

**UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO SUL**  
**PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO**  
**CURSO DE ESPECIALIZAÇÃO EM MERCADO DE CAPITAIS**

**CLÁUDIA MENDONÇA LEMOS**

**AVALIAÇÃO DE EMPRESAS – Método E.V.A**

**Um abordagem no Cooperativismo de Crédito**

**Porto Alegre**

**2010**

**CLÁUDIA MENDONÇA LEMOS**

**AVALIAÇÃO DE EMPRESAS - Método E.V.A**

**Um abordagem no Cooperativismo de Crédito**

Monografia para obtenção do título de especialista em Mercado de Capitais pelo Programa de Pós – Graduação em Administração da UFRGS, sob a orientação do Prof. Marco Martins.

**Porto Alegre**

**2010**

## SUMÁRIO

<b>1. INTRODUÇÃO .....</b>	<b>05</b>
<b>2. DESENVOLVIMENTO .....</b>	<b>06</b>
<b>2.1 Cooperativas de Crédito.....</b>	<b>06</b>
<b>2.1.1 Sistemas existentes no Brasil.....</b>	<b>06</b>
<b>2.1.2 Estrutura atual do cooperativismo de crédito no Brasil.....</b>	<b>08</b>
<b>2.1.3 Tendências do cooperativismo de crédito.....</b>	<b>10</b>
<b>2.2 Sistema Unicred RS e o E.V.A como instrumento de análise.....</b>	<b>11</b>
<b>2.3 Dados da evolução do Sistema Unicred RS.....</b>	<b>13</b>
<b>3. CONCLUSÃO.....</b>	<b>14</b>
<b>4. BIBLIOGRAFIA .....</b>	<b>15</b>

## 1 INTRODUÇÃO

Mesmo em instituições cooperativas, onde os valores permeiam a igualdade, a democracia e a união, há a necessidade de se avaliar o desempenho da empresa cooperativa, que resulta em maximização de seu valor, refletindo a riqueza de seus associados, e de forma a demonstrar, a vantagem competitiva do negócio, mantendo e ampliando o valor agregado de produtos e serviços, como meio de conquistar a fidelidade dos cooperados, a expansão do mercado e a manutenção da Cooperativa.

Embora empresa cooperativa, sem fins lucrativos, deve ser gerida para a agregação de valor, mantendo sua atratividade sob o ponto de vista de seus associados.

Portanto, toda decisão financeira deve ser pautada pelo custo de oportunidade dos recursos nela investidos, representada pela alternativa preterida pelos cooperados, quando deixam de aportar seus recursos de quotas parte em outra alternativa de investimento, fornecendo-os à Cooperativa.

Através de dados qualitativos e quantitativos, procedeu-se a avaliação do desempenho da empresa cooperativa, que resulta em maximização de seu valor, refletindo a riqueza de seus associados, de forma a demonstrar, a vantagem competitiva do negócio, mantendo e ampliando o valor agregado de produtos e serviços, como forma de conquistar a fidelidade dos cooperados, a expansão do mercado e a manutenção da Cooperativa.

Como método mais adequado, pela natureza da empresa cooperativa, usou-se o EVA (Economic Value Added), como meio de informar, mais detalhadamente, o desempenho econômico-financeiro da Cooperativa, objetivando reter os atuais e captar novos associados, ampliar a competência gerencial e transmitir confiança e segurança quanto à capacidade futura de criação de valor.

## **2 DESENVOLVIMENTO**

Definir uma visão estratégica dos planejamentos econômicos, projetando o futuro e seus potenciais, identificando e tratando as limitações, é atividade primordial aos dirigentes e gerentes das Cooperativas, focando o desenvolvimento gradual e seguro de suas operações, transmitindo aos associados, confiança e segurança quanto à capacidade futura da sociedade.

Além disto, deve-se ressaltar que este tipo de negócio também se encontra em estágio avançado de desenvolvimento na Europa e deve ganhar importância nos Estados Unidos e América Latina nos próximos anos.

### **2.1 COOPERATIVAS DE CRÉDITO**

Cooperativas de crédito são instituições financeiras constituídas sob a forma de sociedade cooperativa, tendo por objeto a prestação de serviços financeiros aos associados, como concessão de crédito, captação de depósitos à vista e a prazo, cheques, prestação de serviços de cobrança, de custódia, de recebimentos e pagamentos por conta de terceiros sob convênio com instituições financeiras públicas e privadas e de correspondente no País, além de outras operações específicas e atribuições estabelecidas na legislação em vigor.

#### **2.1.1 Sistemas existentes no Brasil**

Em Jun/2009 o Brasil possuía 1.419 Cooperativas de Crédito, 38 Centrais Estaduais e 4 Confederações, sendo alicerçado basicamente em 4 sistemas de crédito, sejam eles, SICOOB, SICREDI, UNICRED e ANCOSOL.

As Cooperativas independentes (não filiadas a um sistema), representam 19% do número total de cooperativas de crédito mantém-se de esforços individuais, com maior capacidade de articulação no setor rural, em face da proximidade com o ramo de produção.

Enquadradas como "Outros Sistemas" estão 56 Cooperativas Singulares representadas por: CECRED: onde há 12 singulares filiadas, entre as quais duas de livre admissão e cinco de empresários; CECRERS: com 21 singulares filiadas, uma das quais no ramo de empresários; CENTRALCRED: 11 singulares de crédito rural filiadas; CECOOPES: com 3 cooperativas urbanas filiadas; FEDERALCRED: com 9 cooperativas urbanas voltadas prioritariamente para o segmento de policiais rodoviários, embora algumas delas atendam também servidores da União.

	<b>Sicoob</b>	<b>Sicredi</b>	<b>Unicred</b>
<b>Número de cooperativas</b>	633	130	124
<b>Postos de atendimento</b>	1.144	1.076	397
<b>Número de associados</b>	1.715.295	1.438.208	181.229
<b>Depósitos (bilhões)</b>	R\$ 7,1	R\$ 6,3	R\$ 3,2
<b>Operações de crédito (bilhões)</b>	R\$ 9,0	R\$ 8,1	R\$ 2,5
<b>Ativos (bilhões)</b>	R\$ 14,9	R\$ 11,1	R\$ 4,6

Fonte: OCB – Organização das Cooperativas Brasileiras

O surgimento do cooperativismo de crédito no Brasil foi resultado do trabalho do padre jesuíta Teodoro Amstadt, que veio da Suíça para atuar na região de colonização alemã no Rio Grande do Sul, trazendo as experiências Raiffeisen e Luzzatti. A primeira cooperativa de crédito surgiu no município de Nova Petrópolis (RS), em 1902, e chamava-se Caixa de Economia e Empréstimos Amstad. A partir dessa iniciativa, o cooperativismo desenvolveu-se bastante no Rio Grande do Sul.

A partir do final da década de 50, criou-se espaço para o desenvolvimento do cooperativismo de crédito mútuo, baseado na experiência Canadense do Sistema Desjardins.

A Lei nº 5.764, de 16 de dezembro de 1971, instituiu o regime jurídico vigente das sociedades cooperativas, definiu as cooperativas como sociedades de pessoas de natureza civil, disciplinou a criação de cooperativas, porém restringiu a autonomia dos associados, interferindo na criação, funcionamento e fiscalização do empreendimento cooperativo. A

limitação foi superada pela Constituição de 1988, que proibiu a interferência do Estado nas associações, dando início à autogestão do cooperativismo. As cooperativas de crédito continuam dependentes de prévia aprovação do Banco Central do Brasil para funcionar, por força do disposto no artigo 192 da Carta Magna.

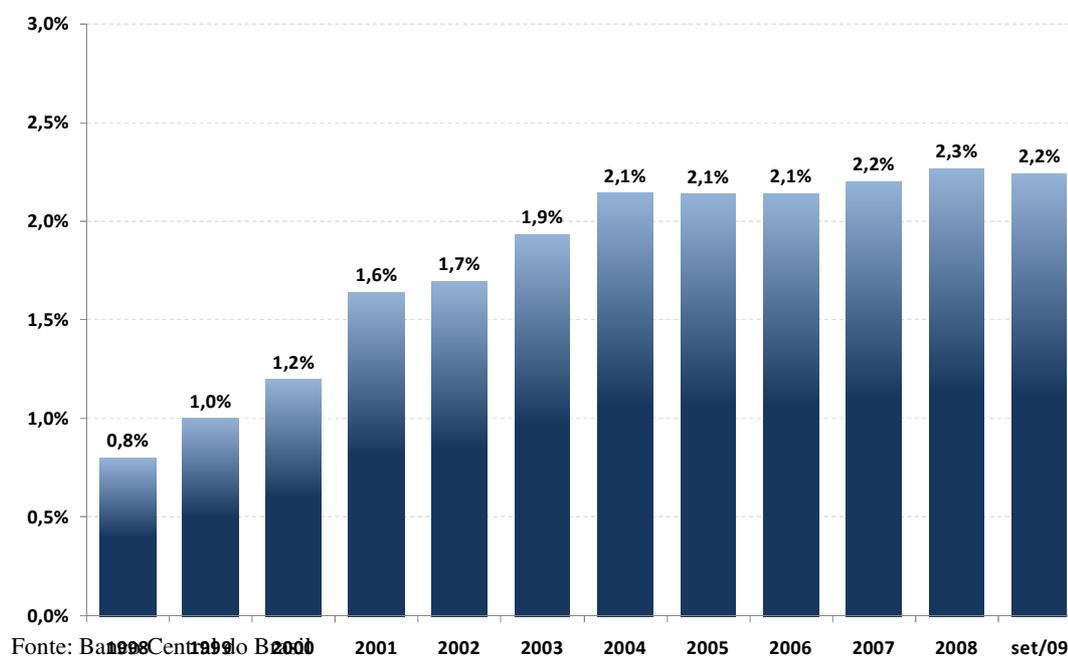
Uma conquista importante do cooperativismo de crédito, foi à possibilidade de formação dos bancos cooperativos, instituída pelo Banco Central em agosto de 1995. Com essa medida, foram criadas duas instituições bancárias controladas por cooperativas de crédito, o BANSICREDI, em 1996, e o Banco Cooperativo do Brasil SA, o Bancoob, em setembro de 1997. Esses bancos trouxeram a autonomia operacional às cooperativas de crédito no momento em que eliminaram a necessidade de celebração de convênios com instituições privadas para completo atendimento das exigências do sistema financeiro, contribuindo para a maior eficiência dos serviços prestados pelo segmento cooperativo.

Com a edição da resolução 3.106, de 25 de junho de 2003, o Governo Federal deu um importante passo na direção do fortalecimento e crescimento das cooperativas de crédito no País. Essencialmente, a resolução aprimorou dispositivos regulamentares aplicáveis às cooperativas de crédito, fortaleceu o papel das cooperativas centrais e permitiu a criação de cooperativas de livre admissão de associados, alterando o modelo anterior, em que as cooperativas só podiam atender a segmentos específicos da população, o que limitava sua atuação.

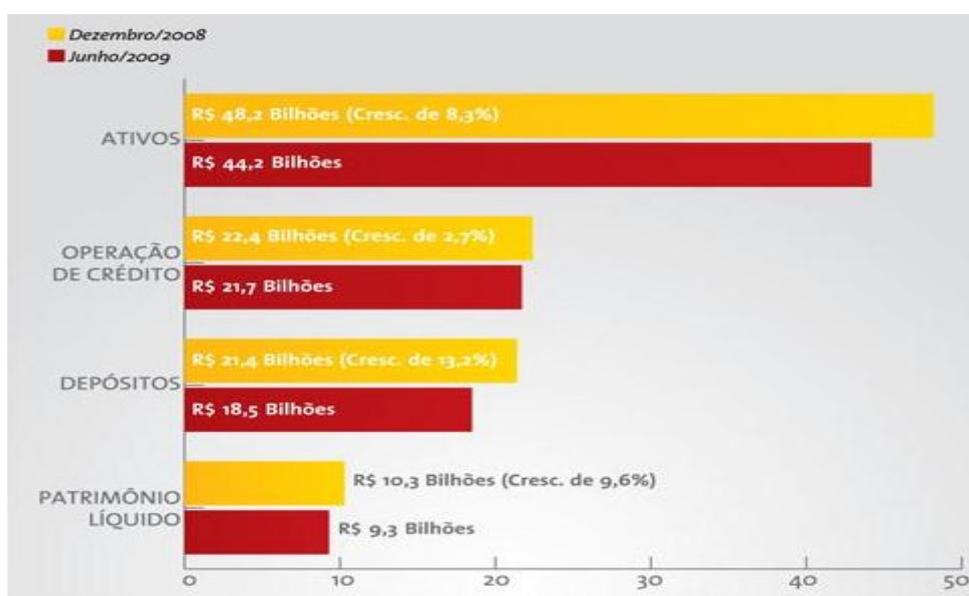
### **2.1.2 Estrutura atual do cooperativismo de crédito no Brasil**

Embora as cooperativas de crédito ainda ocupem um pequeno espaço no SFN – tanto quanto às operações de crédito, quanto ao patrimônio líquido –, o segmento vem apresentando um expressivo crescimento, não apenas em volume, mas também em percentual de participação no Sistema Financeiro Nacional:

## PARTICIPAÇÃO DAS COOPERATIVAS NO CRÉDITO DO SFN



## CIFRAS TOTAIS E CRESCIMENTO ENTRE DEZEMBRO DE 2008 E JUNHO DE 2009



Fonte: Organização das Cooperativas do Brasil

### **2.1.3 Tendências do Cooperativismo de Crédito**

Apesar de a representação das cooperativas de crédito na movimentação financeira do país não passar de 2%, a tendência é que aumente nos próximos anos.

As cooperativas centrais e as confederações tem investido sistematicamente na divulgação do segmento, em processos de controle e supervisão, e na capacitação de dirigentes e funcionários. Os bancos cooperativos e as confederações, exclusivamente com recursos privados, têm feito grandes investimentos em infra-estrutura, tecnologia, produtos e serviços que garantam autonomia e economias de escala ao movimento.

Percebe-se um processo de franca expansão do cooperativismo de crédito no Brasil. O apoio governamental, e a regulamentação aplicável às cooperativas de crédito que cada vez mais se aproxima daquela exigida para as demais instituições financeiras, sem, contudo, deixar de resguardar os princípios próprios do cooperativismo é que estão contribuindo para este notório desenvolvimento. Entretanto, estando cada vez mais expostas aos inúmeros riscos que o setor financeiro impõe, sujeitas a uma grande regulamentação e fiscalização do Banco Central do Brasil e demais órgãos competentes.

Na prática, se a cooperativa não souber administrar seus recursos com eficiência, ignorando ou sub-dimensionando o fator risco, as conseqüências podem ser desastrosas.

Independentemente do contexto legal, sendo definidas como empresas sem fins lucrativos, as Cooperativas de Crédito devem permear sua atividades diárias em decisões de investimento ou de financiamento que resultem na maximização da riqueza, procedendo a quantificação do retorno produzido pelas decisões de investimento, evitando o desequilíbrio financeiro ao longo do tempo e promovendo o interesse e as condições de sua continuidade, através de uma adequada avaliação da atratividade econômica da mesma.

Estas são questões de todas as empresas, fechadas ou abertas, de grande ou pequeno porte.

## 2.2 SISTEMA UNICRED-RS E O E.V.A. COMO INSTRUMENTO DE AVALIAÇÃO

Segundo Martins, apud ENEGEP 2005, a priorização do valor da empresa, através da gestão baseada em valor, se utiliza de técnicas e processos gerenciais orientados para tal, neste ponto de vista, o custo de oportunidade é o principal direcionador de valor, avaliado. No contexto de Cooperativismo de Crédito e à luz da definição de EVA, Valor Econômico Agregado (Economic Value Added), este custo de oportunidade é representado pelo principal índice de atualização econômica do mercado financeiro, o CDI (Certificado de Depósito Interbancário).

Considerando o conceito de MVA (Market Value Added) ou Goodwill, utilizamos o critério de que, as sobras das Cooperativas, representam a sua capacidade de criar valor acima da remuneração do capital próprio, uma vez que, por determinação legal, conforme a Lei Complementar nº 130 de 17 de abril de 2009 em seu artigo 7º, o capital social das Cooperativas de Crédito, pode ser remunerado, no máximo, à taxa Selic.

Portanto, uma Cooperativa de crédito atende os preceitos do EVA, ou seja, gera valor ao cooperado, ao produzir sobras suficientes para remunerar o capital social ao custo de oportunidade vigente, CDI e mais sobras excedentes, mantendo sua atratividade.

Segundo **Zdanowicz**<sup>1</sup> (2007, pág. 17), a análise econômica busca saber a respeito da capacidade que a organização tem para gerar resultados positivos no período e nos próximos anos, de forma gradual, segura e rentável, auto-sustentando suas atividades operacionais. Afirma ainda, (2007, pág.18), que a análise econômica preocupa-se com o volume e a composição dos recursos próprios e de terceiros aplicados, em valores absolutos (monetários), em valores relativos (percentuais) e as perspectivas futuras de retorno do capital à cooperativa.

Para **Clemente**<sup>2</sup> (2002, pág 144), ao se tomar uma decisão de fazer um investimento, espera-se que o fluxo de benefícios futuros, mensurados em valores monetários de hoje, seja suficiente para cobrir a melhor alternativa já existente para o capital, requerendo-se ainda, mais um adicional correspondente ao risco do negócio.

**Damodaran**<sup>3</sup> (2009, pág. 46) esclarece que, em última análise, o valor de qualquer ativo ou conjunto de ativos ( o que na verdade constitui uma empresa) é determinado pelos fluxos de caixa esperados e pela taxa de descontos que aplicamos a esses fluxos.

De acordo com **Assaf Neto**<sup>4</sup> (2005, pág. 175), o modelo de valor prioriza essencialmente o longo prazo, a continuidade da empresa, sua capacidade de competir, ajustar-se aos mercados em transformação e **agregar riqueza a seus proprietários**<sup>5</sup>.

- 
1. Zdanowicz, J. Eduardo. Manual de finanças para cooperativas e demais sociedades. Porto Alegre: Dora Luzzatto, 2007.
  2. Clemente. A (organizador) . – Projetos empresariais e públicos. São Paulo: Atlas, 2002.
  3. Adamodaran, Aswath. Gestão estratégica do risco: uma referência para a tomada de riscos empresariais. Porto Alegre: Bookman, 2009.
  4. Assaf Neto, Alexandre. Finanças Corporativas e Valor. 2ª. Edição. São Paulo: Atlas, 2005.
  5. Grifo nosso.

### 2.3 Dados da Evolução do Sistema Unicred - RS

Com base nos conceitos apresentados, analisamos o desempenho do Sistema Cooperativo Unicred RS, a partir dos dados abaixo, promovendo a evolução real de seus ativos totais e carteira de empréstimos atualizados a valor presente, no período compreendido entre 2004-2009, através da correção pelo CDI.

As 19 cooperativas que compõe sistema foram identificadas ordenadamente de A até S, para fins acadêmicos, mantendo sigilo sobre cada identidade individual.

Na tabela abaixo, pode-se observar que de acordo com a metodologia adotada, 05 cooperativas do sistema não obtiveram crescimento real positivo com relação a seus ativos totais; 02 cooperativas não obtiveram crescimento real no volume de operações de crédito que oferece a seus cooperados e 02 delas, não obtiveram resultado positivo acima da atualização de seus capitais.

Cód.	Filiada	Ativos - R\$			Evolução Real	Empréstimos - R\$			Evolução Real	Sobras Jan-2010
		dez/04	Corrigido DI	dez/09		dez/04	Corrigido DI	dez/09		
	Posição em:									
132	A	7.583.136	14.335.919	8.548.829	-40,37%	1.347.990	2.548.375	3.232.265	26,84%	805,00
86	B	4.181.298	7.904.743	5.096.627	-35,52%	3.096.106	5.853.188	3.506.143	-40,10%	10.603,00
124	C	6.337.749	11.981.515	7.911.806	-33,97%	4.170.646	7.884.607	5.086.175	-35,49%	7.867,00
108	D	12.249.200	23.157.113	16.684.600	-27,95%	3.033.349	5.734.546	10.637.655	85,50%	180.680,00
78	E	6.959.670	13.157.256	10.949.841	-16,78%	2.789.166	5.272.919	5.372.066	1,88%	1.693,00
60	F	41.598.668	78.642.282	80.105.897	1,86%	12.140.914	22.952.399	33.736.912	46,99%	-30.779,00
19	G	7.640.713	14.444.768	14.825.245	2,63%	2.325.782	4.396.891	7.507.492	70,75%	210.417,00
51	H	17.179.441	32.477.734	34.169.837	5,21%	7.454.445	14.092.628	14.695.589	4,28%	83.759,00
43	I	7.455.403	14.094.440	15.021.968	6,58%	3.876.486	7.328.496	8.232.916	12,34%	44.244,00
205	J	8.495.660	16.061.045	17.496.333	8,94%	2.003.619	3.787.842	9.745.186	157,28%	-27.541,00
140	K	5.269.029	9.961.100	12.047.770	20,95%	2.485.934	4.699.658	6.053.708	28,81%	9.908,00
191	L	4.275.151	8.082.172	9.867.246	22,09%	1.228.682	2.322.823	5.685.398	144,76%	16.381,00
116	M	19.805.978	37.443.202	45.881.371	22,54%	10.226.370	19.332.953	28.069.799	45,19%	99.553,00
159	N	11.897.573	22.492.362	27.571.075	22,58%	5.313.226	10.044.653	11.320.372	12,70%	118.670,00
94	O	12.846.840	24.286.952	29.889.109	23,07%	5.668.843	10.716.948	14.124.551	31,80%	69.708,00
183	P	3.895.052	7.363.595	9.400.292	27,66%	1.224.334	2.314.604	4.634.421	100,23%	148.606,00
27	Q	74.814.935	141.437.635	199.948.614	41,37%	33.192.667	62.750.736	107.783.598	71,76%	140.638,00
213	R	4.482.600	8.474.356	13.101.913	54,61%	2.196.305	4.152.114	7.747.678	86,60%	38.601,00
167		15.970.897	30.192.981	61.589.779	103,99%	6.942.381	13.124.572	30.734.634	134,18%	118.445,00
TOTALRS		272.938.996	515.991.173	620.108.152	20,18%	110.717.244	209.310.950	317.906.559	51,88%	R\$ 1.242.258,00

Tabela 1 – Fonte: Relatórios internos da Unicred Central-RS, CETIP.

### 3 CONCLUSÃO

Considerando neste trabalho o E.V.A como a sobra excedente após a atualização das grandezas das cooperativas pelo seu custo de oportunidade, podemos concluir que, o Sistema Cooperativo Unicred RS, apresenta em sua maioria, com exceção de duas singulares, uma adequada alternativa de investimento a seus cooperados, principalmente ao considerarmos que, em sendo empresas sem fins lucrativos, que visam exclusivamente a prestação de serviços mais acessíveis e de melhor qualidade ao grupo a que se destina, ao atender estes preceitos e ainda obter sobras positivas ( resultado operacional acima da remuneração dos capitais), as cooperativas do sistema estão perfeitamente enquadradas ao fim a que se destinam, o que justifica os mais de 20.000 associados, no estado do Rio Grande do Sul, usufruindo de seus produtos e serviços, através das 19 unidades distribuídas pelo mesmo.

#### 4 BIBLIOGRAFIA

ASSAF NETO, Alexandre. **Finanças corporativas e valor**. Ed. 2ª. – São Paulo: Atlas, 2005.

CLEMENTE, Ademir (organizador). **Projetos empresariais e públicos**. São Paulo: Atlas, 2002.

DAMODARAN, Aswath. **Gestão Estratégica do risco: uma referência para a tomada de riscos empresariais**. Tradução Félix Nonnenmacher. – Porto Alegre: Bookmann, 2009.

OCB – **Organização das Cooperativas Brasileiras**, acessado em novembro, 2009.  
[http://www.ocb.org.br/site/brasil\\_cooperativo/index.asp](http://www.ocb.org.br/site/brasil_cooperativo/index.asp)

TUCKER, Robert B. **Agregando Valor ao seu Negócio**. São Paulo: Makron Books, 1999.

VARGAS, Ricardo Viana. **Análise de Valor Agregado em Gerenciamento de Projetos**: como revolucionar o controle e a avaliação de desempenho em projetos. 2ª ed. Rio de Janeiro: Brasport, 2003.

ZDANOWICZ, José Eduardo. **Manual de finanças para cooperativas e demais sociedades**. Porto Alegre: Dora Luzzatto, 2007.