

## Avaliação de estratégias financeiras das cooperativas de cafeicultores do estado de Minas Gerais

Valéria Gama Fully Bressan<sup>I</sup>; Marcelo José Braga<sup>II</sup>; João Eustáquio de Lima<sup>II</sup>

<sup>I</sup>M. S. em Economia Rural, Departamento de Economia Rural - Universidade Federal de Viçosa

<sup>II</sup>Professor do Departamento de Economia Rural da Universidade Federal de Viçosa

---

### RESUMO

As cooperativas devem possuir uma estrutura de capital coerente com os objetivos dos associados e ser administradas com vistas a manter a empresa competitiva. Para isso, é importante que as estratégias do setor financeiro procurem viabilizar a ocorrência de sobras, pois esta é uma indicação de que a empresa consegue pagar a seus credores, atender os associados e proporcionar retorno financeiro para a cooperativa. Nesse sentido, buscou-se avaliar a influência dos indicadores financeiros na ocorrência de sobras e determinar qual a estratégia adotada pelas cooperativas de cafeicultores do Estado de Minas Gerais, com base na estrutura financeira, utilizando o modelo *Logit*. Constatou-se que as sobras apresentadas pelas cooperativas foram explicadas pelo giro dos ativos e pela rentabilidade sobre vendas, e suas estratégias concentram-se na administração de vendas.

**Palavras-chave:** indicadores financeiros, modelo *Logit* e cooperativismo.

---

### 1. Introdução

Tendo em vista a atual competitividade dos mercados nacional e internacional, especialmente no caso do café, um dos principais produtos agrícolas da pauta de exportação brasileira, as cooperativas desempenham papel fundamental, vinculando o produtor rural ao mercado. Por esse motivo, é de extrema importância que haja nas cooperativas eficiência administrativa que busque a geração de sobras e formule estratégias que levem ao crescimento socioeconômico dessas empresas.

O Estado de Minas Gerais é o maior produtor de café do Brasil e possui importantes cooperativas de cafeicultores. Esse setor de atividade tem exigido dos produtores maior atenção com custos de produção, manejo das lavouras, qualidade do produto e produtividade, entre outros fatores, que são importantes para que eles se mantenham no mercado.

Nesse sentido, é essencial que as cooperativas de cafeicultores consigam conciliar o seu papel enquanto empresa que visa atender aos objetivos de seus associados e que, ao mesmo tempo, sejam responsáveis pelo fornecimento de instrumentos que auxiliem os produtores no atendimento das especificidades do mercado. Para satisfazer esses quesitos, é importante que essas empresas possuam estruturas econômico-financeiras sólidas.

A abertura da economia, a desregulamentação de mercados, a crise das formas tradicionais de intervenção do Estado e a formação de blocos econômicos são fatores que provocaram mudanças estruturais e a necessidade de incrementar a competitividade no "agribusiness" brasileiro, do qual as cooperativas de cafeicultores fazem parte. Essas mudanças geraram efeitos em toda a sociedade e provocaram alteração de posturas e de formas de condutas dos agentes públicos e privados, afetando, também, o perfil dos profissionais demandados pelo mercado (Jank e Nassar, 2000).

Panzutti (1997:86) destacou que as transformações no ambiente econômico, como as alterações no padrão de financiamento advindas da crise fiscal do Estado brasileiro, "exigiram das cooperativas agrícolas atuação num patamar de negócios cada vez mais avançado, implicando no aprimoramento de suas estratégias e de seus mecanismos de financiamento para o crescimento".

Requejo (1997) verificou que as variáveis que explicam a inadimplência e os futuros resultados negativos em cooperativas estão relacionados com a estrutura do capital, principalmente com aquelas relativas às medidas de eficiência e lucratividade.

Dado esse cenário, o presente trabalho objetivou avaliar as estratégias financeiras adotadas pelas cooperativas de cafeicultores do Estado de Minas Gerais, tendo por base os indicadores de liquidez financeira, endividamento e rentabilidade. Pretendeu-se, com isso, fornecer possibilidades de direcionamento para os setores financeiro e administrativo das cooperativas.

## 2. Importância da análise financeira

A análise das demonstrações financeiras fornece um ponto inicial para se compreender uma empresa, seja ela cooperativa, seja sociedade anônima. Segundo Gitman (1997), para comparar o desempenho e a situação de uma empresa com o de outras, ou consigo mesma, ao longo do tempo, deve-se utilizar uma análise, por meio de índices que retratam a situação e o desempenho financeiro da empresa. Os insumos básicos para essa análise são as demonstrações de resultado e o balanço patrimonial das empresas, referentes aos períodos a serem examinados.

De acordo com Oliveira (1996), toda análise por meio de índices econômico-financeiros deve ser interpretada do ponto de vista do risco de mercado relacionado com negócios da empresa e da rentabilidade, simultaneamente, pois haverá um ponto, ou uma área factível, em que o índice poderá ser considerado satisfatório.

Destaca-se que essas análises são particulares e específicas, pois os indicadores se diferenciam de uma empresa para outra, segundo a missão, as políticas, os objetivos, o tempo de existência etc., que devem ser ponderados no momento de se dar um parecer a respeito da situação financeira da empresa.

Genericamente, a análise histórica de indicadores financeiros serve para vislumbrar cenários futuros e alterá-los sempre que não estiverem consoantes com os objetivos previamente estabelecidos para a empresa. É comum que o analista selecione o menor número de índices possível, de forma que, com eles, todos os pontos básicos dos demonstrativos possam ser analisados. Essa prática torna a tarefa menos trabalhosa e mais fácil de ser interpretada.

Em linhas gerais, pode-se dividir a análise em três partes distintas e concomitantes: liquidez, endividamento e rentabilidade. Nesses três segmentos, todas as informações contábeis existentes nos demonstrativos podem ser detectadas. A liquidez mostra a capacidade de solver os compromissos; o endividamento mostra a proporção entre capitais próprios e de terceiros, servindo como parâmetro determinante do risco financeiro implícito nessa relação; e a rentabilidade mostra a eficiência do capital empregado.

De acordo com Oliveira (1996), os índices de liquidez são fundamentais para avaliar o risco, pois, quanto maior a liquidez de uma empresa, maior a sua capacidade de pagamento aos credores no curto prazo, entretanto elevados índices de liquidez podem indicar que a rentabilidade não está sendo otimizada. O risco também pode ser avaliado pelo volume de dívidas, pois, quanto maior a participação de capital de terceiros na estrutura financeira da empresa, maior o risco financeiro. No entanto, a utilização adequada desse tipo de capital pode melhorar a

rentabilidade do capital próprio. Com relação à rentabilidade, quanto maior, melhor; e quanto maior for o risco do negócio, maior precisará ser a rentabilidade da empresa.

De acordo com esse instrumental, é importante que cada empresa, além de calcular índices financeiros, tenha um planejamento financeiro que permitirá prever, com a devida antecedência, as necessidades de recursos de caixa a serem captados e a necessidade de aplicação de recursos ativos da empresa, assim como testar os prováveis retornos do empreendimento e realizar uma análise de sensibilidade dos resultados previstos (Rhoden, 1993).

Uma vez desenvolvido o planejamento financeiro da empresa e agregados a este os valores dos orçamentos de capitais implantados, cabe analisar a provável situação da empresa e redirecionar suas atividades, se houver necessidade, para alcançar o resultado pretendido.

### **3. Metodologia**

#### **3.1. Indicadores econômico-financeiros**

De acordo com Oliveira Júnior (1996), as cooperativas, enquanto empresas inseridas em uma economia de mercado competitiva, estão sujeitas a avaliações de desempenho por parte de seus associados, público, agentes financeiros, governo e concorrência, entre outros.

A avaliação da rentabilidade e da produtividade do capital não é suficiente para definir a eficiência econômico-financeira das cooperativas, pois estas não possuem apenas objetivos de dimensão econômica, mas funções sociais. Dessa forma, uma cooperativa que atende às necessidades de seus associados, que são, ao mesmo tempo, donos e usuários, deve atrelar aspectos econômicos e sociais.

A dimensão de dono/usuário torna a cooperativa uma empresa mais complexa, do ponto de vista administrativo, já que seus investimentos, estratégias e táticas empresariais têm como referencial o associado. Portanto, as estratégias de investimento e crescimento da empresa não se norteiam somente pelos determinismos de mercado, mas também pela necessidade de sobrevivência e crescimento das unidades produtivas associadas.

A base da eficiência das cooperativas está na formação de estrutura equilibrada de capital e na velocidade de sua acumulação, para que haja aumento do tamanho da empresa e conseqüente crescimento, atingindo, assim, as expectativas de seus donos.

Segundo Oliveira Júnior (1996), a baixa acumulação de capital é um dos problemas mais crônicos das cooperativas brasileiras e o que mais tem comprometido a eficiência dessas empresas. A acumulação de capital é o elemento essencial à absorção e ao desenvolvimento de tecnologias para conquista de mercado. A fraca acumulação de capital nas cooperativas é resultante, em muitos casos, de uma administração ineficiente do conjunto dos negócios, de paternalismos junto aos associados e da incompreensão do processo de acumulação. No entanto, Braga (1994) ressaltou que não apenas a capitalização é essencial às empresas, mas que a liquidez constitui "uma condição *sine qua non* para a continuidade das atividades empresariais".

Com relação ao endividamento, que indica o compromisso da empresa com terceiros, ele é normalmente decorrente da falta de capital de giro próprio, seja para financiar as operações, seja para financiar os investimentos de longo prazo. As empresas devem atentar-se para a melhor maneira de cumprir essas obrigações, pois as taxas praticadas no mercado e os prazos estipulados para pagamento devem estar coerentes com a capacidade de pagamento da empresa. De acordo com Benetti (1985), no período de 1975 a 1983, muitas cooperativas do Rio Grande do Sul promoveram o crescimento via endividamento, o que se tornou um fator agravante no início da década de 80. Dessa forma, definem-se alguns indicadores econômico-financeiros de liquidez financeira, endividamento e rentabilidade, para verificar o desempenho das cooperativas.

Os indicadores de liquidez evidenciam a capacidade de pagamento da cooperativa ou sua capacidade de atender às obrigações contraídas de terceiros. Dessa forma, será utilizada a margem de garantia<sup>1</sup>, que é definida pela divisão do ativo total pelo passivo circulante mais exigível no longo prazo.

Com relação ao endividamento, as cooperativas que atuam com recursos de terceiros necessitam recuperar, por meio de suas vendas, o valor real das fontes de fundos em questão e o valor dos juros do capital de terceiros. Para isso, será adotado o indicador de endividamento total<sup>2</sup>, que é formado pela divisão do passivo circulante menos o exigível no longo prazo sobre o ativo total.

A rentabilidade das cooperativas, apesar de estas não visarem ao lucro no sentido econômico, depende, essencialmente, da obtenção de resultados econômicos positivos para que ocorra o seu crescimento. Para medir a rentabilidade serão adotados os indicadores: a) rentabilidade sobre vendas =  $(\text{Sobras AD}^3 / \text{Vendas}) * 100$ ; b) retorno dos investimentos ativos =  $(\text{Sobras AD} / \text{Ativo Total}) * 100$ ; c) rentabilidade do patrimônio =  $(\text{Sobras AD} / \text{Patrimônio Líquido})$ ; e giro dos ativos =  $\text{Vendas} / \text{Ativos}$ .

### **3.2. Determinantes da ocorrência de sobras**

Basicamente, o desempenho financeiro das cooperativas é medido pela ocorrência de sobras no final de cada exercício, as

quais correspondem a lucros para as empresas comerciais. O destino das sobras é definido pelos associados em Assembléia Geral Ordinária, que é realizada até o mês de março de cada ano. Os cooperados podem optar por reinvestir as sobras na cooperativa, por meio de capitalização e, ou, investimento, ou distribuí-las aos associados, de acordo com a movimentação de cada um.

A ocorrência de sobras é resultado de uma série de fatores de natureza administrativa, específicos de cada cooperativa. Ao dispor de um dos instrumentos de informação relativos a esses fatores, é de interesse verificar as chances de ocorrência de sobras. Além disso, é importante verificar quais fatores têm maior influência na probabilidade de ocorrência de sobras.

Essa informação é útil para a própria cooperativa e para o sistema financeiro que tem interesse em fornecer crédito a essas empresas. Requejo (1997), ao utilizar o modelo *Logit* para verificar a ocorrência ou não de perdas consecutivas em uma amostra de cooperativas agrícolas do Rio Grande do Sul, com base nos indicadores de retorno sobre ativos, endividamento, dívida dos sócios com a cooperativa e patrimônio líquido dos sócios na cooperativa, constatou que os resultados negativos em cooperativas estão relacionados com a estrutura do capital e que a ausência de monitoramento nas cooperativas agrícolas é, certamente, um dos maiores problemas do sistema cooperativo do Brasil.

Para verificar os fatores que determinam a probabilidade de ocorrência de sobras nas cooperativas mineiras de cafeicultores, foi especificado o modelo *Logit*, em que a variável dependente admite valores discretos, zero (não ocorrem sobras) e 1 (ocorrem sobras).

De forma sucinta, o modelo *Logit* baseia-se na forma funcional, dada pela função de distribuição cumulativa logística:

$$F(Z) = \frac{e^Z}{(1+e^Z)} \quad (1)$$

Essa função varia de zero a 1, em que Z varia de menos infinito a mais infinito. Ao substituir Z por  $X\beta$ , o modelo logístico específico, na análise econométrica da probabilidade de ocorrência de sobras, pode ser dado por

$$prob(s) = \frac{e^{X\beta}}{1+e^{X\beta}} \quad (2)$$

em que  $prob(s)$  é a probabilidade de ocorrência de sobras; X, variáveis independentes;  $\beta$ , parâmetros a serem estimados; e e, base do logaritmo neperiano, o que implica que a probabilidade de não-ocorrência de sobras será

$$prob(n) = 1 - prob(s) = \frac{1}{1 + e^{X\beta}} \quad (3)$$

em que  $prob(n)$  é probabilidade de não ocorrerem sobras.

A estimação do modelo é por Máxima Verossimilhança, em que se procura determinar o vetor de parâmetros que maximiza a seguinte função:

$$L = \prod_i \frac{e^{X_i\beta}}{1 + e^{X_i\beta}} \prod_j \frac{1}{1 + e^{X_j\beta}} \quad (4)$$

em que  $i$  se refere às cooperativas que apresentaram sobras e  $j$ , àquelas que não as apresentaram. Ao maximizar essa função em relação ao vetor  $\beta$ , têm-se as estimativas de Máxima Verossimilhança (MLE) para  $\beta$ .

A ocorrência de sobras nas cooperativas é função de vários fatores. Neste estudo, as variáveis consideradas importantes foram as seguintes:

- Margem de garantia (*MG*) – Índice de liquidez que mede a capacidade de liquidação da cooperativa em função dos débitos com terceiros. Verifica se é possível, mediante a venda de todos os ativos, o cumprimento de todas as obrigações com terceiros; nesse sentido, espera-se um sinal positivo, pois, se a cooperativa for administrada de forma a cumprir todas as obrigações com terceiros, supõe-se que possam existir sobras.
- Endividamento total (*ET*) – Mede o percentual de utilização de recursos externos no financiamento dos investimentos totais, no curto e longo prazos; e espera-se um sinal negativo, pois, quanto maior o endividamento, menor a probabilidade de ocorrerem sobras.

As demais variáveis a serem descritas referem-se à rentabilidade, e espera-se sinal positivo para os respectivos coeficientes, pois, quanto maior a rentabilidade, maior a possibilidade de ocorrência de sobras:

- Rentabilidade sobre vendas (*RV*) – Mede o percentual de capacidade de realizar sobras líquidas (antes das destinações) em relação ao volume da atividade econômica.
- Retorno dos investimentos ativos (*RIA*) – Medido em percentual que avalia a capacidade de a cooperativa realizar resultados (sobras) em relação ao total dos ativos. Este índice é importante para medir o prazo médio de retorno dos investimentos e o custo/oportunidade das aplicações de recursos nos ativos operacionais e permanentes.
- Rentabilidade do patrimônio líquido (*RP*) – Mede a capacidade da empresa em remunerar o seu patrimônio líquido (capital próprio mais fundos de reservas). Este

indicador é muito importante para medir o custo/oportunidade da capitalização.

- Giro dos ativos (*GA*) – Mede a capacidade operacional da cooperativa. Este indicador é fundamental para avaliar o retorno dos ativos, pois, cada vez que se dá um giro no ativo em relação às vendas, acumulam-se sobras.

### **3.3. Área de estudo e fonte de dados**

A área de estudo refere-se ao Estado de Minas Gerais, que é o maior Estado produtor de café do Brasil e possui as maiores e mais importantes cooperativas de cafeicultores. Os dados utilizados referem-se a uma amostra de seis cooperativas, que estão entre as 10 maiores em receita, durante seis anos. As informações de quais eram essas seis maiores cooperativas foram obtidas da Organização das Cooperativas do Estado de Minas Gerais (OCEMG, 2001), e, posteriormente, entrou-se em contato com elas, que enviaram seus balanços do período de 1994 a 1999.

## **4. Análise dos resultados**

### **4.1. Indicadores econômico-financeiros**

No [Quadro 1](#), apresentam-se os indicadores econômico-financeiros das cooperativas de cafeicultores do Estado de Minas Gerais, no período de 1994 a 1999. Constata-se, pelos dados desse quadro, que, apesar de as seis cooperativas que compõem esta amostra estarem entre as 10 maiores em receita no Estado de Minas Gerais, elas possuem grandes diferenças nas suas estruturas financeiras.



Quadro 1 - Indicadores de liquidez, rentabilidade e endividamento das cooperativas de café, 1994-1999

Ano	Indicador	Unidade	Valor
1994	Capital	3%	202,9-0,63
	Reserva	valor	2,17
	Capitalização	%	4,13
	Capitalização - Custo	%	2,00
	Capitalização - Dívida	%	2,00
1995	Capital	valor	2,17
	Reserva	valor	2,17
	Capitalização	3%	202,9-0,63
	Capitalização - Custo	%	2,00
	Capitalização - Dívida	%	2,00
1996	Capital	valor	2,17
	Reserva	valor	2,17
	Capitalização	3%	202,9-0,63
	Capitalização - Custo	%	2,00
	Capitalização - Dívida	%	2,00
1997	Capital	valor	2,17
	Reserva	valor	2,17
	Capitalização	3%	202,9-0,63
	Capitalização - Custo	%	2,00
	Capitalização - Dívida	%	2,00
1998	Capital	valor	2,17
	Reserva	valor	2,17
	Capitalização	3%	202,9-0,63
	Capitalização - Custo	%	2,00
	Capitalização - Dívida	%	2,00
1999	Capital	valor	2,17
	Reserva	valor	2,17
	Capitalização	3%	202,9-0,63
	Capitalização - Custo	%	2,00
	Capitalização - Dívida	%	2,00
Média	Capital	valor	2,17
	Reserva	valor	2,17
	Capitalização	3%	202,9-0,63
	Capitalização - Custo	%	2,00
	Capitalização - Dívida	%	2,00

Fonte: dados da cooperativa

**Quadro 1** - Clique para ampliar

Na análise dos indicadores de liquidez, endividamento e rentabilidade, foram utilizados os padrões estabelecidos por Oliveira Júnior (1996). Com relação à liquidez, que está sendo avaliada pela margem de garantia, os índices variaram de 2,00 (1994) a 1,71 (1999), e a média do período foi de 1,86, constatando-se uma oscilação durante o período em análise. Os critérios adotados por esse autor basearam-se na capacidade total de liquidação dos débitos e na relação com os ativos das cooperativas. Ele estipulou os seguintes parâmetros analíticos: margem de garantia maior que 2, situação excepcional; de 1,25 a 2, situação boa; de 1 a 1,25, situação regular; e menor que 1, situação ruim. De modo geral, os índices encontrados no grupo de cooperativas de cafeicultores indicaram que estas estão em ótima situação, possuindo capacidade de liquidação dos débitos, podendo, ainda, liberar parte dos ativos aos associados ativos.

Com relação ao indicador de endividamento total, Oliveira Júnior (1996) estabeleceu os seguintes percentuais: menor que 30%, a cooperativa está em situação excepcional; de 30 a 50%, em situação boa; de 50 a 75%, situação regular; de 75 a 100%, situação ruim; e maior que 100%, situação péssima. Neste grupo, o referido autor utilizou, para formar os parâmetros, a análise do tipo de crédito com o qual a cooperativa está atuando/operando.

Os índices de endividamento total apresentaram uma média de 30,34%, isto é, as cooperativas utilizaram esse percentual de recursos de terceiros para desenvolver suas atividades. Constatou-se tendência de queda do endividamento total, que passou de 42,59% em 1994 para 29,97% em 1999. Esses índices reafirmam a boa situação das cooperativas, o que indica que estas estão obtendo recursos de terceiros de forma coerente com a capacidade de pagamento.

Já os índices de rentabilidade sobre vendas, retorno dos investimentos ativos e rentabilidade do patrimônio líquido apresentaram uma situação variando de ruim a regular. Os parâmetros estabelecidos por Oliveira Júnior (1996) para a rentabilidade sobre vendas foram: maior que 10%, situação excelente; de 2,5 a 10%, situação boa; de 0 a 2,5%, situação regular; e menor que zero, ruim. Para o índice de retorno dos investimentos ativos foram: maior que 20%, excelente; de 15 a 20%, situação boa; de 10 a 15%, razoável; de 5 a 10%, razoável para ruim; de 0 a 5%, ruim; e menor que zero, péssima. O indicador de investimento do patrimônio líquido possui os mesmos parâmetros definidos para o retorno dos investimentos ativos.

A rentabilidade sobre vendas apresentou aumento, no período, de 0,08% (1994) para 1,73% (1999), com média de 1,03%. Entretanto, esses percentuais, apesar de terem aumentado, indicam possíveis problemas com custos operacionais, financiamento ou capacidade competitiva.

O retorno dos investimentos ativos também apresentou aumentos no período em questão, com média de 4,20%; em 1994, era de 0,07%, atingindo 7,33% em 1997 e, em 1999, tendo pequena redução para 7,03%. No entanto, apesar desse aumento, esses indicadores encontram-se na faixa classificada de razoável para ruim, pois, segundo Oliveira Júnior (1996:38), esses percentuais indicam "estrutura operacional de receita/custos apertada, capacidade lenta de recuperação de investimentos e possível dificuldade de reinvestimentos para a manutenção e acompanhamento do crescimento setorial". Com relação à rentabilidade do patrimônio líquido, a média do período ficou em 0,26, não apresentando tendência definida, o que indica situação ruim, ou seja, pequena capacidade de remunerar o capital próprio mais os fundos de reserva. No entanto, esses indicadores não comprometem a boa situação dessas cooperativas, uma vez que essa rentabilidade pode estar sendo compensada pelo giro dos ativos, que apresentou situação excelente, com média 3,68, o que é fundamental para avaliar o retorno dos ativos.

De modo geral, as cooperativas mineiras de cafeicultores encontram-se com boa capacidade de pagamento a terceiros, e as dívidas podem ser pagas em tempo hábil, gerando bom retorno para o associado. Essas cooperativas possuem grandes diferenças na estrutura de capital, a amostra é pequena e todos os indicadores apresentaram desvio-padrão relativamente grande, razão por que a média não reflete a situação específica de cada cooperativa.

## 5. Influência das variáveis econômico-financeiras na ocorrência de sobras

Com vistas a verificar as variáveis financeiras que explicam ou não a ocorrência de sobras nas seis cooperativas de cafeicultores do Estado de Minas Gerais, constatou-se, pela tabela de expectativa-predição, que 86,11% das observações foram previstas corretamente e, pelo modelo ajustado, que as variáveis rentabilidade sobre vendas (RV), giro dos ativos (GA) e rentabilidade dos investimentos ativos (RIA) foram significativas a 5% de probabilidade; o endividamento total (ET) foi significativo a 10% de probabilidade; e as variáveis margem de garantia (MG) e rentabilidade do patrimônio líquido (RP) não foram significativas ([Quadro 2](#)).

Tabela 2 - Influência das variáveis financeiras de análise de empresas de café em Minas Gerais, 1994-1999

Ano	Variável	Unidade	Valor
1994	Sobras	38	279,3-0,63
	Margem de Garantia	valor	0,01
	Endividamento Total	%	4,12
	Rentabilidade sobre Vendas	%	2,00
	Endividamento Líquido	%	2,00
	Rentabilidade do P.L.	valor	0,01
1995	Sobras	38	279,3-0,63
	Margem de Garantia	valor	0,01
	Endividamento Total	%	2,00
	Rentabilidade sobre Vendas	%	2,00
	Endividamento Líquido	%	2,00
	Rentabilidade do P.L.	valor	0,01
1996	Sobras	38	279,3-0,63
	Margem de Garantia	valor	0,01
	Endividamento Total	%	2,00
	Rentabilidade sobre Vendas	%	2,00
	Endividamento Líquido	%	2,00
	Rentabilidade do P.L.	valor	0,01
1997	Sobras	38	279,3-0,63
	Margem de Garantia	valor	0,01
	Endividamento Total	%	2,00
	Rentabilidade sobre Vendas	%	2,00
	Endividamento Líquido	%	2,00
	Rentabilidade do P.L.	valor	0,01
1998	Sobras	38	279,3-0,63
	Margem de Garantia	valor	0,01
	Endividamento Total	%	2,00
	Rentabilidade sobre Vendas	%	2,00
	Endividamento Líquido	%	2,00
	Rentabilidade do P.L.	valor	0,01
1999	Sobras	38	279,3-0,63
	Margem de Garantia	valor	0,01
	Endividamento Total	%	2,00
	Rentabilidade sobre Vendas	%	2,00
	Endividamento Líquido	%	2,00
	Rentabilidade do P.L.	valor	0,01

Quadro 2 - Clique para ampliar

O coeficiente da variável margem de garantia não foi significativo a 10% de probabilidade, apesar de ter apresentado sinal coerente com o esperado. É possível que as empresas estejam aptas a pagar todas as suas obrigações a terceiros, mas, de acordo com as políticas adotadas, pode ser que o que recebem de direitos apenas cubra seus deveres, de modo a não viabilizar a ocorrência de sobras.

O coeficiente da variável rentabilidade do patrimônio líquido não foi estatisticamente significativo, o que demonstra que, no resultado encontrado, a rentabilidade do patrimônio líquido não explica a existência de sobras nas cooperativas.

A variável endividamento total foi estatisticamente significativa e possui sinal negativo coerente com o esperado, o que indica que variação de uma unidade no endividamento total causa variação em sentido contrário de 0,0121 ponto percentual na probabilidade de ocorrência de sobras, isto é, aumento no endividamento reduz a capacidade de a cooperativa gerar sobras.

O coeficiente da variável rentabilidade sobre vendas apresentou sinal coerente com o esperado e foi estatisticamente significativo, o que demonstra que, no resultado encontrado, essa variável explica a existência de sobras nas cooperativas. Esse indicador é um dos mais importantes, visto que informa que variação de uma unidade na rentabilidade sobre vendas causa variação, no mesmo sentido, de 0,37252 ponto percentual na probabilidade de ocorrência de sobras, ou seja, aumento das vendas indica melhoria nos resultados financeiros obtidos pela cooperativa, propiciando melhor indicador de rentabilidade e, sucessivamente, aumento do volume de sobras.

O parâmetro obtido do retorno dos investimentos ativos foi estatisticamente significativo, entretanto apresentou sinal contrário ao esperado. Aumento no retorno dos investimentos ativos diminui a probabilidade de ocorrência de sobras, ou seja, nas cooperativas analisadas, a capacidade de a empresa realizar resultados em relação ao total dos ativos não implica resultados positivos. De acordo com o modelo, variação de uma unidade no retorno dos investimentos ativos está associada a uma variação, em sentido contrário, de 0,15565 ponto percentual na probabilidade de ocorrência de sobras.

Neste estudo, a variável giro dos ativos foi estatisticamente significativa e a mais importante para determinar a existência de sobras nas cooperativas, uma vez que possui o maior efeito marginal, o que indica que variação de uma unidade no giro dos ativos causa uma variação, no mesmo sentido, de 0,50269 ponto percentual na probabilidade de ocorrência de sobras, apresentando sinal coerente com o esperado.

Dessa forma, constatou-se que o giro dos ativos e a rentabilidade sobre vendas foram os indicadores que se destacaram, nesta amostra de cooperativas, como os principais para explicar a ocorrência de sobras.

Os resultados encontrados estão coerentes com os de Rocha (1999), que afirmou que os produtores, cujas margens por unidade de produção estão cada vez mais limitadas, vão priorizar sua própria remuneração em detrimento do crescimento da cooperativa. Nesse sentido, é de extrema importância que a direção da cooperativa esteja atenta ao giro dos ativos, de modo que facilite a situação do produtor diante

de sua cooperativa, pois, cada vez que dá um giro no ativo em relação às vendas, acumulam-se sobras.

Segundo Rocha (1999), a solidariedade e a educação no sistema cooperativista têm papel importante, mas o aspecto econômico é fundamental. "O sucesso ou fracasso de uma cooperativa depende de sua capacidade de realizar sua função econômica".

Nesse sentido, é importante que o endividamento esteja sempre sendo analisado pela diretoria das cooperativas, pois esta possui relação inversa com a ocorrência de sobras. É importante destacar que, na maioria das vezes, as empresas necessitam obter recursos de terceiros para auxiliar seus gastos e investimentos, prática normal. Benetti (1985) relatou que muitas cooperativas no Rio Grande do Sul, em meados da década de 70, promoveram o crescimento via endividamento. No entanto, não conseguiram resultados positivos, razão por que tiveram de renegociar a dívida. Destaca-se, também, que as empresas devem analisar as taxas de juros com as quais estão sendo concedidos os empréstimos, uma vez que é importante que o retorno desse investimento seja superior a essa taxa, pois, se assim não o for, provavelmente a empresa também incorrerá em prejuízos com essa transação.

De modo geral, pode-se perceber que as cooperativas analisadas neste modelo concentram sua atuação nas estratégias de vendas, pois o giro dos ativos da empresa é fundamental para viabilizar a ocorrência de sobras, o que também reflete no indicador de rentabilidade sobre vendas. Essa rentabilidade, além de ser vislumbrada pelas estratégias de vendas, é auxiliada por um controle de custos e despesas. No entanto, essas estratégias de vendas são acompanhadas por políticas de controle de capital de terceiros que refletem a questão do endividamento da empresa.

Com relação às estratégias de vendas, Kotler (1996) enfatizou que planejamento, administração e desenvolvimento da força de vendas, objetivos, estratégia, estrutura, tamanho, remuneração, recrutamento e seleção, treinamento, direção, motivação, avaliação, habilidades de negociação e habilidades na construção de relacionamento são etapas essenciais para que as empresas determinem seu potencial de vendas. Além dessas etapas, as empresas podem formular estratégias de acordo com seu estilo empresarial, que podem ter orientação para o cliente, para a solução de problemas na empresa, para as técnicas de vendas e para o produto, entre outros.

Dado que neste trabalho foram utilizados os indicadores financeiros como objeto de análise, essas particularidades com relação a quais políticas e estilos adotados pela empresa, assim como a especificação de como foram conduzidas as estratégias de vendas nas cooperativas em questão, não puderam ser apuradas.

## 6. Conclusão

As maiores cooperativas de cafeicultores do Estado de Minas Gerais tiveram grandes diferenças em suas estruturas financeiras, pois foram constatadas expressivas variações entre os indicadores financeiros dessas cooperativas. Entretanto, apesar dessas variações, o modelo *Logit*, utilizado para verificar a ocorrência ou não de sobras, apresentou bom ajustamento, ou seja, os indicadores giro dos ativos, rentabilidade sobre vendas, endividamento total e retorno dos investimentos ativos foram importantes para explicar a ocorrência de sobras, e 86,11% das observações foram previstas corretamente.

Os indicadores que apresentaram maior representatividade para ocorrência de sobras foram o giro dos ativos e a rentabilidade sobre vendas, que são refletidos pelas estratégias de vendas dessas cooperativas. No mercado de café, é essencial que esse tipo de estratégia seja bem elaborado, com vistas a determinar os objetivos a serem alcançados, desenvolver a habilidade de negociação, encontrar um mercado potencial e atingir um padrão de qualidade do produto compatível com as exigências dos consumidores, entre outros fatores exigidos pelos demandantes, uma vez que esse produto é, geralmente, comercializado *in natura*.

Destaca-se que, além dos fatores financeiros e das estratégias de vendas do café, é fundamental que a administração seja condizente com os interesses dos associados, buscando crescimento global enquanto empresa e rentabilidade individual aos produtores, atingindo, assim, os objetivos econômicos e sociais do sistema cooperativista.

Ressalta-se que essas análises não constituem um parecer final, pois necessitaria de maior número de cooperativas de cafeicultores que reflitam a real situação das cooperativas mineiras, bem como de avaliar as estratégias financeiras que estão sendo adotadas por essas cooperativas.

## Referências bibliográficas

BENETTI, M. D. **Endividamento e crise no cooperativismo empresarial do Rio Grande do Sul**: análise do caso Fecotriço/Centrasul – 1975-83. Porto Alegre: FEE, 1985. 287 p. [ [Links](#) ]

RAGA, R. **Fundamentos e técnicas de administração financeira**. São Paulo: Atlas, 1994. 408 p. [ [Links](#) ]

GITMAN, L. J. **Princípios de administração financeira**. 7. ed. São Paulo: HARBRA Ltda., 1997. 841 p. [ [Links](#) ]

JANK, M. S.; NASSAR, A. M. Competitividade e globalização. In: ZYLBERSZTAJN, D.; NEVES, M. F. (Orgs.). **Economia e gestão**

**dos negócios agroalimentares.** São Paulo: Pioneira, 2000. p. 137-163. [ [Links](#) ]

KOTLER, P. **Administração de marketing** – Análise, planejamento, implementação e controle. 4. ed. São Paulo: Atlas S.A., 1996. 676 p. [ [Links](#) ]

OCEMG – Organização das Cooperativas do Estado de Minas Gerais. **Ranking** – As maiores cooperativas registradas na OCEMG de acordo com suas receitas. Disponível em: [www.ocemg.org.br](http://www.ocemg.org.br) (10/08/2001). [ [Links](#) ]

OLIVEIRA, W. H. **Análise financeira empreendedora.** Belo Horizonte: UNA – Ciências Gerenciais, 1996. 135 p. [ [Links](#) ]

OLIVEIRA JÚNIOR, C. C. **Avaliação da eficiência empresarial das cooperativas.** 3. ed. Curitiba: OCEPAR, 1996. 80 p. (Série Cooperativismo, 14). [ [Links](#) ]

PANZUTTI, R. Especificidades da empresa cooperativa agrícola: estratégia de financiamento. **Agricultura em São Paulo**, v. 44, n. 1, p. 75-118, 1997. [ [Links](#) ]

ROCHA, E. E. R. B. **O cooperativismo agrícola em transição: dilemas e perspectivas.** Campinas, SP: Universidade Estadual de Campinas, Instituto de Economia, 1999. Tese (Doutorado). [ [Links](#) ]

REQUEJO, L.M. H. Lack of monitoring of agricultural cooperatives in Brazil: evidence and prospects for improvement. In: Brazilian Congress on Information Technology in Agriculture and Agribusiness, 1 – AGROSOFT 97, Belo Horizonte. **Anais...** Belo Horizonte: [s.n.], Sep. 1997. [ [Links](#) ]

RHODEN, M. I. S. Planejamento financeiro nas pequenas e médias empresas brasileiras. **Perspectiva Econômica**, v. 28, n. 82, p.75-94, Jul./Set., 1993. [ [Links](#) ]

1 Margem de Garantia = Ativo Total/Passivo Circulante + Exigível no Longo Prazo.

2 Endividamento Total = Passivo Circulante – Exigível no longo prazo/Ativo Total.

3 Sobras AD significam as sobras antes das destinações para FATES, FRL e demais fundos que venham a existir nas cooperativas.