CENTRO UNIVERSITÁRIO PARA O DESENVOLVIMENTO DO ALTO VALE DO ITAJAÍ

DOUGLAS VAVASSORI

INTERMEDIAÇÃO FINANCEIRA: ESTUDO EM UMA INSTITUIÇÃO FINANCEIRA COOPERATIVA NO MUNICÍPIO DE RIO DO CAMPO -SC

TAIÓ

2022

CENTRO UNIVERSITÁRIO PARA O DESENVOLVIMENTO DO ALTO VALE DO ITAJAÍ

DOUGLAS VAVASSORI

INTERMEDIAÇÃO FINANCEIRA: ESTUDO EM UMA INSTITUIÇÃO FINANCEIRA COOPERATIVA NO MUNICÍPIO DE RIO DO CAMPO -SC

Projeto de Trabalho de Curso a ser apresentado para a disciplina de Pesquisa em Administração do curso de Administração, área das Ciências Socialmente Aplicáveis, do Centro Universitário para o Desenvolvimento do Alto Vale do Itajaí, para obtenção de nota final da disciplina.

Prof. M.e: Daniel Rodrigo Strelow

TAIÓ

2022

Evitar erros catastróficos é mais importante do que construir o portfólio perfeito”
(Michael Batnick)

DEDICATÓRIA

Dedico este trabalho primeiramente a Deus, que foi fonte de força e discernimento. A meus pais João Carlos Vavassori (*in memoriam),* e Roselena Moreira Paez, por todo empenho e dedicação para que isso fosse possível. A minha namorada, que sempre me incentivou e esteve presente desde a matrícula do curso até a conclusão do mesmo. Aos meus colegas acadêmicos, que dividiram várias noites de estudos, e foram fundamentais para a conclusão desse curso. A todos os meus professores que não mediram esforços para que o processo de aprendizagem fosse concluído com excelência, em especial ao meu professor orientador Daniel Rodrigo Strelow, pela orientação segura e prestativa. Aos meus colegas de trabalho, que sempre me apoiaram e transmitiram inspiração e reconhecimento por todo empenho prestado.

RESUMO

Este estudo pretende analisar e contribuir para a geração de sobras de intermediação financeira no posto de atendimento Cresol de Rio do Campo, analisando o *spread* gerado em meses específicos durante o período de um ano, além de compreender a concentração de carteira de aplicadores e, com base netas informações, sugerir um modelo de portfólio de aplicações financeiras. Para o desenvolvimento deste trabalho, optou-se pela pesquisa documental de abordagem quantitativa e qualitativa de caráter documental, utilizando fontes primárias, como relatórios gerenciais. Em uma Cooperativa de Crédito, a realização de aplicações financeiras para seus cooperados é parte do seu objetivo social, ou seja, é uma das razões de existir da Cooperativa crédito e, por isso, nessa realidade específica, as aplicações se configuram como ato cooperativo, nos termos do artigo 79 da Lei n.º 5.764/71, e a partir desta intermediação financeira a Cooperativa estará sujeita a riscos como o risco de variação de taxa de juros, risco de mercado, risco de crédito, risco de liquidez e outros. A partir de uma boa gestão da carteira de aplicações é possível obter vantagens econômicas que impactam positivamente no resultado da Cooperativa, trazendo segurança e solidez para a Cooperativa ter capacidade de ampliação e desenvolvimento. Uma boa gestão ocorre a partir da diversidade de aplicações e aplicadores, e de um portfólio adequado à realidade da Cooperativa e de seus associados, permitindo obter receitas financeiras maiores que as despesas financeiras de captação. Ao final, conclui-se que a cooperativa em estudo possui uma exposição muito grande ao risco de liquidez, necessita de um portfólio mais adequado a sua realidade visando aumentar o *spread*, e também necessita adequar os parâmetros de rentabilidade e/ou oferecer uma diversificação da carteira total aplicada para todas as suas aplicações

Palavras-chave: Carteira de Aplicações; Risco; Curva ABC; Cresol.

RESUMEN

Este estudio pretende analizar y contribuir a la generación de excedentes de intermediación financiera en la estación de servicio Cresol en Rio do Campo, analizando el *spread* generado en meses específicos durante el período de un año, además de comprender la concentración de la cartera de inversores y , con base en esta información, sugieren un modelo de cartera de inversión financiera. Para el desarrollo de este trabajo se optó por la investigación documental con enfoque cuantitativo y cualitativo, utilizando fuentes primarias, como los informes de gestión. En una Cooperativa de Crédito, realizar inversiones financieras para sus socios es parte de su objeto social, es decir, es una de las razones de la existencia de la Cooperativa de Crédito y, por tanto, en esta realidad específica, las aplicaciones se configuran como acto cooperativo ley, en los términos del artículo 79 de la Ley nº 5.764/71, y con base en esta intermediación financiera, la Cooperativa estará sujeta a riesgos tales como el riesgo de fluctuación de la tasa de interés, riesgo de mercado, riesgo de crédito, riesgo de liquidez y otros. A partir de un buen manejo del portafolio de inversiones, es posible obtener ventajas económicas que impacten positivamente en el resultado de la Cooperativa, brindando seguridad y solidez para que la Cooperativa tenga capacidad de expansión y desarrollo. La buena gestión proviene de la diversidad de aplicaciones e inversores, y de una cartera adecuada a la realidad de la Cooperativa y de sus socios, que permita obtener ingresos económicos superiores a los gastos financieros de financiación. Al final se concluye que la cooperativa en estudio tiene una exposición muy grande al riesgo de liquidez, necesita una cartera más adecuada a su realidad para aumentar el *spread*,y también necesita ajustar los parámetros de rentabilidad y/o ofrecer una diversificación de la cartera total aplicada a todos sus inversores.

Keywords: Cartera de Inversiones; Riesgo; Curva ABC; Cresol.

LISTA DE FIGURAS

Figura 1: Composição e os segmentos do Sistema Financeiro Nacional. 16
Figura 2: Fluxo de Fundos Através do Sistema Financeiro 20
Figura 3: Características das Transações Financeiras. 23

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1: Número de aplicadores versus % acumulado sobre total aplicado em 30/06/2021. ... 43
Gráfico 2: Número de aplicadores com valores acima de R$10.000,00 em 30/06/2021. 44
Gráfico 3: Número de aplicadores com valores acima de R$100.000,00 em 30/06/2021. 45
Gráfico 4: Número de aplicadores versus % acumulado sobre total aplicado em 31/12/2021. ... 46
Gráfico 5: Número de aplicadores com valores acima de R$10.000,00 em 31/12/2021. 47
Gráfico 6: Número de aplicadores com valores acima de R$100.000,00 em 31/12/2021. 48
Gráfico 7: Número de aplicadores versus % acumulado sobre total aplicado em 30/06/2022. ... 49
Gráfico 8: Número de aplicadores com valores acima de R$10.000,00 em 30/06/2022. 50
Gráfico 9: Número de aplicadores com valores acima de R$100.000,00 em 30/06/2022. 51

LISTA DE TABELAS

Tabela 1: Saldo de aplicações em poupança na data 30/06/2022..... 36
Tabela 2: Top 10 - maiores carteiras de aplicações financeiras em RDC, na data 30/06/2021. .. 38
Tabela 3: Top 10 - maiores carteiras de aplicações financeiras em RDC, na data 31/12/2021.... 38
Tabela 4: Top 10 maiores carteiras de aplicações financeiras em RDC na data 30/06/2022..... 39
Tabela 5: Balanço de intermediação financeira no mês de Junho de 2021 40
Tabela 6: Balanço de intermediação financeira no mês de Dezembro de 2021. 41
Tabela 7: Balanço de intermediação financeira no mês de Junho de 2022 41
Tabela 8: Sugestão de portfólio para aplicações via App..... 52
Tabela 9: Sugestão de portfólio - Agência, 30 dias. 53
Tabela 10: Sugestão de portfólio - Agência, 90 dias. 54
Tabela 11: Sugestão de portfólio - Agência, 180 dias. 55
Tabela 12: Sugestão de portfólio - Agência 360 dias ou mais. 55

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

BACEN ou BCB: Banco Central do Brasil
COFINS: Contribuição para Financiamento da Seguridade Social
COPOM: Comitê de Política Monetária
CETIP: Central de Custódia e Liquidação Financeira de Títulos
CDI: Certificado de Depósito Interbancário
CMN: Conselho Monetário Nacional
CNSP: Conselho Nacional de Seguros Privados
CNPC: Conselho Nacional de Previdência Complementar
CVM: Comissão de Valores Mobiliários
CRI:Certificado de Recebíveis Imobiliários
CRA:Certificado de Recebíveis do Agronegócio
CPF: Cadastro de Pessoa Física
FGCoop: Fundo Garantidor do Cooperativismo de Crédito
IFs: Instituições Financeiras
IPCA: Índice de Preço ao Consumidor Amplo
IR: Imposto de Renda
IOF: Imposto Sobre Operações Financeiras
LCI: Letra de Crédito Imobiliário
LCA: Letra de Crédito Agrícola
SUSEP: Superintendência de Seguros Privados
PREVIC: Superintendência Nacional de Previdência Complementar
PIS: Programas de Integração Social
RDC: Recibo de Depósito Cooperativo
SEBRAE: Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas
SFN: Sistema Financeiro Nacional
SUSEP: Superintendência de Seguros Privados
SELIC: Sistema Especial de Liquidação e Custódia
TR: Taxa Referencial

Sumário

1 INTRODUÇÃO 11
1.1 TEMA DE ESTUDO 12
1.2 JUSTIFICATIVA 12
1.3 OBJETIVOS 13
1.3.1 Objetivo Geral 13
1.3.2 Objetivos Específicos 13
2 REVISÃO DA LITERATURA 14
2.1 SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL 14
2.2 INTERMEDIAÇÃO FINANCEIRA 18
2.3 RISCOS DE INTERMEDIAÇÃO FINANCEIRA 20
2.4 ATIVOS FINANCEIROS: RENDA FIXA E VARIÁVEL 23
2.4.1 Principais ativos de renda fixa: títulos públicos e privados 25
2.4.2 Principais ativos de renda fixa: poupança 26
2.4.3 Principais ativos de renda fixa: RDC 27
2.4.4 Principais ativos de renda fixa: LCA e LCI 28
2.5 COOPERATIVISMO DE CRÉDITO 29
2.6 A CRESOL 30
2.7 CURVA ABC 31
3 MÉTODO 32
3.1 DELINEAMENTO DA PESQUISA 32
3.2 UNIVERSO DA PESQUISA 33
3.3 COLETA E TRATAMENTO DOS DADOS 33
4. RESULTADOS 35
4.1 CARTEIRAS DE APLICAÇÕES FINANCEIRAS EM COOPERATIVAS 35
4.2 PANORAMA DAS PRINCIPAIS CARTEIRAS DA CRESOL E SUAS CARACTERÍSTICAS 36
4.3 ANÁLISE DE *SPREAD* 40
4.4 CURVA ABC APLICADA A CAPTAÇÃO DE RDC 42
4.5 SUGESTÃO DE PORTFÓLIO 52
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS 57
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS 59

1 INTRODUÇÃO

O sistema bancário brasileiro apresentou duas fases distintas, a primeira delas até 1994, em que o país apresentava um cenário inflacionário, e por isso eram poucas as atividades de crédito nas instituições financeiras, e que concentravam-se em empréstimos ao governo, e a segunda fase, após Plano Real e que dura até hoje, com aumento notável da concentração de recursos em bancos e uma expressiva expansão de crédito voltadas a pessoas físicas e jurídicas, e não mais governo, motivados pelo controle da inflação e interferência de órgãos reguladores. Devido à inserção do plano Real, viu-se necessário a implantação de novos sistemas tecnológicos, a fim de melhorar a gestão do risco de crédito nas instituições financeiras, protegendo-as dos choques econômicos e perdas provenientes de operações de crédito, que poderiam levar à quebra ou falência das instituições (FARO, 2014).

Conforme a lei complementar 130/2009:

> As Cooperativas de crédito têm por objetivo fomentar as atividades do cooperado via assistência creditícia. É ato próprio de uma Cooperativa de Crédito a captação de recursos, a realização de empréstimos aos cooperados, bem como, a efetivação de aplicações financeiras no mercado, o que propicia melhores condições de financiamento aos associados.

Complementa ainda que “a captação de recursos e a concessão de créditos e garantias devem ser restritas aos associados, ressalvadas as operações realizadas com outras instituições financeiras e os recursos obtidos de pessoas jurídicas, em caráter eventual, a taxas favorecidas ou isentos de remuneração” (PLANALTO.GOV, 2022.)

Basicamente as instituições Cooperativas, assim como as demais instituições financeiras vivem da compra e venda de dinheiro, sendo assim necessário uma gestão muito qualificada, previsível e capaz de gerar boas receitas através da intermediação financeira. Além disso, outros fatores devem ser observados, como o risco de crédito, mercado, risco de elevação das taxas de juros e liquidez.

Diante disso, o objetivo do estudo é avaliar a rentabilidade das aplicações financeiras de uma Cooperativa de Crédito e relacioná-las com o *spread* gerado, de modo a avaliar os riscos existentes na carteira total desta instituição.

O trabalho segue estruturado em cinco partes, além da introdução aqui apresentada, serão demonstrados por meio de fundamentos teóricos os principais conceitos abordados, seguidos das justificativas deste estudo. Posteriormente será apresentada a metodologia utilizada para fundamentar a pesquisa, seguido da análise dos dados elaborado, e, por fim, as considerações finais sobre o assunto investigado.

1.1 TEMA DE ESTUDO

O presente trabalho busca compreender a lucratividade ou prejuízo das intermediações financeiras realizadas pelo posto de atendimento de Rio do Campo, pertencente à Sede da Cresol Vale. O *spread* é o principal ativo gerador de receita de uma instituição financeira, sendo assim é essencial para a geração de sobras em uma Cooperativa, mesmo sendo uma sociedade de pessoas e não uma sociedade de capital.

Outro fator essencial e que vem sendo um grande desafio das instituições financeiras Cooperativas é a liquidez, tendo em vista que não possuem ativos públicos em sua carteira, somente os depósitos à vista e a prazo de seus associados. Logo, para se projetar um crescimento e expansão da Cooperativa é necessário ter aplicações a longo prazo para garantir ou minimizar os riscos de liquidez.

Além do risco de liquidez podemos mencionar o risco de crédito, que envolve avaliar os riscos relacionados à gestão da carteira de crédito da Cooperativa, tendo em vista que são recursos emprestados através de captações de RDC (Recibo de Depósito Cooperativo), em caso de inadimplência dos tomadores de crédito, os aplicadores podem ter problemas de liquidez ao resgatar o investimento.

1.2 JUSTIFICATIVA

A escolha do tema se justifica devido ao interesse pela área financeira da Cooperativa, como também pela importância econômica para os associados. O estudo em torno auxilia os colaboradores e associados a entenderem critérios de seleção para as aplicações financeiras.

Para a organização os colaboradores poderão buscar a maximização de *spread*, bem como, diminuir os riscos de liquidez da Cooperativa. No mercado financeiro, o *spread* é o saldo entre o preço de compra e o de venda de um ativo. Na prática, é possível calculá-lo para cada ativo tendo como base a volatilidade verificada ao longo de determinado tempo.

O presente trabalho pode contribuir aos demais acadêmicos que se interessam por esse assunto ou até mesmo aos gestores que buscam ingressar como colaboradores ou associados de uma Cooperativa de Crédito, afinal, como sócio participam das decisões da Cooperativa, das sobras ou perdas caso houver.

1.3 OBJETIVOS

1.3.1 Objetivo Geral

Analisar os riscos relacionados aos modelos de captação financeira do Posto de Atendimento da Cresol de Rio do Campo no período de junho de 2021 a junho de 2022.

1.3.2 Objetivos Específicos

- Analisar o risco de liquidez da Cooperativa Cresol Vale a partir do método da curva ABC;
- Analisar o *spread* das aplicações;
- Identificar estratégicas capazes de elevar o Spread de captações centralizadas da Cooperativa Cresol Vale;
- Criar um portfólio capaz de padronizar o atendimento e consultoria financeira da Cooperativa.

2 REVISÃO DA LITERATURA

Neste capítulo será abordado características gerais do Sistema Financeiro Nacional (SFN), bem como a composição e segmentos do mesmo, visando abordar onde a Cooperativa de Crédito em estudo está inserida. Em seguida será fundamentado conceitos gerais de intermediação financeira e seus riscos associados, e os principais ativos financeiros negociados no mercado financeiro mundial. Logo após será feito uma explanação do cooperativismo de crédito no Brasil, suas principais características e funcionalidades, em paralelo com o sistema CRESOL, e para finalizar será exposto conceitos a respeito do tema CURVA ABC e dimensionado sua aplicabilidade ao tema proposto neste trabalho.

2.1 SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

O sistema financeiro é uma rede de mercados e instituições que têm por função promover a transferência dos fundos disponíveis dos poupadores para os investidores, que são aqueles que têm oportunidades de investimento produtivo (HILLBRECHT, 1999). Em outras palavras, segundo Cavalcanti e Misumi (2002, p.25), é o conjunto de instituições e instrumentos financeiros que possibilita a transferência de recursos de ofertadores finais para tomadores finais, e cria condições para que os títulos e valores mobiliários tenham liquidez no mercado.

Carvalho (2000, p.249) completa este conceito, ao escrever que os sistemas financeiros satisfazem três grandes demandas: canalizar recursos gerados pelas unidades superavitárias para as deficitárias, permitindo à economia um uso mais eficiente de seus recursos, maximizando sua capacidade de crescimento e de manutenção do emprego e do bem-estar da população; organizar e operar os sistemas de pagamento da economia; criar os ativos no volume e no perfil necessários para satisfazer às demandas das poupadores por meio da acumulação de riquezas.

Além disso, pôde-se observar um expressivo aumento das exigências por parte dos consumidores brasileiros, que não se restringe mais apenas ao recebimento do produto ou serviço em si, mas passaram a exigir grande diversidade de produtos e serviços, maior qualidade dos mesmos e melhor relação custo benefício (PÉRICO, REBELATTO; SANTANA, 2008).

A função do Sistema Financeiro Nacional (SFN) é controlar a emissão e a circulação de moeda no país, fiscalizar todas as atividades de crédito e regulamentar o mercado financeiro. Além disso, o SFN possibilita a intermediação entre os agentes deficitários e superavitários da economia. O Sistema Financeiro nacional é composto por:

- **Entidades Normativas:** Conselho Monetário Nacional -CMN; Conselho Nacional de Seguros Privados - CNSP; e Conselho Nacional de Previdência Complementar - CNPC. Os mesmos não possuem função executiva. (BANCO CENTRAL, 2022)
- **Entidades supervisoras:** Banco Central do Brasil - BACEN; Comissão de Valores Mobiliários - CVM; Superintendência de Seguros Privados - SUSEP e Superintendência Nacional de Previdência Complementar - PREVIC. São subordinados às normativas, e são executivas. (BANCO CENTRAL, 2022)
- **Entidades operacionais:** Bancos Comerciais, Cooperativas, Corretoras de Valores Mobiliários, Financeiras, Profissionais de Mercado e outros. (BANCO CENTRAL, 2022)

O CMN é o órgão máximo do SFN, foi criado pela lei 4595/64 e é composto por Ministro da Economia, Secretário Especial da Fazenda e Presidente do BCB. É uma autarquia federal e tem autonomia para criar normas para o mercado de capitais. É do CMN o direcionamento de recursos para instituições financeiras públicas e privadas do país. Também estão entre suas funções a coordenação das políticas de crédito, monetária e de dívida pública e fiscal. (BANCO CENTRAL, 2022). A figura 1 mostra como é a composição e os segmentos do Sistema Financeiro Nacional:

Figura 1: Composição e os segmentos do Sistema Financeiro Nacional.

Fonte: BANCO CENTRAL (2022)

Vale destacar que: “dependendo de suas atividades corretoras e distribuidoras também são fiscalizadas pela CVM; as Instituições de Pagamento não compõem o SFN, mas são reguladas e fiscalizadas pelo BCB, conforme diretrizes estabelecidas pelo CMN”. (BANCO CENTRAL, 2022).

Por sua função regulamentadora o COPOM (Comitê de Política Monetária), é quem define a meta da taxa básica de juros da economia a SELIC (Sistema Especial de Liquidação e Custódia), que funciona como uma espécie de parâmetro para todo o

mercado, e é usada para controlar a inflação no país. Além disso, a Selic também baliza muitas outras taxas praticadas na economia, como o preço do crédito, incluindo financiamentos e empréstimos. (BANCO CENTRAL, 2022).

As Cooperativas de crédito são instituições financeiras formadas pela associação de pessoas para prestar serviços financeiros exclusivamente aos seus associados. Os cooperados são ao mesmo tempo donos e usuários da Cooperativa, participando de sua gestão e usufruindo de seus produtos e serviços. Nas Cooperativas de crédito, os associados encontram os principais serviços disponíveis nos bancos, como conta corrente, aplicações financeiras, cartão de crédito, empréstimos e financiamentos. Os associados têm poder igual de voto independentemente da sua cota de participação no capital social da Cooperativa. O cooperativismo não visa lucros, os direitos e deveres de todos são iguais e a adesão é livre e voluntária. (BANCO CENTRAL, 2022).

Os depósitos em Cooperativas de crédito têm a proteção do Fundo Garantidor do Cooperativismo de Crédito (FGCoop). Esse fundo garante os depósitos e os créditos mantidos nas Cooperativas singulares de crédito e nos bancos cooperativos em caso de intervenção ou liquidação extrajudicial dessas instituições. Atualmente, o valor limite dessa proteção é o mesmo em vigor para os depositantes dos bancos. (BANCO CENTRAL, 2022).

O Copom (Comitê de Política Monetária) é o responsável por ditar os rumos da economia ao definir a Taxa Selic praticada no mercado. A cada 45 dias, o Copom se reúne e decide se mantém a taxa de juros ou se promove ajustes. Quando a Selic sobe ou cai, a rentabilidade dos produtos de renda fixa tende a acompanhar esse movimento, não por acaso, a Taxa Selic e o CDI tendem a caminhar na mesma direção. Ambos têm influência muito grande sobre os investimentos, afinal, as suas taxas funcionam como indexadores para os produtos de renda fixa. Também seus valores costumam ser bastante próximos. (BANCO CENTRAL, 2022).

Contudo, há importantes diferenças. E a primeira delas está na definição dos índices. Quem estabelece a Selic é o governo, por meio do Copom. Já a taxa CDI fica a cargo das instituições financeiras, que usam a própria Selic como base. Outra diferença está nos investimentos que essas taxas regulam. Enquanto a CDI se destina a empréstimos entre bancos privados, a Selic entra em cena quando essas operações

utilizam como garantia os títulos públicos do Tesouro Nacional. (BANCO CENTRAL, 2022).

O CDI Mensal é calculado pela média de taxas de CDI diário. Todas as operações são computadas pela Cetip (Central de Custódia e Liquidação Financeira de Títulos) no dia a dia. Estas geram uma média ponderada, cuja porcentagem é a referência diária do CDI.A taxa é sempre expressa com valores anuais, mas é possível fazer uma média do CDI Mensal. Basta dividir o valor anual acumulado por 12 meses. Vale lembrar que o valor do CDI é variável mês a mês, servindo esse cálculo apenas como uma base para cálculos de rendimento. (BANCO CENTRAL, 2022).

Para Pinheiro (2003 p. 43) as Cooperativas necessitam manterem-se saudáveis financeiramente, o que as leva a investir em mercados financeiros visando certo retorno, e consequentemente aumentando o risco, ação está que não é considerada pela Receita Federal como Ato Cooperativo e, consequentemente, perdem a isenção do Imposto de Renda, Contribuição Social, PIS e COFINS, onerando suas operações e colocando em risco sua função social.

Todas as Cooperativas são obrigadas a publicar os demonstrativos contábeis ao final de cada ano-calendário, com o objetivo de demonstrar aos diversos usuários interessados, quais as suas posições patrimoniais, financeiras e contábeis, para que analisem a viabilidade de investimento.

Os demonstrativos contábeis se tornam muito importantes para a análise das aplicações financeiras nas Cooperativas, uma vez que neles se encontram todas as informações pertinentes a sua situação patrimonial e financeira, decorrendo da premissa da veracidade das informações contidas neles.

2.2 INTERMEDIAÇÃO FINANCEIRA

Podemos dizer que a intermediação financeira é uma atividade que consiste na captação de recursos por instituições financeiras, junto a agentes econômicos superavitários repassando os recursos para agentes econômicos deficitários.

Segundo a teoria da intermediação financeira, a taxa de aplicação deve acompanhar as variações observadas na taxa de captação. A diferença entre a receita financeira de aplicação e o custo total de captação é chamado de *spread* bruto (FIPECAFI, 2004, p. 17).

Segundo Hillbrecht (1999), a partir da forma como acontecem as transferências de recursos, elas podem ser classificadas de duas formas:

- A primeira chama-se transferência direta ou financiamento direto, a qual acontece através dos mercados financeiros, quando os tomadores de recursos recebem diretamente dos poupadores, dando em troca alguns instrumentos financeiros, que são promessas de pagamento futuro baseadas na renda futura ou nos ativos do tomador do empréstimo.

- Na segunda forma, chamada de financiamento indireto, a transferência de recursos dos agentes superavitários para os agentes deficitários acontece por meio de instituições financeiras, mantendo-se um portfólio de ativos e emitindo obrigações baseadas nesses ativos aos poupadores.

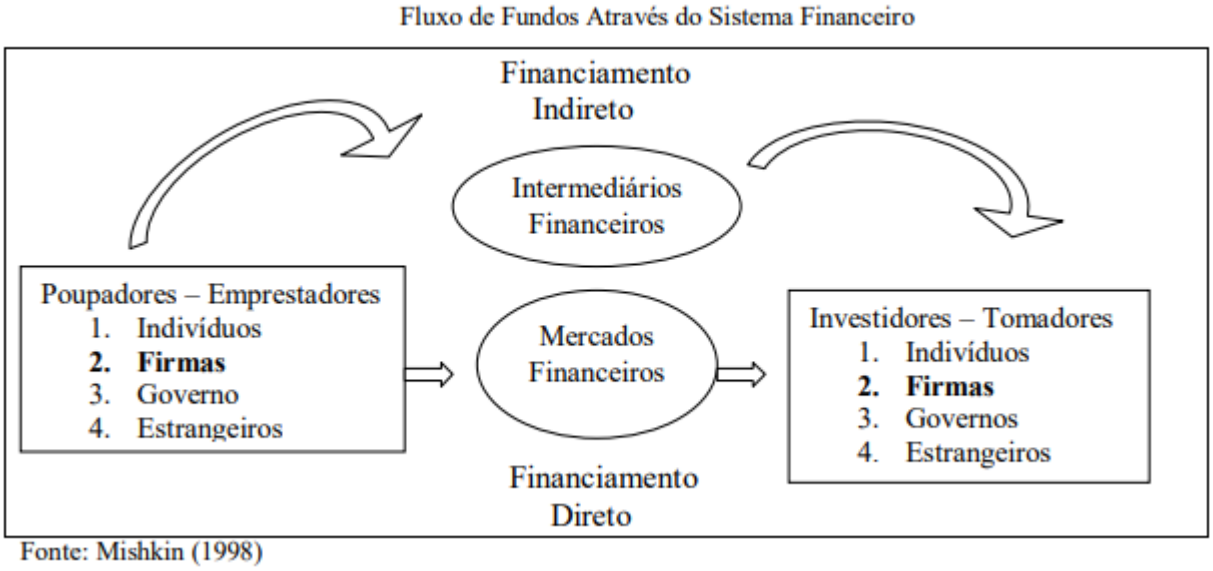
Conforme destacado por Carvalho (2000), basta distinguir se as operações de captação de recursos são feitas através de intermediação ou desintermediação financeira.

Para isso, as IFs (Instituições Financeiras) utilizam instrumentos de captação e de aplicação desses recursos, que são chamados, respectivamente, de operações passivas e operações ativas.

> As operações passivas geram despesas para as instituições financeiras em função dos juros e demais encargos financeiros pagos aos agentes superavitários, também conhecidos como depositantes de recursos. Essas são chamadas de Despesas da Intermediação Financeira. (...) As operações ativas geram receitas para as instituições financeiras, decorrente dos juros e demais encargos financeiros cobrados dos agentes deficitários, também conhecidos por tomadores de recursos. Essas são chamadas de Receitas da Intermediação Financeira. (ANTUNES e PIRES, pág. 7, 2011)

A partir disso, a figura 2 mostra um exemplo esquemático de como isso acontece.

Figura 2: Fluxo de Fundos Através do Sistema Financeiro



Fonte: Mishkin (1998).

Segundo Dias, (2007, p.18):

> Neste sentido, os intermediários financeiros especializam-se na produção de informações a respeito do risco embutido nas operações de crédito e, após captar os recursos provenientes de depósitos e outras formas de captação, eles os emprestam para as empresas que representam baixo risco. Assim, os bancos obtêm uma vantagem comparativa em relação aos poupadores que, de forma individual, não teriam a mesma facilidade para escolher as empresas para quem emprestar. Com isso, eles podem emprestar a uma taxa de juros maior do que a paga na captação dos recursos, lucrando com esta produção de informação.

2.3 RISCOS DE INTERMEDIAÇÃO FINANCEIRA

Existem vários riscos ao assumir uma intermediação financeira, podemos citar como os principais em casos de RDC (Recibo de Depósito Cooperativo), o risco de variação de taxa de juros, risco de mercado, risco de crédito, risco de liquidez, dentre outros. O RDC é uma modalidade de investimento de renda fixa que existe somente nas Cooperativas de crédito e é muito semelhante ao CDB (Certificado de Depósito Bancário).

O risco de variação da taxa de juro, é gerado quando uma Instituição Financeira produz um descasamento de prazos de ativos e passivos como parte de sua função de

transformação de ativos. Por exemplo, um intermediador financeiro, assume passivos com um ano de prazo para financiar a compra de ativos, com prazo de dois anos, suponhamos que o custo do dinheiro seja de 9% a.a., e que a taxa de retorno de um ativo seja de 10% a.a., durante o primeiro ano, o intermediador financeiro é capaz de garantir uma margem de lucro de 1% (10% - 9% = 1%). No entanto seu lucro no segundo ano ainda é incerto, pois se o nível de taxas de juros não se alterar, o mesmo será capaz de refinanciar seus passivos a 9%, assegurando o lucro de 1%. Mas se as taxas de juros subirem, e o intermediador for obrigado a captar recursos por um ano a 11%, sua margem seria negativa em 1%(10% - 11% = -1%), ou seja, ao final da intermediação financeira, obter-se-ia um prejuízo. Sempre que uma Instituição tem ativos de prazo mais longo do que seus passivos, expõe-se a possibilidade de risco de refinanciamento. (SAUNDERS, p. 98).

Como a manutenção de ativos e passivos com prazos diferentes expõem-se a riscos de reinvestimento ou de refinanciamento e de variação de valor de mercado, os intermediários financeiros, podem ser aproximadamente cobertos ou protegidos contra variações de taxas de juros, fazendo com que os prazos de ativos e passivos se aproximem (SAUNDERS, p.100).

O risco de mercado por sua vez se caracteriza sempre que uma Instituição Financeira assume uma posição a descoberto, comprada ou vendida, em títulos de renda fixa, de ações, mercadorias e derivativos, e os preços variam em direção oposta à esperada. Em consequência, quanto mais voláteis os preços de ativos, maiores são os riscos de mercado enfrentados pelos intermediadores, que fazem operações sem cobertura. Existe risco de mercado sempre que os intermediadores negociam ativos e passivos, em lugar de mantê-los para fins de investimento a longo prazo, financiamento ou *hedging.* (SAUNDERS, p. 101).

O risco de crédito existe pelo fato de os fluxos de caixa prometidos pelos títulos primários possuídos por IFs, podem não ser pagos integralmente. Se o principal de todos os instrumentos financeiros possuídos por IF's fosse pago integralmente na data de vencimento, e os pagamento de juros fossem feitos na data prometida, os intermediadores financeiros sempre receberiam o principal originalmente emprestado mais o rendimento de juros, ou seja, não existiria risco de crédito. Bons exemplos de

instrumentos financeiros com essas características em termos de risco e retorno são as obrigações com juros fixos emitidas por empresas e os empréstimos bancários. Em caso de inadimplência, o IF, obtém juros iguais a zero no ativo, e pode perder a totalidade ou parte do principal emprestado, dependendo de sua capacidade de “pôr as mãos” em alguns ativos do devedor, por meio dos procedimentos judiciais de falência. (SAUNDERS, p.102).

O risco de liquidez acontece quando titulares de passivos de um IF, como depositantes ou segurados de uma companhia de seguro, exigem dinheiro à vista em troca de seus direitos financeiros. Quando os títulos de passivos exigem dinheiro imediatamente, e o IF, é forçado a obter recursos adicionais ou a liquidar ativos para atender à exigência de retirada de fundos. O ativo mais líquido de todos é caixa, e os IF’s podem utilizar esse ativo para atender diretamente as exigências de retirada dos titulares de seus passivos (SAUNDERS, p. 108).

No entanto, a momentos em que o intermediador financeiro pode acabar enfrentando uma crise de liquidez, por causa da falta de confiança na IF, ou alguma necessidade imprevista de numerário, os titulares de passivos podem exigir retiradas superiores ao que seria normal. Em consequência disso o IF, pode ser obrigado a vender alguns de seus ativos menos líquidos, para cobrir as exigências de retirada por titulares de seus passivos, isso resulta num risco de liquidez mais sérios, pois alguns ativos cujos mercado são mais estreitos, geram preços mais baixos, numa venda forçada, do que o IF teria se tivesse mais tempo para negociar a venda (SAUNDERS, p. 108)

Além dos exemplos acima podemos mencionar o risco de operações fora do balanço, o risco cambial e risco soberano, porém, estes não serão tratados neste trabalho, devido à falta de grande relevância no caso das aplicações na Cooperativa em estudo.

Ao captarem recursos financeiros junto aos agentes poupadores, emprestando-os aos agentes investidores, as IFs transformam as características básicas das operações financeiras, envolvendo prazo, liquidez, risco e volume de recursos. Portanto, as características básicas dos seus ativos são diferentes das do seu passivo.

Figura 3: Características das Transações Financeiras.

Características das Transações Financeiras	
Lado da Captação	**Lado da Aplicação**
Prazo: Curto	Prazo: Longo
Liquidez: Alta	Liquidez: Baixa
Risco: Baixo	Risco: Alto
Valor: Pequeno	Valor: Grande

Fonte: Elaborado pelo Autor (2022).

O descasamento entre as características básicas das obrigações e das aplicações geram tanto oportunidades de lucro quanto riscos. Sendo o risco um fator negativo de transação, a remuneração exigida aumenta com o nível de risco, e tornando necessárias medidas de proteção.

2.4 ATIVOS FINANCEIROS: RENDA FIXA E VARIÁVEL

Tendo em vista o crescente interesse da população pelo mercado financeiro, especialmente a geração *Millennials*[1], alguns termos começaram a aparecer com mais frequência em pesquisas, como o "ativo financeiro".

Segundo Robert T. Kiyosaki (2022) autor do livro de finanças “Pai Rico, Pai Pobre”

> Um ativo financeiro é todo investimento que gera renda para quem o possui, enquanto que um passivo financeiro é todo investimento que gera despesa. Os ativos financeiros geralmente são intangíveis - não possuem forma física, ao contrário de um imóvel, por exemplo - e têm alta liquidez, ou seja, oferecem a opção de resgate a qualquer momento.

[1] *Millennials*:A geração Y, também chamada geração do milênio, geração da internet, ou milênicos é um conceito em Sociologia que se refere à corte dos nascidos após o início da década de 1980 até, aproximadamente, o final do século.

Os ativos financeiros podem ser de renda fixa ou variável. A renda fixa é uma boa opção para quem busca segurança e comodidade, é uma forma de contratação onde se sabe previamente um valor estimado de remuneração, podendo prever os rendimentos antes mesmo de realizar a operação (KIYOSAKI, 2022).

Títulos de renda fixa buscam acompanhar um indicador de referência, o chamado *benchmark*[2], que pode ser um índice de mercado, taxa de juros ou outro indicador, porém, em sua maioria possui o "fundo DI" como parâmetro. Existem diversos tipos de aplicações na renda fixa. Elas são caracterizadas por objetivos de aplicação do recurso, risco de crédito e liquidez, tipo de emissor, rentabilidade desejada e rentabilidade real, entre outros. Dentre os investimentos mais populares da renda fixa pode-se citar a poupança (um dos mais conhecidos e com grande aporte nacional, porém com baixa remuneração) CDB, Tesouro Direto, LCI e LCA, Letra de Câmbio CRI/CRA e Debêntures. (KIYOSAKI, 2022).

Dentre as modalidades de renda fixa, pode-se destacar os ativos pré-fixados, os pós fixados e os híbridos. O pré-fixado é uma modalidade de aplicação de renda fixa, onde se sabe qual será o rendimento em determinado período, pois o parâmetro é fixado, e não irá oscilar, independente do que aconteça no mercado. Por exemplo, um título de R$1.000,00 pré fixado em 8% a.a., ao final do período de um ano terá um rendimento de R$80,00.

Já os ativos pós-fixados são atrelados a um indicador da economia, onde não se pode saber o valor de rendimento futuro. Esses investimentos são atrelados a um indexador, geralmente o DI e só é possível saber, de fato, quanto ele rende, no vencimento da aplicação, ou seja, no dia do resgate. Essa modalidade garante ao investidor ter rendimentos baseados na inflação do período, tendo em vista que DI e Selic, caminham juntos, mas em alguns casos não apresentam lucro real, ou seja, rendem menos que a inflação (MODALMAIS, 2022).

Na modalidade híbrida temos um misto de Pré e Pós fixado, ou seja, ele possui

---

[2] *Benchmark*: No mercado financeiro, o benchmark corresponde a um parâmetro utilizado como referência para avaliar a performance de um ativo ou de um fundo de investimento. Portanto, com esse padrão, é possível analisar o desempenho e a rentabilidade de um investimento a partir da definição de um indicador, como o IPCA ou a Selic, por exemplo.

uma parte do rendimento fixo, onde se sabe qual será o retorno do ativo, e outra parte está atrelado a um indicador econômico, como o IPCA, SELIC, CDI entre outros. Um exemplo são títulos que apresentam rendimento de IPCA +, nessa modalidade o título irá render conforme o Índice Nacional de Preço ao Consumidor Amplo, mais um indicador pré fixado, que pode ser mais 5%, mais 6%, ou qualquer outro valor pré determinado na hora da compra (MODALMAIS, 2022).

Por outro lado, os investimentos de renda variável são aqueles que não se pode prever a rentabilidade em determinado período, até mesmo uma fala ou publicação em redes sociais de pessoas influentes na sociedade pode alterar o valor de uma ação, tanto positiva quanto negativamente, são recomendadas para investidores que já conhecem a dinâmica do mercado financeiro e que estão dispostos a correr um risco maior, em busca de uma maior rentabilidade.

Dentre os principais ativos financeiros de renda variável, pode-se citar as ações, que são as menores frações do capital de uma empresa que são negociadas na Bolsa de Valores. Imagine que essa empresa seja dividida em milhares/milhões de partes: essas partes são as ações e a geração de renda virá a partir da valorização ou pela sua venda. As companhias são constituídas sob a forma de S.A. Existem dois métodos de ganhar renda em ações, pela valorização do título e pelo pagamento de dividendos. (PORTAL DO INVESTIDOR, 2022).

2.4.1 Principais ativos de renda fixa: títulos públicos e privados

Os Títulos Públicos em geral, são os investimentos mais seguros do país, pois o risco do governo “quebrar” é sistêmico, e mínimo, ou seja todo o resto dos outros investimentos terão perdido valor antes. Quando o governo precisa de dinheiro para financiar suas atividades, eles emitem títulos de dívida pública. Nesse caso, você poderá “emprestar” dinheiro para o governo por meio da compra desses títulos públicos. Em troca disso, o governo devolverá seu investimento acrescidos dos juros. (TORO INVESTIMENTOS, 2022)

No caso dos Títulos Privados o risco já se eleva um pouco, e por consequência pode ter rendimentos melhores que os Títulos Públicos, embora sigam a mesma lógica de remuneração. A diferença principal é que em vez de “emprestar dinheiro” para o governo, você fará para empresas privadas como bancos. Os ativos financeiros de título privado mais conhecidos são o CDB e LCI (Letra de Crédito Imobiliário)/LCA (Letra de Crédito do Agronegócio) (TORO INVESTIMENTOS, 2022).

Os títulos privados são os mais negociados em Cooperativas de crédito, pois através destes é possível a instituição financeira emprestar parte do recurso captado, e obter uma margem lucrativa, ou seja, gera liquidez para empréstimo e amplia as receitas, em contrapartida assume riscos de inadimplência por parte dos agentes deficitários. Em Cooperativas os títulos mais comuns são: RDC (Recibo de Depósito Cooperativo) e LCA (Letra de Crédito do Agronegócio).

2.4.2 Principais ativos de renda fixa: poupança

A Poupança é um tipo de investimento considerado mais tradicional, conservador e seguro. É o mais indicado para o investidor conservador, que não está disposto a correr riscos. Quase todos os bancos comerciais oferecem essa modalidade de investimento e não é preciso ser correntista para investir. No entanto existe a denominada poupança nova e antiga. A poupança nova começou a partir dos depósitos feitos em maio de 2012, onde o rendimento da nova poupança foi determinado que quando a Selic for igual ou inferior a 8,5% ao ano, o retorno da poupança passa a ser de 70% da Selic mais a taxa referencial (TR). Já quando a Selic ficar acima de 8,5% ao ano, a poupança rende 0,5% por mês mais TR. Na poupança antiga todos os investimentos rendiam 0,5% por mês mais TR (BTG PACTUAL,2022).

Pelo baixo risco de crédito a poupança é muita desejada por investidores que não estão dispostos a correr riscos, sendo assim é uma das aplicações mais queridas do brasileiro, apresentando um elevado saldo desde a sua criação, porém o que não é atrativo é o rendimento, de acordo com a Calculadora do Cidadão, disponível na página do Banco Central (BC) na internet , uma aplicação na caderneta de poupança rendeu

7,27% em 12 meses. O valor considera uma aplicação feita em 11 de outubro de 2021 e que não foi mexida até 11 de outubro de 2022. Em contrapartida, a inflação nos mesmos 12 meses, acumula 7,17%, sendo assim a aplicação teve um rendimento real de 0,10%. (PEJORNAL,2022).

2.4.3 Principais ativos de renda fixa: RDC

O RDC é uma modalidade de investimento de renda fixa que existe somente nas Cooperativas de crédito, e é muito semelhante ao CDB. Os recursos captados pela instituição são usados para financiar as atividades de crédito da organização, como empréstimos, investimentos e outras operações relacionadas. Em outras palavras, o RDC funciona como um “empréstimo” para as Cooperativas. Os recursos captados são utilizados pelas instituições em atividades como investimentos no mercado financeiro e operações de empréstimos aos cooperados. Em troca, o investidor recebe uma taxa de rentabilidade definida no momento da aplicação (E-INVESTIDOR,2022).

O investimento em RDC é indicado para investidores iniciantes e com perfil mais conservador, que buscam nos investimentos uma forma de ter uma reserva financeira, seja para situações de emergência ou para ficar mais tranquilo. É essencial lembrar que investimento em RDC só pode ser acessado por associados de uma Cooperativa de Crédito. Assim, o primeiro passo é se tornar parte de uma instituição financeira Cooperativa.

O RDC possui rentabilidade e liquidez diárias e tem garantia de até R$ 250 mil por CPF ou CNPJ por parte do Fundo Garantidor do Cooperativismo de Crédito (FGCoop).

O Recibo de Depósito Cooperativo oferece aos cooperados diversas vantagens e benefícios, como:

- Flexibilidade: quando você escolhe fazer um investimento em RDC, você define o valor e o tempo de vigência.
- Segurança: Cooperativas de crédito são instituições financeiras auditadas pelo Banco Central e contam com o Fundo Garantidor do Cooperativismo de Crédito, o FGCoop, que protege investimentos de até R$ 250 mil por CPF.

- Baixo risco: por ser um modelo de investimento de renda fixa, o RDC tem baixo risco de mercado.
- Impostos conforme o tempo de investimento: além de aumentar a rentabilidade com o passar do tempo, há também o decréscimo da incidência de impostos sobre o investimento. Essa modalidade de investimento segue a tabela regressiva do I.R. (E-INVESTIDOR,2022).

2.4.4 Principais ativos de renda fixa: LCA e LCI

A Letra de Crédito do Agronegócio, LCA, foi criada pela Lei nº 11.076, de 30 de dezembro de 2004 e é um investimento de renda fixa criado para dar lastro ao crédito agropecuário no país. Ela pode ter rendimentos pré fixados e pós fixados, sendo que na modalidade pós fixada é bem comum ter como parâmetro a taxa DI. Os riscos que envolvem um investimento em títulos de LCI (Letra de Crédito Imobiliário) ou LCA geralmente são baixos. O principal risco é a instituição financeira que emitiu o título entrar em processo de falência e, por conta disso, não ter capacidade de pagar o empréstimo. (MAGNETIS, 2022).

Trata-se, portanto, de títulos de dívida, isto é, o investidor empresta dinheiro para o banco desempenhar suas atividades, recebendo em troca seu dinheiro de volta mais juros como remuneração. Apesar da popularidade, LCI e LCA nem sempre estão disponíveis. Isso porque sua emissão está condicionada ao financiamento de setores econômicos específicos. Quando a demanda por esse tipo de crédito é baixa, há menos emissões desses papéis. (MAGNETIS, 2022)

Os investimentos em LCI e LCA, assim como as aplicações na poupança e os depósitos em conta-corrente, são garantidos em até R$250 mil por CPF, por instituição financeira emissora do título. Em relação à tributação, as LCI e LCA são isentas de imposto de renda e isento de IOF, justamente para incentivar investimentos nos respectivos setores. (LCI e LCA: tudo que você precisa saber sobre as letras isentas de IR. (MAGNETIS, 2022).

2.5 COOPERATIVISMO DE CRÉDITO

Inúmeras formas de cooperação entre os homens foram experimentadas desde a antiguidade. O cooperativismo moderno, no entanto, na forma como hoje são conhecidas as sociedades Cooperativas, surgiu em 1844, na cidade inglesa de Rochdale, quando 28 tecelões fundaram uma Cooperativa de consumo.

Conforme constata Pinheiro (2007) “é grande o desconhecimento sobre o cooperativismo de crédito no Brasil tanto pelo público em geral como por muitos estudiosos em finanças.” De acordo com o Banco Central do Brasil (2022), "o setor cooperativo é de singular importância para a sociedade, na medida em que promove a aplicação de recursos privados e assume correspondentes riscos em favor da própria comunidade"

Segundo o SEBRAE (2022), “uma Cooperativa de Crédito (ou Cooperativa financeira) é uma associação de pessoas, sem fins lucrativos, com natureza jurídica própria, integrante do Sistema Financeiro Nacional e destinada a propiciar crédito e produtos financeiros exclusivamente a seus associados.”

Bittencourt (2000) define Cooperativa de Crédito como a associação que executa os mesmos serviços de um banco, pois financia a produção e os investimentos, aceita depósitos e cobra contas, fornece talões de cheques e cartão de crédito, tem opções de aplicações e adianta dinheiro para fazer negócios. Por outro lado, Bittencourt (2000) diferencia o processo da Cooperativa de Crédito dos bancos em geral pelo fato de que seus proprietários são seus próprios associados e não precisa haver lucro para funcionar, basta ser remunerado o suficiente para saldar suas próprias contas. O seu custo é rateado entre o quadro social proveniente de juros e pequenas taxas.

Como mencionado por Bittencourt, o cooperativismo não precisa de lucro para funcionar, ou seja, a intermediação financeira pode ser usada apenas como repassadora de valores, desde que tenha receita para honrar os demais compromissos da Cooperativa, logo se pode entender que o melhor lucro de uma Cooperativa ao final do exercício seja igual a zero, pois se uma Cooperativa apresenta lucros altíssimos, ela está remunerando abaixo do mercado seus investidores, ou está cobrando juros acima da

média de seus tomadores de crédito, ou ainda pode estar acontecendo os dois fatos simultaneamente.

2.6 A CRESOL

A Cooperativa de Credito Rural com Interação Solidária, ou Cresol surgiu em 24 de Junho de 1995, no município de Dois Vizinhos (PR). A Cresol surgiu da unificação de agricultores no sudoeste do Paraná. Sua atuação fomentou a produção de trabalhadores rurais que estavam excluídos do sistema financeiro, e, por isso, não tinham condições de obter crédito para investir no próprio negócio. (CRESOL, 2022).

A organização estudada possui como cidade Sede de sua Confederação em Florianópolis -SC, e representa institucionalmente quatro centrais de crédito filiadas, sendo elas: Cresol Baser, sediada em Francisco Beltrão(PR); Cresol Central SC/RS, sediada em Chapecó (SC); Cresol Sicoper, sediada Passo Fundo (RS); e ASCOOB, sediada em Serrinha (BA). (CRESOL, 2022).

O Sistema Cresol possui mais de 740 mil famílias cooperadas e conta com agências de relacionamento em 18 estados brasileiros, em um trabalho com foco no atendimento personalizado, fornecendo soluções financeiras para gerar desenvolvimento dos cooperados, de seus empreendimentos e de toda comunidade (CRESOL, 2022).

A Cresol é uma Cooperativa de Crédito completa, com soluções financeiras e atendimento personalizadas de acordo com o interesse do cooperado, onde o principal diferencial está no relacionamento com o quadro social e com a comunidade (CRESOL, 2022).

Sua missão é “Fornecer soluções financeiras com excelência por meio do relacionamento para gerar desenvolvimento dos cooperados, de seus empreendimentos e da comunidade.” E sua visão: "Ser uma instituição financeira Cooperativa de referência que desenvolve seus cooperados (CRESOL, 2022).

2.7 CURVA ABC

Segundo Maia (2010, p. 379):

> A curva ABC surgiu por volta de 1897, criada pelo economista e sociólogo italiano Wilfredo Frederico Samaso, também conhecido como Vilfredo Pareto, que elaborava um estudo de distribuição de renda e riqueza da população local. De acordo com Pozo (2010), Vilfredo Pareto notou que uma parte menor da população absorvia uma grande porcentagem de renda, ou seja, a grande parte do dinheiro ficava nas mãos de poucos e pouco dinheiro nas mãos de muitos. Diante do estudo, Pareto, descobre que em uma proporção aproximadamente 80% e 20% respectivamente, ou seja, que 80% da riqueza local estavam concentradas com 20% da população.

Complementa ainda que:

> No início dos anos 50, a lei de Pareto foi apropriada por alguns engenheiros da General Eletric (GE) que realizaram uma adaptação do princípio de Pareto para a administração dos estoques dando início ao sistema de análise ABC. Esse princípio geral, anos depois, passou a ser vista em outras áreas, no entanto, se mostrou mais eficiente sendo utilizado na gestão de estoque. Atualmente, a curva ABC vem sendo utilizada nos mais diversos setores devido à facilidade, praticidade, eficiência, nas tomadas de decisões e obtenção de vantagens competitivas (MAIA, 2010, p. 379).

A Curva ABC (ou curva 80/20), consiste na separação dos itens em três categorias, de acordo com o valor total consumido. Desse modo, será buscado compreender a relação entre o número de aplicadores no posto de atendimento de Rio do Campo, em comparação com o percentual acumulado do total de aplicações, visando encontrar o nível de concentração das aplicações e quais os riscos possíveis em cenários atípicos.

3 MÉTODO

Neste capítulo serão apresentados os métodos utilizados para o alcance dos objetivos desta pesquisa. Além disso, será apresentado também o delineamento da pesquisa, o universo da pesquisa, o instrumento de coleta e tratamento de dados e o método de tratamento dos dados, tendo como propósito dar respostas às questões norteadoras deste tópico.

3.1 DELINEAMENTO DA PESQUISA

O planejamento da pesquisa é o processo de organização temporal, racional e intuitiva de uma pesquisa, que produzirá efeitos críticos construtivos, fundamentos em teorias e objetos de estudo. Segundo Barreto (1958, p.59) “entende-se por planejamento da pesquisa a previsão racional de um evento, atividade, comportamento ou objeto que se pretende realizar a partir da perspectiva científica do pesquisador.”

Para o desenvolvimento da pesquisa, optou-se pela pesquisa documental de abordagem quantitativa e qualitativa. A pesquisa tem caráter documental, pois busca aprimorar uma carteira de investimentos através de relatórios financeiros, protegidos por sigilo bancário, ou seja, utiliza fontes primárias, dados e informações que ainda não sofreram distorção.

Segundo Denzin e Lincoln (2006), “a pesquisa qualitativa envolve uma abordagem interpretativa do mundo, o que significa que seus pesquisadores estudam as coisas em seus cenários naturais, tentando entender os fenômenos em termos dos significados que as pessoas a eles conferem”. Nesse sentido será buscado entender porque os associados optam por um produto e não outro. Segundo Knechtel (2014):

> A pesquisa quantitativa é uma modalidade de pesquisa que atua sobre um problema humano ou social, é baseada no teste de uma teoria é composta por variáveis quantificadas em números, as quais são analisadas de modo estatístico, com o objetivo de determinar se as generalizações previstas na teoria se sustentam ou não.

Já para Aliaga e Gunderson (2002), pode-se entender a pesquisa quantitativa como a “explicação de fenômenos por meio da coleta de dados numéricos que serão analisados através de métodos matemáticos (em particular, os estatísticos)”. Nota-se então, que esse tipo de pesquisa busca uma precisão dos resultados, a fim de evitar equívocos na análise e interpretação dos dados, gerando maior segurança em relação às inferências obtidas. Sua aplicação é frequente em estudos descritivos, os quais procuram relações entre variáveis, buscando descobrir características de um fenômeno (RICHARDSON, 2008).

3.2 UNIVERSO DA PESQUISA

O universo, ou população, é o conjunto de elementos que possuem as características que serão objeto do estudo, e a amostra, ou população amostral, é uma parte do universo escolhido selecionada a partir de um critério de representatividade (Vergara, 1997).

Neste trabalho, a pesquisa terá como população os associados de uma Cooperativa de Crédito rural com interação solidária, no município de Rio do Campo -SC, e a amostra se dará pelos dados de associados que possuem perfil aplicador.

3.3 COLETA E TRATAMENTO DOS DADOS

A coleta de dados ocorre por meio de relatórios oficiais gerados pelo sistema de gestão da Cooperativa. Após a coleta destes dados, será feito uma análise, a partir de pontos específicos e fundamentais para a integridade da Cooperativa, como, liquidez, risco, rentabilidade entre outros. Após dê compreendido será explanado a análise para geração de conclusão do trabalho, deixando ao final possíveis ações para resolução dos problemas apresentados. Segundo Denzin e Lincoln (2006), a pesquisa qualitativa envolve uma abordagem interpretativa do mundo, o que significa que seus pesquisadores estudam as coisas em seus cenários naturais, tentando entender os fenômenos em termos dos significados que as pessoas a eles conferem. Segundo Knechtel (2014), a pesquisa quantitativa é uma modalidade de pesquisa que atua sobre um problema

humano ou social, é baseada no teste de uma teoria composta por variáveis quantificadas em números, as quais são analisadas de modo estatístico, com o objetivo de determinar se as generalizações previstas.

Para Fernanda Monteiro (2013), às fontes primárias são aquelas que contêm informações originais ou, pelo menos, novas interpretações de fatos ou ideias já conhecidas. São geralmente produzidas com a interferência direta do autor da pesquisa e são dispersas e desorganizadas do ponto de vista da produção, divulgação e controle. Exemplos: teses, artigos de periódicos, relatórios técnicos, patentes, normas técnicas e anais de congressos".

4. RESULTADOS

Neste capítulo será abordado as análises e os resultados, bem como comentários relacionando o conteúdo prático com a abordagem teórica realizada no módulo dois. Serão analisadas indiretamente todas as aplicações do Posto de Atendimento de Rio do Campo. E, diretamente, as dez maiores carteiras de aplicações, bem como, os investidores com valores acima de R$10.000,00 e investidores com valores acima de R$100.000,00. Por fim, será apresentada uma sugestão de portfólio para novas aplicações.

4.1 CARTEIRAS DE APLICAÇÕES FINANCEIRAS EM COOPERATIVAS

A carteira de investimentos é uma união de todas as aplicações escolhidas para fazer o dinheiro render. Para que os objetivos financeiros sejam atingidos, os ganhos dependem da forma como esses investimentos são organizados.

Existem diversos perfis de investidor e, para montar a carteira de investimentos, é imprescindível que o portfólio seja desenvolvido de acordo com as características dos aplicadores. Além disso, é preciso acompanhar o desempenho dos ativos, para garantir o retorno esperado. Uma característica marcante de uma carteira de investimentos bem elaborada é a rentabilidade positiva independentemente de qual seja o cenário econômico. Já um portfólio mal estruturado, gera retornos bastante negativos.

De modo geral, os associados aplicadores da Cresol Vale, P.A. de Rio do Campo são agricultores e pequenos comerciantes, os quais não estão dispostos a correr riscos elevados, em busca de uma rentabilidade maior. Ou seja, possuem um perfil conservador, sendo assim os investimentos disponíveis e mais negociados são: RDC (Recibo de Depósito Cooperativo) e Poupança. Essas duas modalidades de captação são extremamente importantes para a Cooperativa, é através delas que a Cooperativa consegue liquidez para poder realizar empréstimos, do qual se vem a maior fonte de renda da Cooperativa.

4.2 PANORAMA DAS PRINCIPAIS CARTEIRAS DA CRESOL E SUAS CARACTERÍSTICAS

Em cidades menores, onde o desenvolvimento não se apresenta de forma tão acelerada, é comum encontrar mais agentes superavitários do que deficitários, ou seja, a forma mais comum de aumentar patrimônio e renda de valores de reserva financeira, ainda são as aplicações financeiras.

A Cooperativa em estudo se encontra em uma cidade de 5864 habitantes, segundo dados do IBGE (2021) e possui outras 3 Instituições Financeiras concorrentes, são elas: Bradesco, Sicoob, e Banco do Brasil. Possui também uma extensão da Caixa Econômica Federal (Casa Lotérica).

A Cresol - Rio do Campo, apresentou um saldo médio de R$ 14.072.410,34 nas datas 30/06/2021, 31/12/2021 e 30/06/2022 em aplicações em RDC, sendo R$ 13.063.387,02, R$ 12.800.838,04, e R$ 16.353.005,98, respectivamente (CRESOL, 2022).

Para aplicações em poupança o cenário se projetou de forma bem distinta, sendo que em 30/06/2021 e 31/12/2021 o saldo nesta modalidade é R$0,00, somente na data 30/06/2022 apresentou saldo, sendo R$ 269.859,38. O valor estava divido em 3 aplicadores com valores distintos, conforme mostra a figura abaixo.

Tabela 1: Saldo de aplicações em poupança na data 30/06/2022.

RESUMO DAS APLICAÇÕES FINANCEIRAS EM POUPANÇA EM 30/06/2022

Sequência	Valor Aplicado	% Sobre Total Aplicado	% Acumulado Sobre Total Aplicado
1	R$ 207.860,15	77,03%	77,03%
2	R$ 51.853,06	19,21%	96,24%
3	R$ 10.146,17	3,76%	100,00%
TOTAL	**R$ 269.859,38**	**100,00%**	**100,00%**

Fonte: Elaborado pelo Autor, com base em dados da CRESOL (2022).

A poupança teve um aumento de 31/12/2021 para 30/06/2022, tendo em vista que esse produto começou a ser comercializado em Janeiro de 2022. Porém, se encontra abaixo do ideal projetado no planejamento, principalmente no item “número de aplicadores”, ou seja, a carteira está concentrada em apenas 3 aplicadores e como característica do produto possui liquidez diária.

Essa modalidade de captação é a mais popular entre os brasileiros, porém, ainda vem sendo pouco difundida na Cooperativa de Crédito Cresol, pois apresentava uma rentabilidade menor para os associados. Porém a partir de Janeiro 2022, diante de dificuldades operacionais para contratação de recursos de investimento em bancos de desenvolvimento, como BNDES (Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico e Social) e BRDE (Banco Regional de Desenvolvimento do Extremo Sul), surgiu uma demanda de investimentos com recursos próprios da Cooperativa. E, com a taxa SELIC em 13,75% a.a., emprestar dinheiro a longo prazo nessa taxa fica inviável para os agricultores. Assim sendo, foram realizadas campanhas para captação em Poupança e 70% do saldo podendo ser usado para crédito agrícola, atendendo a necessidade dos agricultores com juros mais baixos e a Cooperativa ganhando um valor de *spread* em cima.

Em análise das evoluções de captações, existe uma elevação significativa das aplicações em RDC (Recibo de Depósito Cooperativo) da data 31/12/2021 para 30/06/2022, passando de R$ 12.800.838,04, para R$ 16.353.005,98, um aumento de R$ 3.552.167,94 (CRESOL, 2022). Fato esse justificado pela Cooperativa ter em seu quadro social de aplicadores um maioria de agricultores, que nos meses de Setembro, Outubro, Novembro, Dezembro, Janeiro, Fevereiro e Março estão em processo de plantação, cultivação e colheita de seus produtos, ou seja, estão investindo os recursos poupados da safra passada na nova safra. E nos meses de Abril e Maio realizam a venda da mesma e deixam os valores aplicados para garantir a compra de materiais de plantio para a próxima safra, além de ser a fonte de renda até o final do próximo ano safra. Ao contrário da maioria do comércio e indústria que possui um faturamento mensal, os agricultores possuem em geral um único recebimento anual.

As tabelas que seguem abaixo evidenciam os valor e os percentuais correspondentes aos 10 principais investidos em RDC da Cooperativa em 30/06/2021, 31/12/2021 e 30/06/2022.

Tabela 2: Top 10 - maiores carteiras de aplicações financeiras em RDC, na data 30/06/2021.

RESUMO DAS APLICAÇÕES FINANCEIRAS EM 30/06/2021				
Sequência	**Valor Aplicado**	**% Sobre Total Aplicado**	**% Acumulado Sobre Total Aplicado**	**Possui Carência**
1	R$ 1.415.058,18	10,83%	10,83%	Não
2	R$ 311.814,42	2,39%	13,22%	Não
3	R$ 303.976,72	2,33%	15,55%	Não
4	R$ 215.736,66	1,65%	17,20%	Não
5	R$ 208.442,79	1,60%	18,79%	Não
6	R$ 201.617,44	1,54%	20,34%	Não
7	R$ 195.168,17	1,49%	21,83%	Não
8	R$ 182.974,39	1,40%	23,23%	Não
9	R$ 173.688,10	1,33%	24,56%	Não
10	R$ 165.722,91	1,27%	25,83%	Não

Fonte: Elaborado pelo Autor, com base em dados da CRESOL (2022).

Tabela 3: Top 10 - maiores carteiras de aplicações financeiras em RDC, na data 31/12/2021.

RESUMO DAS APLICAÇÕES FINANCEIRAS EM 31/12/2021				
Sequência	**Valor Aplicado**	**% Sobre Total Aplicado**	**% Acumulado Sobre Total Aplicado**	**Possui Carência**
1	R$ 1.190.469,38	9,30%	9,30%	Não
2	R$ 321.596,90	2,51%	11,81%	Não
3	R$ 277.312,17	2,17%	13,98%	Não
4	R$ 248.686,88	1,94%	15,92%	Não
5	R$ 241.554,68	1,89%	17,81%	Não
6	R$ 230.311,80	1,80%	19,61%	Não
7	R$ 225.620,21	1,76%	21,37%	Não
8	R$ 214.735,46	1,68%	23,05%	Não
9	R$ 205.146,09	1,60%	24,65%	Não
10	R$ 200.521,45	1,57%	26,22%	Não

Fonte: Elaborado pelo Autor, com base em dados da CRESOL (2022).

Tabela 4: Top 10 maiores carteiras de aplicações financeiras em RDC na data 30/06/2022.

RESUMO DAS APLICAÇÕES FINANCEIRAS EM 30/06/2022				
Sequência	**Valor Aplicado**	**% Sobre Total Aplicado**	**% Acumulado Sobre Total Aplicado**	**Possui Carência**
1	R$ 1.143.857,55	6,99%	6,99%	Não
2	R$ 337.794,39	2,07%	9,06%	Não
3	R$ 308.931,68	1,89%	10,95%	Não
4	R$ 279.572,86	1,71%	12,66%	Sim
5	R$ 275.447,62	1,68%	14,34%	Não
6	R$ 258.591,09	1,58%	15,92%	Não
7	R$ 258.175,90	1,58%	17,50%	Não
8	R$ 242.167,48	1,48%	18,98%	Não
9	R$ 240.017,06	1,47%	20,45%	Não
10	R$ 233.191,54	1,43%	21,88%	Não

Fonte: Elaborado pelo Autor, com base em dados da CRESOL (2022).

A partir da análise das 10 principais carteiras de aplicações em RDC (Recibo de Depósito Cooperativo), nas datas base 30/06/2021, 31/12/2021 e 30/06/2022, pode-se perceber uma semelhança, todas elas possuem valores acima de R$150.000,00. Outro fator é que apenas uma aplicação na data base 30/06/2022 possuía período de carência para resgate acima de 180 dias (CRESOL, 2022). Todas as outras apresentavam liquidez imediata de resgate, ou seja, todas as demais aplicações poderiam ser resgatadas a qualquer momento, deixando a Cooperativa e os seus associados muito exposto ao risco de liquidez.

Segundo os princípios de boa gestão do risco de liquidez e supervisão do Comitê de Basiléia de Setembro de 2008, a liquidez também é entendida como: “a habilidade de um banco em conseguir *funding*[3] para sustentar o crescimento de suas carteiras e honrar suas obrigações, em seus vencimentos, sem incorrer em perdas inaceitáveis.”

Em outras palavras, se grande parte dos aplicadores decidirem resgatar suas aplicações, a Cooperativa não terá condições de atender a todos, tendo em vista que parte dos valores depositados em aplicações foram emprestados para agentes

[3] *Funding: Funding* é a captação de recursos financeiros para o investimento específico pré-acordado de uma empresa ou banco. É uma estratégia muito utilizada atualmente em startups e negócios relacionados à tecnologia, principalmente, por causa do incentivo ao desenvolvimento de novas soluções. (LIGA INSIGHTS, 2022)

deficitários e possuem datas futuras pré definidas para devolverem os valores acrescidos de juros.

4.3 ANÁLISE DE *SPREAD*

Em análise, percebe-se que a maior aplicação financeira da Cooperativa (RDC) vem diminuindo gradativamente. Em Junho de 2021 o saldo era de R$ 1.415.058,18, em dezembro de 2021 passou para R$ 1.190.469,38, e em Junho de 2022 o valor era de R$ 1.143.857,55, isto é, uma diminuição de R$ 271.200,63 (CRESOL, 2022). Ainda assim representa 6,99% do valor total aplicado em Junho de 2022, merecendo destaque. A aplicação encontra-se em RDC (Recibo de Depósito Cooperativo), tendo como remuneração pós-fixada de 115% do CDI (Certificado de Depósito Interbancário), acima da média de mercado para títulos com liquidez diária.

O percentual pago ao investidor está acima do percentual que a Cooperativa consegue aplicar seus títulos na operação centralizada, ou seja, está gerando um prejuízo primário na intermediação financeira, que muitas vezes é aceito pelo fato de gerar liquidez operacional para empréstimos e investimentos para agentes deficitários.

Para compreender este fato, foi organizada uma tabela de receitas e despesas da intermediação financeira do Posto de atendimento de Rio do Campo dos respectivos meses em análise.

Tabela 5: Balanço de intermediação financeira no mês de Junho de 2021

Receitas de Aplicações Financeiras Junho de 2021	R$ 42.674,54
Despesas de Aplicações Financeiras Junho de 2021	R$ 39.723,64
Lucro/Prejuízo Intermediação Financeira Junho de 2021	**R$ 2.950,90**

Fonte: Elaborado pelo Autor, com base em dados da CRESOL (2022)

Podemos perceber que no mês Junho de 2021, o posto de atendimento de Rio do Campo teve um lucro operacional de R$2.950,90, sendo um valor considerado muito baixo quando comparado ao volume de depósitos que possuía no mês.

Para o mês de Dezembro de 2021, a Cooperativa teve um déficit de intermediação financeira de R$17.533,32, ou seja, pagou mais aos aplicadores em média, do que

conseguiu aplicar em uma operação centralizada. O volume de captações totais neste mês teve uma diminuição quando comparado ao mês de Junho de 2021, porém. o volume de receitas e despesas aumentou, fato este justificado pelo aumento da taxa Selic, no qual está atrelado ao CDI, que é o indexador das remunerações de aplicações financeiras.

Tabela 6: Balanço de intermediação financeira no mês de Dezembro de 2021.

Receita de Aplicações Financeiras Dezembro de 2021	R$ 78.682,30
Despesa de Aplicações Financeiras Dezembro de 2021	R$ 96.215,62
Lucro/Prejuízo Intermediação Financeira Dezembro de 2021	**-R$ 17.533,32**

Fonte: Elaborado pelo Autor, com base em dados da CRESOL (2022).

A taxa Selic meta em 16/06/2021 estava 4,25% a.a. e no começo do mês estava ainda menor, cerca de 3,50% a.a., e subiu para 9,25% a.a., em Dezembro do mesmo ano, uma variação de 5,75% a.a. em menos de 6 meses. A diferença fica maior ainda quando analisado o período de um ano, onde têm-se uma Selic meta de 13,25% a.a., em 15/06/2022.

Já no mês de Junho de 2022 a Cooperativa apresentou um prejuízo de intermediação financeira de R$51.531,77. Em outras palavras, a Cooperativa está em média, remunerando mais seus aplicadores do que consegue receber em uma operação centralizada (BANCO CENTRAL, 2022).

Tabela 7: Balanço de intermediação financeira no mês de Junho de 2022

Receita de Aplicações Financeiras Junho de 2022	R$ 115.118,82
Despesa de Aplicações Financeiras Junho de 2022	R$ 166.650,59
Lucro/Prejuízo Intermediação Financeira Junho de 2022	**-R$ 51.531,77**

Fonte: Elaborado pelo Autor, com base em dados da CRESOL (2022).

Como origem desse déficit de intermediação financeira pode-se citar dois graves problemas: falta de conhecimento e orientação para com os colaboradores, que são os responsáveis por “venderem “as modalidades de aplicações e a falta de um portfólio organizado e estruturado, de fácil entendimento e viável economicamente para a

Cooperativa.

A falta de um portfólio organizado traz inúmeras desvantagens para a Cooperativa. Por exemplo, um associado deseja aplicar R$100.000,00 em um RDC (Recibo de Depósito Cooperativo) e não é questionado sobre o prazo dessa aplicação. Ou seja, não se sabe por quantos meses essa aplicação ficará na Cooperativa, por falta de orientação e conhecimento, muitos colaboradores colocam essa aplicação em uma modalidade que rende 115% do CDI, ou seja, acima da média que a Cooperativa recebe na aplicação centralizada.

Ao longo dos meses o associado vai resgatando R$10.000,00 todo o mês, sendo assim, no nono mês o associado terá R$ 10.000,00 do principal (sem considerar os rendimentos do período), e ainda estará recebendo 115% do CDI, não atendendo nenhum critério para se justificar essa alta rentabilidade. Essa prática é bem comum com agricultores, que guardam sua safra e ao longo do período de plantação e cultivo da nova safra, vai resgatando os valores para cobrir suas despesas.

Já a falta de conhecimento e orientação para com os colaboradores se origina de um ambiente organizacional que vem se estruturando a passos lentos, e ainda se encontra com um modelo de sistema um pouco ultrapassado, onde se compreende o conteúdo financeiro básico somente. Assim sendo, é de fundamental importância e relevância a Cooperativa exigir aprimoramentos educacionais para seus colaboradores, ofertando cursos, treinamentos, e capacitações.

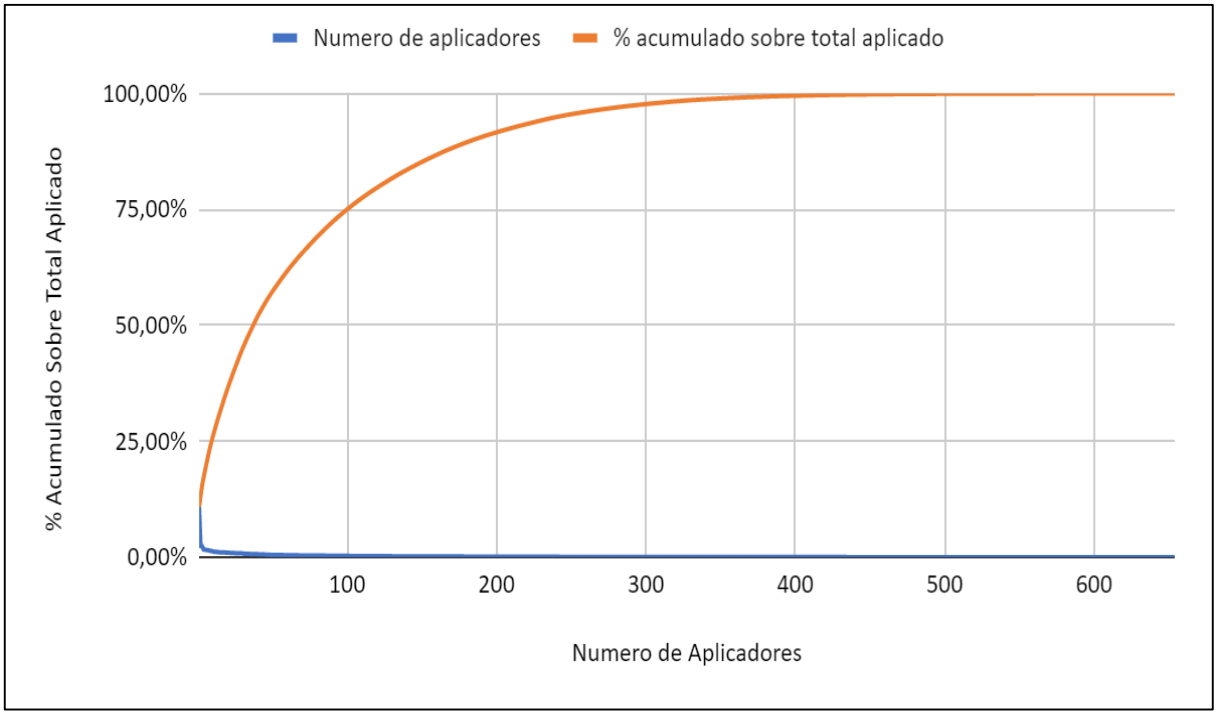
4.4 CURVA ABC APLICADA A CAPTAÇÃO DE RDC

Baseado nos conceitos de curva ABC de Pareto, buscou-se trazer essa visão para a análise de concentração e risco das carteiras de aplicações da Cooperativa, compreendendo a relação entre o número de aplicadores no posto de atendimento de Rio do Campo, em comparação ao percentual acumulado do total de aplicações. No conceito desenvolvido por Pareto, classifica-se como A, os itens correspondentes a 20% da quantidade total, mas chegam a 80% em termos de valor. Já os itens considerados como B, representam 30% da quantidade e 15% do valor, enquanto os itens C equivalem

a 50% da quantidade e 5% do valor. Assim sendo, será tratado a quantidade como sendo o número de aplicadores e o valor será o valor percentual acumulado.

Para uma melhor aplicação do conceito, será trabalhado as captações em RDC (Recibo de Depósito Cooperativo) somente, devido ter uma população de amostra muito maior. Em Junho de 2021 o posto de atendimento de Rio do Campo tinha um total de 654 aplicadores, com um montante de valor de R$ 13.063.387,02, obtendo uma média de R$19.974,60 por associado (CRESOL, 2022). Porém, devido à alta concentração em algumas carteiras, pode-se observar números distantes da média, como mostrado na figura 4, e gerando uma curva abc conforme o gráfico abaixo:

Gráfico 1: Número de aplicadores versus % acumulado sobre total aplicado em 30/06/2021.



Fonte: Elaborado pelo Autor, com base em dados da CRESOL (2022).

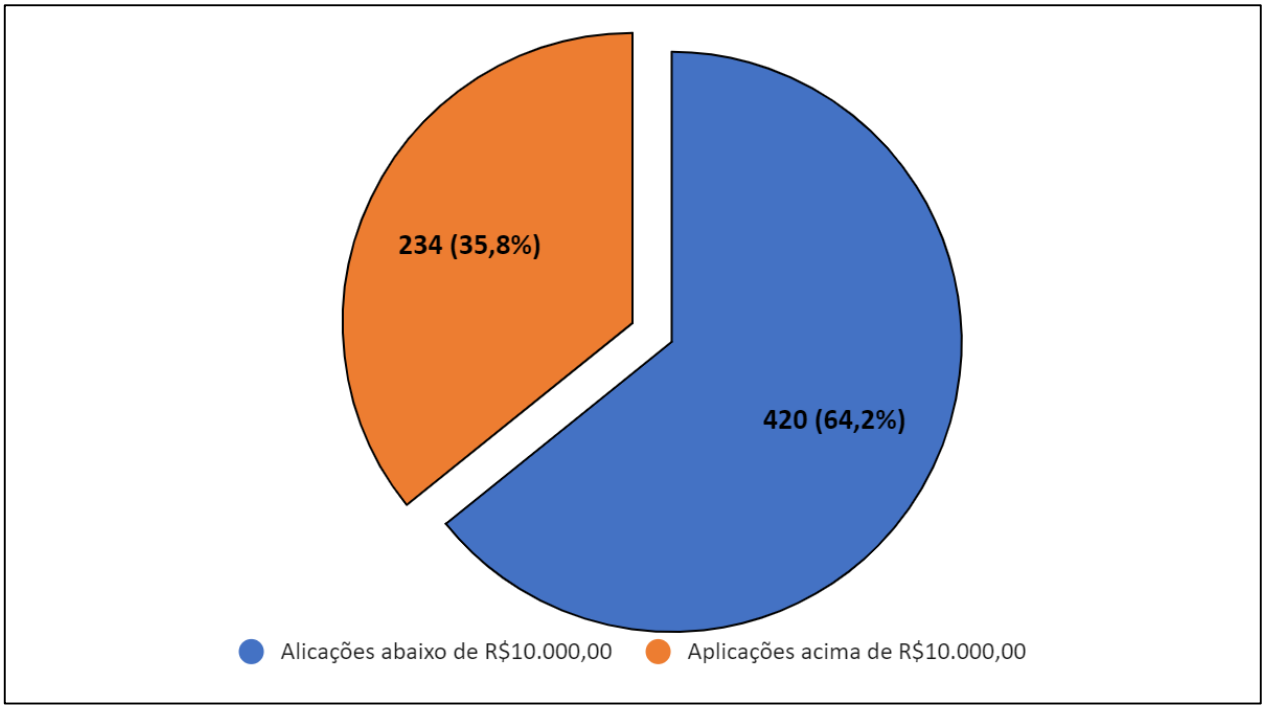
Nesse sentido, classifica-se como A, os 122 maiores aplicadores, que somam 80,09% do total captado e representam cerca de 18,65% do total de aplicadores. Como B classifica-se os aplicadores entre a 123º até a 242º posição, que representam 14,96% do total acumulado e cerca de 18,34% do total de aplicadores, sendo 120 associados

aplicadores. E, como C classifica-se os aplicadores entre as posições 243º até a 654º, e correspondem a 4,95% do total captado e 63,01% do total de aplicadores.

Nessa análise evidencia-se o quão exposta a Cooperativa está ao risco de liquidez pois, se apenas 122 aplicadores resgatarem seus valores a unidade não apresentará mais viabilidade para empréstimos, nem solidez para ampliações. Vários fatores podem fazer com que uma aplicação possa ser resgatada como: oferta da concorrência; questões de políticas econômicas; falecimento do titular da aplicação; investimento em alguma atividade com maior retorno; compra de imóveis ou bens, e outros fatores.

Para o mesmo período buscou-se o número de aplicadores com um total de captação acima de R$10.000,00 e de R$100.000,00 para o mesmo período. Como resultado foi constatado que apenas 35,08% dos associados possuem valores acima de R$10.000,00 e apenas 4,6% possuem valores acima de R$100.000,00.

Gráfico 2: Número de aplicadores com valores acima de R$10.000,00 em 30/06/2021.



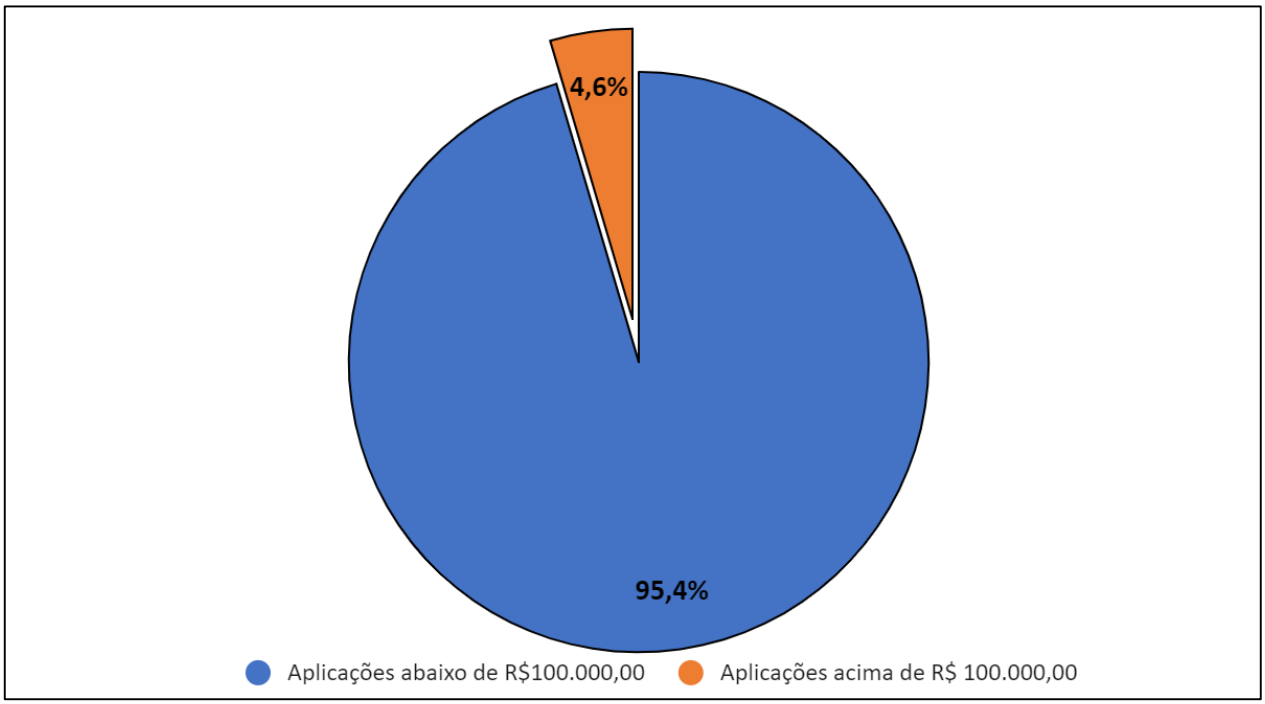
Fonte: Elaborado pelo Autor, com base em dados da CRESOL (2022)

As aplicações acima de R$10.000,00 correspondem a um total de R$12.343.779,66, distribuídos entre 234 aplicadores. A partir dessa informação, podemos perceber que a maioria das aplicações, cerca de 64,2% da carteira está com

investidores que possuem menos de R$10.000,00 aplicados. Estes podem ser valores momentaneamente aplicados, o que na prática é uma espécie de capital de giro para o associado, que decidiu aplicar o valor, sabendo que logo irá ocupar do mesmo, sendo este um dos motivo para todas as aplicações estarem sem prazo de carência.

Buscou-se também o percentual de carteiras que possuem mais de R$100.000,00 aplicados, sendo aplicadores que representam acima de 0,62% do total aplicado. Pode-se tratar estes como aplicadores com grande potencial.

Gráfico 3: Número de aplicadores com valores acima de R$100.000,00 em 30/06/2021.

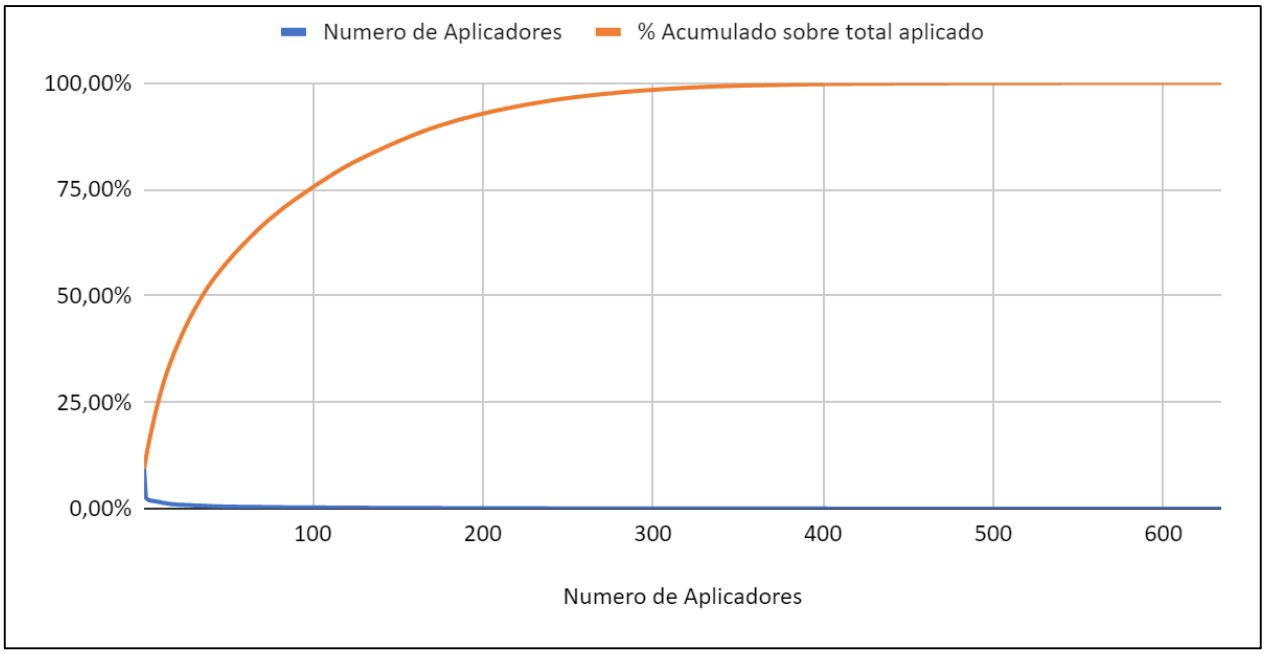


Fonte: Elaborado pelo Autor, com base em dados da CRESOL (2022).

Já para as aplicações acima de R$100.000,00 têm-se um total de R$5.874.496,52, distribuídos entre 30 aplicadores, ou seja, apenas 4,6% do total de aplicadores pode ser tratado como um potencial aplicador. Se os mesmos aplicadores decidem resgatar seus valores a qualquer momento a Cooperativa terá um impacto significativo, podendo comprometer seus compromissos financeiros e gerando uma possível impossibilidade de novos empréstimos.

Em Dezembro de 2021 o posto de atendimento de Rio do Campo, tinha um total de 634 aplicadores, 20 a menos quando comparado com Junho de 2021 e com um montante de valor de R$ 12.800.838,04, obtendo uma média de R$20.190,60 por associado. Porém, devido a alta concentração em algumas carteiras, podemos observar números distantes da média, como mostrado na figura 5, e gerando uma curva abc conforme o gráfico abaixo:

Gráfico 4: Número de aplicadores versus % acumulado sobre total aplicado em 31/12/2021.



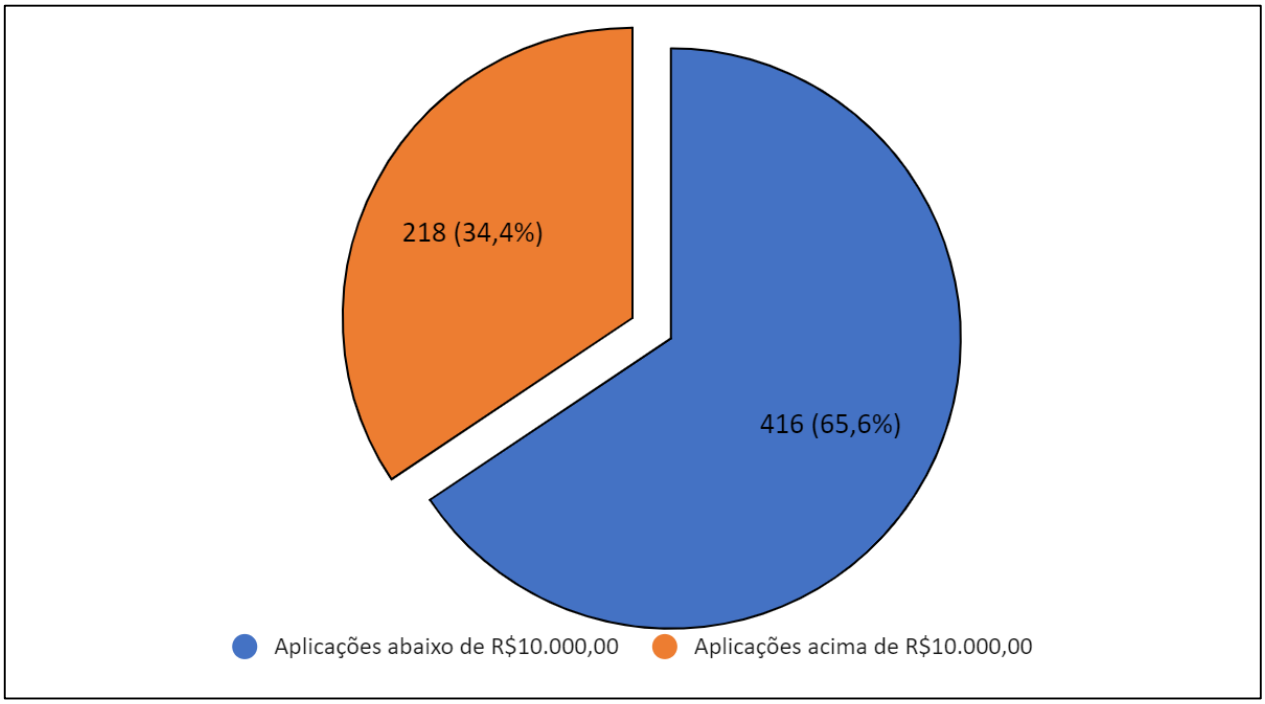
Fonte: Elaborado pelo Autor, com base em dados da CRESOL (2022).

Assim, classificou-se como A, os 117 maiores aplicadores, que somam 79,79% do total captado, e representam cerca de 18,45% do total de aplicadores. Como B classificou-se os aplicadores entre a 118º até a 227º posição, que representam 15,01% do total acumulado e cerca de 17,35% do total de aplicadores, sendo 110 associados aplicadores. E como C classificou-se os aplicadores entre as posições 228º até a 634º, e correspondem a 5% do total captado e 64,19% do total de aplicadores.

Novamente destaca-se o quão exposta a Cooperativa está ao risco de liquidez, pois se apenas 117 aplicadores resgatarem seus valores a unidade não apresentará mais viabilidade para empréstimos, nem solidez para ampliações, sendo que o cenário teve um agravo quando comparado a 30/06/2021.

Buscou-se também o número de aplicadores com um total de captação acima de R$10.000,00 e de R$100.000,00 para o mesmo período, e como resultado foi constatado que apenas 34,4% dos associados possuem valores acima de R$10.000,00 e apenas 4,4% possuem valores acima de R$100.000,00.

Gráfico 5: Número de aplicadores com valores acima de R$10.000,00 em 31/12/2021.

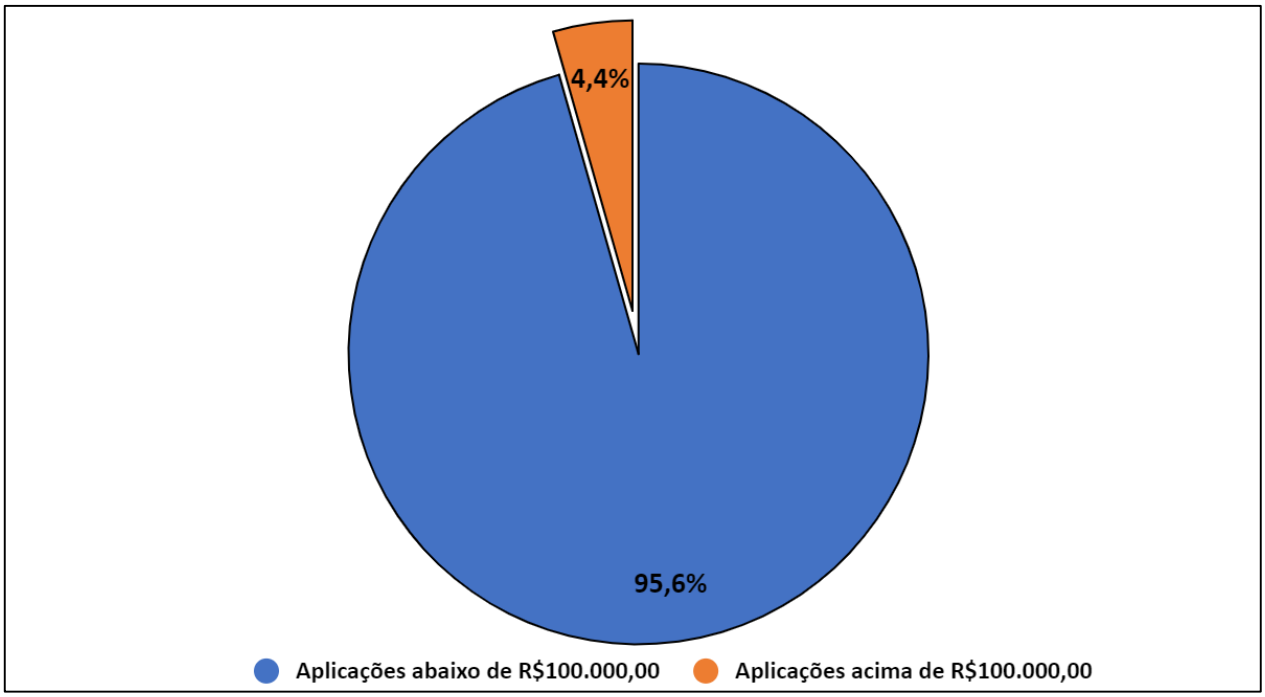


Fonte: Elaborado pelo Autor, com base em dados da CRESOL (2022).

As aplicações acima de R$10.000,00 correspondem a um total de R$12.075.272,96, distribuídos entre 218 aplicadores fato esse que configura um saldo médio de aplicações muito baixo, sendo que 65,6% do valor em aplicações encontra-se abaixo de R$10.000,00 e podem ser resgatados a qualquer momento.

Já para as aplicações acima de R$100.000,00 têm-se um total de R$5.740.587,67, distribuídos entre 28 aplicadores. É possível assim relacionar com a necessidade de investimento nas lavouras que se têm neste mês, caindo o valor de captações de forma geral, quando comparado a Junho de 2021, e que possuem uma expectativa de retornarem na safra dos agricultores, na forma de lucro da safra, porém, dependem muito de diversos fatores, como clima, preço de commodities, dólar e outros.

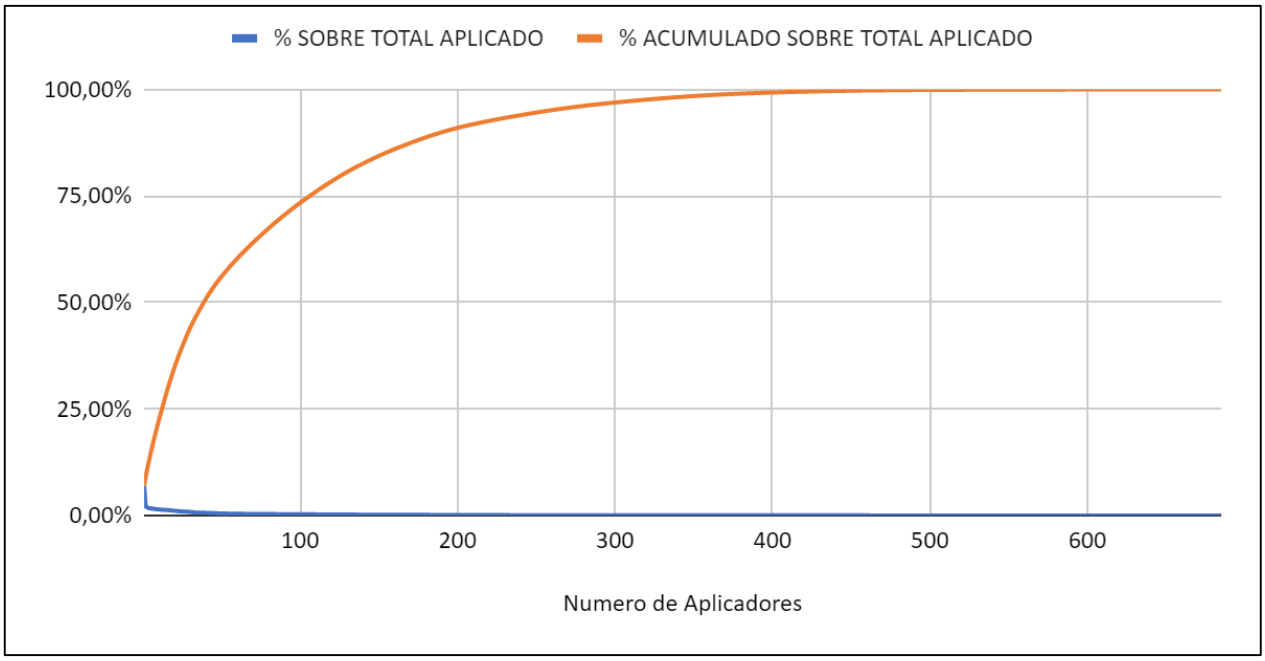
Gráfico 6: Número de aplicadores com valores acima de R$100.000,00 em 31/12/2021.



Fonte: Elaborado pelo Autor, com base em dados da CRESOL (2022).

Em Junho de 2022 o posto de atendimento de Rio do Campo, tinha um total de 685 aplicadores, 51 a mais quando comparado com Dezembro de 2021 e com um montante de valor de R$ 16.353.005,98, obtendo uma média de R$ 23.873,00 por associado. Porém, devido a alta concentração em algumas carteiras, podemos observar números distantes da média, como mostrado na figura 6, e gerando uma curva abc conforme o gráfico abaixo:

Gráfico 7: Número de aplicadores versus % acumulado sobre total aplicado em 30/06/2022.

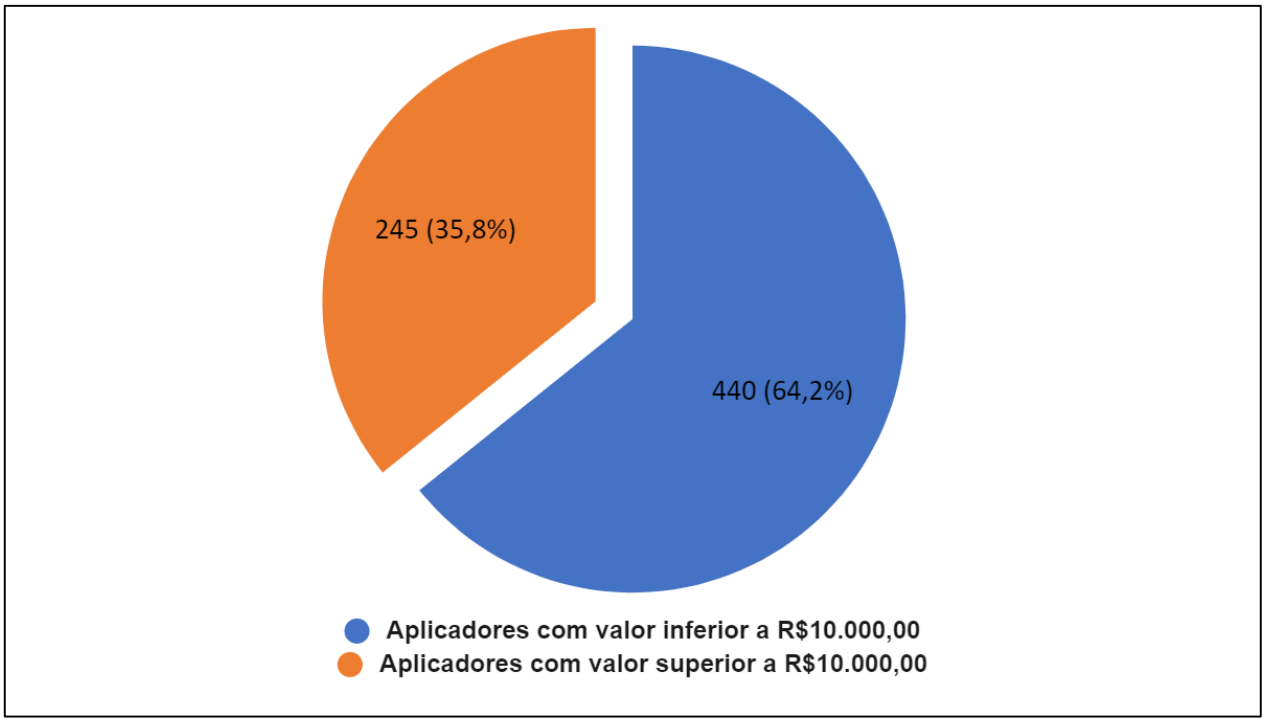


Fonte: Elaborado pelo Autor, com base em dados da CRESOL (2022).

Logo, classifica-se como A, os 126 maiores aplicadores, que somam 79,79% do total captado, e representam cerca de 18,39% do total de aplicadores. Como B classifica-se os aplicadores entre a 127º até a 258º posição, que representam 15,04% do total acumulado e cerca de 19,27% do total de aplicadores, sendo 132 associados aplicadores. E como C classifica-se os aplicadores entre as posições 259º até a 685º, e correspondem a 5,17% do total captado e 62,34% do total de aplicadores.

Buscou-se também o número de aplicadores com um total de captação acima de R$10.000,00 e de R$100.000,00 para o mesmo período, e como resultado foi constatado que apenas 34,4% dos associados possuem valores acima de R$10.000,00 e apenas 4,4% possuem valores acima de R$100.000,00.

Gráfico 8: Número de aplicadores com valores acima de R$10.000,00 em 30/06/2022.

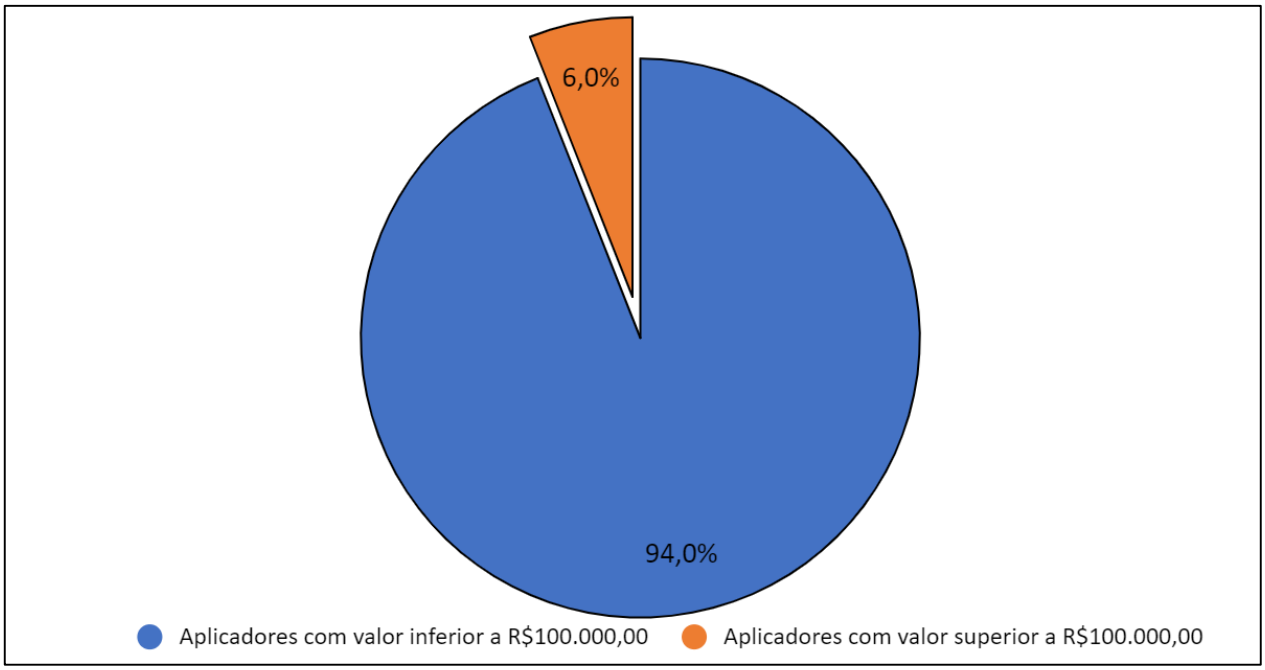


Fonte: Elaborado pelo Autor, com base em dados da CRESOL (2022).

As aplicações acima de R$10.000,00 correspondem a um total de R$15.414.768,80, distribuídos entre 245 aplicadores, um aumento de 28 aplicadores com saldo acima de R$10.000,00 que consequentemente aumentará o saldo médio geral dos aplicadores.

Para as aplicações acima de R$100.000,00 têm-se um total de R$8.394.969,37, distribuídos entre 41 aplicadores, um aumento de 13 aplicadores quando comparado ao período passada em análise, com valores acima de R$100.000,00, reflexo de uma boa safra na agricultura, especialmente na cultura de tabaco, onde se concentra a maior parte dos associados do P.A. Porém, já é de conhecimento que este montante volte a diminuir ao longo dos meses, devido a necessidade de investimento na agricultura, que é a principal atividade dos maiores aplicadores e do quadro social da Cooperativa.

Gráfico 9: Número de aplicadores com valores acima de R$100.000,00 em 30/06/2022.



Fonte: Elaborado pelo Autor, com base em dados da CRESOL (2022).

Novamente repete-se o um nível de concentração altíssimo de aplicações em poucos aplicadores, que por motivos diretos ou indiretos podem virem a resgatar seus valores sem aviso prévio. Afinal, apenas uma aplicação possui carência, que é uma maneira de segurar a aplicação por determinado tempo, mas não exclui a possibilidade de o associado querer resgatar seu valor, implicando na perda de juros, e resgatando somente o capital.

Diante da análise de Curva ABC realizada, da análise de *spread* gerado em determinados meses, e outros fatores de risco, conclui-se que a Cooperativa está diante de um cenário de alto risco de liquidez, sem aplicações a longo prazo, e remunerando acima do que consegue receber em uma operação centralizada. Fatos estes condicionam para a necessidade de reavaliar as atuais aplicações e buscar novos aplicadores para aumentar o saldo em captações. Além disso, sugere-se a criação de um novo portfólio onde seja estimulado a captação em poupança e aplicações em RDC a longo prazo. Como sugestão, indica-se buscar aplicações de empresas da cidade, diminuindo a concentração de aplicadores do meio rural, minimizando os riscos de não captar recursos em anos em anos de safra ruim.

4.5 SUGESTÃO DE PORTFÓLIO

Atualmente a Cooperativa não possui um padrão de atendimento e de normas para determinar o enquadramento de rentabilidade de cada aplicação. Apenas possui-se uma orientação que “valores altos” devem possuir maior remuneração e “valores baixos” uma menor remuneração. Também não possui nenhum acompanhamento de carteira de aplicações, é comum ter aplicações de R$10.000,00 ou menos tendo uma rentabilidade de 115% do CDI, pois no ato da aplicação o montante aplicado era bem maior. Porém, ao longo do tempo foi sofrendo resgates e não foi enquadrado novamente a condição da carteira.

Segundo a Teoria Moderna de Portfólio, ou Teoria de Markowitz, um bom portfólio é uma prática de análise de risco em que são considerados diferentes fatores, que têm como objetivo formar uma carteira de investimentos composta por ativos que aliem uma possibilidade de retorno considerável com um risco equilibrado, tanto para o aplicador, quanto para a instituição financeira.

Pensando nisso foi criado uma sugestão de portfólio de aplicações para o posto de atendimento de Rio do Campo. Isto visando alcançar resultados positivos, o *spread,* da intermediação financeira de aplicações, além de minimizar os riscos de liquidez da Cooperativa e fomentar o desenvolvimento e ampliação da mesma, com aplicações a longo prazo, trazendo maior segurança e melhores rendimentos.

Como sugestão para aplicações via aplicativo com valores de R$0,01 a R$10.000,00, sugeriu-se o percentual de 84% do CDI, para 70% do valor, e o restante em poupança. Já para as aplicações entre R$10.000,01 a R$50.000,00 sugeriu-se 86% do CDI para 75% do valor captado, e os outros 25% em poupança. Para valores entre R$50.000,01 até R$100.000,00, indica-se pagar 88% do CDI, para 80% do valor aplicado e 15% aplicar em poupança e para valores acima de R$100.000,00 até R$150.000,00 indica-se 90% do CDI, para 85% do valor aplicado e 15% em poupança.

Tabela 8: Sugestão de portfólio para aplicações via App.

Portfolio 1: Cresol Vale Via Aplicativo				
Faixa de Valor	%CDI	Carência	Sugestão RDC	Sugestão Poupança

R$0,01 a R$10.000,00	84,00%	30	70,00%	30,00%
R$10.000,01 a R$50.000,00	86,00%	30	75,00%	25,00%
R$50.000,01 a R$ 100.000,00	88,00%	30	80,00%	20,00%
R$100.000,01 a R$150.000,00	90,00%	30	85,00%	15,00%

Aplicações acima de R$150.000,00 somente no posto de atendimento.

Fonte: Elaborado pelo Autor, com base em dados da CRESOL (2022).

Na elaboração deste portfólio exclusivo para aplicações via aplicativo, foi definido taxas menores pois, como a aplicação é feita via aplicativo, poderá ser resgatada pelo mesmo, sendo um método fácil e rápido, e que aumentará as oscilações de resgates. Além é claro, de manter a diversidade de captações e estimular os depósitos em poupança, que podem ser usados para alavancar as operações de crédito agrícola e imobiliário.

Para as aplicações na agência com prazo mínimo de carência de 30 dias, buscou-se elevar um pouco as taxas quando comparadas a aplicação feita via aplicativo, pois na agência é onde se consegue manter o melhor relacionamento com o cooperado, sendo esta uma das apostas da Cresol Vale. Soma-se a isso o fato de poder ser resgatada somente via agência também, o que leva a aplicação ter menos oscilações de resgates.

Tabela 9: Sugestão de portfólio - Agência, 30 dias.

Portfólio 2: Cresol Vale Via Agencia - 30 dias				
Faixa de Valor	**%CDI**	**Carência**	**Sugestão RDC**	**Sugestão Poupança**
R$0,01 a R$10.000,00	85,00%	30	70,00%	30,00%
R$10.000,01 a R$50.000,00	88,00%	30	75,00%	25,00%
R$50.000,01 a R$ 100.000,00	90,00%	30	80,00%	20,00%
R$100.000,01 a R$150.000,00	92,00%	30	85,00%	15,00%
R$150.000,01 a R$300.000,00	94,00%	30	90,00%	10,00%
Acima de R$300.000,00	96,00%	30	90,00%	10,00%

Fonte: Elaborado pelo Autor, com base em dados da CRESOL (2022)

Para as aplicações com carência de 90 dias, buscou-se elevar 3% para as aplicações até R$10.000,00, e 2% para as demais aplicações, e fica mantido os percentuais de indicações de modalidade de aplicação entre poupança e RDC (Recibo de Depósito Cooperativo). Esse aumento de rentabilidade serve como estímulo aos associados deixarem seus valores aplicados por no mínimo 90 dias, criando aos poucos uma cultura organizacional que facilitará as tomadas de decisões por parte da direção executiva, bem como, busca deixar a Cooperativa menos exposta aos riscos de intermediação financeira.

Tabela 10: Sugestão de portfólio - Agência, 90 dias.

Portfólio 3: Cresol Vale Via Agencia - 90 dias				
Faixa de Valor	**%CDI**	**Carência**	**Sugestão RDC**	**Sugestão Poupança**
R$0,01 a R$10.000,00	88,00%	90	70,00%	30,00%
R$10.000,01 a R$50.000,00	90,00%	90	75,00%	25,00%
R$50.000,01 a R$ 100.000,00	92,00%	90	80,00%	20,00%
R$100.000,01 a R$150.000,00	94,00%	90	85,00%	15,00%
R$150.000,01 a R$300.000,00	96,00%	90	90,00%	10,00%
Acima de R$300.000,00	98,00%	90	90,00%	10,00%

Fonte: Elaborado pelo Autor, com base em dados da CRESOL (2022).

Já para as aplicações com carência de 180 dias, manteve-se o mesmo percentual de rentabilidade atrelados CDI para as captações em RDC, porém, alterou-se a sugestão de percentual em cada uma das modalidades, começando em no mínimo 75% em RDC, e 25% em poupança, e terminando com 95% em RDC e 5% em poupança, sendo que o associado ganhará em rentabilidade pelo fato das captações em RDC terem um ganho líquido maior que a poupança atualmente.

Captações atreladas a carência de 180 dias podem ser determinantes no processo de tomada de decisão de empréstimos, combinando taxa de juros ao tempo da operação de crédito, sendo um dado gerencial de importante significância para a direção executiva da Cooperativa.

Tabela 11: Sugestão de portfólio - Agência, 180 dias.

Portfólio 4: Cresol Vale Via Agência - 180 dias				
Faixa de Valor	**%CDI**	**Carência**	**Sugestão RDC**	**Sugestão Poupança**
R$0,01 a R$10.000,00	88,00%	180	75,00%	25,00%
R$10.000,01 a R$50.000,00	90,00%	180	80,00%	20,00%
R$50.000,01 a R$ 100.000,00	92,00%	180	85,00%	15,00%
R$100.000,01 a R$150.000,00	94,00%	180	90,00%	10,00%
R$150.000,01 a R$300.000,00	96,00%	180	95,00%	5,00%
Acima de R$300.000,00	98,00%	180	95,00%	5,00%

Fonte: Elaborado pelo Autor, com base em dados da CRESOL (2022)

Enfim, as aplicações com maior rentabilidade estão atreladas ao maior tempo de carência, assim a base de imposto de renda das aplicações em RDC cairá para 17,5%, aumentando o ganho real do aplicador e o percentual do CDI pode chegar a 100%, sendo uma boa taxa quando comparada ao mercado. Também nesse portfólio encontram-se os menores percentuais de aplicações em poupança, chegando a 4% do total captado. Em geral, aplicadores dispostos a aplicar valores pelo período de um ano ou mais, possuem boa estabilidade financeira, conhecimento do mercado financeiro, regras de cada modalidade de aplicação e outros fatores determinantes para que exija uma rentabilidade maior de seus investimentos.

Tabela 12: Sugestão de portfólio - Agência 360 dias ou mais.

Portfólio 5: Cresol Vale Via Agência - 360 dias ou mais				
Faixa de Valor	**%CDI**	**Carência**	**Sugestão RDC**	**Sugestão Poupança**
R$0,01 a R$10.000,00	90,00%	360	78,00%	22,00%
R$10.000,01 a R$50.000,00	92,00%	360	82,00%	18,00%
R$50.000,01 a R$ 100.000,00	94,00%	360	87,00%	13,00%
R$100.000,01 a R$150.000,00	96,00%	360	92,00%	8,00%
R$150.000,01 a R$300.000,00	98,00%	360	96,00%	4,00%

Acima de R$300.000,00	100,00%	360	96,00%	4,00%

Fonte: Elaborado pelo Autor, com base em dados da CRESOL (2022).

Em todos os portfólios buscou-se incentivar as aplicações em poupança, sendo que em 30/06/2022, na data onde se têm o maior saldo de aplicações em poupança, o percentual quando comparado às aplicações em RDC é quase nulo, ficando em torno de 1,62% do total captado.

Também foi sugerido uma menor rentabilidade para aplicadores que não estão dispostos a terem carência de suas aplicações, ou até mesmo que aplicam seu capital de giro, sabendo da necessidade futura de uso, apenas para obterem remuneração do dinheiro.

Por fim, sugere-se que os portfólios sejam analisados pelos diretores executivos e conselho de administração da Cooperativa e aplicados na prática na agência de Rio do Campo. Além disso, sugere-se explicar detalhadamente para cada colaborador o embasamento teórico por trás da intermediação financeira das aplicações da Cooperativa em formato de estudo.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este trabalho teve como objetivo principal analisar os riscos relacionados aos modelos de captação financeira do Posto de Atendimento da Cresol de Rio do Campo, no período de junho de 2021 a junho de 2022. Para isso, foi realizado um levantamento teórico que permitiu identificar algumas características importantes no mercado de aplicações financeiras, e do Sistema Financeiro Nacional em paralelo com o cooperativismo de crédito.

Também em análise ao Sistema Financeiro Nacional caracterizou-se a Cooperativa em estudo como operadora dentro do sistema, sendo que acima possui os órgãos fiscalizadores e os órgãos normativos composto por BACEN e CVM, e CMN, respectivamente.

Foi abordado também conceitos gerais sobre os principais ativos financeiros de renda fixa e variável e relacionados os quais a Cooperativa em estudo têm a oferecer a seus aplicadores, sendo o RDC (Recibo de Depósito Cooperativo) e Poupança os únicos disponíveis até o momento. Sugere-se que a Cooperativa coloque em estudo a possibilidade de ampliar as modalidades, usando LCA (Letra de Crédito Agrícola), LCI (Letra de Crédito Imobiliário) e outros modelos visando atender uma nova onda de público, com mais acesso a informações e interesse em investimentos, caso contrário perderá sua competitividade no mercado e na praça local.

Como objetivo específico teve a avaliação de concentração de carteira de aplicações pelo método da curva ABC tradicional. Demonstrou-se um elevado risco para a Cooperativa em relação a sua liquidez, onde possui uma concentração elevada de valores em classificação A. Na maioria dos casos são estas aplicações que rendem um percentual de 110% e/ou 115% do CDI que acabam sendo maiores que os percentuais disponíveis em uma operação centralizada. Porém, se faz necessário manter essas aplicações para a estabilidade da Cooperativa. Assim indica-se negociar as mesmas para um prazo de carência maior, tirando-as da liquidez imediata, bem como, consultar se o valor de capital inicial se manteve ou se teve vários resgates dos quais desconfigura o critério de alta rentabilidade da aplicação.

Com base na análise ao *spread* gerado nas respectivas datas de análise, constatou-se que apenas em Junho de 2021 obteve-se um superávit de intermediação. Já em Dezembro de 2021 e Junho de 2022 obteve-se um déficit significativo para o volume de carteira aplicada. Como sugestão, propõe-se uma sugestão de um novo portfólio de aplicações financeiras, que busca a diversidade de aplicações que possibilitará a ampliação de linhas de crédito específicas, bem como, o índice de rentabilidade a ser analisado conforme o valor e o tempo mínimo que a aplicação ficará disponível, sendo que quanto mais tempo e valor maior a rentabilidade. Também indica-se a cooperativa realizar negócios intercooperativos com os valores excedentes, ou seja, emprestando recursos a outras cooperativas, da mesma Central, com um percentual do CDI mais elevado, ficando em torno de 130% do CDI ou mais.

Assim sendo orienta-se a Cooperativa a ter uma atenção especial em relação a seus sócios aplicadores. Seria relevante a realização de visitas a campo buscando adequar os parâmetros de rentabilidade e/ou oferecer uma diversificação da carteira total aplicada. Sugere-se ainda capacitar a equipe de funcionários para compreenderam a lógica da intermediação financeira e estarem aptos a discutirem questões mais complexas com a nova geração de pessoas que estão se inserindo no mercado financeiro. Por fim recomenda-se a Cooperativa dar continuidade e aprofundamento nos estudos de riscos da intermediação financeira, buscando a ampliação e solidez da mesma.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Composição e segmentos do Sistema Financeiro Nacional**.2022. Disponível em:<https://www.bcb.gov.br/pre/composicao/composicao.asp?frame=1>. Acesso em: 27 de outubro de 2022.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **O que é Cooperativa de Crédito?**2022. Disponível em:< https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/Cooperativacredito >. Acesso em: 23 de outubro de 2022.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Taxas de juros básicas – Histórico**.2022. Disponível em:< https://www.bcb.gov.br/controleinflacao/historicotaxasjuros >. Acesso em: 24 de Novembro de 2022.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Visão geral das IMFS**.2014 Disponível em: < http://www.bcb.gov.br/?SPBIMFVISAO >. Acesso em: 05 jun. 2022.

BTG PACTUAL. **Como investir**.2022 Disponível em: < https://www.btgpactualdigital.com/como-investir/artigos/poupanca/rendimento-da-poupanca >. Acesso em: 11, de Novembro de 2022.

CRESOL CONFEDERAÇÃO. **Institucional – CRESOL**. 2022. Disponível em: < https://cresol.com.br/institucional/ >. Acesso em: 01,de Outubro de 2022.

E-INVESTIDOR. **Renda Fixa.**2022 Disponível em: < https://einvestidor.estadao.com.br/investimentos/renda-fixa-rdc-como-funciona#:~:text=Na%20pr%C3%A1tica%2C%20o%20RDC%20funciona,definida%20no%20momento%20da%20aplica%C3%A7%C3%A3o. >. Acesso em: 01 de Novembro de 2022.

IBGE. **População Cidades e Estados**. 2022. Disponível em: < https://www.ibge.gov.br/cidades-e-estados/sc/rio-do-campo.html >. Acesso em 01 de Novembro de 2022.

INVESTIDOR.GOV. **O QUE É UMA AÇÃO?**.2022. Disponível em < https://www.investidor.gov.br/menu/Menu_Investidor/valores_mobiliarios/Acoes/o_que_e_uma_acao.html >. Acesso em 01, de Outubro de 2022.

LIGA INSIGHTS**. O que é Funding e como crescer o seu negócio com a captação de recursos**.2022. Disponível em:< https://insights.liga.ventures/inovacao/funding/ >. Acesso em: 23 de Novembro de 2022.

MAGNETIS. **LCI e LCA: tudo que você precisa saber sobre as letras isentas de IR**. 2022 Disponível em: < https://blog.magnetis.com.br/lci-lca/#:~:text=O%20principal%20%C3%A9%20a%20institui%C3%A7%C3%A3o,solidez%

20financeira%20da%20institui%C3%A7%C3%A3o%20emissora. >. Acesso em: 01 de Novembro de 2022.

MODALMAIS,2022. **PRÉ-FIXADOS OU PÓS FIXADOS?**. Disponível em: < https://www.modalmais.com.br/blog/prefixados-ou-pos-fixados/ >. Acesso em: 01, de Outubro de 2022.

PEJORNAL**. Poupança deixa de perder para inflação após dois anos**. 2022. Disponível em: < https://pejornal.com.br/poupanca-deixa-de-perder-para-inflacao-apos-dois-anos/ >. Acesso em: 01 de Novembro de 2022.

PINHEIRO, Marcos.A.H. Gerenciamento **do risco de crédito: um modelo para previsão de insolvência de Cooperativas de crédito**. 2003. Monografia (especialização em economia) – Pontifícia Universidade Católica de Minas Gerais, Belo Horizonte.

PLANALTO. **LCP 161**. 2022. Disponível em: < http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp161.htm#:~:text=%C2%A7%201%C2%BA%20A%20capta%C3%A7%C3%A3o%20de,recursos%20obtidos%20de%20pessoas%20jur%C3%ADdicas >. Acesso em:01, de Outubro de 2022.

POZO, Hamilton. **Administração de recursos materiais e patrimoniais**: uma abordagem logística. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

TORO INVESTIMENTOS. **Títulos públicos - privados**.2022 Disponível em < https://blog.toroinvestimentos.com.br/renda-fixa/titulos-publicos-privados#:~:text=Os%20t%C3%ADtulos%20p%C3%BAblicos%20s%C3%A3o%20aqueles,a%20caracter%C3%ADstica%20de%20cada%20investidor. >. Acesso em 30, de Setembro de 2022.