

Aplicabilidade da Análise Dinâmica do Capital de Giro como Instrumento de Avaliação da Gestão Financeira em Cooperativas Agropecuárias*

Applicability of the Dynamic Analysis of the Working Capital as an Evaluation Instrument of the Financial Administration in Agricultural Cooperatives

Régio Marcio Toesca Gimenes¹
Fátima Maria Pegorini Gimenes²

Resumo

O presente estudo tem como objetivo investigar a origem dos recursos que financiaram as necessidades líquidas de capital de giro de uma amostra de 64 cooperativas agropecuárias localizadas em 8 estados brasileiros, no período 1999 a 2004. Os resultados obtidos permitem concluir que a demanda por capital de giro das cooperativas não foi financiada, de uma forma geral, com recursos permanentes (exigíveis em longo prazo e patrimônio líquido). Havendo, assim, a necessidade de captação de recursos onerosos de curto prazo para complementar o financiamento do seu ciclo financeiro, geralmente, de custo e risco mais elevados do que as demais fontes de financiamento.

Palavras-chave: Cooperativismo Agropecuário; Financiamento do Capital de Giro; Análise Dinâmica.

Abstract

This study has as purpose to investigate the origin of the funds that financed the net working capital needs of a sample of 64 located agricultural cooperatives in 8 Brazilian states, in the period 1999 to 2004. The results obtained lead to the conclusion that cooperatives' demand for working capital has not been financed, in general, with permanent funds (long term liabilities and stockholders' equity). So, there is a need to raise short-term burdensome funds to complement the financing of its financial cycle, generally, with higher cost and risks than the other sources of funds.

Keywords: Farming Cooperativism; Financing of Working Capital; Dynamic Analysis.

* Artigo recebido em 01.08.2007, aprovado em 16.04.2009.

¹ Pós-doutor em Finanças, Professor da Universidade Paranaense (Unipar), Endereço: Praça Mascarenhas de Moraes, s/nº, Umuarama/PR, CEP:87502210, E-mail:toesca@unipar.br.

² Doutora em Administração, Professora da Unipar, E-mail: fmgimenes@unipar.br.

1 Introdução

Na conjuntura econômica atual, são conhecidas as dificuldades que atravessam as empresas para a formação de um capital condizente com o volume de operações que elas pretendem realizar. O cooperativismo não foge à regra.

Para financiar seu crescimento, as cooperativas agropecuárias podem financiar suas atividades com dois tipos de fontes de recursos: capitais próprios e capitais de terceiros. Por esta razão, é necessário um equilíbrio entre estas fontes, de modo que a empresa possa desenvolver suas atividades sem colocar em risco a sua autonomia financeira.

Dentre as principais questões que estão sendo debatidas atualmente no movimento cooperativista, a mais importante, conflitiva e controvertida é aquela que se relaciona ao financiamento das cooperativas agropecuárias.

Nesse sentido, esse trabalho tem como objetivo identificar as fontes de financiamento das necessidades líquidas de capital de giro de uma amostra de 64 cooperativas agropecuárias, localizadas em oito estados brasileiros, no período 1999 a 2004.

2 As Crises do Sistema Cooperativista Agropecuário

Entre as décadas de 50 e 70 o cooperativismo agropecuário brasileiro teve forte apoio legal, técnico e financeiro do Estado, sem o qual ele não teria sido implantado. Por outro lado, ao conceder benefícios excessivos ao setor, tais como, isenções fiscais e créditos subsidiados, o Estado reduziu a iniciativa de dirigentes e associados, como também, distorceu os preços relativos do mercado das *commodities*. Dessa forma, surgiram cooperativas incapazes de sobreviver sem o amparo do Estado, assim como, induziu dirigentes cooperativistas a aceitarem como viáveis projetos de investimento com valor presente líquido negativo, ou seja, inviáveis sob a ótica econômica (UNICOORP, 2003; SCHNEIDER, 1991).

De acordo com Alves (2003, p. 29):

A tutela exercida pelo Estado tendia a se reproduzir no interior das cooperativas, que muitas vezes pareciam se comportar mais como uma entidade beneficente do que como uma organização econômica, sendo apontada pelos estudiosos do assunto como responsável pela fragilidade financeira crônica das cooperativas, tendo contribuído, inclusive, para a derrocada de várias empresas, como a Cooperativa Agrícola de Cotia, liquidada em 1994.

Com as alterações da política econômica brasileira a partir dos anos 80, em virtude de uma conjuntura macroeconômica adversa, as fragilidades estruturais das cooperativas brasileiras vieram à tona, conduzindo-as a uma crise financeira sem precedentes. Boa parte da crise teve origem nas estratégias de crescimento adotadas pelas cooperativas agropecuárias durante a década anterior. O financiamento do seu processo de expansão foi realizado preferencialmente com recursos de terceiros, muitas vezes "contratados no exterior com taxas de juros internas e externas flutuantes". Com a elevação das taxas de juros e a desvalorização cambial, o encargo financeiro gerado pelo endividamento, levou algumas cooperativas, num primeiro momento, a

enfrentar graves crises de liquidez e em alguns casos até situações de insolvência e liquidação, já que este tipo de sociedade não está sujeita a legislação pertinente aos processos de falência.

Sobre os motivos que levaram as cooperativas a financiarem seu processo de crescimento com recursos de terceiros, Alves (2003, p.32) afirma que “é da natureza das cooperativas, devido não apenas à legislação pertinente, mas, também, à própria doutrina cooperativista, a existência de sérios limites à autocalcapitalização”. Quando a própria Lei do Cooperativismo determina que 15% das sobras devem ser retidas pela empresa, sendo 10% destinadas ao Fundo de Reserva e 5% ao Fundo de Assistência Técnica, Educacional e Social (FATES), está implícita a limitação ao autofinanciamento. Da mesma forma, a capitalização da cooperativa pela subscrição de novas quotas-partes por parte dos associados parece pouco factível, uma vez que o acesso aos bens e serviços prestados pela cooperativa, assim como as sobras, são independentes do número de quotas-partes detidos por cada associado (ALVES, 2003).

Benetti (1985, p.273) identifica outro motivo para o uso intensivo de recursos de terceiros no financiamento do processo de crescimento das cooperativas agropecuárias. Segundo o autor o caráter descontínuo do crescimento da produção de soja, exigiu, a partir de 1971, um grande aporte de recursos para investimentos em capacidade de estocagem e transporte, sendo que, “muitos desses investimentos, como os relativos à estocagem e à construção de terminais, não devem ter obedecido a critérios de rentabilidade, considerados em si mesmos”. Eles teriam sido realizados simplesmente com o objetivo de operacionalizar a atividade de comercialização de grãos. O resultado foi um aumento expressivo das contas patrimoniais dessas cooperativas, apresentando de um lado, um ativo imobilizado constituído por capital de baixa rentabilidade e, de outro, um passivo oneroso representado pelo endividamento.

Outro aspecto a destacar, é que as cooperativas de pequeno porte, antes do *boom* da soja, não tinham capacidade de gerar excedentes compatíveis com o volume de investimentos almejados. “Além disso, a maioria dos cooperados era formada por pequenos produtores, incapazes, portanto, de transferir recursos para as cooperativas”. (BENETTI, 1985, p.273)

Dentre outros fatores que contribuíram para acentuar a crise nas cooperativas agropecuárias, destaca-se a falácia do princípio cooperativista do controle democrático. Na realidade ele é muito pouco exercido, os dirigentes normalmente manipulam as assembléias gerais, aprovando projetos do seu interesse, ficando totalmente alheios ao controle do corpo social. Com isso, ficou mais fácil ocorrerem “gestões temerárias e irregulares, cometidas por administradores incompetentes e/ou corruptos” (ALVES, 2003, p.34).

Na década de 90 as cooperativas agropecuárias passaram a atuar como bancos, fornecendo recursos para os produtores rurais que não conseguiam captá-los no mercado financeiro. Alerta-se para o fato que as cooperativas passam a partir de então, assumir riscos crescentes, uma vez que antecipavam os recursos aos cooperados e sua dívida era convertida em equivalentes de produto. Como as cooperativas não possuíam recursos próprios para realizar estes empréstimos aos produtores, elas o faziam recorrendo às instituições financeiras, e, portanto, acabavam assumindo o risco do crédito. Na época da colheita, em havendo frustração de safra, o produtor não honrava suas obrigações para com a cooperativa, e essa, obrigava-se a renegociar suas dívidas com os agentes financeiros a taxas de juros cada vez mais altas (GONZALES; COSTA, 1998).

A abertura comercial e a acirrada competição com os produtos importados, muitas vezes subsidiados nos países de origem, fez com que as cooperativas enfrentassem dificuldades para garantir o suprimento das matérias-primas necessárias à manutenção das suas plantas industriais. Pode-se dar como exemplo, o ocorrido no setor de produtos lácteos, onde a concorrência tornou-se mais acirrada a partir da entrada de grandes empresas multinacionais no mercado interno, com destaque para a italiana Parmalat. A competição que anteriormente se dava no mercado de produtos, passa a ocorrer, também, na seleção e fidelização dos produtores rurais. Apesar da situação crítica pela qual passava a agricultura, após a implantação do Plano Real, só no final de 1995, o governo propôs a negociação das dívidas agrícolas por meio da Lei 9.138. Para que os agentes financeiros aceitassem participar das negociações, as dívidas "seriam securitizadas, sendo respaldadas por títulos públicos federais, o que significa que o Governo assumiria o risco de crédito do agente financeiro" (ALVES, 2003).

No caso específico das cooperativas agropecuárias foi criado o Programa de Revitalização das Cooperativas de Produção Agropecuária (RECOOP). O RECOOP foi instituído pela Medida Provisória nº. 1.715 (MP 1.715/98), tendo como objetivo reestruturar e capitalizar as cooperativas de produção agropecuária visando seu desenvolvimento autosustentado. O Tesouro Nacional alocaria ao programa recursos da ordem de R\$ 2,1 bilhões, gerados através da emissão de títulos públicos e os prazos de amortização poderiam ser estabelecidos em até 15 anos com encargos financeiros calculados a razão de 4% ao ano mais a variação do IGP-DI para as modalidades: a) dívidas junto ao sistema financeiro; b) dívidas com cooperados; c) dívidas tributárias; d) investimentos e capital de giro associado (BIANCO *et al.*, 1998).

De acordo com Ew (2001, p.54-55) para se beneficiar das medidas do programa a cooperativa deveria solicitar o seu enquadramento através de uma carta-consulta e, se aceita, apresentar um Plano de Desenvolvimento Cooperativo (PDC), previamente aprovado pela maioria dos seus associados em assembléia geral, ao Comitê Executivo do RECOOP, contemplando os cinco projetos do programa, quais sejam:

1. Projeto de Reestruturação e Viabilidade Econômico-Financeira: procura redirecionar as atividades da cooperativa para seu foco principal;
2. Projeto de Capitalização: propõe recursos novos para a reestruturação da cooperativa;
3. Projeto de Profissionalização da Gestão: busca uma estrutura profissional para a cooperativa adequada ao mercado competitivo;
4. Projeto de Organização e Profissionalização dos Associados: objetiva fidelizar os associados à cooperativa;
5. Projeto de Monitoramento do PDC: acompanha a execução dos demais projetos.

Em 2001, estabeleceu-se um teto de 9,5% a.a. para a variação do IGP-DI nos contratos realizados no âmbito do RECOOP. A partir de 2002, os encargos financeiros incidentes sobre as operações do programa foram novamente alterados, com a determinação de uma taxa de juros fixa em 9,75% a.a. O comitê executivo do programa analisou 651 cartas-consulta entregues pelas cooperativas interessadas no programa. Destas, 439 foram consideradas habilitadas a passar para

a etapa seguinte, na qual deveria ser elaborado o Plano de Desenvolvimento Cooperativo (PDC). Ao final dessa fase, 322 planos foram aprovados pelo comitê executivo (ALVES, 2003).

Segundo reportagem da Revista A Granja, apenas 132 cooperativas conseguiram firmar contratos no âmbito do RECOOP, envolvendo recursos da ordem de R\$ 796 milhões, o que perfaz apenas 37,9% dos recursos disponibilizados originalmente pelo programa. Já a Revista Agroanalysis afirma em reportagem sobre o RECOOP, que das 125 operações contratadas no âmbito do RECOOP até 19 de janeiro de 2001, 95 haviam sido realizadas pelo Banco do Brasil, 16 pelo BRDE e apenas 14 pelo restante das instituições financeiras.

3 Modelo Dinâmico de Análise Financeira do Capital de Giro

Para utilizar o modelo dinâmico de análise financeira do capital de giro é necessário reclassificar as contas patrimoniais em circulantes e não-circulantes, bem como subdividir o grupo das contas circulantes em operacionais e financeiras (PEREIRA, 1993; MATARAZZO, 1998; SANTOS, 2005). A partir da reclassificação das contas patrimoniais, o modelo utiliza os seguintes indicadores:

3.1 Necessidade Líquida de Capital de Giro – NLCDG

O valor da NLCDG revela o montante necessário de recursos para manter o giro dos negócios (SANTI FILHO; OLINQUEVITCH, 1995 e MARQUES; BRAGA, 1995).

A NLCDG pode ser mensurada pela seguinte fórmula (1):

$$\text{NLCDG} = \text{ACO} - \text{PCO} \quad (1)$$

Sendo:

NLCDG – Necessidade Líquida de Capital de Giro (R\$)

ACO – Ativo Circulante Operacional (R\$)

PCO – Passivo Circulante Operacional (R\$)

3.2 Tesouraria – T

Essa variável identifica o grau de utilização de recursos de terceiros de curto prazo para financiar as necessidades líquidas de capital de giro da organização. A variável T – Tesouraria pode ser calculada pela fórmula (2):

$$T = \text{ACF} - \text{PCF} \quad (2)$$

Sendo:

T – Tesouraria (R\$)

ACF – Ativo Circulante Financeiro (R\$)

PCF – Passivo Circulante Financeiro (R\$)

3.3 Longo Prazo – LP

Essa variável relaciona a conta exigível ao longo prazo, cuja presença na estrutura financeira da empresa revela a existência de fontes de recursos não-exigíveis no próximo período anual; e a conta realizável de longo prazo, que representa os investimentos de lenta recuperação do capital. (SANTI FILHO; OLINQUEVITCH, 1995). A variável LP é mensurada pela fórmula (3):

$$LP = ELP - RLP \quad (3)$$

Sendo:

LP – Longo Prazo (R\$)

ELP – Exigível de Longo Prazo (R\$)

RLP – Realizável de Longo Prazo (R\$)

3.4 Capital de Giro Próprio – CDGP

Essa variável determina o volume de recursos próprios (patrimônio líquido) disponível para realizar as aplicações nos ativos da organização. A fórmula (4) descreve o cálculo do capital de giro próprio:

$$CDGP = PL - AP \quad (4)$$

Sendo:

CDG – Capital de Giro Próprio (R\$)

PL – Patrimônio Líquido (R\$)

AP – Ativo Permanente (R\$)

3.5 Termômetro da Situação Financeira – TSF

A participação dos recursos de terceiros de curto prazo no financiamento das necessidades líquidas de capital de giro da empresa pode ser mensurada pelo índice TSF. A partir do índice, pode-se avaliar a magnitude da tesouraria negativa em relação às necessidades líquidas de capital de giro e, principalmente, sua tendência ao longo do tempo, uma vez que a persistência desse tipo de financiamento pode conduzir a uma situação de completo desequilíbrio financeiro (FLEURIET; KEHDY; BLANC, 1980; SANTI FILHO; OLINQUEVITCH, 1995).

O Termômetro da Situação Financeira (TSF) pode ser calculado pela fórmula (5):

$$\boxed{\text{TSF} = \frac{T}{\text{NLCDG}}} \quad (5)$$

Sendo:

TSF – Termômetro da Situação Financeira (R\$)

T – Tesouraria (R\$)

NLCDG – Necessidade Líquida de Capital de Giro (R\$)

Quando o saldo de tesouraria se torna negativo e assume uma tendência crescente, produzindo um hiato entre as curvas da NLCDG – Necessidade Líquida de Capital de Giro – e do CDGP – Capital de Giro Próprio, diz-se que a empresa está em *efeito tesoura* (SILVA, 1995).

4 Procedimentos Metodológicos

A pesquisa é de natureza descritiva e documental e a amostra selecionada é composta de 64 cooperativas agropecuárias cuja distribuição geográfica descreve-se na Tabela 1.

TABELA 1 – Distribuição geográfica das cooperativas agropecuárias

Localização (Estado)	Número de Cooperativas Pesquisadas	Participação na Amostra (%)
Paraná	31	48,44
Minas Gerais	10	15,63
Santa Catarina	12	18,75
São Paulo	3	4,69
Rio Grande do Sul	2	3,13
Mato Grosso	3	4,69
Mato Grosso do Sul	2	3,13
Goiás	1	1,54
Total	64	100,00

Fonte: Resultados da pesquisa

A partir dos demonstrativos financeiros publicados nos relatórios da diretoria das cooperativas agropecuárias para o período 1999 a 2004. A análise foi desenvolvida através das seguintes etapas:

- Padronização dos demonstrativos financeiros;
- Correção dos seus valores nominais;
- Reclassificação das contas patrimoniais;
- Cálculo dos índices financeiros;
- Análise e discussão dos resultados.

As limitações da pesquisa foram concentradas nas dificuldades de obtenção dos demonstrativos financeiros das sociedades cooperativas, principalmente daquelas que emitiam sinais aparentes de insolvência.

5 Resultados e Análise

Na Tabela 2 apresentam-se os valores dos índices NLCDG, T, LP e CDGP para o período em estudo.

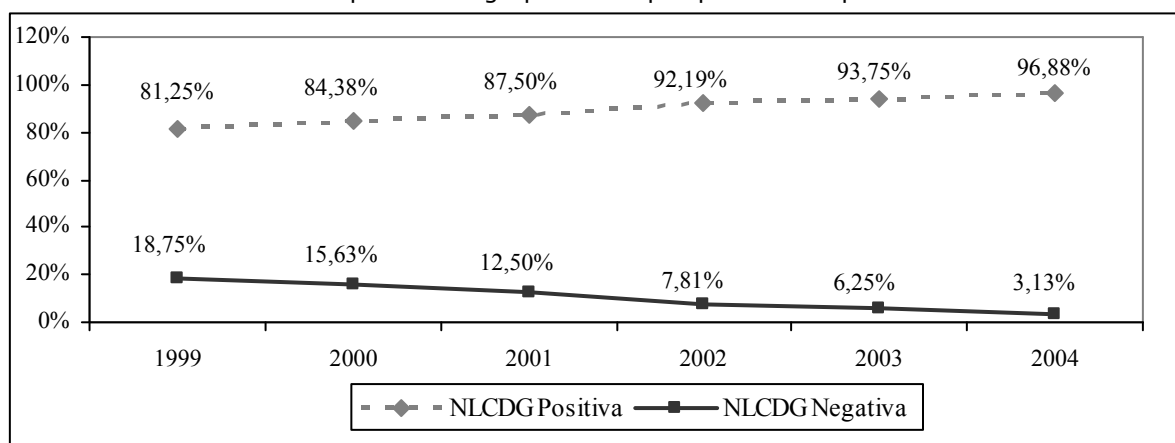
TABELA 2 – Financiamento das necessidades líquidas de capital de giro das cooperativas agropecuárias pesquisadas no período 1999 a 2004

Variáveis	1999		2000		2001		2002		2003		2004	
	N.º	%	N.º	%	N.º	%	N.º	%	N.º	%	N.º	%
NLCDG (+)	52	81,25%	54	84,38%	56	87,50%	59	92,19%	60	93,75%	62	96,88%
NLCDG (-)	12	18,75%	10	15,63%	8	12,50%	5	7,81%	4	6,25%	2	3,13%
T (+)	13	20,31%	12	18,75%	11	17,19%	9	14,06%	8	12,50%	6	9,38%
T (-)	51	79,69%	52	81,25%	53	82,81%	55	85,94%	56	87,50%	58	90,63%
LP (+)	60	93,75%	57	89,06%	53	82,81%	52	81,25%	50	78,13%	47	73,44%
LP (-)	4	6,25%	7	10,94%	11	17,19%	12	18,75%	14	21,88%	17	26,56%
CDGP (+)	49	76,56%	45	70,31%	44	68,75%	42	65,63%	41	64,06%	39	60,94%
CDGP (-)	15	23,44%	19	29,69%	20	31,25%	22	34,38%	23	35,94%	25	39,06%

Fonte: Resultados da pesquisa

Analisando-se os resultados apresentados na Tabela 2 percebe-se que, em 1999, 52 cooperativas ou 81,25% da amostra, apresentaram valores positivos para a NLCDG e em 12 cooperativas, ou seja, 18,75% da amostra, o índice apresentou um valor negativo. Ao longo do período analisado observa-se um aumento do número de cooperativas com valores positivos para a NLCDG (96,88% em 2004) e ao mesmo tempo uma redução do número de cooperativas com valores negativos para a NLCDG (3,13% em 2004). A Figura 1 ilustra a tendência da variável NLCDG no período 1999 a 2004.

FIGURA 1 – NLCDG das cooperativas agropecuárias pesquisadas no período 1999 a 2004

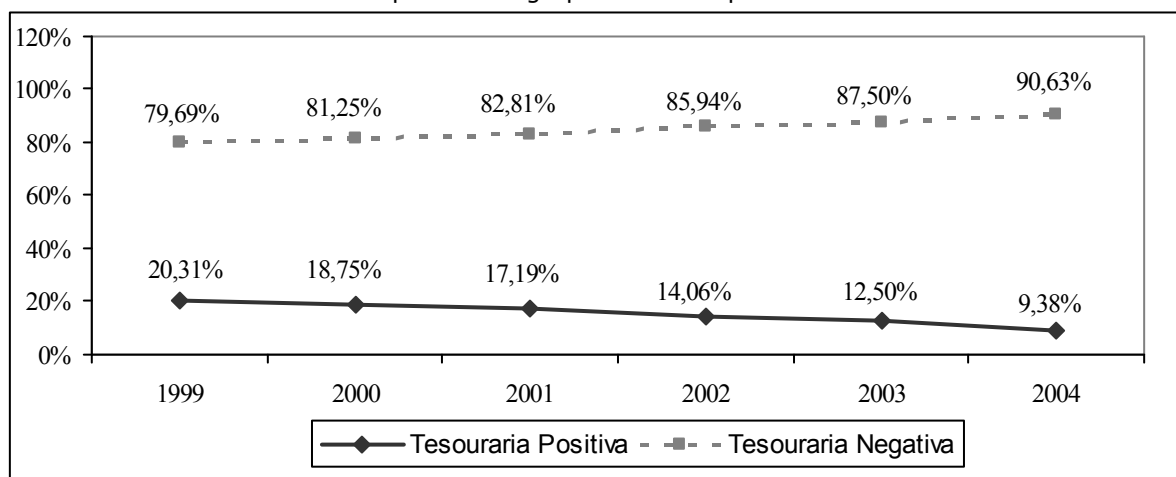


Fonte: Resultados da pesquisa

No exercício de 1999, treze cooperativas, ou seja, 20,31% da amostra, apresentaram um valor positivo para o índice Tesouraria-T, caracterizando uma situação de folga financeira. Esse

número de cooperativas reduziu-se ao longo do período, quando em 2004, apenas seis cooperativas ou 9,38% da amostra apresentaram tal condição. Por outro lado, aumentou o número de cooperativas que financiaram seu capital de giro com recursos de terceiros de curto prazo (90,63% em 2004). A Figura 2 ilustra a tendência do índice Tesouraria-T no período 1999 a 2004.

FIGURA 2 – Tesouraria das cooperativas agropecuárias no período 1999 a 2004

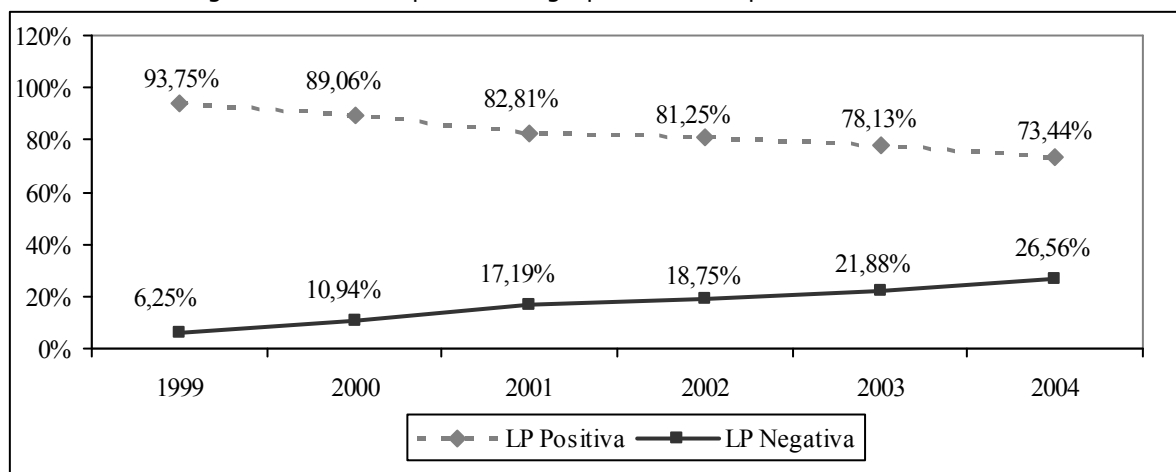


Fonte: Resultados da pesquisa

Em 60 cooperativas, ou seja, 93,75% da amostra, o índice LP apresentou um valor positivo em 1999. No decorrer do período verifica-se uma redução das fontes de financiamento de longo prazo e um aumento das aplicações de longo prazo (26,56% em 2004).

A Figura 3 ilustra a tendência da variável LP – Longo Prazo no período 1999 a 2004.

FIGURA 3 – Longo Prazo das cooperativas agropecuárias no período 1999 a 2004

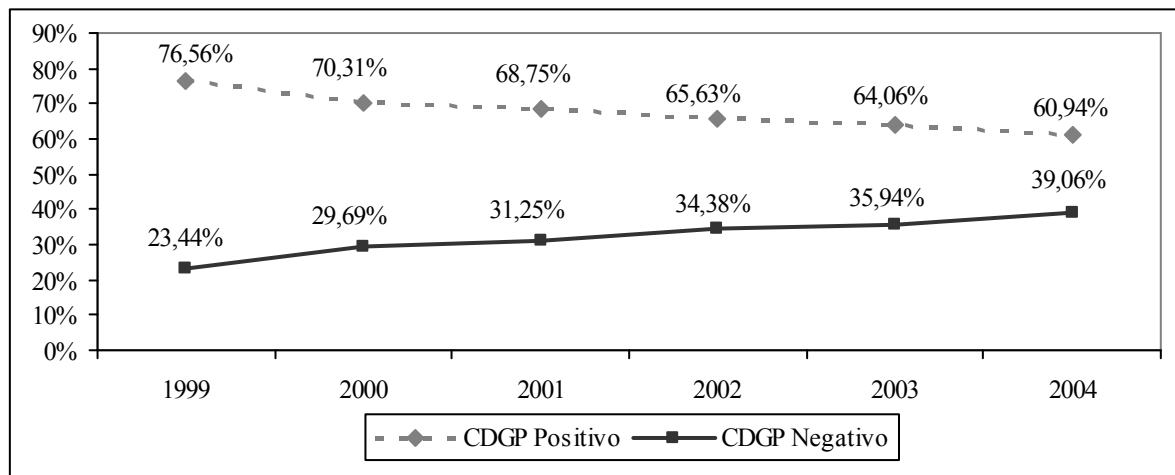


Fonte: Resultados da pesquisa

Em 1999, 76,56% das cooperativas geraram capital de giro próprio (autofinanciamento) e 23,44%, ou 15 cooperativas, apresentaram valores negativos para o CDGP – Capital de Giro Próprio. Observando-se os valores do CDGP no decorrer do período, identifica-se uma redução do

número de cooperativas capazes de gerar capital próprio para financiar o giro das suas atividades (60,94% em 2004). A Figura 4 ilustra a tendência da variável LP – Longo Prazo no período 1999 a 2004.

FIGURA 4 – CDGP das cooperativas agropecuárias no período 1999 a 2004



Fonte: Resultados da pesquisa

Analisando-se os valores calculados dos índices do último ano em estudo 2004, verifica-se que em 62 cooperativas, ou seja, 96,88% da amostra, o índice NLCDG apresentou um valor positivo, ou seja, as aplicações de capital de giro foram superiores as fontes de capital de giro, portanto a maior parte das cooperativas analisadas não conseguiu financiar suas atividades operacionais exclusivamente com recursos do passivo operacional ou cíclico. Em 2 cooperativas, ou seja, 3,13% da amostra, o índice NLCDG apresentou um valor negativo, sinalizando que as fontes de capital de giro foram superiores as aplicações de capital de giro. Neste caso, as cooperativas utilizaram recursos operacionais para financiar seus investimentos em capital de giro e ainda geraram recursos para financiar outras aplicações, como por exemplo, em ativos fixos.

Para 57 cooperativas, ou seja, 89,06% da amostra, o índice Tesouraria-T apresentou um valor negativo. Este resultado indica que as cooperativas analisadas em sua maior parte utilizaram recursos financeiros de curto prazo para financiar suas necessidades líquidas de capital de giro. Em 6 cooperativas, ou seja, 9,38% da amostra, o índice Tesouraria-T apresentou um valor positivo e isto demonstra que estas cooperativas possuíam aplicações no curto prazo, caracterizando uma situação de folga financeira.

Em 47 cooperativas, ou seja, 73,44% da amostra, o índice LP apresentou um valor positivo. Isto significa que a maior parte das cooperativas possuía fontes de recursos de terceiros de longo prazo (exigível) financiando as suas atividades operacionais. Em 17 cooperativas, ou seja, 26,56% da amostra, o índice LP apresentou um valor negativo, sinalizando que para estas cooperativas existiam aplicações no realizável ao longo prazo exigindo financiamento.

Para 25 cooperativas, ou seja, 39,06% da amostra, o índice CDGP apresentou um valor negativo, ou seja, estas cooperativas não possuíam capital de giro próprio para financiar suas atividades operacionais. Para 39 cooperativas, ou seja, 60,94% da amostra, este índice apresentou

um valor positivo, revelando a existência de capital de giro próprio no financiamento das operações.

Para melhor posicionar as cooperativas analisadas em relação ao índice Termômetro da Situação Financeira (TSF), optou-se pela construção de índices padrões. Os dados levantados pela pesquisa foram organizados na Tabela 3 onde se identificam os nove decis. O papel da mediana (5ºDecil) ao dividir a série de dados em duas metades é possibilitar a comparação de um elemento do universo com os demais, a fim de conhecer a sua posição relativa, na ordem de grandeza do universo. Entretanto, a mediana isoladamente é insuficiente para comparações precisas, daí a necessidade de calcularem-se os decis, que distribui o universo em fatias, cada uma com 10% dos elementos do universo (MATARAZZO, 1998).

TABELA 3 – Índice-padrão do Termômetro da Situação Financeira - TSF no ano 2004

(Em %)

Índice	1ºDecil	2º Decil	3º Decil	4º Decil	5º Decil	6º Decil	7º Decil	8º Decil	9º Decil
TSF	-86,34	-75,80	-70,68	-66,57	-60,70	-50,72	-36,32	-21,17	2,21

Fonte: Resultados da pesquisa

O cálculo dos índices padrões do índice TSF, revelou que 50% das cooperativas financiaram suas necessidades líquidas de capital de giro com recursos de terceiros de curto prazo (tesouraria negativa), na proporção equivalente a pelo menos 60,70% das suas necessidades. Em 10% das cooperativas este financiamento atingiu 86,34% das necessidades líquidas de capital de giro.

Pelas informações extraídas dos índices calculados, observa-se que o equilíbrio financeiro no financiamento das necessidades líquidas de capital de giro das cooperativas agropecuárias da amostra selecionada não foi alcançado. A maior parte das cooperativas, não foi capaz de, preferencialmente, financiar suas necessidades líquidas de capital de giro com recursos próprios, ou seja, pelo autofinanciamento. Foi utilizada em maior proporção, fontes de recursos de terceiros de curto prazo, geralmente de maior custo e de menor prazo.

6 Considerações finais

O novo cenário da economia mundial apresenta-se para as sociedades cooperativas sob a forma de uma permanente contradição: manter-se uma empresa competitiva, capaz de enfrentar multinacionais de grande porte que conquistam seus mercados e, ao mesmo tempo, atender às necessidades dos seus associados, nem sempre em condições de fazê-lo com algum resultado.

Essa contradição impõe limites ao financiamento do seu processo de expansão com recursos próprios (autofinanciamento), especialmente em economias em desenvolvimento, em que o fator capital é geralmente escasso e caro, e sua necessidade aparentemente é infinita.

A economia brasileira apresenta uma enorme carência de capital, com expressiva demanda por investimentos produtivos e pouca oferta de crédito privado de longo prazo, tornando inexequíveis os investimentos de longa maturação.

No que tange à questão principal do estudo – o financiamento das necessidades líquidas de capital de giro das cooperativas agropecuárias paranaenses –, constatou-se um elevado índice de recursos de terceiros, principalmente os de curto prazo, em sua estrutura de capital.

O endividamento associado à baixa capacidade de cobertura dos encargos financeiros pelas sobras operacionais produziu nas cooperativas pesquisadas um grave desequilíbrio financeiro.

Se, por um lado, não há dúvida quanto à importância do cooperativismo agropecuário para o desenvolvimento econômico nacional; por outro, constata-se uma absoluta falta de orientação ao setor no que se refere às novas alternativas de capitalização e financiamento, destacando-se aqui: as experiências internacionais, como a captação de recursos pela emissão de títulos de dívida, as parcerias estratégicas com sociedades anônimas ou por meio das estruturas *holding* e até a abertura direta do seu capital pela emissão de ações preferenciais.

Como contribuição para futuras investigações levantam-se as seguintes questões:

As cooperativas agropecuárias têm, no autofinanciamento, os recursos necessários para financiar um crescimento sustentável?

Essa forma de capitalização é capaz de definir uma estrutura de capital que garanta os desempenhos econômico e social da sociedade?

Referências

- ALVES, A. G. **As cooperativas agropecuárias e o BRDE - histórico, situação atual e perspectivas**. Banco Regional de Desenvolvimento do Extremo Sul - Diretoria de Planejamento - Superintendência de Planejamento, 2003. 92 p.
- BENETTI, M. D. Endividamento e crise no cooperativismo empresarial do Rio Grande do Sul: análise do caso Fecotrigo / Centralsul – 1975-83. In: BENETTI, Maria Domingues; FRANTZ, Telmo Rudi (coord.). **Desenvolvimento e crise do cooperativismo empresarial do Rio Grande do Sul: 1957-84**. Porto Alegre: FEE, 1985.
- BIANCO, J.; CARDOSO, J. L.; FUCHIDA, M. A.; FREITAS, M. L. **Revitalização do segmento cooperativista agropecuário – RECOOP**. In: XXXVI Congresso Brasileiro de Economia e Sociologia Geral, vol. 2. **Anais**. Poços de Caldas: 1998.
- EW, A. R. **Reestruturação do cooperativismo agropecuário no Rio Grande do Sul: os casos Cosuel e Coapel – anos 90**. (Dissertação de Mestrado) – Porto Alegre: UFRGS, 2001.
- FLEURIET, M.; KEHDY, R.; BLANC, G. **A dinâmica financeira das empresas brasileiras**. Belo Horizonte. Fundação Dom Cabral, 1980.
- GONZALEZ, B.; COSTA, S. **Agricultura brasileira: modernização e desempenho**. Teoria e evidência econômica, vol.5, n.10, 1998.
- MARQUES, J. A. V. C.; BRAGA, R. Análise dinâmica do capital de giro – o modelo Fleuriet. **Revista de Administração de Empresas**. São Paulo, v. 35, n.3, p. 49-63, 1995.
- MATARAZZO, D. C. **Análise financeira de balanços: abordagem básica e gerencial**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 471 p., 1998.
- PEREIRA, A. C. **Contribuição à análise e estruturação das demonstrações financeiras das sociedades cooperativas brasileiras** – ensaio de abordagem social. São Paulo: USP, (Tese de Doutorado em Contabilidade). 1993.
- SANTI FILHO, A.; OLINQUEVITCH, J. L. **Análise de balanços para controle gerencial**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 282 p., 1995.
- SANTOS, E. **Decisões financeiras em uma cooperativa agropecuária: uma análise pelo modelo Fleuriet**. In: XLIII Congresso da Sociedade Brasileira de Economia e Sociologia Rural. Ribeirão Preto, Anais..., 2005, 20 p.
- SCHNEIDER, J. **Democracia, participação e autonomia cooperativa**. São Leopoldo: UNISINOS, 1991.
- UNIRCOOP – Rede de Universidades das Américas para Estudos Cooperativos e Associativos. **Panorama do cooperativismo brasileiro: história, cenários e tendências**. UNIRCOOP, 2003.