	R\$ 2.890.109,13
Despesas Antecipadas	R\$ 38.391,50	R\$ 71.194,53
Ativo Não-Circulante	R\$ 12.074.369,83	R\$ 12.800.099,04
Realizável a Longo Prazo	R\$ 9.423.121,59	R\$ 10.074.660,32
Investimentos	R\$ 55.157,56	R\$ 53.247,12
Imobilizado	R\$ 2.577.543,24	R\$ 2.647.859,16
Intangível	R\$ 18.547,44	R\$ 24.331,44
Ativo Total	R\$ 67.165.332,00	R\$ 62.231.896,89

Fonte: Adaptado de Casul (2015).

Tabela 10 – Balanço Patrimonial – Passivo e Patrimônio Líquido (PL)- 2015 e 2014 (Milhões de Reais)

Contas	2015	2014
Passivo Circulante	R\$ 39.106.246,60	R\$ 43.857.618,50
Empréstimos e Financiamentos	R\$ 19.139.095,60	R\$ 31.942.801,63
Fornecedores	R\$ 17.458.578,60	R\$ 7.187.126,49
Obrigações Sociais, Tributárias e Trabalhistas	R\$ 558.939,29	R\$ 854.016,01
Obrigações com Cooperados	R\$ 85.906,86	R\$ 46.776,30
Pagamentos Antecipados	R\$ 214.853,78	R\$ 361.451,16
Provisão de Férias e Encargos	R\$ 337.805,95	R\$ 308.029,15
Vendas para Entrega Futura	R\$ 1.080.230,29	R\$ 3.127.686,47
Outras Obrigações	R\$ 230.836,23	R\$ 29.731,29
Passivo Não-Circulante	R\$ 20.374.523,85	R\$ 12.389.818,38
Empréstimos e Financiamentos	R\$ 20.374.523,85	R\$ 12.389.818,38
Patrimônio Líquido	R\$ 7.684.561,55	R\$ 5.984.460,01
Passivo Total + PL	R\$ 67.165.332,00	R\$ 62.231.896,89

Fonte: Adaptado de Casul (2015).

Os valores apresentados nas tabela 9 e 10, foram retirados dos relatórios originais da cooperativa, e que estão disponível para conferência e consulta nos anexos do trabalho.

7.2.1.3 Cálculo do Capital Investido

O Primeiro elemento a ser levantado para que se possa medir o EVA da Cooperativa Casul é o total do capital que foi investido na cooperativa. Para isso torna-se necessário aplicar o padrão de planilha, já demonstrado nos parágrafos anteriores da pesquisa.

Desta forma, a tabela 11 mostra como foi feita a apuração deste valor.

Tabela 11– Cálculo do Capital total investido na Casul – 2015 e 2014

Conta	2015	2014
Ativo		
- Investimentos	R\$ 55.157,56	R\$ 53.247,12
Passivo Circulante		
+ Empréstimos e Financiamentos de CP	R\$ 19.139.095,60	R\$ 31.942.801,63
Passivo Não-Circulante		
+ Empréstimos e Financiamentos de LP	R\$ 20.374.523,85	R\$ 12.389.818,38
+ Patrimônio Líquido	R\$ 7.684.561,55	R\$ 5.984.460,01
= Capital Investido	R\$ 47.143.023,24	R\$ 50.263.832,90

Fonte: Elaborado pelo autor (2016).

Observar-se que o volume de capital total investido na cooperativa Casul, foi de R\$ 47.143.023,24 Milhões em 2015, contra R\$ 50.263.832,90 Milhões em 2014.

7.2.1.4 Cálculo do NOPAT e ROIC

O segundo elemento a ser levantado para a medição do EVA é o NOPAT e ROIC, desta forma a tabela 12 mostra como foi levantado e apurado este valor.

Tabela 12 – Cálculo do NOPAT e ROIC da Casul – 2015 e 2014

Conta	2015	2014
= Sobra Líquida do Exercício	R\$ 1.628.792,70	R\$ 794.789,79
+ Dispêndios e Despesas Financeiras	R\$ 4.258.715,57	R\$ 3.207.479,93
- Benefício Tributário (34% IR+CS)	R\$ 1.447.963,29	R\$ 1.090.543,93
= NOPAT	R\$ 4.439.544,98	R\$ 2.911.726,54
/ Capital Investido	R\$ 47.143.023,24	R\$ 50.263.832,90
= ROIC	9,42% a.a.	5,79% a.a.

Fonte: Elaborado pelo autor (2016).

No caso do NOPAT levantado, foi de R\$ R\$ 4.439.544,98 para o ano de 2015 e R\$ 2.911.726,54 para o ano 2014 e a taxa de remuneração do ROIC ficou em 9,42% a.a. para 2015 e 5,79% a.a. para 2014.

7.2.1.5 Cálculo do WACC

Para o levantamento do cálculo do WACC (Custo Médio Ponderado de Capital) aplicado na cooperativa, foi considerado para a remuneração do capital próprio, um custo máximo de remuneração de 12% a.a. respeitando a legislação vigente lei nº 5.764 de 1971 que estabelece o limite máximo de remuneração sobre para o capital próprio de organizações sociais.

Já para o levantamento do custo do capital de terceiros, este foi obtido com base nas despesas financeiras frente ao total de passivo oneroso apresentado nos relatórios da cooperativa e em seguida aplicado sob a expressão matemática apresentada nesta pesquisa.

Sendo assim a tabela 13 abaixo mostra o resultado da apuração do WACC da cooperativa Casul.

Tabela 13– Cálculo do WACC da Casul – 2015 e 2014

Conta	2015		2014	
Capital Próprio	R\$ 7.684.561,55	16,28%	R\$ 5.984.460,01	11,89%
Capital de Terceiros	R\$ 39.513.619,45	83,72%	R\$ 44.332.620,01	88,11%
Capital Total	R\$ 47.198.181,00	100,00%	R\$ 50.317.080,02	100,00%
Custo do Capital Próprio	12,00% a.a.		12,00% a.a.	
Custo do Capital de Terceiros	7,11% a.a.		4,78% a.a.	
Despesas Financeiras	R\$ 4.258.715,57		R\$ 3.207.479,93	
Alíquota de (IR + CS)	34%		34%	
WACC	7,91% a.a.		5,63% a.a.	

Fonte: Elaborado pelo autor (2016).

Nota-se que a cooperativa teve um Custo médio Ponderado de Capital de 7,91% a.a. para o exercício 2015 e 5,63% a.a. para o exercício 2014.

7.2.1.6 Cálculo do EVA

Finalmente neste tópico, é apresentado na tabela 14 abaixo o resultado da apuração do valor do EVA obtido pela Casul nos anos de 2015 e 2014 com os relatórios sem a aplicação das variáveis de impactos. Observe na tabela que os componentes e valores necessários para o

cálculo do EVA estão apresentados conforme apresentado na proposta da pesquisa sendo eles: ROIC, WACC e o Capital Investido (IC), sendo estes os principais elementos para se levantar o valor do EVA no sujeito da pesquisa.

Tabela 14 – Cálculo do EVA obtido pela Casul – 2015 e 2014

Conta	2015	2014
ROIC	9,42% a.a.	5,79% a.a.
WACC	7,91% a.a.	5,63% a.a.
Capital Investido	R\$ 47.143.023,24	R\$ 50.263.832,90
EVA	R\$ 711.859,65	R\$ 80.422,13

Fonte: Elaborado pelo autor (2016).

É observado na tabela 14, que a cooperativa Casul foi capaz de gerar um EVA positivo em ambos exercícios analisados. Em 2015, o aumento do NOPAT foi expressivo, o montante de R\$ 711.859,65 Mil Reais, contribuiu de sobremaneira para a obtenção de um EVA mais de nove vezes superior ao obtido em 2014, que neste caso de um pouco mais de R\$ 80 mil reais.

No próximo tópico estará sendo abordado novamente os mesmos procedimentos do cálculo do EVA aplicado com os valores retirados dos relatórios contábeis originais, como o DRE e Balanço Contábil. Entretanto, será aplicado as variações de impactos sugeridas na pesquisa e com isso, levantar novamente o EVA da cooperativa, analisando por menor, qual foi o comportamento apresentado com estas variações e em seguida fazer uma comparação se houve um expressivamente mudanças nos resultados.

7.3 Exemplo Simulado do Cálculo do EVA gerado para os Cooperados

O ponto principal desta proposta de cálculo de EVA gerado pelas cooperativas agrícolas aos seus cooperados foi de considerar o cálculo com e sem a contabilização dos benefícios gerados pela cooperativa.

Neste item é apresentado uma simulação com as variações percentuais sobre as contas afetadas pelos benefícios detectados nos pontos críticos de atuação da cooperativa para seus cooperados.

Desta forma, o quadro 13 abaixo apresenta detalhadamente as variações que irão ser consideradas nas tabelas de cálculos. Vales ressaltar que os valores apresentados, não foi retirado de qualquer média ou até mesmo de alguma literatura que pudesse indicar este

percentual. A única observação levada para a aplicabilidade deste percentual, foi considerada um valor baixo que pudesse expressar a sua importância para o cálculo, desta maneira, os percentuais distribuídos em cada conta ficou entre -0,50% , -1,00%, -2,00 % e -5,00%, conforme apresentado no quadro 14.

Quadro 14 – Simulações das Variáveis de Impactos Sugeridas para o EVA

Sugestão de Variação (Imagine que...)	Impactos			
	Custo de Mercadoria	Despesas com Atividade	Imobilizado	Custo de Capital de Terceiro
A cooperativa pagou um preço 0,5% maior pelos produtos dos cooperados.	-0,50%			
A cooperativa gastou com benefícios de logística aos cooperados o equivalente a 0,5% das despesas e 5% do imobilizado.		-0,50%	-5,00%	
Os benefícios gerados pela cooperativa com armazenamento são equivalentes a 0,5% das despesas e 2% do imobilizado.		-0,50%	-2,00%	
A cooperativa ofereceu aos cooperados em serviços técnicos especializados o equivalente a 2% das despesas.		-2,00%		
A cooperativa promoveu redução de riscos que impactou em uma redução de 1% sobre o custo de capital de terceiros.				-1,00%
Total a ser reduzido nos relatórios :	-0,50%	-3,00%	-7,00%	1,00%

Fonte: Elaborado pelo autor (2016).

Os efeitos das variações indicadas no quadro 14 acima, foram aplicados aos relatórios contábeis da Cooperativa Casul e o cálculo do EVA foi refeito, ou seja, as reduções sugeridas acima, estarão sendo aplicadas tanto nos relatórios DRE como no Balanço patrimonial dos anos de 2014 e 2015

A Tabela 15 a seguir, ilustra primeiramente as aplicações das variações para o relatório DRE do ano de 2014 alterada pelos efeitos apontados no quadro 14 desta pesquisa e na sequência é apresentada uma outra tabela, que qual mostra as alterações na DRE do exercício 2015.

Tabela 15 – Demonstração do Resultado Exercício 2014- Casul com Variáveis

		DADOS CONSOLIDADO			
		Ano 2014	%	=	Ano de 2014
		Antes	Variação	=	Depois
INGRESSO/RECEITA OPERACIONAL BRUTA		R\$ 91.004.198,04		=	R\$ 91.004.198,04
Produtos , Mercadorias e Serviços	=	R\$ 91.004.198,04	0,00%	=	R\$ 91.004.198,04
				=	
DEDUÇÕES DO INGRESSO/RECEITA BRUTA	-	R\$ 2.325.465,27		=	R\$ 2.325.465,27
Impostos Incidentes sobre as Vendas	-	R\$ 520.922,94	0,00%	=	R\$ 520.922,94
Devoluções	-	R\$ 1.804.542,33	0,00%	=	R\$ 1.804.542,33
	-	R\$ 2.325.465,27	0,00%	=	R\$ 2.325.465,27
INGRESSO/RECEITA OPERACIONAL LIQUIDA	=	R\$ 88.678.732,77		=	R\$ 88.678.732,77
Custo de Mercadoria e Produtos Vendidos	-	R\$ 74.859.340,51	-0,50%	⇨	R\$ 74.485.043,81
				=	
SOBRA BRUTA (=)	=	R\$ 13.819.392,26		=	R\$ 14.193.688,96
				=	
OUTROS INGRESSOS E RECEITAS	+	R\$ 485.276,37	0,00%	=	R\$ 485.276,37
Da Atividade Operacional	R\$	449.576,37	0,00%	=	R\$ 449.576,37
Da Venda de Imobilizado	R\$	35.700,00		=	R\$ 35.700,00
				=	
DISPÊNDIO E DESPESAS OPERACIONAIS	-	R\$ 12.564.672,54		=	R\$ 12.383.739,51
Dispêndio e Despesas com Pessoal	-	R\$ 6.811.145,92	-2,50%	⇨	R\$ 6.640.867,27
Dispêndios e Despesas Comerciais	-	R\$ 2.130.875,42	-0,50%	⇨	R\$ 2.120.221,04
Dispêndios e Despesas Tributárias	-	R\$ 206.947,73	0,00%	=	R\$ 206.947,73
Dispêndios e Despesas Administrativas	-	R\$ 865.215,65	0,00%	=	R\$ 865.215,65
Dispêndios e Despesas Técnicas	-	R\$ 1.310.487,82	0,00%	=	R\$ 1.310.487,82
Provisões Diversas	-	R\$ 1.240.000,00	0,00%	=	R\$ 1.240.000,00
				=	
SOBRA ANTES DO RESULTADO FINANCEIRO (=)	=	R\$ 1.739.996,09		=	R\$ 2.295.225,82
				=	
RESULTADO FINANCEIRO LIQUIDO	-	R\$ 926.725,93		=	R\$ 926.725,93
Ingresso e Receitas Financeiras	R\$	2.280.754,00	0,00%	=	R\$ 2.280.754,00
Dispêndios e Despesas Financeiras	-	R\$ 3.207.479,93	0,00%	=	R\$ 3.207.479,93
				=	
SOBRA ANTES DO IR E CSLL (=)	=	R\$ 813.270,16	0,00%	=	R\$ 1.368.499,89
Previsão de I.R e CSLL	-	R\$ 18.480,37		=	R\$ 18.480,37
				=	
SOBRAS POSITIVAS DO EXERCICIO (=)	=	R\$ 794.789,79	0,00%	=	R\$ 1.350.019,52
		Antes		⇩	Depois
Aumento no Resultado	R\$				555.229,73
%					69,86%
Sobre o Faturamento					0,61%

Fonte: Elaborado pelo autor (2016).

Na Tabela 15 acima é perceptível observar que houve um acréscimo nas sobras da cooperativa, ou seja, ela saiu anteriormente de um resultado de R\$ 794.789,79 (sem as variações propostas), passando para R\$ 1.350.019,52, um salto de mais de 69% , contudo este ganho correspondido sobre o faturamento da cooperativa, 0,61%.

Tabela 16 – Demonstração do Resultado Exercício 2015- Casul com Variáveis

		DADOS CONSOLIDADO			
		Ano 2015	%	=	Ano de 2015
		Antes	Variação	=	Depois
INGRESSO/RECETA OPERACIONAL BRUTA		R\$ 90.972.140,62		=	R\$ 90.972.140,62
	Produtos , Mercadorias e Serviços	R\$ 90.972.140,62	0,00%	=	R\$ 90.972.140,62
DEDUÇÕES DO INGRESSO/RECETA BRUTA		-R\$ 1.324.440,97		=	-R\$ 1.324.440,97
	Impostos Incidentes sobre as Vendas	-R\$ 466.219,84	0,00%	=	-R\$ 466.219,84
	Devoluções	-R\$ 858.221,13	0,00%	=	-R\$ 858.221,13
		-R\$ 1.324.440,97	0,00%	=	-R\$ 1.324.440,97
INGRESSO/RECETA OPERACIONAL LIQUIDA		R\$ 89.647.699,65		=	R\$ 89.647.699,65
	Custo de Mercadoria e Produtos Vendidos	-R\$ 74.056.341,42	-0,50%	⇩	-R\$ 73.686.059,71
SOBRA BRUTA (=)		R\$ 15.591.358,23		=	R\$ 15.961.639,94
OUTROS INGRESSOS E RECEITAS		R\$ 807.082,22		=	R\$ 807.082,22
	Da Atividade Operacional	R\$ 807.082,22	0,00%	=	R\$ 807.082,22
	Da Venda de Imobilizado	R\$ -	0,00%	=	R\$ -
DISPÊNDIO E DESPESAS OPERACIONAIS		-R\$ 12.817.533,80		=	-R\$ 12.626.292,96
	Dispêndio e Despesas com Pessoal	-R\$ 7.253.092,47	-2,50%	⇩	-R\$ 7.071.765,16
	Dispêndios e Despesas Comerciais	-R\$ 1.982.704,85	-0,50%	⇩	-R\$ 1.972.791,33
	Dispêndios e Despesas Tributárias	-R\$ 208.440,99	0,00%	=	-R\$ 208.440,99
	Dispêndios e Despesas Administrativas	-R\$ 865.211,58	0,00%	=	-R\$ 865.211,58
	Dispêndios e Despesas Técnicas	-R\$ 1.308.083,91	0,00%	=	-R\$ 1.308.083,91
	Provisões Diversas	-R\$ 1.200.000,00	0,00%	=	-R\$ 1.200.000,00
SOBRA ANTES DO RESULTADO FINANCEIRO (=)		R\$ 3.580.906,65		=	R\$ 4.142.429,19
RESULTADO FINANCEIRO LIQUIDO		-R\$ 1.932.441,04		=	-R\$ 1.932.441,04
	Ingresso e Receitas Financeiras	R\$ 2.326.274,53	0,00%	=	R\$ 2.326.274,53
	Dispêndios e Despesas Financeiras	-R\$ 4.258.715,57	0,00%	=	-R\$ 4.258.715,57
SOBRA ANTES DO IRE E CSLL (=)		R\$ 1.648.465,61		=	R\$ 2.209.988,15
	Previsão de IR e CSLL	-R\$ 19.672,91	0,00%	=	-R\$ 19.672,91
SOBRAS POSITIVAS DO EXERCÍCIO (=)		R\$ 1.628.792,70	0,00%	=	R\$ 2.190.315,24
				⇩	
Aumento no Resultado		R\$ 561.522,54			
%			34,47%		
Sobre o Faturamento			0,62%		

Fonte: Elaborado pelo autor (2016).

O resultado apresentado na tabela 16 acima, ilustra a DRE de 2015, nela também foi demonstrado um aumento significativo no resultado de suas sobras, este aumento representou o montante de R\$ 561.522,54 ou 34,47% a mais, quando comparadas ao resultado 2014, porém quando comparado sobre as vendas da cooperativa, este resultado representou aumento de 0,62%.

Com as variações de impactos apresentadas no quadro 6 da pesquisa e aplicado na DRE de 2014 e 2015 da cooperativa, podemos observar que a cooperativa nos dois exercícios obteve um aumento significativo em suas sobras líquidas.

A seguir é apresentado a tabela 17, nela é demonstrado o comportamento da distribuição das sobras, nos exercícios de 2014 e 2015, depois que foram aplicada as alterações sugeridas do quadro 6.

Tabela 17 – Distribuição das sobras líquidas - Casul 2014 e 2015

Ano 2014					
	Antes		%	Depois	
	R\$			R\$	%
Para Reserva legal:	R\$ 514.764,22		64,77%	R\$ 874.371,76	64,77%
Para a RATES:	R\$ 169.718,96		21,35%	R\$ 288.282,40	21,35%
Sobra a Disp.(A.G.O)	R\$ 110.306,61		13,88%	R\$ 187.365,36	13,88%
Sobras Liq. do Exercício	R\$ 794.789,79		100,0 %	R\$ 1.350.019,52	100,0

Ano 2015					
	Antes		%	Depois	
	R\$			R\$	%
Para Reserva legal:	R\$ 1.056.749,30		64,88%	R\$ 1.421.061,19	64,88%
Para a RATES:	R\$ 345.597,13		21,22%	R\$ 464.740,95	21,22%
Sobra a Disp. (A.G.O):	R\$ 226.446,27		13,90%	R\$ 304.513,10	13,90%
Sobras Liq. do Exercício:	R\$ 1.628.792,70		100,00%	R\$ 2.190.315,24	100,00

Aumento						
	Ano 2015			Ano 2014		
	R\$		%	R\$		%
Para Reserva legal:	R\$ 364.311,89		64,88%	R\$ 359.607,54		64,77%
Para a RATES:	R\$ 119.143,82		21,22%	R\$ 118.563,44		21,35%
Sobra a Disp.	R\$ 78.066,83		13,90%	R\$ 77.058,75		13,88%
Aumento de	R\$ 561.522,54		100,0%	R\$ 555.229,73		100,0

Fonte: Elaborado pelo autor (2016).

Nota-se que nos dois exercícios estudados 2015 como 2014, a Casul obteve um aumento em suas sobras em mais de R\$ 550.000,00 (Meio Milhão de Reais), comprovando hipoteticamente que se a cooperativa fizesse essa redução em suas despesas, obteria um melhor resultado nas suas sobras, e com isso a melhora na distribuição delas aos seus cooperados, reforçando que estas despesas representam muito pouco em economia quando tomada como parâmetros o faturamento bruto da cooperativa nos dois exercícios.

Conforme apresentado no enunciado do quadro 6 da pesquisa, além da redução das despesas no DRE da cooperativa 2014 e 2015, foi necessário reduzir alguns valores dentro do Balanço Patrimonial. Neste caso, foi sugerido hipoteticamente uma redução em seus investimentos no seguinte sentido: no imobilizado uma redução em economia de 7% no total, sendo este distribuído em 5% a ser deduzido para o ambiente logístico e 2% para a redução em investimentos em armazenagens.

Desta forma, logo abaixo apresentado na tabela, é demonstrado o comportamento do balanço, após a sugestão do quadro 6. Vale ressaltar que primeiramente foi realizado os ajustes na conta dos Ativos e em seguida as sugestões de impactos na conta passivo, ambos do ano de 2014.

Tabela 18– Balanço Patrimonial 2014 - Casul – Ativo com alterações

		Antes - Ano 2014			Depois - Ano 2014	
Ativo Total		R\$	62.231.896,89	Variação	R\$	61.603.220,55
Ativo Circulante		R\$	49.431.798,85	0,00%	R\$	49.431.798,85
Caixa e Equivalentes de Caixa	4	R\$	778.195,50	0,00%	R\$	778.195,50
Aplicações Financeiras	4	R\$	1.256.389,30	0,00%	R\$	1.256.389,30
Contas a Receber	5	R\$	31.510.195,93	0,00%	R\$	31.510.195,93
Estoques	6	R\$	12.505.316,22	0,00%	R\$	12.505.316,22
Adiantamentos Diversos		R\$	181.118,60	0,00%	R\$	181.118,60
Tributos a Recuperar	7	R\$	239.279,64	0,00%	R\$	239.279,64
Outros Créditos	8	R\$	2.890.109,13	0,00%	R\$	2.890.109,13
Despesas Antecipadas		R\$	71.194,53	0,00%	R\$	71.194,53
Ativo Não Circulante		R\$	12.800.099,04	0,00%	R\$	12.171.421,70
Realizável a Longo Prazo		R\$	10.074.661,32	0,00%	R\$	10.074.661,32
Aplicações Financeiras	4	R\$	660.433,43	0,00%	R\$	660.433,43
Contas a Receber/Cooperados	5	R\$	3.044.497,95	0,00%	R\$	3.044.497,95
Títulos a Recuperar	7	R\$	-	0,00%	R\$	-
Depósitos Judiciais		R\$	38.058,82	0,00%	R\$	38.058,82
Outros Créditos	8	R\$	6.331.670,12	0,00%	R\$	6.331.671,12
Investimentos		R\$	53.247,12	0,00%	R\$	53.247,12
Imobilizado	9	R\$	2.647.859,16	-7,00%	R\$	2.019.181,82
Intangível		R\$	24.331,44	0,00%	R\$	24.331,44

Fonte: Elaborado pelo autor (2016).

Observa-se que o montante do ativo apresentado no ano de 2015, sofreu uma redução expressiva, saindo de um valor de R\$ 62.231,896,89 para um valor de R\$ 61.603.220,55. A redução deste valor implicou diretamente numa redução do Passivo Total, mais especificamente nas contas empréstimos e financiamentos em um montante de 1%.

A Tabela 19 abaixo demonstra como ficou o Passivo e Patrimônio Líquido no exercício em 2014, com as variações de impactos sugeridas no quadro 6 desta pesquisa.

Tabela 19 – Balanço Patrimonial 2014 Casul – Passivo e PL com alterações

		Antes - Ano 2014			Depois - Ano 2014	
Passivo Total + Patrim.Líquido		R\$ 62.231.896,89		Variação	R\$ 61.603.220,55	
Passivo Circulante	Nota	R\$ 43.857.618,50		0,00%	R\$ 43.004.583,49	
Empréstimos e Financiamentos	10	R\$ 31.942.801,63		-1,00%	R\$ 31.089.766,62	
Fornecedores e bens de Consumo		R\$ 7.187.126,49		0,00%	R\$ 7.187.126,49	
Obrig Soc.s,Trib. e Trabalhistas	11	R\$ 854.016,01		0,00%	R\$ 854.016,01	
Obrigações a pagar aos cooperados		R\$ 46.776,30		0,00%	R\$ 46.776,30	
Cooperados c/ Pagto antecipados		R\$ 361.451,16		0,00%	R\$ 361.451,16	
Provisão de Férias e Encargos		R\$ 308.029,15		0,00%	R\$ 308.029,15	
Venda para Entrega Futura		R\$ 3.127.686,47		0,00%	R\$ 3.127.686,47	
Outras Obrigações		R\$ 29.731,29		0,00%	R\$ 29.731,29	
Passivo não Circulante		R\$ 12.389.818,38		0,00%	R\$ 12.058.947,32	
Empréstimos e Financiamentos	10	R\$ 12.389.818,38		-1,00%	R\$ 12.058.947,32	
Obrig Soc.Trab. e Trabalhistas	11	R\$ -		0,00%	R\$ -	
Patrimônio Líquido		R\$ 5.984.460,01		0,00%	R\$ 6.539.689,74	
Capital Social	12	R\$ 1.256.975,70		0,00%	R\$ 1.256.975,70	
Reserva de Reavaliação		R\$ 410.936,59		0,00%	R\$ 410.936,59	
Reserva Legal		R\$ 3.321.648,99		0,00%	R\$ 3.681.256,53	
Res. de Assist Téc,Ed. Soc. (Rates)		R\$ 884.592,12		0,00%	R\$ 1.003.155,56	
Fundo de Investimento		R\$ -		0,00%	R\$ -	
Sobras a Disposição da A.G.O	13	R\$ 110.306,61		0,00%	R\$ 187.365,36	

Fonte: Elaborado pelo autor (2016).

Vale ressaltar que, o valores apresentados nos dois grupos estão lançados a maior nas deduções do imobilizado dentro do ativo total no montante de R\$ 628.677.34, este valor, entretanto, foi distribuído, proporcionalmente, em 72,05% para os empréstimos e financiamentos da conta passivo circulante e 27,95% para a conta do passivo não circulante. Este percentual foi obtido mediante a somatória dos dois grupos e divididos cada um deles pelo total do capital de terceiros levantados na pesquisa.

Também sofreram impactos diretos as contas do patrimônio líquido. Nota-se que o valor total apresentado no exercício 2014 sem ajustes é menor que o mesmo ano com os ajustes realizados, isso aconteceu, pelo fato das transferências das sobras do exercício apresentadas no DRE 2014 terem sido maiores também.

Após ter aplicado as variações nas tabelas acima referente ao balanços do ano de 2015, a seguir na tabela 20 abaixo, estará sendo exibido as contas do Ativo do Balanço Patrimonial da Cooperativa Casul, relativas ao exercício findo 2015 e na sequência a apresentação das contas do passivos. Vale ressaltar, que ambas estão com valores alterados com os efeitos mesmas variações aplicadas no exercício 2014 e propostas no quadro 6 desta pesquisa.

Tabela 20 – Balanço Patrimonial 2015 Casul – Ativo com as Variações de Impactos

		Antes - Ano 2015			Depois - Ano 2015	
Ativo Total		R\$	67.165.332,00	Variação	R\$	66.589.767,79
Ativo Circulante	Nota	R\$	55.090.962,17	0,00%	R\$	55.090.962,17
Caixa e Equiv. de Caixa	4	R\$	418.944,58	0,00%	R\$	418.944,58
Aplicações Financeiras	4	R\$	550.811,94	0,00%	R\$	550.811,94
Contas á Receber	5	R\$	34.787.246,46	0,00%	R\$	34.787.246,46
Estoques	6	R\$	18.756.172,06	0,00%	R\$	18.756.172,06
Adiantamentos Diversos		R\$	2.829,48	0,00%	R\$	2.829,48
Tributos a Recuperar	7	R\$	100.998,66	0,00%	R\$	100.998,66
Outros Créditos	8	R\$	435.567,49	0,00%	R\$	435.567,49
Despesas Antecipadas		R\$	38.391,50	0,00%	R\$	38.391,50
Ativo Não Circulante		R\$	12.074.369,83	0,00%	R\$	11.498.805,62
Realiz. a Longo Prazo		R\$	9.423.121,59	0,00%	R\$	9.423.121,59
Aplicações Financeiras	4	R\$	653.633,67	0,00%	R\$	653.633,67
Contas a Rec. de Coop.	5	R\$	1.603.996,32	0,00%	R\$	1.603.996,32
Títulos a Recuperar	7	R\$	-	0,00%	R\$	-
Depósitos Judiciais		R\$	30.918,21	0,00%	R\$	30.918,21
Outros Créditos	8	R\$	7.134.573,39	0,00%	R\$	7.134.573,39
Investimentos		R\$	55.157,56	0,00%	R\$	55.157,56
Imobilizado	9	R\$	2.577.543,24	-7,00%	R\$	2.001.979,03
Intangível		R\$	18.547,44	0,00%	R\$	18.547,44

Fonte: Elaborado pelo autor (2016).

O valor apresentado no balanço com a dedução de 7% no imobilizado foi distribuído conforme orientação do quadro 6, ou seja, uma redução sofrida em 5% no ambiente logístico e 2% na economia de investimentos futuros em de armazéns. Nota-se que no ano de 2015 houve uma economia global de R\$ 575.564,21, valor substancialmente alto para este modelo de organização.

Na sequência, na tabela 21, é exibido as contas do Passivo Total e do Patrimônio Líquido da Cooperativa Casul, relativas ao exercício findo em 2015. Os valores expressam os

efeitos das alterações propostas no quadro 6 deste estudo e que estão destacados na tabela em amarelo.

Tabela 21 – Balanço Patrimonial 2015 – Passivo e PL com alterações de Impactos

		Antes - Ano 2015			Depois - Ano 2015	
Passivo Total + P.Líquido		R\$	67.165.332,00	Varia	R\$	66.589.767,79
Passivo Circulante	Nota	R\$	39.106.246,60	0,00%	R\$	38.555.479,23
Empr. e Financiamentos	10	R\$	19.139.095,60	-1,00%	R\$	18.588.328,23
Fornec. e bens de Consumo		R\$	17.458.578,60	0,00%	R\$	17.458.578,60
Obrig Soc.Trib. e Trab.	11	R\$	558.939,29	0,00%	R\$	558.939,29
Obrig. a pagar aos Coop.		R\$	85.906,86	0,00%	R\$	85.906,86
Cooperados c/ Pagto antec.		R\$	214.853,78	0,00%	R\$	214.853,78
Provi. de Férias e Encargos		R\$	337.805,95	0,00%	R\$	337.805,95
Venda para Entrega Futura		R\$	1.080.230,29	0,00%	R\$	1.080.230,29
Outras Obrigações		R\$	230.836,23	0,00%	R\$	230.836,23
Passivo não Circulante		R\$	20.374.523,85	0,00%	R\$	19.788.204,46
Empr.e Financiamentos	10	R\$	20.374.523,85	-1,00%	R\$	19.788.204,46
Obrig Sociais, Trib.e Trab.	11	R\$	-	0,00%	R\$	-
Patrimônio Líquido		R\$	7.684.561,55	0,00%	R\$	8.246.084,09
Capital Social	12	R\$	1.262.760,41	0,00%	R\$	1.262.760,41
Reserva de Reavaliação		R\$	308.499,62	0,00%	R\$	308.499,62
Reserva Legal		R\$	4.758.519,83	0,00%	R\$	5.122.831,72
Rates		R\$	1.128.335,42	0,00%	R\$	1.247.479,24
Fundo de Investimento		R\$	-	0,00%	R\$	-
Sobras a Disp. da A.G.O	13	R\$	226.446,27	0,00%	R\$	304.513,10

Fonte: Elaborado pelo autor (2016).

Na Tabela 21 acima, observa-se houve mudanças dentro do balanço patrimonial deste exercício. A primeira delas foi a redução de 1% no valor dos empréstimos e financiamentos da conta ativo circulante e o mesmo percentual na conta passivo não circulante da conta “Empréstimos e Financiamentos” a longo prazo. Vale lembrar que este percentual refere-se ao reflexo da aplicação da redução de 7% nos ativos da cooperativa, proposta no quadro 6

Desta forma, nota-se houve reduções tanto no passivo não circulante como o não circulante, obtendo uma redução de R\$ 180.428,03 no total, sendo este valor distribuído em 48,44% para o passivo circulante e 51,56% para o passivo não circulante. Desta forma, respectiva dedução no imobilizado foi feita.

Outra observação refere-se ao aumento do patrimônio apresentado no relatório. Observe que antes da redução o patrimônio da cooperativa estava em R\$ **7.684.561,55** e depois das variações aplicadas o patrimônio saltou para R\$ **8.246.084,09**, refletindo diretamente de uma maneira positiva nas contas da reserva legal, bem como nas sobras das

cooperativas. Ressalta-se que este aumento de valor deve-se ao aumento nas sobras do obtidas no DRE e transferido ao balanço.

No quadro 15 a seguir, estão sendo demonstradas as variações no Capital Investido antes e depois de cada exercício contábil, além da apresentação em detalhe destas variações nos volumes de capitais próprio e de terceiros da cooperativa Casul.

Quadro 15 – Variação nos Volumes de Capitais Casul – 2015 e 2014

CAPITAL INVESTIDO			
Antes 2015	Depois 2015	Antes 2014	Depois 2014
R\$ 47.143.023,44	R\$ 46.567.459,23	R\$ 50.263.832,90	R\$ 49.635.156,56
Diminuiu em	-R\$ 575.564,21 -1,22%	Diminuiu em	-R\$ 628.676,34 -1,25%

CAPITAL TERCEIRO			
Antes 2015	Depois 2015	Antes 2014	Depois 2014
83,82%	82,41%	88,20%	86,93%
R\$ 19.139.095,60	R\$ 18.588.328,23	R\$ 31.942.801,63	R\$ 31.089.766,62
R\$ 20.374.523,85	R\$ 19.788.204,46	R\$ 12.389.818,38	R\$ 12.058.947,32
R\$ 39.513.619,45	R\$ 38.376.532,70	R\$ 44.332.620,01	R\$ 43.148.713,94
Diminuiu em	-R\$ 1.137.086,75 -2,88%	Diminuiu em	-R\$ 1.183.906,07 -2,67%

CAPITAL PRÓPRIO			
Antes 2015	Depois 2015	Antes 2014	Depois 2014
16,30%	17,71%	11,91%	13,18%
R\$ 7.684.561,55	R\$ 8.246.084,09	R\$ 5.984.460,01	R\$ 6.539.689,74
R\$ 7.684.561,55	R\$ 8.246.084,09	R\$ 5.984.460,01	R\$ 6.539.689,74
Aumentou em	R\$ 561.522,54 7,31%	Aumentou em	R\$ 555.229,73 9,28%

Fonte: Elaborado pelo autor (2016).

O quadro 15 acima exhibe o levantamento de como estaria hipoteticamente o capital investido na empresa após a aplicação das alterações propostas no quadro 14 deste estudo. É observado que, ao se comparar o capital total investido no ano de 2014 sem as variações, a mesma sofreria uma redução de **R\$ -628.676,34** ou **-1,25%**. Já para o ano de 2015, o valor foi bem menor de redução, este chegou a **R\$ -575.5654,21** ou **-1,22%**.

A Tabela 22 abaixo, exhibe a apuração do NOPAT para o exercício de 2014 considerando os dados anteriores e posteriores as alterações propostas no quadro 14.

Tabela 22 – Variações do NOPAT Casul - Exercício de 2014

	Antes 2014	Depois 2014
Alíquota do IRPJ+CSLL:	34,00%	34,00%
Sobra Líquida do Exercício (=): R\$	794.789,79	R\$ 1.350.019,52
Desp. e Despesas Financ. (+): R\$	3.207.479,93	R\$ 3.207.479,93
Benefício Tributário (-): R\$	1.090.543,18	R\$ 1.090.543,18
NOPAT (=): R\$	2.911.726,54	R\$ 3.466.956,27
Aumentou em		R\$ 555.229,73 19,07%

Fonte: Elaborado pelo autor (2016).

Observa-se que o valor do NOPAT após a aplicação das variações teve um aumento de R\$ 555.229,73 ou 19,07%, valor considerado expressivo para este modelo de organização.

A Tabela 23 na sequência, exibe a apuração do NOPAT para o exercício de 2015, considerando os dados anteriores e posteriores as alterações propostas no quadro 14.

Tabela 23 – Variações do NOPAT Casul - Exercício de 2015

	Antes 2015	Depois 2015
Alíquota do IRPJ+CSLL:	34,00%	34,00%
Sobra Líquida do Exercício (=): R\$	1.628.792,70	R\$ 2.190.315,24
Dispêndios e Despesas Financ.	R\$ 4.258.715,57	R\$ 4.258.715,57
Benefício Tributário (-): R\$	1.447.963,29	R\$ 1.447.963,29
Resultado do NOPAT (=): R\$	4.439.544,98	R\$ 5.001.067,52
Aumentou em:		R\$ 561.522,54 12,65%

Fonte: Elaborado pelo autor (2016).

Observa-se que o valor do NOPAT após a aplicação das variações teve um aumento de R\$ 561.522,54 ou 12,65%, sendo também considerado um valor expressivo para este modelo de organização social.

A Tabela 24 abaixo, é exibido a apuração do WACC para o exercício de 2014, considerando os dados anteriores e posteriores as alterações propostas no quadro 14. Nela está apresentado claramente o percentual considerado para o capital próprio investido e também o percentual calculado para o capital de terceiros.

Tabela 24 – Variações do WACC Casul - Exercício de 2014

	Antes 2014	Depois 2014
% Custo de Capital próprio	12%	12%
	Antes 2014	Depois 2014
Capital de Terceiros	R\$ 44.332.620,01	R\$
Dispêndios e Despesas Financeiras	R\$ 3.207.479,93	R\$
Alíquota do IR+CS	34%	34%
% Custo Capital de Terceiro	4,78%	4,91%
	Aumento de: 	2,74%
	Antes 2014	Depois 2014
Capital de Terceiros	R\$ 44.332.620,01	R\$
Capital Próprio	R\$ 5.984.460,01	R\$
% WACC:	5,63%	5,84%
	Aumento de: 	3,65%

Fonte: Elaborado pelo autor (2016).

Como se observa na Tabela 24, o WACC sofreu um aumento de 3,65%, saindo de uma taxa de remuneração na média de 5,63% a.a. para 5,84% a.a.

A Tabela 25 exibe a apuração do WACC para o exercício de 2015, considerando os dados anteriores e posteriores as alterações propostas no quadro 14 desta pesquisa. Nela foi usada a mesma lógica para o cálculo do WACC apresentada no ano de 2014.

Tabela 25 – Variações do WACC Casul - Exercício de 2015

	Antes 2015	Depois 2015
% Custo de Capital próprio	12%	12%
	Antes 2015	Depois 2015
Capital de Terceiros	R\$ 39.513.619,45	R\$ 38.376.532,70
Dispêndios e Despesas Financeiras	R\$ 4.258.715,57	R\$ 4.258.715,57
Alíquota do IR+CS	34%	34%
% Custo Capital de Terceiro	7,11%	7,32%
	Aumento de: 	2,96%
	Antes 2015	Depois 2015
Capital de Terceiros	R\$ 39.513.619,45	R\$ 38.376.532,70
Capital Próprio	R\$ 7.684.561,55	R\$ 8.246.084,09
% WACC:	7,91%	8,15%
	Aumento de: 	3,06%

Fonte: Elaborado pelo autor (2016).

Como se observa na Tabela 25 acima, o WACC sofreu também um aumento em sua taxa, saindo da casa de 3,06%, ou seja, saindo de uma taxa de 7,91% a.a. para 8,15% a.a.

Na sequência no quadro 16 abaixo, é apresentado o resumo do comportamento da variação do ROIC nos dois exercícios estudados, ou seja, o ano de 2014 e 2015, observa-se que em ambos os casos houve um aumento no percentual de aumento de capital.

Quadro 16– Variações do ROIC Casul - Exercícios de 2014 e 2015

2014	Antes	Nopat	Capital Investido	% ROIC
		R\$ 2.911.726,54	R\$ 50.317.080,02	5,79%
	Depois	Nopat	Capital Investido	% ROIC
		R\$ 3.466.956,27	R\$ 49.635.156,56	6,98%
		Aumento em %		20,70%
2015	Antes	Nopat	Capital Investido	% ROIC
		R\$ 4.439.544,98	R\$ 47.143.023,44	9,42%
	Depois	Nopat	Capital Investido	% ROIC
		R\$ 5.001.067,52	R\$ 46.567.459,23	10,74%
		Aumento em %		14,04%

Fonte: Elaborado pelo autor (2016).

Como se observa no quadro 16 acima, o ROIC sofreu um aumento expressivo em mais de 20% em 2014, ou seja, passando de uma taxa de 5,79% a.a. para 6,98% a.a., já no ano de 2015, também ocorreu este aumento na taxa, saindo do mais de 14,0%, e passando de 9,42% a.a. para 10,74% a.a.

Finalmente, depois de terem sido levantados todos os elementos necessários para o cálculo do EVA, já com as variações sugeridas na pesquisa é apresentado na tabela 26 abaixo, a demonstração do resultado final da apuração, com os efeitos das variações propostas pelo quadro 14 do estudo, obtendo os seguintes resultados do EVA.

Tabela 26 – Resultados do efeitos das variações do EVA Casul – 2014 e 2015

Conta	Antes*	Depois**	Antes*	Depois**
	2014	2014	2015	2015
Capital Investido	R\$ 50.263.832,90	R\$ 49.635.156,56	R\$ 47.143.023,24	R\$ 46.567.459,23
NOPAT	R\$ 2.911.726,54	R\$ 3.466.956,27	R\$ 4.439.544,98	R\$ 5.001.067,52
ROIC	5,79% a.a.	6,98%	9,42% a.a.	10,74%
WACC	5,63% a.a.	5,84%	7,91% a.a.	8,15%
EVA	R\$ 80.422,13	R\$ 565.840,78	R\$ 711.859,65	R\$ 1.206.097,19
Diferença Encontrada	R\$ 485.418,65		R\$ 494.237,54	

Fonte: Elaborado pelo autor (2016).

*Antes de se considerar os benefícios aos cooperados, apresentados na tabela 13 desta pesquisa.

**Depois de considerados e expurgados os gastos com benefícios aos cooperados apresentados na tabela 13.

As diferenças de R\$ 485.418,65 em 2014 e de R\$ 494.237,54 em 2015 são os valores de EVA gerados pela cooperativa Casul ao capital de seus cooperados. Assim, o procedimento de cálculo aqui proposto no estudo mostrou-se a capaz para a apuração destes valores de forma prática e aplicável neste modelo de organização, conforme sugerido na proposta do trabalho.

Vale reforçar de que, todas os valores das variações de impactos sugeridas na pesquisa e apresentadas no quadro 14, não foram baseadas em nenhuma pesquisa teórica ou documental que mencionasse qual o percentual que mais se encaixaria nestes modelos de organização com relação a sua representatividade em percentuais, pelo contrário, todos os valores destacados no quadro, foram valores meramente sugeridos, entretanto lembrar de que, o objetivo principal da pesquisa foi de somente é em saber se o comportamento do EVA sofreria ou não alteração como valores muito baixos, e isso foi feito.

A seguir é apresentado as conclusões e as considerações da pesquisa, bem como algumas sugestões de estudo futuros com a utilização do EVA.

8. CONCLUSÕES E CONSIDERAÇÕES FINAIS

O objetivo a que se buscou alcançar com este estudo foi a proposição de um procedimento de cálculo de geração de valor econômico que pudesse ser aplicado em cooperativas agrícolas. Este objetivo foi alcançado.

De acordo com Bialoskorski Neto (2006), as cooperativas, por não terem a obrigação de repassar qualquer tipo de retorno financeiro sistemático, como fazem as empresas com a distribuição de lucros, acabam por não mensurar seu desempenho econômico adequadamente. A simples apuração de sobras financeiras não revela o verdadeiro valor econômico adicional que a atuação da cooperativa gera ao capital de seus cooperados. Em sociedades empresariais, esta mensuração se dá com a apuração do *EVA – Economic Value Added*, cujo procedimento de cálculo só faz sentido para este tipo de organização.

A revisão da literatura feita neste estudo revelou a existência de alguns trabalhos científicos desenvolvidos com foco no cálculo de *EVA* em cooperativas. Porém, em todos eles, o que se fez foi uma aplicação direta do procedimento de cálculo usado para empresas, desconsiderando as peculiaridades de uma organização social como as cooperativas agrícolas.

Então, a principal contribuição deste estudo foi mostrar que é possível calcular o valor econômico adicional gerado pelas cooperativas ao capital de seus cooperados, com um procedimento que simula o cálculo do *EVA* para dois cenários de atuação da cooperativa: o primeiro considerando todos os benefícios oferecidos aos cooperados; e o segundo, sem considerar tais benefícios. Como os benefícios oferecidos aos cooperados são itens que oneram a cooperativa e comprometem, portanto, o valor econômico adicional gerado para o capital nela alocado, a diferença dos valores dos *EVA* para ambos os cenários revela o valor gerado ao capital dos cooperados.

A aplicação do procedimento de cálculo requer o conhecimento dos pontos críticos de geração de valor em cooperativas agrícolas, o que é de conhecimento amplo na literatura existente sobre este tipo de organização, ou seja, devido à escassez de trabalhos que estejam voltados a aplicar a ferramenta *EVA* somente neste modelo de organização.. Além disso, em cada caso particular de aplicação do procedimento de cálculo aqui proposto, é necessária a apuração do impacto dos benefícios oferecidos pela cooperativa aos seus cooperados, em cada um dos pontos críticos considerados (os mais relevantes em cada caso).

Em síntese, as principais conclusões obtidas com este estudo foram as seguintes:

- a) É possível calcular o *EVA – Economic Value Added* para cooperativas agrícolas, respeitando suas características especiais de organização social, sem forçar a aplicação do método original, que é destinado às empresas. O resultado principal do trabalho foi a proposição de um procedimento de cálculo para este fim;
- b) O procedimento de cálculo proposto é relativamente simples de ser aplicado, requerendo apenas informações que são de pleno domínio da cooperativa e seus cooperados;
- c) O procedimento de cálculo proposto tem forte embasamento em conceitos e técnicas bem estabelecidas na literatura, sendo, portanto, robusto;
- d) O procedimento de cálculo proposto respeita as particularidades de cada cooperativa e de suas políticas e práticas administrativas e comerciais;
- e) Foi possível concluir que o EVA, pode ser uma ferramenta muito útil às cooperativas agrícolas e aos seus cooperados, como instrumento de obtenção de um importante indicador de desempenho econômico, que poderá amparar as decisões administrativas, comerciais e de investimentos da organização.

Como sugestões para futuros estudos sobre este tema, podem ser indicadas duas linhas de investigação: a primeira voltada à proposição de uma forma de apuração monetária para cada um dos benefícios, tipicamente oferecidos aos cooperados pelas cooperativas agrícolas, em cada um dos principais pontos críticos de geração de valor; a segunda voltada ao mapeamento da situação das cooperativas agrícolas no Brasil, no tocante à geração de valor econômico. Neste caso, propõe-se um estudo que faça o cálculo do EVA para um conjunto amplo das principais cooperativas agrícolas do país, tomando por base os exercícios dos últimos cinco ou dez anos.

REFERÊNCIAS

- ABEPRO - ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DE ENGENHARIA DE PRODUÇÃO. **Áreas e sub-áreas de Engenharia de Produção**, 2008. Disponível em: <<http://www.abepro.org.br/interna.asp?p=399&m=424&s=1&c=362>>. Acesso em: 26 de ago. 2014.
- ACI - ALIANÇA COOPERATIVA INTERNACIONAL. **Cooperativismo, 1995**. Disponível em: <<http://cooperativismodecredito.coop.br/entidades-de-representacao/aci-alianca-cooperativa-internacional/>>. Acesso em: 26 ago. 2014.
- AMBROZINI, Marcelo Augusto; BONACIM, Carlos Alberto Grespan; ARAUJO, Adriana Maria Procópio de; PACAGNELLA JÚNIOR, Antônio Carlos . A mensuração do valor econômico agregado à sociedade por entidades públicas como Instrumento de *Accountability*: um estudo de caso em um hospital universitário público. In: XXXI ENCONTRO DA ANPAD, 31., 2007, Rio de Janeiro. **Anais...** Rio de Janeiro: ANPAD, 2007. p.1-15. Disponível em: <<http://www.anpad.org.br/admin/pdf/APS-B1626.pdf>>. Acesso em: 10 de mai. 2015.
- ANTONIALLI, Luis Marcelo. **Modelo de gestão e estratégias**: O caso de duas cooperativas de leite e café de Minas Gerais. 2000.192 f. Tese (Doutorado em Administração). Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade. Universidade de São Paulo. São Paulo: FEA/USP, 2000.
- ANDAV- Associação Nacional dos Distribuidores de Insumos Agrícolas e Veterinários. **Consumo e Distribuição de Insumos no Brasil**. Disponível em:<<http://www.andav.com.br/>>. Acesso em: 20 de Jun.2016.
- APETRE - Anuário do Sistema Público de Emprego, Trabalho e Renda. **Dados Estatísticos de Produção 2013**. Disponível em: <<http://acesso.mte.gov.br/geral/estatisticas.htm> > Acesso em: 20 de mai. 2015.
- APROSOJA – Associação dos Produtores de Soja. **Produção Agrícola do País Safra 2010/2011**. Disponível em: <<http://www.gestaonocampo.com.br/biblioteca/aprosoja-estimula-cooperativismo-agricola/>>. Disponível em: 10 de Jun.2016
- ASLOG – Associação Brasileira de Logística. **Definição de Logística**. Disponível em:<<http://espacologistico.blogspot.com.br/2009/10/aslog-associacao-brasileira-de.html>>.Acesso em: 20 Mai.2016.
- ASSAF NETO, Alexandre; ARAÚJO, Adriana Maria Procópio de; FREGONESI; Mariana Simões Ferraz do Amaral. Gestão baseada em valor aplicada ao terceiro setor. **Revista de Contabilidade e Finanças**. Ed. Comemorativa, p. 105-118. São Paulo, Setembro/2006. Disponível em: <<http://www.scielo.br/pdf/rcf/v17nspe/v17nspea09.pdf>>. Acesso em: 10 de abr. 2015.
- ASSAF NETO, Alexandre; ARAUJO, Adriana Maria Procópio de; LIMA, Fabiano Guasti;. Metodologia de Cálculo do Custo de Capital no Brasil. In: 6º CONGRESSO BRASILEIRO

DE CONTABILIDADE DA USP, 2008, São Paulo. **Anais...** São Paulo, EAC/FEA/USP, 2006. Disponível em:
< http://www.institutoassaf.com.br/downloads/metodologia_calculo_ke_brasil.pdf> . Acesso em: 01 nov. 2015.

ASSAF NETO Alexandre. **Contabilidade e a Gestão Baseada no Valor**. Texto para discussão. Série Contabilidade. TD-C/1 1999a. Disponível em:
<http://marcusquintella.com.br/sig/lib/uploaded/estudos/ASSAF_NETO___EVA.pdf> Acesso em: 20 de mai. 2015.

_____. **Finanças corporativas e valor**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2005b

ASSAF NETO Alexandre. Uma proposta metodológica para o cálculo do custo de capital no Brasil. **Revista de Administração**. São Paulo, v.43, n.1, p.72-83, jan./fev./mar. 2008c..

AZEVEDO JUNIOR, Edilson Cortez de. **Gestão baseada em valor utilizando o E.V.A. (Economic Value Added) como indicação de auto sustentabilidade**: um estudo de caso em uma fundação de apoio. 2012. 69 f. Trabalho de Conclusão de Curso (Monografia do Curso de Ciências Contábeis) – Departamento de Ciências Contábeis. Universidade Federal do Rio Grande do Norte, Natal, Disponível em:
<http://monografias.ufrn.br/jspui/bitstream/1/286/1/EdilsonCAJ_Monografia.pdf>. Acesso: 15 de ago. 2015.

BARBOSA, Emerson Rodrigues; BRONDANI, Gilberto. Planejamento estratégico organizacional. **Revista Eletrônica de Contabilidade**, v. 1, n. 2, p. 123, 2004. Disponível em:< <https://scholar.google.com.br/scholar?hl=pt-BR&q=PLANEJAMENTO+ESTRAT%C3%89GICO+ORGANIZACIONAL+Emerson+Rodrigues+Barbosa1+Gilberto+Brondani2&btnG=&lr=>>: Acesso em 10 Jun.2016.

BALEEIRO, Carolina de Franco. Um ensaio sobre os benefícios sociais e econômicos do cooperativismo na agricultura no Estado de São Paulo, **Anais... ENCONTRO SOBER – 2001 Recife – PE**.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Resolução nº3.106, de 25 de junho de 2003**. Disponível em : < http://www.bcb.gov.br/pre/normativos/res/2003/pdf/res_3106_v1_O.pdf >. Acesso em: 12 de fev. de 2016.

BARTON, David ; ROYCE, Lion Schimdt. An evaluation of equity redemption alternatives in centralized cooperatives. **Journal of Agricultural Cooperation**, University of Wisconsin, National Council of Farmer Cooperatives, Washington, DC, v. 1, number 3, January/April, 1988, p. 39-57.

BASTOS, Norton Torres de. Avaliação de desempenho de bancos brasileiros baseada em criação de valor econômico. **Revista de Administração**, São Paulo, v.34, n.3, p.68-73, 1999. Disponível em: <http://www.rausp.usp.br/busca/artigo.asp?num_artigo=264>. Acesso em: 10 de mai. 2015.

BAUM, Charles; SARVER, Lee; STRICKLAND, Thomaz. EVA, MVA and CEO compensation: further: Further evidence. **American Business Review**, v.. 22, n. 2, p. 82-87, 2004.

BENEDICTO, Gideon Carvalho de; PADOVEZE, Clóvis Luís. Análise das demonstrações financeiras. 2. Ver. E ampl. São Paulo: Thomson Learning, 2007.

BIALOSKORSKI NETO, Sigismundo; NAGANO, Marcelo Seido; MORAES, Marcelo Botelho da Costa. Eficiência econômica de cooperativas agropecuárias: Um modelo de análise utilizando-se de Rede Neurais. *Anais*. Revista Administração, São Paulo, v.41, n.1, p.59-68, jan./fev./mar. 2006.

BIALOSKORSKI NETO, Sigismundo. **Cooperativas**: Economia, crescimento e estrutura de capital. Piracicaba: ESALQ/USP, 1998a. 257p. Tese (Doutorado em Economia Aplicada) - Programa de Pós-Graduação em Economia Aplicada, ESALQ/USP, Piracicaba.

_____. **Economia e estrutura de capital das cooperativas agropecuárias**: uma abordagem da nova economia institucional. “Working Paper” elaborado para discussão no PENSA. São Paulo: FEA/USP, 1998b.

_____. **Cooperativas**: economia crescimento e estrutura de capital. 2. ed. São Paulo: OCESP/SESCOOP-SP, 2001.

_____. **Estratégias e cooperativas agropecuárias**: um ensaio analítico. In: Agronegócio Cooperativo: reestruturação e estratégias. Viçosa, MG: Universidade Federal de Viçosa/ DER 2002.

_____. **Aspectos econômicos das cooperativas**. Belo Horizonte: Mandamentos, 2006.

_____. Um ensaio sobre desempenho econômico e participação em cooperativas agropecuárias. **Revista de Economia e Sociologia Rural –RER**, Rio de Janeiro, v. 45, n. 1, p. 119-138, jan./mar. 2007. Disponível em: <http://www.scielo.br/scielo.php?pid=S0103-20032007000100006&script=sci_arttext>. Acesso em: 06 de mar. 2015.

BIDDLE, Gary C.; BOWEN, Robert M.; WALLACE, James S. Evidence on EVA. **Journal of Applied Corporate Finance**, v. 12, n. 2, 1999. Disponível em: <<http://hub.hku.hk/bitstream/10722/128979/2/Content.pdf?accept=1>>. Acesso em 20 de Jun. 2015.

BONACIM, Carlos Alberto Grespan. **O cálculo do valor econômico agregado à sociedade por hospitais universitários públicos**: um estudo de caso no Hospital das Clínicas da FMRP-USP. 2006, 166 f. Dissertação (Mestrado em Controladoria e Contabilidade) - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade de Ribeirão Preto – Programa de Pós Graduação em Controladoria e Contabilidade. Ribeirão Preto: Universidade de São Paulo, SP.

BONACIM, Carlos Alberto Grespan; ARAÚJO, Maria Procópio de; AMBROZINI, Marcelo Augusto; PACAGNELLA, Antônio Carlos. A mensuração do valor econômico agregado à sociedade por entidades públicas como Instrumento de Accountability: um estudo de caso em um hospital universitário público. In: XXXI ENCONTRO DA ANPAD, 31., 2007 Rio de Janeiro. **Anais...** Rio de Janeiro: ANPAD, 2007.. Disponível em: <<http://www.anpad.org.br/admin/pdf/APS-B1626.pdf>>.. Acesso em: 10 de abr. 2015.

BORGES JÚNIOR, Pedro; FREIRE, Fátima de Souza; FERNANDES, Bruno Vinicius Ramos. Existe evidência de relação entre rendimentos de ações e distribuição de riqueza das empresas? **Anais.. X CONGRESSO ANPCONT**, 4., Natal, 2010. Disponível em: <http://congressos.anpcont.org.br/congressos-antigos/v/imagens/mfc_211.pdf>. Acesso em: 10 de abr. 2015.

BNDES. Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social. **Apoio Financeiros** Disponível em:<http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/bndes/bndes_pt/Institucional/Apoio_Financeiro/Programas_e_Fundos/procapagro.html>. Acesso em 10 Jun.2016

BRASIL. **Constituição de 1891**. Disponível em: <<http://www.jusbrasil.com.br/topicos/10602961/artigo-72-da-constituicao-federal-de-24-de-fevereiro-de-1891>> Acesso em: 14 Abr.2015

BRASIL. **Lei Federal nº 173, de 10 de setembro de 1893**. Regula a organização das associações que se fundarem para fins religiosos, Moraes, científicos, artísticos, políticos ou de simples recreio, nos termos do art. 72, § 3º, da Constituição. Disponível em: < <http://www2.camara.leg.br/legin/fed/lei/1824-1899/lei-173-10-setembro-1893-540973-publicacaooriginal-42519-pl.html> >. Acesso em: 20 de jan. 2016.

BRASIL. **Decreto Federal nº 979, de 6 de janeiro de 1903**. Faculta aos profissionais da agricultura e indústrias rurais a organização de sindicatos para defesa de seus interesses. Disponível em: <http://legislacao.planalto.gov.br/legisla/legislacao.nsf/Viw_Identificacao/DPL%20979-1903?OpenDocument> Acesso em: 20 de jan. 2015.

BRASIL. **Decreto Federal de nº 6532, de 26 de junho de 1907**. Disponível em < <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2007/decreto/d6135.htm>. Acesso em: 20 de jan. 2016.

BRASIL. **Decreto no 22.239, de 19 de dezembro de 1932**. Disponível em < www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto/1930-1949/D22239.htm>. Acesso em: 20 de jan. 2016.

BRASIL. **Decreto-Lei nº 59, de 21 de novembro de 1966**. Disponível em: < www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto-lei/1965-1988/Del0059.htm> Acesso em: 20 de jan. 2015.

BRASIL. **Decreto Lei nº 60597, de 19 de Abril de 1967**. Disponível em: <<http://www2.camara.leg.br/legin/fed/decret/1960-1969/decreto-60597-19-abril-1967-401464-norma-pe.html>> Acesso em: 20 de Jan. 2015.

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. Decreto Federal de nº 6532, de 26 de junho de 1907. Disponível em: < www.planalto.gov.br/CCIVIL_03/leis/L5764.htm>. Acesso em: 20 de jan. 2016.

BRASIL. **Constituição de 1988**. Disponível em:
<http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Constituicao/Constituicao.htm>. Acesso em: 20 de Jan 2015.

BRASIL. **Lei nº 9.867, de 10 de novembro de 1999**. Dispõe sobre a criação e o funcionamento de Cooperativas Sociais, visando à integração social dos cidadãos, conforme específica. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/CCivil_03/LEIS/L9867.htm>. Acesso em: 20 de jan. 2016

BRASIL. **MDIC- Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio**. 2013. **Dados Panorâmicos do Paraná**. Disponível em:
<<http://www.paranacooperativo.coop.br/ppc/index.php/sistema-ocepar/comunicacao/2011-12-07-11-06-29/ultimas-noticias/95497-mdic-exportacoes-das-cooperativas-agricolas-crescem-418-em-junho>>. Acesso em: 15 de abr. 2015.

BRASIL. Ministério da Agricultura. **Ministro participa de encontro de cooperativas no Paraná**, 2014. Disponível em:
<<http://www.agricultura.gov.br/comunicacao/noticias/2014/12/ministro-participa-de-encontro-de-cooperativas-no-parana>>. Acesso em: 20 de maio 2014.

BRASIL, Haroldo Vinagre; BRASIL, Haroldo Guimarães. **Gestão financeira das empresas: um modelo dinâmico**. 4. ed. Rio de Janeiro: Qualitymark, 1999.

BRANDÃO, Valter. Encruzilhada cooperativa. **Revista Expressão**, Florianópolis, n. 8, p. 21-24, 1998.

BRIGHAM, Eugene F.; EHRHARDT, Michael C. **Administração financeira**. 10. ed. São Paulo: Pioneira Thomson Learning, 2006.

BRUNI, Adriano Leal. **A análise contábil e financeira**. São Paulo: Atlas, 2010. – (Série desvendando as finanças; v. 4).

BULGARELLI, Waldirio. **As sociedades cooperativas e a sua disciplina jurídica**. Rio de Janeiro: Renovar, 2000.

CARVALHO, Edmir Lopes de. **A relação entre o EVA (*Economic Value Added*) e o Valor das Ações na Bolsa de Valores do Estado de São Paulo**. 1999. 119 f. Dissertação (Mestrado em Contabilidade e Controladoria) – Departamento de Contabilidade e Controladoria, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 1999.

CASUL- Cooperativa Agrária do Sul de São Paulo. **Origem e Balanços Contábeis/Origem e História** Disponível em:<<http://www.casul.com.br/arquivo/balanco/0f158a1b809d582ea59e60ed6440cdee.pdf>, (2016)>. Acesso em: 15 Mai.2016.

CAVALCANTE, Francisco. **Análise avançada de demonstrações financeiras**. , São Paulo: Top Eventos, 1999.

CERIS. Cooperativa de Eletrificação da Região de Itapeçerica da Serra. **Fundadores do Cooperativismo**. Disponível em: < <http://www.ceris.com.br> > Acesso em 15 de abr. 2015

CONAB. Companhia Nacional De Abastecimento. **Acompanhamento da Safra Brasileira: Grãos**. 1 - SAFRA 2013/14-N. 12 - Décimo Segundo Levantamento, Setembro/2014.

Disponível em:

<http://www.conab.gov.br/OlalaCMS/uploads/arquivos/14_09_10_14_35_09_boletim_graos_setembro_2014.pdf>. Acesso em: 10 de mai. 2015.

COPELAND, Tom; KOLLER, Tim; MURRIN, Jack. **Avaliação de empresas – valuation: calculando e gerenciando o valor das empresas**. 3.ed. Tradução de Allan Vidigal Hastings. São Paulo: Makron Books, 2002.

COSTA, Luciano de Souza. O cooperativismo: uma breve reflexão teórica. X SEMINÁRIO DO CENTRO DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS, 6., 2007, Cascavel. *Anais...* Cascavel: Universidade Estadual Oeste do Paraná , 2007. Disponível em:

<<http://www.unioeste.br/campi/cascavel/ccsa/VISeminario/Artigos%20apresentados%20em%20Comunica%E7%F5es/ART%207%20-%20O%20cooperativismo%20-%20uma%20breve%20reflex%E3o%20te%F3rica.pdf>>. Acesso em: 22 de jul. 2014.

CFC- Conselho Federal de Contabilidade. **Regimes Tributários das Organizações Sociais**. Disponível em: <<http://novoportal.cfc.org.br/>>. Acesso em: 20 Mai.2015.

CFC- Conselho Federal de Contabilidade. **Resolução 920/2001**. Disponível em:

< <http://www.portaldecontabilidade.com.br/nbc/res920.htm>>. Acesso em: 10 jun.2016.

CRÚZIO, Helnon de Oliveira. **Como organizar e administrar uma cooperativa**: uma alternativa para o desemprego. 3. ed. Rio de Janeiro: Fundação Getúlio Vargas, 2002.

CRUZ FILHO, Henrique. **Informação contábil como fator de estímulo à participação na cooperativa**. 1995. 84p. Dissertação (Mestrado em Economia Rural) – Programa de Pós-Graduação em Economia Rural, UFV, Viçosa.

DAMODARAN, Aswath. **Avaliação de investimentos**: ferramentas e técnicas para a determinação do valor de qualquer ativo.. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2002.

DORNELAS, Sidnei Marcos. **Dois pesos e uma medida**: nascido sob a égide da solidariedade, o cooperativismo enfrenta hoje o desafio de conciliar seus princípios com a competitividade. *Agroanalysis*, Rio de Janeiro, v. 18, n.º 12, p. 28-29, dezembro, 1998.

DAVIES, Erin Married. Como fazer os acionistas mais ricos usando o EVA. **Revista Fortune**, v.9, set. 1996.

EHDRBAR, Al. **EVA – Valor econômico agregado**: a verdadeira chave para a criação de riqueza. Tradução de Bazán Tecnologia e Linguística. Rio de Janeiro: Qualotymark, 1999.

FABOZZI, Frank John.; GRANT, James. **Value-Based Metrics**: Foundations and Practice. New York: John Wiley & Sons, 2000.

FACHIN Odília. **Fundamentos de Metodologia**. 3ª ed. São Paulo: Saraiva, 2002

FAO. ORGANIZAÇÃO DAS NAÇÕES UNIDAS PARA ALIMENTAÇÃO E AGRICULTURA. **Anuário Estatístico. (2013/2014)**. Disponível em: <<https://www.fao.org.br/AEFAOoadpaa.asp>> Acesso em: 10 maio 2015.

FAO, Food and Agriculture Organization of the United Nations. ***Alternatives to improve negotiation and market access capabilities of small-scale rural entrepreneurs in Latin America***. Rome: Agricultural Management, Marketing and Finance Service (AGSF), 2005. (Working Document)

FIGUEIREDO NETO, Leonardo Francisco; MENDONÇA, Paulo Sergio Miranda; FARIA, Luiz Mauricio de. Mensuração da governança em cooperativas agropecuárias: proposta de um modelo desenvolvido a partir do EVA. In: CONGRESSO DA SOBER, 13., 2005. **Anais...** Disponível em: <<http://www.sober.org.br/palestra/2/899.pdf>>. Acesso em: 08 de abr. 2015.

FRANKE, Walmor. **Direito das sociedades cooperativas: direito cooperativo**. São Paulo: Saraiva, 1978.

FREGONESI, Mariana Simões Ferraz do Amaral; SLOMSKI, Valmor. **Valor Econômico Agregado à Sociedade por Entidades Públicas**, 2006. Disponível em: <<http://www.congressosp.fipecafi.org/web/artigos72007/443.pdf>>. Acesso em: 22 de jul. 2015.

FLEURIET, Michel.; KEHDY, Robert.; BLANC, George.. O Modelo Fleuriet: **A Dinâmica Financeira das Empresas Brasileiras**. Rio de Janeiro: Campus, 2003.
GODET, Michel; ROUBELAT, Fabrice. Creating the future: the use and misuse of scenarios. **Long range planning**, v. 29, n. 2, p. 164-171, 1996. Disponível em: http://en.lapropective.fr/dyn/anglais/articles/use_and_misuse.pdf> Acesso em: 10 mai.2016.

GEYSER, Mariette; LIEBENBERG, Isabel Elsje. ***Creating a new valuation tool for South African agricultural co-operatives***. *Agrekon*, v. 42, n. 2, p. 106-115, 2003. Disponível em: <https://www.researchgate.net/profile/Mariette_Geyser/publication/23519589_Creating_A_New_Valuation_Tool_For_South_African_Agricultural_Co-Operatives/links/0a85e537b254f7bf78000000.pdf>. Acesso em: 10 de Abr. de 2015.

GIANEZINI, Miguelangelo; GIANEZINI, Quelen Dorneles; SCARTON, Luciana; RODRIGUES, Renata Gonçalves. O cooperativismo e seu papel no processo de desenvolvimento local: a experiência das cooperativas agrícolas no médio norte de Mato Grosso. 47° CONGRESSO DA SOCIEDADE BRASILEIRA DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO E SOCIOLOGIA RURAL (SOBER). 47., 2009, Porto Alegre. **Anais...** Porto Alegre, 2009. Disponível em: <<http://www.sober.org.br/palestra/13/1319.pdf>>. Acesso em: 22 de jul. 2015.

GIL, Antônio Carlos. **Como elaborar projetos de pesquisa**. São Paulo: Atlas, 2002. Disponível em: <https://professores.faccat.br/moodle/pluginfile.php/13410/mod_resource/content/1/como_elaborar_projeto_de_pesquisa_-_antonio_carlos_gil.pdf>. Acesso em: 10 de Jan. 2015.

GIMENES, Régio Marcio Toesca; GIMENES, Fátima Maria Pegorini. Um ensaio sobre o desempenho econômico de cooperativas agropecuárias a partir do Economic Value Added (EVA). *Enfoque Reflexão Contábil*, v. 25, n. 2, p. 26-40, maio/ago. 2006. **Anais...**

Disponível em: <<http://www.redalyc.org/html/3071/307127127003/>>. Acesso em: 08 de jun. 2014.

_____. Cooperativismo agropecuário: os desafios do financiamento das necessidades líquidas de capital de giro. **Revista de Economia Contemporânea**, v. 10, n. 2, p. 389-410, 2006. Disponível em: http://www.scielo.br/scielo.php?pid=S1415-98482006000200007&script=sci_arttext; Acesso em: 20 de Jun. 2016.

GITMAN, Lawrence J. **Princípios de administração financeira**. 7. ed. São Paulo: Habra, 1997.

GONÇALVES, José Sidnei. **Capitalismo e cooperativismo na agricultura. Instituto de Economia Agrícola. Governo do estado de São Paulo**. , São Paulo, 1987. p. 4-7. (Relatório de Pesquisa, 08/1987). Disponível em: <<ftp://ftp.sp.gov.br/ftpiea/RP/1987/relat-0887.pdf>>. Acesso em: 10 de mar. 2015.

GONÇALVES, José Sidnei; VEGRO, Celso Luis Rodrigues. Crise econômica e cooperativismo agrícola: uma discussão sobre os condicionantes das dificuldades financeiras da cooperativa agrícola de Cotia (CAC). **Revista Agricultura em São Paulo**, SP, 41(2): 57-87, 1994. Disponível em: <<ftp://ftp.sp.gov.br/ftpiea/ASP4-0294.pdf>>. Acesso em: 20 de abr. 2015.

GOZER, Isabel Cristina. **Autofinanciamento das cooperativas agropecuárias do Estado do Paraná**. 2003. 234 p. Dissertação (Mestrado em Engenharia de Produção) – Programa de Pós-Graduação em Engenharia de Produção, UFSC, Florianópolis.

GRAMACHO, Almicar. Cooperativas agrícolas e globalização. **Agroanalysis**, São Paulo, p. 14-15, ago., 1997. Disponível em: <<http://bibliotecadigital.fgv.br/ojs/index.php/agroanalysis/article/view/48631>>. Acesso em 10 de abr. 2015.

GUELLER, Nery; **MAPA-Ministério da Agricultura (2014)**. Reportagem sobre a Agricultura no Brasil Disponível em: <<http://www.agricultura.gov.br/comunicacao/noticias/2014/11/brasil-e-arabia-saudita-superam-barreiras-e-reativam-comercio-de-carne-bovina>> Acesso em: 20 de Mai. de 2014.

HALL, John Henry.; GEYSER, Joe Murdock. **The financial performance of farming cooperatives: Economic Value Added vs. Traditional Measures**. Unpublished Working Paper at Department of Agricultural Economics, Extension and Rural Development, University of Pretoria, Pretoria, South Africa, 2004. Disponível em: <<http://ageconsearch.umn.edu/bitstream/18084/1/wp040002.pdf>>. Acesso em: 20 de maio 2015.

HEY, Ivo Ricardo; VENDLER, Marize Helena da Rosa; FRANCO NETTO, Fernando. A Distribuição de Sobras das Cooperativas como Estratégia de Geração de Riquezas e Conseqüentemente um Fator de Desenvolvimento Regional. CONGRESSO 6º CONTABILIDADE.2015.Santa Catarina. **Anais..** Disponível em: <http://dvl.ccn.ufsc.br/congresso_internacional/anais/6CCF/53_16.pdf>. Acesso em: 02 mai.2015

HINDLE, Tim. **Tudo sobre administração**. São Paulo: Editora Nobel, 2002.

INFOMONEY - **Modelos de índices**. 2015 > Disponível em:
<<http://www.infomoney.com.br/onde-investir/acoes/noticia/3920545/entenda-dow-jones-dos-principais-indices-acoes-mundo>>. Acesso em: 20 de jan. 2015.

IRIMIA, Ana Dieguez. **La creación del valor para el accionista**. Madrid: Cia Inversiones Editoriales Dossat , 2003.

IUDÍCIBUS, Sérgio de; MARION, José Carlos. **Análise de Balanços**. 8 ed. São Paulo: Atlas,2007.

JAGER, Wener. **As cooperativas brasileiras sob o enfoque da moderna teoria da cooperação**. Tradução de Helmut Egewarth. Brasília: Organização das Cooperativas Brasileiras, 1992.

JANK, Marcos Sawaya. Agenda do dia para as cooperativas: no setor agropecuário, entidades têm de lidar com a concorrência acirrada e precisam rever suas regras. **Caderno de Economia**. Estado de São Paulo, p. 6, 18 de junho, 1997. Disponível em:
<<https://www.bdpa.cnptia.embrapa.br/busca?b=ad&biblioteca=vazio&busca=autoria:%22JANK,%20M.S.%22>>. Acesso em: 20 jun.2016.

JENSEN, Michael ; MECKLING, William. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. **Journal of Financial Economics**, v.3, n. 4, p. 305-360. 2005. Disponível em:
<<http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/0304405X7690026X>>. Acesso em: 20 de jun. 2015.

JESUS, Wanessa Lanne de; CANÇADO, Airton Cardoso; MILAGRES,Cleiton Silva Ferreira. Princípios cooperativistas: analisando sua aplicação na cooperativa de crédito SICREDI. **Anais... II Encontro Brasileiro de Pesquisa em Cultura (EBPC) - Grupo de Estudos em Cibercultura e Comunicação (GECOM)**. Araguaia Tocantins de Palmas/TO. 2011. Disponível em:
<http://www.brasilcooperativo.coop.br/downloads/Gecom/ebpc/II_EBPC_Jesus.pdf> . Acesso em: 22 de jul. 2014.

JORION, Philippe. **Value At Risk: a nova fonte de referência para o controle do risco de mercado**. São Paulo: BM&F, 1999.

KASSAI, José Roberto; KASSAI, Silvia; ASSAF NETO, Alexandre . Índice de Especulação de Valor Agregado-IEVA. **Revista Contabilidade & Finanças** – Universidade de São Paulo (USP), São Paulo, n.30, p. 32-45, set./dez., 2002. Disponível em:
<http://www.scielo.br/scielo.php?pid=S1519-70772002000300003&script=sci_arttext&tlng=es>. Acesso em: 20 de mai. 2015.

_____. **Retorno de Investimento**: abordagem matemática e contábil do lucro empresarial. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2000.

KOLLER, Tim; MARC, Goedhart; DAVID, Wessels. **Valuation: measuring and managing the value of companies**. United State: Hoboken, New Jersey: John Wiley & Sons, INC. 2010. Disponível em:

<http://samples.sainsburysebooks.co.uk/9780470889947_sample_411706.pdf>. Acesso em: 10 de mai. 2015.

KOTLER, Philippe. Broadening the Concept of Marketing. **The Journal of Marketing**, 33 (1), 10-15. 1969.

KOSLOVSKI, João Paulo. 18º Fórum Abag – Ocepar 2014. Ponta Grossa. Paraná. **Reportagem**. Disponível em: <<http://www.paranacooperativo.coop.br/ppc/index.php/sistema-ocepar/comunicacao/2011-12-07-11-06-29/ultimas-noticias/99365-cooperativismo-presidente-da-ocepar-destaca-desenvolvimento-economico>>. Acesso em: 15 de abr. 2015.

KLEIBOER, Michel. Simulation methodology for crisis management support. **Journal of Contingencies and Crisis Management**, v.5, n.4, p.198-206, Dec. 1997.

KRUEGER, Guilherme. **Cooperativismo e o novo código civil**. Belo Horizonte: Mandamentos, 2003.

LAKATOS, Eva Maria; MARCONI, Marina de Andrade. Fundamentos metodologia científica. 4.ed. São Paulo: Atlas, 2001.

LAMBERT, Douglas Mark; STOCK, James Robbins.; VANTINE, José Geraldo. **Administração estratégica da logística**. Vantine Consultoria, 1999.

LAUSCHNER, Roque. **A agroindústria cooperativa**. In: PINHO, D. B., org. Manual de Cooperativismo. São Paulo: CNPq, v.4, 1984, p.76-90.

LEAL, Ricardo Pereira Câmara, **Revisão da literatura sobre estimativa de custo de capital aplicada ao Brasil**. Rio de Janeiro: COPPEAD/UFRJ, 2002.

LINTNER, John. The valuation of risk assets and the selection of risk investments in stock portfólios and capital budgets . **Review of Economics and Statistics, Cambridge**, v. 47, n. 1, p. 13-37, Feb. 1965. Disponível em: <<http://finance.martinswell.com/capm/Lintner1965a.pdf>>. Acesso em: 10 de abr. 2015.

MAPA- Ministério da Agricultura e Abastecimento. **Plano Agrícola e Pecuário 2012/2013**. Disponível em: <http://www.agricultura.gov.br/arq_editor/file/Politica_Agricola/Plano%20Agr%C3%ADcola%202012_2013/PAP2012-2013_livroWEB%20-%20Atualizado.pdf>. Acesso em: 15 de abr. 2015.

MANFREDO, Mark.; RICHARDS, T. Jones. Cooperative Risk Management, Rationale, and Effectiveness: The Case of Dairy Cooperatives. **Agricultural Finance Review**, v. 67, n. 2, p. 311-340, 2007. Disponível em: <<https://repository.asu.edu/attachments/75805/content/0301.pdf>>. Acesso em: 16 mai.2016.

MALHOTRA, Naresh K. **Pesquisa de marketing: uma orientação aplicada**. 3. ed. Porto Alegre: Bookman, 2001.

MARTINS, Vânia Marisa Cristóvão; TEIXEIRA, Ana Bela de Sousa Delicado. A criação de valor e o economic value added: um estudo de caso. XXV Jornadas Hispanolusas de Gestión Científica, *Anais*. 2015. Disponível em:

<<http://comum.rcaap.pt/bitstream/10400.26/7940/1/A%20CRIACAO%20DE%20VALOR%20E%20O%20EVA%20com%20autores.pdf>>. Acesso em 20 Mai.2016.

MARION, Carlos José. **Contabilidade Empresarial**. 12.ed. São Paulo: Atlas, 2006.

MASY, Ricardo Carlos. Capital social. In: PINHO, D. B. (Organizadora) **Bases operacionais do cooperativismo** – manual de cooperativismo. São Paulo, CNPq, v.2. p. 53-60, 1982.

MARCONI, Marina de Andrade; LAKATOS, Eva Maria. **Fundamentos de metodologia científica**. 6.ed. São Paulo: Atlas, 2006, p. 157-175. Disponível em:

<https://docente.ifrn.edu.br/olivianeta/disciplinas/copy_of_historia-i/historia-ii/china-e-india>. Acesso em: 07 de ago. 2015.

MEINEN, Ênio. Cooperativismo de crédito: raízes evolução e particularidades. In: MEINEN, E; DOMINGUES, J.N.; DOMINGUES, J. A. S. (Org.). **Cooperativas de crédito no direito brasileiro**. Porto Alegre: Sagra Luzzatto, 2002. p. 11-20.

MENEZES, Antônio. **Cooperativa de crédito: o que é e quais seus benefícios**. Brasília: Stilo, 2004.

MONTEIRO, Andréia Alves Silveira; MORENO, Reis. Fluxos de Caixa e Capital de Giro – Uma adaptação do Modelo de Fleuriet. ENCONTRO NACIONAL DOS PROGRAMAS DE

PÓSGRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO, n. 27, 2003, Atibaia (SP). *Anais...*, Atibaia: ENANPAD, 2003. Disponível em:

<http://www.anpad.org.br/diversos/trabalhos/EnANPAD/enanpad_2003/CCG/2003_CCG1983.pdf>. Acesso em: 20 jul.2016

MÜLLER, Aderbal Nunes; TELÓ, Admir Roque. Modelos de avaliação de empresas.

Revista. FAE, Curitiba, v.6, n.2, p.97-112, maio/dez. 2003. Disponível em:

<<http://avaliacaodeempresa.com.br/adm/uploads/56pdfavaliacao-empresas.pdf>>. Acesso em: 10 de abr. 2015.

NAMORADO, Rui. **Cooperativismo: um horizonte possível**. In: GEDIEL, José Antônio Peres (Org). Estudos de direito cooperativo e cidadania. Universidade Federal do Paraná- Programa de Pós-Graduação em Direito, 2005. p. 9-38. Curitiba, Paraná. Disponível em:

<http://www.itcp.coppe.ufrj.br/hotsite/Revista_Direito_Cooperativo_2.pdf> Acesso em: 30 de ago. 2014.

NEVES, João Carvalho. **Avaliação e gestão da performance estratégica da empresa**. Lisboa: Texto Editores, 2007.

NINAUT, Evandro Scheidt; MATOS, Marcos Antônio. Panorama do cooperativismo no Brasil: censo, exportações e faturamento. **Informações Econômicas**, v.38, n.8, ago. 2008.

Disponível em: <<http://www.iea.sp.gov.br/ftpiea/publicacoes/tec4-0808.pdf>>. Acesso em: 05 de mai. 2014.

OCB - ORGANIZAÇÃO DAS COOPERATIVAS BRASILEIRAS. **O Cooperativismo Brasileiro: “Uma História”**. Brasília, DF: Versão Br Comunicação e Marketing, 2014. Disponível em: <http://www.ocb.org.br/site/brasil_cooperativo/index.asp>. Acesso em: 10 de mai. 2014.

OCB - ORGANIZAÇÃO DAS COOPERATIVAS BRASILEIRAS. **Dados Estatísticos de Exportação e Importação de Grãos em Cooperativas**. 2012. Disponível em: <http://www.ocb.org.br/site/brasil_cooperativo/index.asp>. Acesso em: 10 de mai. 2014.

OCDE – ORGANIZAÇÃO PARA COOPERAÇÃO E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO. **Crescimento Global do Cooperativismo**. Disponível em: <<https://www.fao.org.br/download/PA20142015CB.pdf>>. Acesso em: 15 de abr. 2015.

OCEPAR - ORGANIZAÇÃO DAS COOPERATIVAS DO ESTADO DO PARANÁ. **Produção das Cooperativas do Estado do Paraná**. Disponível em: <<http://www.ocepar.org.br/ocepar/servlet/Publicacao>>. Acesso em: 1 de mar. 2015.

OCEPAR – Organização das Cooperativas do Estado do Paraná. **Legislação Cooperativista**. Disponível em: <<http://www.paranacooperativo.coop.br/ppc/index.php/sistema-ocepar/2011-12-05-11-29-42/interpretacoes-da-legislacao-cooperativista/90244-o-capital-social-nas-sociedades-cooperativas>>. Acesso em: 15 de Jun.2016.

OIT- ORGANIZAÇÃO INTERNACIONAL DO TRABALHO. **Conceitos sobre Cooperativismo/1966**. Disponível em: <<http://www.ilo.org/brasil/lang--pt/index.htm>>. Acesso em: 20 de jul. 2015.

OLIVEIRA, Manuella Carolina Costa de; LIMA, Filipe Augusto Xavier; LINS, Maria Luiza Silva.PIRES ,Silva. **Cooperativismo agrícola: um instrumento de fortalecimento da agricultura familiar? O caso da COPAG**. Palestra da Sociedade Brasileira de Economia, Administração e Sociologia Rural (SOBER). Instituições e Desenvolvimento Social na Agricultura e Agroindústria, 2010. Disponível em: <<http://www.sober.org.br/palestra/15/761.pdf>>. Acesso em: 10 de Mai. de 2015.

PASTORE, José. **Flexibilização dos mercados de trabalho e contratação coletiva**. São Paulo: LTR, 1994.

PASSOS, Marcelo de Oliveira; VENECIAN, Jean Rodrigues. **A Multi-Agent Computational Model for Brazilian Stock Market: The “Gap Value” Channel of Monetary Policy Transmission Mechanism**. ANPEC-Associação Nacional dos Centros de Pósgraduação em Economia [Brazilian Association of Graduate Programs in Economics], 2016.

PEDROZO, Eugenio de A. **Análise de cooperativas agrícolas através da utilização de estratégias Industriais**. In: ENAPAD, 17. Anais... 27 a 29 de setembro de 1993, Salvador, Ba, v. 5, Administração Rural, 1993.

PEREIRA, Isaurinda Manuela Ribeiro Alves. **A importância da gestão baseada na criação de valor para o acionista (Value-Based Management): o caso do Grupo Galp Energia**. 2014. Tese de Doutorado. Instituto Politécnico do Porto. Escola Superior de Estudos

Industriais e de Gestão. Disponível em:

<http://recipp.ipp.pt/bitstream/10400.22/4333/1/DM_IsaurindaPereira_2014.pdf>. Acesso em: 20 de jul. 2014.

PEREIRA, Maria da Gloria; SILVA, Alex Castro; ARAUJO, Elisson Alberto Tavares; TOMAZ, Christian Moises; BUENO, Natalia Xavier. Criação Valor Econômico Pela Administração Pública. XXXIII ENCONTRO NACIONAL DE ENGENHARIA DE PRODUÇÃO. 33., 2013. **Anais....** Disponível em:

<http://www.abepro.org.br/biblioteca/enegep2013_TN_STO_179_024_22691.pdf>. Acesso em: 15 de jun. 2014.

PRESNO, Nora. **As cooperativas e os desafios da competitividade**. Universidade Federal do Rio de Janeiro. Rio de Janeiro, 2001. Disponível em:

<ufrj.br/esa/V2/ojs/index.php/esa/article/download/201/197>. Acesso em: 10 de abr. 2014.

RAPPAPORT, Alfred. **La Creación de Valor para el accionista: Guia para inversores y directivos**. Barcelona: Deusto, 2006.

RAD – Reforma Agrária em Debate. **Cooperativismo Brasileiro**. Disponível

em:<<http://reformaagrariaemdebate.blogspot.com.br/2011/04/importancia-do-cooperativismo-para.html>>. Acesso em: 20 Mai.2016.

RECH, Daniel. **Cooperativas; uma alternativa de organização popular**. Rio de Janeiro: DP&A, 2000.

RICHARDSON, Robert Jerry. Pesquisa social: métodos e técnicas. 3.ed. São Paulo: Editora Atlas, 2007.

RODRIGUES, Renato. Novos rumos do cooperativismo. XI CONGRESSO BRASILEIRO DE COOPERATIVISMO. 11., 1997, Brasília. **Anais...** Brasília, 1997. p. 90-96

ROCHA, Eliza Emília Rezende. **O cooperativismo agrícola em transição: dilemas e perspectivas**. 1999. 226p. Tese (Doutorado em Economia) - Programa de Pós-Graduação em Economia, UNICAMP/IE, Campinas. Disponível em:

<<http://www.bibliotecadigital.unicamp.br/document/?code=vtls000195604>>. Acesso em: 15 jun.2016.

ROSS, Stephen , WESTERFIELD, Randolph, JORDAN, Bradford D. **Princípios de administração financeira: essentials of corporate finance**. Tradução: Antônio Zoratto Sanvicente. São Paulo: Atlas, 2000.

RODRIGUES, Roberto. **Novos rumos do cooperativismo**. In: XI CONGRESSO BRASILEIRO DE COOPERATIVISMO. Brasília, p. 90-96, novembro de 1997.

ROCHA, Joseilton Silveira da. - Utilizando o indicador EVA – Economic Value Added na gestão econômica de pequenas e médias empresas. In: 7º SIMPÓSIO DE ENGENHARIA DE PRODUÇÃO, 2000. Jaboicabal, **Anais...** Jaboicabal, 2000. Disponível em:

<<http://portal.faculdadedeilheus.com.br/Documentos/REINALDO%20FRANCISCO%20FILHO/CIC%20NOT%20CONTABILIDADE%20GERENCIAL%20S05%202013.1/Artigo.pdf>> Acesso em: 02 de jul. 2014.

SANTOS, Boaventura de Souza; RODRÍGUEZ, César. Introdução: **Para ampliar o cânone da produção**. In. Boaventura de Souza Santos (org.). *Produzir para viver: os caminhos da produção não capitalista*. Rio de Janeiro, Civilização Brasileira, 2002.

SANTOS, Ercílio. Criação de valor econômico em cooperativas agroindustriais. **Organizações Rurais & Agroindustriais**, Lavras, v. 4, n. 1, 2002. Disponível em: <<http://revista.dae.ufla.br/index.php/ora/article/view/264>>. Acesso em: 10 de abr. 2015.

SANTOS, José Odálio. **Cálculo e interpretação do valor das empresas: um guia prático**. São Paulo: Saraiva, 2005

SANTOS, Ariovaldo dos. **Contabilidade das sociedades cooperativas: aspectos gerais e prestação de contas**. Org. Ariovaldo dos Santos, Fernando Henrique Câmara Gouveia, Patrícia dos Santos Vieira – São Paulo: Atlas 2008.

SESCOOP - SERVIÇO NACIONAL DE APRENDIZAGEM DO COOPERATIVISMO. **Capacitação e aperfeiçoamento para as cooperativas**. 2013. Disponível em: <<http://www.ocb.org.br/site/sescoop/index.asp>>. Acesso em: 12 de Ago. 2014.

SEVERINO, Antônio Joaquim. **Metodologia do Trabalho Científico**. 22. ed. São Paulo: Cortez, 2002. p. 73-86.

SEXTON, Richard. J. Cooperatives and the forces shaping agricultural marketing. **American Journal of Agricultural Economics**. Menasha, dec. 1986. p. 1167-1172.

SILBER, Simão Davi. **Cenário da economia mundial e perspectivas da economia brasileira**. XI Congresso Brasileiro de Cooperativismo. Brasília, p. 23-36, novembro de 1997.

SCHARDONG, Ademar. **Cooperativa de crédito: Instrumento de organização econômica da sociedade**. Porto Alegre: Riegel, 2003. 128 p.

SHARPE, Willian. Phillips. Capital asset prices: a theory of market equilibrium under conditions of risk. **The Journal of Finance**, Oxford, v. 19, n. 3, p. 425-442, Sept. 1964. Ano 2002. Disponível em > <http://e-m-h.org/Shar64.pdf>.> Acesso em: 10 de Jun. 2015.

SLOMSKI, Valmor. **Mensuração do resultado econômico nas entidades públicas: uma proposta**. Chapecó: Argos, 2001.

SOUZA FILHO, Men de Sá Moreira de. **Aplicação conjunta do custeio baseado em atividades com o valor econômico agregado (EVA) em uma cooperativa agropecuária avícola de corte**. São Carlos, 2007.265f. Tese (Doutorado em Engenharia de Produção)- Universidade Federal de São Carlos. Programa de Pós Graduação em Engenharia de Produção. São Carlos. São Paulo. Disponível em: <<http://issbrasil.usp.br/issbrasil/pdfs4/ArtigosVCBS.pdf>> Acesso em: 20 de mai. 2015.

STEWART, George Benetti. **Em busca do valor: o guia de EVA para estrategistas**. Porto Alegre: Bookman, 2005. “655p”.

STERN STEWART & CO. **EVA Primer**: um guia para os relatórios EVA do Unibanco, “10 de Nov. 2001.

SILVA, Sabrina Soares; FERREIRA, Patrícia Aparecida. **Estratégias de gestão financeira para a criação e Destruição de valor**, 2002. X CONGRESSO USP FIPACAFI. Disponível em: <<http://congressosp.fipecafi.org/web/artigos62006/406.pdf>>. Acesso em: 10 de mai. 2015.

SCHMID, Paulo; SANTOS, José Luiz dos. **Avaliação de ativos intangíveis**. São Paulo: Atlas, 2002.

TUPY, Oscar, VIEIRA, Manuel Carmo; NOVITA, Sérgio; SCHFILLER, Esteves Eli; YAMAGUCH, Luiz Carlos Takao; FURGIERI, Rodrigo. Gestão baseada no valor: competitividade e sustentabilidade de cooperativas de laticínios do Estado de São Paulo. In: VIII CONGRESSO BRASILEIRO DE ECONOMIA E SOCIOLOGIA RURAL (SOBER), 2011, Cuiabá, MT. **Anais...** Cuiabá, 2010. Disponível em: <http://www.cpac.embrapa.br/publico/usuarios/uploads/sbsp/anais_viii_congresso_sbsp.pdf>. Acesso em: 10 de abr. 2015.

TURRIONI, João Batista; MELLO, Carlos Henrique Pereira. **Metodologia de pesquisa em engenharia de produção**: estratégias, métodos e técnicas para condução de pesquisas quantitativas e qualitativas. Pós-graduação em engenharia de produção - Universidade Federal de Itajubá- UNIFEI- Itajubá – MG, 2012.

ULIANA, Clóvis; GIMENES, Régio Marcio Toesca. Avaliando o desempenho econômico de cooperativas agropecuárias a partir do EVA – *Economic Value Added*: resultados de uma investigação empírica. 18º CONGRESSO BRASILEIRO DE CONTABILIDADE 2008, Gramado, RS. **Anais...** 2008. Disponível em: <http://congressocfc.tempsite.ws/hotsite/trabalhos_1/162.pdf>. Acesso em: 10 de Jun. 2015.

UTUMI, Américo; PINTO, Carlos Marques; PINHO, Divas Benedives. **A problemática cooperativista no desenvolvimento econômico**. São Paulo, 1974.

YIN, Roberto K. **Estudo de caso: planejamento e métodos**. Tradução Daniel Grassi. 2. ed. Porto Alegre: Bookman, 2001.

YOUNG, David ; O'BYRNE, Stephen. - **EVA e Gestão Baseada em Valor**: Guia Prático para Implementação. Porto Alegre: Bookman, 2003.

ZEULI, Kimberly. New risk-management strategies for agricultural cooperatives. **American Journal of Agricultural Economics**, v. 81, n. 5, p. 1234-1239, 1999.

ZUURBIER, Peter John. **União europeia e reorganização do cooperativismo europeu**. In: XI Congresso Brasileiro de Cooperativismo. Brasília, p. 153-171, novembro de 1997.

ZYLBERSZTAJN, Décio. Organização de cooperativas: desafios e tendências. **Revista de Administração de Empresas**. São Paulo, v. 29, n.3 p. 23-32, julho/setembro de 1994.

ANEXO A- BALANÇO PATRIMONIAL CASUL 2015



COOPERATIVA AGRÁRIA DE CAFEICULTORES DO SUL DE SÃO PAULO
BALANÇO PATRIMONIAL COMPARATIVO EM 31.12.2015

(Valores em R\$ 1,00)

ATIVO	2015	2014	PASSIVO E PATRIMÔNIO LIQUIDO	2015	2014
CIRCULANTE			CIRCULANTE		
Caixa e equivalentes de caixa - nota 04	418.944,58	778.195,50	Empréstimos e financiamentos - nota 10	19.139.095,60	31.942.801,63
Aplicações financeiras - nota 04	550.811,94	1.256.389,30	Fornecedores de bens e consumo	17.458.578,60	7.187.126,49
Contas a receber - nota 05	34.787.246,46	31.510.195,93	Obrigações sociais, tributárias e trabalhistas - nota 11	558.939,29	854.016,01
Estoques - nota 06	18.756.172,06	12.505.316,22	Obrigações a pagar a cooperados	85.906,86	46.776,30
Adiantamentos diversos	2.829,48	181.118,60	Cooperados com pagamento antecipado	214.853,78	361.451,16
Tributos a recuperar - nota 07	100.998,66	239.279,64	Provisão para férias e encargos	337.805,95	308.029,15
Outros créditos - nota 08	435.567,49	2.890.109,13	Venda para entrega futura	1.080.230,29	3.127.686,47
Despesas antecipadas	38.391,50	71.194,53	Outras obrigações	230.836,23	29.731,29
	55.090.962,17	49.431.798,85		39.106.246,60	43.857.618,50
NÃO CIRCULANTE			NÃO CIRCULANTE		
Realizável a longo prazo			Empréstimos e financiamentos - nota 10	20.374.523,85	12.389.818,38
Aplicações financeiras - nota 04	653.633,67	660.433,43	Obrigações sociais e tributárias - nota 11	-	-
Contas a receber - nota 05	1.603.996,32	3.044.497,95		20.374.523,85	12.389.818,38
Tributos a recuperar - nota 07	-	-			
Depósitos judiciais	30.918,21	38.058,82			
Outros créditos - nota 08	7.134.573,39	6.331.670,12			
Investimentos	55.157,56	53.247,12			
Imobilizado - nota 09	2.577.543,24	2.647.859,16			
Intangível	18.547,44	24.331,44			
	12.074.369,83	12.800.098,04	PATRIMÔNIO LIQUIDO		
			Capital Social - nota 12	1.262.760,41	1.256.975,70
			Reserva de reavaliação	308.499,62	410.936,59
			Reserva legal	4.758.519,83	3.321.648,99
			Reserva de assistência técnica, educacional e social - RATES	1.128.335,42	884.592,12
			Fundo para investimento	-	-
			Sobras a disposição da AGO - nota 13	226.446,27	110.306,61
				7.684.561,55	5.984.460,01
TOTAL DO ATIVO	67.165.332,00	62.231.896,89	TOTAL DO PASSIVO E PATRIMÔNIO LIQUIDO	67.165.332,00	62.231.896,89

AS NOTAS EXPLICATIVAS FAZEM PARTE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS

Olavo Morales Garcia
Diretor Presidente

Julio Carlos de Arruda
Diretor Superintendente

Olavo Alioto
Diretor Administrativo

Leandro Cesar Toniolo
Contador CRC/SP 1 SP 241595/O-1

ANEXO B- DEMONSTRAÇÃO DAS SOBRAS OU PERDAS DO EXERCÍCIO - CASUL 2015



**DEMONSTRAÇÃO DE SOBRA OU PERDA ENCERRADA EM
31 DE DEZEMBRO DE 2015 E 2014**
(Valores em R\$ 1,00)

CONTAS	2015			2014
	Associados	Não Associados	Consolidado	Consolidado
INGRESSO/RECEITA OPERACIONAL BRUTO	89.869.691,37	1.102.449,25	90.972.140,62	91.004.198,04
Produtos, Mercadorias e Serviços	89.869.691,37	1.102.449,25	90.972.140,62	91.004.198,04
DEDUÇÕES DO INGRESSO/RECEITA BRUTO	(1.292.966,44)	(31.474,53)	(1.324.440,97)	(2.325.465,27)
Impostos Incidentes s/Vendas	(455.325,70)	(10.894,14)	(466.219,84)	(520.922,94)
Devoluções	(837.640,74)	(20.580,39)	(858.221,13)	(1.804.542,33)
INGRESSO/RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDO	88.576.724,93	1.070.974,72	89.647.699,65	88.678.732,77
DISPÊNDIO/CUSTO DOS PRODUTOS E MERCADORIAS VENDIDAS	73.183.933,29	872.408,13	74.056.341,42	74.859.340,51
SOBRA E LUCRO BRUTO	15.392.791,64	198.566,59	15.591.358,23	13.819.392,26
OUTROS INGRESSOS E RECEITAS	701.950,07	105.132,15	807.082,22	485.276,37
Da atividade operacional	701.950,07	105.132,15	807.082,22	449.576,37
Da venda de imobilizado	-	-	-	35.700,00
DISPÊNDIOS/DESPESAS OPERACIONAIS	(12.673.603,64)	(143.930,16)	(12.817.533,80)	(12.564.672,54)
Dispêndios e Despesas com Pessoal	(7.161.903,11)	(91.189,36)	(7.253.092,47)	(6.811.145,92)
Dispêndios e Despesas Comerciais	(1.959.594,78)	(23.110,07)	(1.982.704,85)	(2.130.875,42)
Dispêndios e Despesas Tributárias	(205.829,56)	(2.611,33)	(208.440,99)	(206.947,73)
Dispêndios e Despesas Administrativos	(853.484,74)	(11.726,84)	(865.211,58)	(885.215,65)
Dispêndios e Despesas Técnicas	(1.292.791,35)	(15.292,55)	(1.308.083,91)	(1.310.487,82)
Provisões Diversas	(1.200.000,00)	-	(1.200.000,00)	(1.240.000,00)
SOBRA E LUCRO ANTES DO RESULTADO FINANCEIRO	3.421.138,07	159.768,58	3.580.906,65	1.739.996,09
RESULTADO FINANCEIRO LÍQUIDO	(1.911.496,22)	(20.944,82)	(1.932.441,04)	(926.725,93)
Ingresso e receita financeira	2.290.116,90	36.157,63	2.326.274,53	2.280.754,00
Dispêndio e despesa financeira	(4.201.613,12)	(57.102,45)	(4.258.715,57)	(3.207.479,93)
SOBRA E LUCRO ANTES DO IRPJ E CSLL	1.509.641,85	138.823,76	1.648.465,61	813.270,16
SOBRA E LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO ANTES DO IRPJ E CSLL	1.509.641,85	138.823,76	1.648.465,61	813.270,16
Provisão para Imposto de Renda e Contribuição Social	-	19.672,91	19.672,91	18.480,37
SOBRA E LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO	1.509.641,85	119.150,85	1.628.792,70	794.789,79
DESTINAÇÕES LEGAIS E ESTATUTÁRIAS				
Reserva Legal	1.056.749,30	-	1.056.749,30	514.764,22
R.A.T.E.S	226.446,28	119.150,85	345.597,13	169.718,96
SOBRA A DISPOSIÇÃO DA A.G.O	226.446,27	-	226.446,27	110.306,61

Olavo Morales Garcia
Diretor Presidente

Julio Carlos de Arruda
Diretor Superintendente

Olavo Alioto
Diretor Administrativo

Leandro Cesar Toniolo
Contador CRC/SP 1 SP 241595/O-0

ANEXO C – NOTAS EXPLICATIVAS



**NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS
LEVANTADAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2015 E 2014**

(Valores em R\$ 1,00)

NOTA 01 - CONTEXTO OPERACIONAL

NOTA 02 - APRESENTAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS

NOTA 03 - PRINCIPAIS PRÁTICAS CONTÁBEIS

NOTA 04 – CAIXA, EQUIVALENTES DE CAIXA E APLICAÇÕES FINANCEIRAS

NOTA 05 - CONTAS A RECEBER

NOTA 06 – ESTOQUES

NOTA 07 - TRIBUTOS A RECUPERAR

NOTA 08 - OUTROS CRÉDITOS

NOTA 09 - IMOBILIZADO

NOTA 10 - EMPRÉSTIMOS E FINANCIAMENTOS

NOTA 11 - OBRIGAÇÕES SOCIAIS, TRIBUTÁRIAS E TRABALHISTAS

NOTA 12 - CAPITAL SOCIAL

NOTA 13 - SOBRAS A DISPOSIÇÃO DA AGO

NOTA 14 – AJUSTES DE EXERCÍCIOS ANTERIORES

NOTA 15 - INSTRUMENTOS FINANCEIROS

NOTA 16 – CONTRATOS DE SEGUROS

NOTA 17 - PRODUÇÃO AGRÍCOLA ARMAZENADA

NOTA 01 - CONTEXTO OPERACIONAL

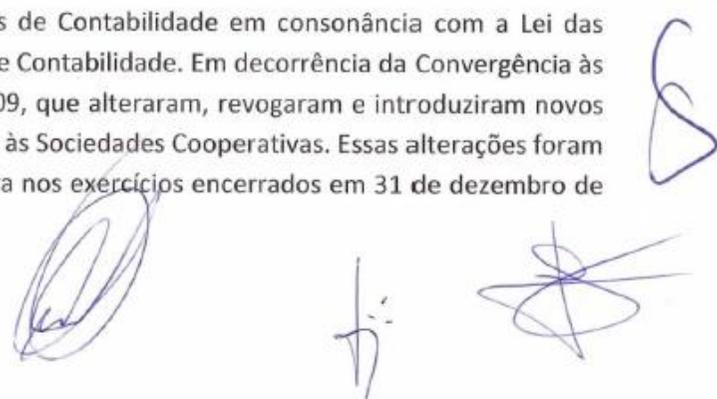
A Cooperativa Agrária de Cafeicultores do Sul de São Paulo - CASUL tem por objetivo a preservação e a melhoria da qualidade de vida econômica e social de seus associados.

As principais atividades desenvolvidas pela cooperativa são:

- a) Receber, beneficiar, padronizar, armazenar e comercializar a produção recebida dos associados;
- b) Produzir e comercializar sementes e mudas (principalmente café, seringueira e eucalipto);
- c) Vendas de insumos agropecuários, peças, implementos e mercadorias em geral para os associados através das lojas;
- d) Prestar serviços de assistência técnica e orientação aos associados;
- e) Realizar pesquisas e treinamentos que visem o aprimoramento tecnológico da atividade agropecuária;
- f) Instituir programas de desenvolvimento das atividades agropecuárias visando agregar receita aos associados e obter recursos para financiamento de custeio, investimentos e comercialização da produção dos associados, na medida em que for possível.

NOTA 02 – APRESENTAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS

As demonstrações contábeis foram elaboradas de acordo com as Normas Brasileiras de Contabilidade em consonância com a Lei das Sociedades Cooperativas nº 5.764/1971 e a Resolução 920/2001 do Conselho Federal de Contabilidade. Em decorrência da Convergência às Normas Internacionais de Contabilidade, instituída pela Lei nº 11.638/2007 e 11.941/2009, que alteraram, revogaram e introduziram novos dispositivos à Lei 6.404/1976 (Lei das Sociedades por Ações), por semelhança aplicáveis às Sociedades Cooperativas. Essas alterações foram aplicadas no que foi necessário e relevante às demonstrações contábeis da Cooperativa nos exercícios encerrados em 31 de dezembro de 2015 e 2014.

The image shows three handwritten signatures or initials in blue ink. On the right side, there is a large, stylized signature. Below it, towards the center, are two smaller, more distinct signatures or initials.

NOTA 03 – PRINCIPAIS PRÁTICAS CONTÁBEIS

- a) **Estimativas contábeis:** na elaboração das demonstrações contábeis é necessário utilizar estimativas para contabilizar certos ativos, passivos e outras transações. As demonstrações contábeis da Cooperativa incluem, portanto, estimativas referentes à provisão para créditos de liquidação duvidosa, às provisões necessárias para passivos contingentes e tributos, entre outras. Os resultados reais podem apresentar variações em relação às estimativas utilizadas, devido às imprecisões inerentes ao processo de sua determinação.
- b) **Apuração das sobras ou perdas:** os ingressos e dispêndios de cooperados foram apropriados obedecendo ao regime de competência dos exercícios.
- c) **Aplicações financeiras:** são avaliados ao custo acrescido de juros até a data do balanço, e marcadas a mercado, sendo o ganho ou perda registrado no resultado do exercício.
- d) **Perdas estimadas para créditos de liquidação duvidosa:** constituída em exercícios anteriores em valor para cobrir prováveis perdas na realização de contas a receber, principalmente sobre os valores em processo de execução judicial. Neste exercício a Administração da Cooperativa constituiu em valor julgado suficiente, perdas sobre créditos duvidosos.
- e) **Estoque:** avaliados pelo custo médio de aquisição ou produção, inferiores ao valor de mercado.
- f) **Imobilizado:** demonstrado pelo custo de aquisição acrescido de reavaliação espontânea registrada com base em laudo de avaliação de peritos independentes. As depreciações são apuradas pelo método linear, com base na vida útil estimada dos bens.
- g) **Empréstimos e financiamentos:** atualizados pelos encargos contratuais incorridos até a data do balanço, ou seja, pelo regime de competência.
- h) **Impostos de renda e contribuição social:** o resultado decorrente das operações com cooperados é isento destes tributos. As operações com terceiros geraram tributos, sendo calculados com base no lucro real apurado de acordo com a legislação fiscal e alíquotas vigentes.
- i) **Reserva de Reavaliação:** a realização da reserva de reavaliação (basicamente depreciação do ativo imobilizado reavaliado) esta sendo registrada mensalmente.



NOTA 04 – CAIXA, EQUIVALENTES DE CAIXA E APLICAÇÕES FINANCEIRAS
CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA

DESCRIÇÃO	2015	2014
Caixa	192.864,04	407.020,85
Bancos conta movimento	226.080,54	371.174,65
TOTAL	418.944,58	778.195,50

O caixa e equivalentes de caixa incluem o caixa, os depósitos, outros investimentos de curto prazo de alta liquidez e com risco insignificante de mudança de valor.

APLICAÇÕES FINANCEIRAS

DESCRIÇÃO	2015		2014	
	Circulante	Não Circulante	Circulante	Não Circulante
CDB (i)	550.811,94	-	1.256.389,30	-
Titulos de Capitalização	-	653.633,67	-	660.433,43
TOTAL	550.811,94	653.633,67	1.256.389,30	660.433,43

(i) Na conta de Aplicações Financeiras estão registrados os Certificados de Depósitos Bancários – CDB, remunerados com base em percentual da variação do Certificado de Depósito Interbancário (CDI), considerando o valor, o prazo e a época da aplicação e podem ser resgatados pela Cooperativa conforme sua necessidade.

NOTA 05 - CONTAS A RECEBER

DESCRIÇÃO	2015		2014	
	Circulante	Não Circulante	Circulante	Não Circulante
Conta financiada	26.801.283,41	-	27.255.191,26	-
Conta movimento: Cooperado	7.916.056,79	4.693.996,32	4.181.938,90	4.934.497,95
Conta movimento: Não Cooperado	6.089,83	-	14.661,85	-
Clientes	63.816,43	-	59.417,84	-
(-) Receita a apropriar	-	-	1.013,92	-
(-) Perdas estimadas para créditos de liquidação duvidosa	-	3.090.000,00	-	1.890.000,00
TOTAL	34.787.246,46	1.603.996,32	31.510.195,93	3.044.497,95

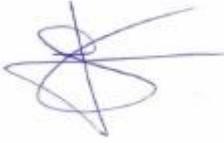
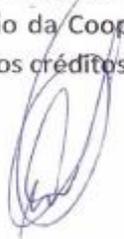
NOTA 06 – ESTOQUES

DESCRIÇÃO	2015	2014
Mercadorias de revenda	17.804.448,40	11.488.712,10
Produtos agrícolas	899.432,77	695.320,39
Matérias-primas	21.797,08	36.793,96
Produção própria	22.546,93	279.199,09
Outros	7.946,88	5.290,68
TOTAL	18.756.172,06	12.505.316,22

NOTA 07 - TRIBUTOS A RECUPERAR

DESCRIÇÃO	2015		2014	
	Circulante	Não Circulante	Circulante	Não Circulante
ICMS	35.260,07	-	210.057,63	-
PIS	304.756,37	687.006,07	304.756,37	676.672,45
COFINS	1.403.726,07	2.495.016,32	1.403.726,07	2.447.419,01
IRPJ/CSLL	6.674,86	-	6.658,78	-
IRRF A COMPENSAR	59.063,73	-	22.563,23	-
(-) Provisão para PIS/COFINS não-cumulativo (i)	1.708.482,44	3.182.022,39	1.708.482,44	3.124.091,46
TOTAL	100.998,66	-	239.279,64	-

(i) Com o advento da Lei nº 10.865/04, em seu artigo nº 21, as sociedades cooperativas agropecuárias foram inseridas na regra de apuração não-cumulativo das contribuições do PIS e COFINS. A administração da Cooperativa, devido às dúvidas quanto à realização desses créditos, decidiu constituir uma provisão para não realização no total dos créditos.

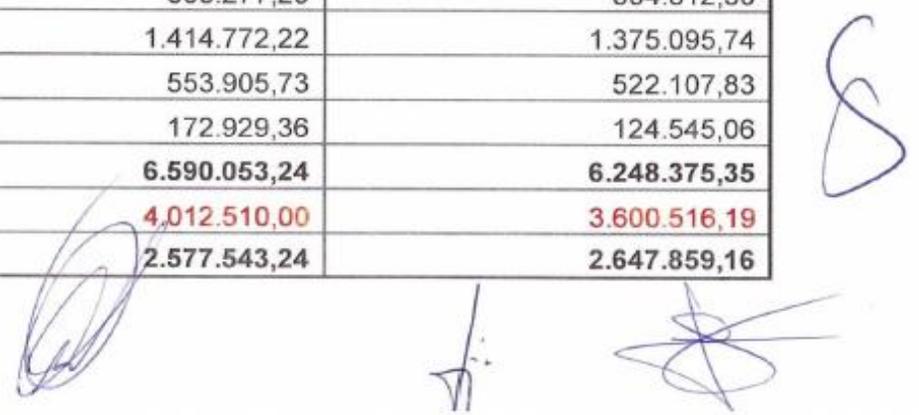


NOTA 08 - OUTROS CRÉDITOS

DESCRIÇÃO	2015		2014	
	Circulante	Não Circulante	Circulante	Não Circulante
Valores a receber - cooperados c/pesa	-	2.408.238,63	-	2.187.264,19
Compras p/ entrega Futura	267.726,50	-	2.341.228,50	-
Devoluções a fornecedores	163.876,69	-	138.084,11	-
Mercadorias em Poder de Terceiros	3.964,30	-	410.796,52	-
Titulos Tesouro Nacional	-	4.726.334,76	-	4.144.405,93
Outros	-	-	-	-
TOTAL	435.567,49	7.134.573,39	2.890.109,13	6.331.670,12

NOTA 09 – IMOBILIZADO

DESCRIÇÃO	2015	2014
Terrenos	350.622,00	350.622,00
Edificações	2.533.936,04	2.328.325,82
Maquinas e equipamentos	47.321,07	39.577,07
Maquinismô	653.289,53	653.289,53
Moveis e utensilios	863.277,29	854.812,30
Veiculos	1.414.772,22	1.375.095,74
Equipamentos de informatica	553.905,73	522.107,83
Outros	172.929,36	124.545,06
TOTAL	6.590.053,24	6.248.375,35
(-) Depreciação acumulada	4.012.510,00	3.600.516,19
TOTAL	2.577.543,24	2.647.859,16



NOTA 10 - EMPRÉSTIMOS E FINANCIAMENTOS

DESCRIÇÃO	2015		2014	
	Circulante	Não Circulante	Circulante	Não Circulante
Securitização	-	823.327,49	-	748.865,22
Pesa	-	6.849.954,87	-	6.230.440,51
Pesa - Cooperados	-	1.481.947,24	-	1.298.470,41
Crédito Rural	17.241.556,71	-	30.831.173,38	-
Funcafé	1.897.538,89	-	1.111.628,25	-
Procap Agro / BNDES	-	11.121.456,49	-	3.963.715,70
Finame / BNDES	-	60.450,62	-	94.694,52
Outros	-	37.387,14	-	53.632,02
TOTAL	19.139.095,60	20.374.523,85	31.942.801,63	12.389.818,38

NOTA 11 - OBRIGAÇÕES SOCIAIS, TRIBUTÁRIAS E TRABALHISTAS

DESCRIÇÃO	2015		2014	
	Circulante	Não Circulante	Circulante	Não Circulante
Salários a pagar	213.942,32		253.799,25	
Honorários	31.077,80		28.595,14	
Contribuição confederativa a recolher	2.091,07		2.115,19	
FGTS	34.973,23		33.035,60	
INSS	184.562,27		475.289,60	
IRRF	44.414,74	-	35.622,28	-
INSS - Funrural	43.846,25	-	20.908,87	-
IRPJ/CSLL	868,35	-	-	-
Outros	3.163,26	-	4.650,08	-
TOTAL	558.939,29	-	854.016,01	-

NOTA 12 - CAPITAL SOCIAL

DESCRIÇÃO	2015	2014
Valor Integralizado	1.262.760,41	1.256.975,70
Valor da Cota Parte	1,00	1,00
Número de Cotas Parte	1.262.760	1.256.976
Número de Associados	3.988	4.697

NOTA 13 - SOBRAS À DISPOSIÇÃO DA AGO

A sobra apurada após a constituição das reservas estatutárias fica à disposição da Assembleia Geral Ordinária (AGO) para deliberação quanto a sua destinação, sendo assim demonstrada:

SOBRA DO EXERCÍCIO	2015	2014
	1.628.792,70	794.789,79
Constituição de reservas estatutárias:		
Reserva Legal - Resultado Negativo Oper.c/não Associados	-	-
Reserva Legal - 70%	1.056.749,30	514.764,22
RATES - Resultado Positivo Oper.c/não Associados	119.150,85	59.412,34
RATES - 15%	226.446,28	110.306,62
Sobras à Disposição da AGO	226.446,27	110.306,61

NOTA 14 – AJUSTES DE EXERCÍCIOS ANTERIORES

A Cooperativa tem registrado na conta contábil de Ajustes de Exercícios Anteriores o valor de R\$ 167.377,96 (crédito), este valor foi transferido para a conta contábil de Reserva Legal na data de 31 de dezembro de 2015 “ad referendum” da AGO.

NOTA 15 - INSTRUMENTOS FINANCEIROS

Os instrumentos financeiros ativos e passivos (caixa, bancos, títulos e valores mobiliários, demais contas a receber a pagar) estão registrados no balanço patrimonial a valores contábeis, conforme critérios mencionados nas correspondentes notas explicativas.

Em 31 de dezembro de 2015 e de 2014, não havia operações em aberto envolvendo instrumentos financeiros derivativos e não ocorreram operações desse tipo no decorrer dos exercícios.

NOTA 16 - COBERTURAS DE SEGUROS

A Cooperativa adota a política de contratar seguros de diversas modalidades, cuja cobertura é considerada suficiente pela administração e agentes seguradores para fazer face à ocorrência de sinistros.

NOTA 17 - PRODUÇÃO AGRÍCOLA ARMAZENADA

Em 31 de dezembro de 2015, a Cooperativa possuía em seus armazéns, estoque de 24.858 sacas de café de propriedade de cooperados e 2.524 de sua propriedade para futura comercialização.



Olavo Morales Garcia
Diretor Presidente



Julio Carlos de Arruda
Diretor Superintendente



Olavo Alioto
Diretor Administrativo



Leandro Cesar Tonjolo
Contador CRC/SP 1 SP 241595/O-0

ANEXO D – PARECER DO CONSELHO FISCAL



PARECER DO CONSELHO FISCAL

Nós, membros efetivos do Conselho Fiscal, nos termos do Estatuto Social, tendo examinado as contas e demais documentos desta cooperativa, declaramos que o presente Balanço Geral, reflete fielmente a escrituração das operações realizadas durante o exercício de dois mil e quinze, e somos de parecer que o mesmo seja aprovado.

Parapuã, 25 de fevereiro 2016.

ARMANDO TOSHIHIRO MATSUNO

LAURO GENTILE

LUIS CARLOS GAVA