



O Financiamento nas Cooperativas

Matilde Joana Martins Freitas

Dissertação de Mestrado

Mestrado em Contabilidade e Finanças

Porto – 2015

**INSTITUTO SUPERIOR DE CONTABILIDADE E ADMINISTRAÇÃO DO PORTO
INSTITUTO POLITÉCNICO DO PORTO**



O Financiamento nas Cooperativas

Matilde Joana Martins Freitas

Dissertação de Mestrado
apresentada ao Instituto de Contabilidade e Administração do Porto para
a obtenção do grau de Mestre em Contabilidade e Finanças, sob
orientação da Professora Doutora Ana Maria Alves Bandeira e Professora
Doutora Deolinda Meira

Porto – 2015

INSTITUTO SUPERIOR DE CONTABILIDADE E ADMINISTRAÇÃO DO PORTO
INSTITUTO POLITÉCNICO DO PORTO

Resumo

As cooperativas, enquanto entidades pertencentes ao setor da economia social, são organizações com características próprias e distintas das sociedades comerciais, destacando-se o seu escopo mutualístico e o carácter variável do seu capital social, por confronto com o escopo lucrativo e o princípio da conservação do capital social que caracterizam as sociedades. Estas especificidades das cooperativas condicionam a obtenção de meios de financiamento por parte destas.

Em virtude do seu carácter variável, o capital social não representa uma garantia para os credores, pelo que serão as reservas, designadamente as reservas obrigatórias, que se apresentarão como o recurso financeiro de melhor qualidade na cooperativa.

Nas cooperativas são identificáveis outros instrumentos financeiros, tais como: títulos de investimento e obrigações, os resultados provenientes das operações com terceiros, que são obrigatoriamente afetados a reservas irrepatriáveis, os excedentes, os membros investidores, subsídios e benefícios fiscais.

Para além da identificação das principais fontes de financiamento, foi ainda objeto de estudo repensar os instrumentos existentes e, eventualmente, a criação de novos instrumentos de financiamento nas cooperativas.

Em termos metodológicos, a opção recaiu na conjugação de dois métodos: quantitativo e qualitativo. A técnica da investigação quantitativa selecionada para a recolha de dados, foi a base de dados, e para a investigação qualitativa as técnicas escolhidas foram a análise de conteúdo, a entrevista e o registo áudio.

Os resultados da investigação confirmam a indispensabilidade de criação de novos instrumentos de financiamento para as cooperativas. Constatou-se a necessidade de modelos de financiamento que se adaptem à finalidade mutualista da cooperativa. Demonstrou-se que a principal fonte de financiamento são os recursos internos, sob forma de reservas.

Palavras-Chave: Cooperativas, Financiamento, Instrumentos de Financiamento, Economia Social.

Abstrac

The Cooperatives, while entities belonging to the social economy sector, are organizations with own distinctive characteristics of commercial companies, standing out their mutualistic scope and variable character of its share capital, by comparison with the lucrative scope and the principle of conservation of the share capital that featuring this societies. These specific features of cooperatives condition obtaining financial resources by these.

By virtue of their character variable capital does not represent a guarantee to the lenders for what will be the reserves, including the reserve requirement, which will be presented as the financial resources of better quality in the cooperative.

Cooperatives are identified in other financial instruments, for example: investment securities and obligations, results of operations with third affected the reserve requirement, the investor members, subsidies and tax benefits.

In addition to identifying the principal sources of funding was still an object of study rethinking existing tools and eventually the creation of new fundingl instruments in cooperatives.

In terms of methodology, the choice fell on a combination of two methods: quantitative and qualitative. The selected quantitative research technique for a data collections , and qualitative research techniques were the chosen content analysis, the interview and audio recording.

The research results confirm the necessity of creating new financial instruments for cooperatives. It was noted the need for funding models that suit the mutual purpose of the cooperative sector. It has been showed that a principal souce of funding is the internal resources in the form of reserves.

Key words: Cooperatives, Finance, Funding Instruments, Social Economy

*"Não temos nas nossas mãos as soluções para todos os problemas do mundo, mas
diante de todos os problemas do mundo temos as nossas mãos."*

Poeta e filósofo, Friedrich Schiller

Agradecimentos

Às minhas orientadoras, Professora Doutora Ana Maria Bandeira e Professora Doutora Deolinda Meira, pelo apoio, disponibilidade, conhecimentos transmitidos e pela orientação científica durante a realização desta dissertação.

À minha família, pela compreensão, paciência e incentivo que ao longo deste percurso foram determinantes para a conclusão de mais um objetivo acadêmico.

A todas as Cooperativas que disponibilizaram os elementos contabilísticos necessários para a realização desta dissertação, principalmente aquelas que responderam à entrevista e dessa forma tornaram possível a realização deste estudo.

A todos os amigos, pela disponibilidade, amizade e pelo auxílio demonstrado ao longo deste percurso.

A todos, um muito obrigado...

Lista de Abreviaturas e Siglas

ACI	Aliança Cooperativa Internacional
art.	Artigo
CASES	Cooperativa António Sérgio para a Economia Social
CCoop	Código Cooperativo
Coop.	Cooperativa
CNES	Conselho Nacional para a Economia Social
CRP	Constituição da República Portuguesa
DF	Demonstrações financeiras
EBF	Estatuto dos benefícios fiscais
ESNL	Entidades do setor não lucrativo
INE	Instituto Nacional de Estatística
IRC	Imposto sobre o Rendimento de Pessoas Coletivas
LBES	Lei de Bases para a Economia Social
n.º	Número
p.	Página
RIIBES	Folha informativa da Rede de Informação do Ine em Bibliotecas do Ensino Superior
SNC	Sistema de Normalização Contabilística

Índice Geral

Resumo	iii
Abstrac.....	iv
Agradecimentos	vi
Lista de Abreviaturas e Siglas	vii
Índice Geral	viii
Índice de Gráficos.....	xi
Índice de Tabelas	xii
Índice de Equações	xiii
Introdução.....	1
1. Enquadramento e justificação do tema	1
2. Objetivos de investigação	3
3. Metodologia de investigação	4
4. Estrutura do trabalho.....	4
Parte I – Enquadramento Teórico e Estado da Arte	6
Capítulo 1 – As particularidades do regime jurídico das cooperativas	6
1.1. As cooperativas e a sua finalidade mutualista	6
1.1.1. As características da economia social	6
1.1.2. A base da economia social	7
1.1.3. As cooperativas e o seu papel na sociedade	8
1.2. Enquadramento jurídico e noção de cooperativa.....	10
1.3. O objeto social cooperativo	13
1.4. Os princípios cooperativos e o financiamento das cooperativas	14
1.5. Síntese.....	16
Capítulo 2 – Instrumentos de financiamento nas cooperativas	17
2.1. O capital social e a sua relação com o financiamento	17
2.1.1. Noção de capital social.....	17
2.1.2. Distinção entre capital social e capital mutualístico.....	18
2.1.3. A variabilidade do capital social	19
2.1.4. O impacto financeiro da variabilidade do capital social.....	21
2.1.5. Capital social mínimo.....	21
2.1.6. Funções do capital social.....	22

2.1.7. Especificidades do aumento de capital social nas cooperativas	24
2.2. O património da cooperativa como principal garantia para os credores	25
2.2.1. O regime de responsabilidade dos cooperadores pelas dívidas da cooperativa ...	25
2.2.2. As reservas como principal instrumento de garantia para os credores.....	26
2.2.2.1. Reservas obrigatórias.....	27
2.2.2.2. Reservas não obrigatórias	29
2.2.2.3. Irrepartibilidade das reservas.....	29
2.3. A joia	30
2.4. Os títulos de investimento e obrigações	31
2.5. O financiamento a partir dos resultados positivos.....	34
2.6. Os membros investidores	36
2.7. Alargamento do ramo do crédito a todo o setor cooperativo	38
2.8. O tratamento diferenciado por parte dos poderes públicos	39
2.9. Síntese.....	42
Parte II – Estudo Empírico	43
Capítulo 3 – Descrição do modelo de estudo	43
3.1. Fundamentação dos objetivos de investigação	43
3.2. Enquadramento metodológico da investigação	45
3.3. Recolha de dados	46
3.3.1. Base de dados	49
3.3.2. Análise de conteúdo.....	50
3.3.3. Entrevista.....	50
3.3.4. Registo áudio	51
3.4. Análise de dados.....	52
3.4.1. Análise económica e financeira.....	52
3.4.2. Análise Estatística com recurso ao cálculo de rácios de endividamento e rendibilidade	53
3.5. Indicadores contabilísticos das cooperativas.....	56
3.6. Síntese.....	62
Capítulo 4 – Resultados do estudo	64
4.1. Apresentação e análise dos resultados da investigação	64
4.1.1. A dificuldade de obtenção do financiamento nas cooperativas.....	64
4.1.2. As principais fontes de financiamento.....	66
4.1.3. O financiamento e o crescimento económico.....	70

4.1.4. Os novos mecanismos de financiamento.....	75
4.2. Síntese.....	77
Considerações Finais	78
1. Principais conclusões.....	78
2. Contributos da investigação.....	80
3. Limitações da investigação.....	81
4. Sugestões para futuras investigações.....	81
Referências Bibliográficas.....	82
Apêndices	88
1.1. Apêndice 1: Guião da entrevista.....	88
1.2. Apêndice 2: Declaração de gravação de voz e publicação de dados do Dr. João Higinio	90
1.3. Apêndice 3: Declaração de gravação de voz e publicação de dados do Dra. Mafalda Soares	91
1.4. Apêndice 4: Declaração de gravação de voz e publicação de dados do Dr. Fernando Martinho	92
1.5. Apêndice 5: Declaração de gravação de voz e publicação de dados do Dr. Luís Durães.....	93

Índice de Gráficos

Gráfico 1: Distribuição de cooperativas por ramos 2010.....	47
Gráfico 2: Principais fontes de financiamento - Cooperativa Agrícola Feira	67
Gráfico 3: Principais fontes de financiamento - Cooperativa Cova da Beira.....	67
Gráfico 4: Principais fontes de financiamento – Cooperativa dos Pedreiros do Porto...	68
Gráfico 5: Principais fontes de financiamento – Cooperativa HABECE	68
Gráfico 6: Principais fontes de financiamento - CERCIFEIRA.....	69
Gráfico 7: Principais fontes de financiamento - Sociedade Portuguesa Autores	69

Índice de Tabelas

Tabela 1: Distribuição de cooperativas por ramos 2010	47
Tabela 2: Modelo de recolha e tratamento de dados	48
Tabela 3: Principais Indicadores Contabilísticos.....	50
Tabela 4: Principais Indicadores Cooperativa Agrícola da Feira	57
Tabela 5: Principais Indicadores Cooperativa Agrícola Cova da Beira	58
Tabela 6: Principais Indicadores Cooperativa dos Pedreiros do Porto.....	59
Tabela 7: Principais Indicadores Cooperativa HABECE	60
Tabela 8: Principais Indicadores CERCIFEIRA	61
Tabela 9: Principais Indicadores Sociedade Portuguesa Autores.....	62
Tabela 10: Cálculo do rácio Debt to Equity Ratio	70
Tabela 11: Cálculo do rácio Autonomia Financeira	71
Tabela 12: Cálculo do rácio Solvabilidade.....	72
Tabela 13: Cálculo do rácio Rendibilidade Financeira	72
Tabela 14: Cálculo do rácio Rendibilidade Económica	73
Tabela 15: Cálculo do rácio Rendibilidade das Vendas	74

Índice de Equações

Equação 1: Debt to Equity Ratio	54
Equação 2: Rácio de Autonomia Financeira	54
Equação 3: Rácio de Solvabilidade	55
Equação 4: Rácio de Rendibilidade Financeira	55
Equação 5: Rácio de Rendibilidade Económica.....	55
Equação 6: Rácio de Rendibilidade das Vendas	56

Introdução

Na introdução, a finalidade é proporcionar uma visão geral do trabalho. Procede-se ao enquadramento e justificação do tema, apresentação dos objetivos e metodologia da investigação, etapas determinantes para a realização do estudo e, por fim, uma breve referência à estrutura do trabalho.

1. Enquadramento e justificação do tema

As cooperativas constituem o braço mais robusto da economia social, tal como resulta do artigo (art.) 4.º da *Lei de Bases para a Economia Social (LBES)*, a Lei número (n.º) 30/2013 de 8 de maio, que entrou em vigor em 8 de junho de 2013.

As cooperativas são organizações de pessoas, que visam essencialmente a satisfação das necessidades económicas dos seus membros. Assumem um papel muito relevante no desenvolvimento de regiões e contribuem positivamente para as economias nacionais. Não obstante a sua relevância, o setor cooperativo não está muito estudado (Meira, 2011).

Barros e Santos (1999) também realçam a importância do estudo do cooperativismo nas universidades, na tentativa de proporcionar um desenvolvimento sustentado do mesmo em Portugal.

Nas cooperativas, o objeto social determina e evidencia que a sua estrutura financeira é claramente distinta das sociedades em geral.

Enquanto nas cooperativas o objeto social se assume com finalidade mutualística, nas sociedades comerciais a finalidade é meramente lucrativa. Contudo, o seu escopo mutualístico não impõe nenhuma restrição à realização de operações com terceiros, sendo que a concretização de atividades com membros não cooperadores produz consequências na estrutura financeira das cooperativas.

A estrutura financeira das cooperativas assume-se como particular e distinta das sociedades comerciais, quer pelas características próprias do seu regime, quer pela necessária obediência aos princípios cooperativos.

Acresce que para a consecução dos seus objetivos, as cooperativas, tal como as sociedades comerciais, necessitam de instrumentos financeiros que auxiliem o setor a tornar-se mais eficiente.

O estudo realizado por Durán & Guadaño (2002) revelou que a estrutura financeira das cooperativas é diferente das sociedades comerciais.

O conhecimento da estrutura financeira é o ponto de partida para a melhoria das condições de acesso ao financiamento (Camilleri e Ronco, 2012).

Meira (2009) defende que para se prosseguirem os objetivos empresariais, e tendo em conta a forte pressão e concorrência dos mercados, a necessidade de atualização das tecnologias e de novos processos produtivos, se torna imprescindível a obtenção de financiamento nas cooperativas.

Desta forma a procura de novos meios de financiamento é primordial para o setor cooperativo.

O acesso ao crédito é indispensável para o financiamento das atividades operacionais e de investimento. A sua falta conduz a perdas de emprego e também à redução do número de entidades. Assim, a criação de instrumentos de financiamento adequados é condição fundamental para o crescimento económico sustentado (Almansa, 2011).

A adequação dos instrumentos de financiamento às necessidades das organizações da economia social é muito importante, na medida em que poderá estar em causa a sustentabilidade do setor não lucrativo.

Importa destacar que, ao contrário do que acontece na economia de mercado, na economia social a procura de recursos surge nos momentos de maiores dificuldades, nas épocas de crise. Ora, o acesso aos meios financeiros é ainda mais complicado nesses períodos.

Nesse sentido, é determinante um ajustamento dos modelos de financiamento às organizações do setor não lucrativo, face às organizações do setor privado (Loureiro e Silva, 2015).

As políticas de acesso, o financiamento e o crescimento das cooperativas estão intimamente relacionados e podem condicionar a viabilidade das cooperativas (Rey e Tirole, 2007).

A crise económica e financeira tornou-se numa dura tarefa de sobrevivência para as empresas, e as cooperativas não são exceção. A possível retoma financeira poderá proporcionar uma melhoria no acesso ao financiamento (Ibáñez, *et al.*, 2013).

O estudo do problema do financiamento nas entidades da economia social, no nosso caso particular das cooperativas, constitui portanto um tema de especial interesse.

2. Objetivos de investigação

Identificar as principais fontes de financiamento e avaliar a necessidade de repensar os instrumentos existentes e, eventualmente, a criação de novos instrumentos de financiamento nas cooperativas, é a principal questão de investigação deste trabalho.

As numerosas dificuldades de financiamento que as cooperativas enfrentam, podem pôr em causa a sustentabilidade económica e financeira destas entidades. Desta forma, foram definidas as seguintes questões específicas, com base na revisão de literatura realizada:

Q1: Compreender a importância e avaliar a dificuldade de obtenção do financiamento nas cooperativas.

Q2: Identificar quais as principais fontes de financiamento nas cooperativas.

Q3: Medir a relação entre o financiamento e o crescimento económico nas cooperativas.

Q4: Identificar quais os mecanismos que poderiam auxiliar as cooperativas a ultrapassar a entrave do acesso ao crédito.

3. Metodologia de investigação

A investigação concretiza-se através da análise empírica, a qual atende aos objetivos propostos. Com o intuito de identificar as principais fontes de financiamento e avaliar a necessidade de repensar os instrumentos existentes e, eventualmente, a criação de novos instrumentos de financiamento nas cooperativas, a metodologia da investigação selecionada tem por finalidade atingir os objetivos apresentados.

Por forma a serem obtidos dados e conclusões sólidas, a metodologia da investigação incidiu na conjugação de dois métodos: quantitativo e qualitativo.

As técnicas selecionadas foram a base de dados, a análise de conteúdo, a entrevista e o registo áudio. A análise de dados utilizada foi a estatística, com recurso ao cálculo de rácios de endividamento e rendibilidade.

4. Estrutura do trabalho

O trabalho é composto por quatro capítulos, que permitirão o desenvolvimento do tema: O Financiamento nas Cooperativas.

A concretização dos objetivos designados é a principal finalidade do trabalho.

Desta forma, a introdução tem por objetivo fornecer uma perspetiva global de como o trabalho se encontra estruturado, dar a conhecer o enquadramento do tema, os objetivos e as questões de investigação, a metodologia a seguir, no caso concreto, e ainda apresentar, de forma breve, a estrutura do trabalho.

O primeiro e segundo capítulos tratam da revisão da literatura. Nestes capítulos pretende-se fazer uma análise da doutrina produzida sobre o tema, o que se revelou essencial para a delimitação dos objetivos.

Nesse sentido, o primeiro capítulo é decomposto em cinco secções. Faz-se o enquadramento das cooperativas no setor da economia social, na primeira secção. As três secções seguintes abordam o enquadramento jurídico e o conceito de cooperativas, o objeto social cooperativo, e, a relação entre o financiamento e os princípios

cooperativos nas cooperativas, respetivamente. Na quinta secção, é feita uma síntese do capítulo.

No segundo capítulo, composto por nove secções, o tema em análise são os instrumentos de financiamento nas cooperativas. Desta forma, a primeira secção trata do capital social e da sua relação com o financiamento. A segunda secção diz respeito à função do património da cooperativa enquanto garantia para os credores. Nas secções seguintes evidenciam-se os principais instrumentos financeiros que as cooperativas têm a sua disposição, respetivamente: a joia, os títulos de investimento e obrigações, os resultados cooperativos e os membros investidores. Nas secções posteriores, os temas desenvolvidos são: o alargamento do ramo de crédito a todo setor cooperativo e o tratamento diferenciado por parte dos poderes públicos. Por fim, foi elaborada uma síntese do capítulo.

A metodologia da investigação consta do terceiro capítulo. Procura-se fundamentar os objetivos da investigação e, posteriormente, identifica-se a metodologia a seguir. A metodologia é sustentada na literatura e é desenvolvido o modelo de investigação. Seguidamente, apresenta-se o procedimento utilizado para a recolha de dados e a análise dos mesmos e, por fim, apresenta-se uma síntese do capítulo.

No quarto capítulo apresentam-se os resultados do estudo. Em conformidade com os objetivos propostos foi possível identificar as principais fontes de financiamento nas cooperativas e constatar a necessidade de novos instrumentos de financiamento.

Finalmente, são apresentadas as principais conclusões do estudo, evidenciados os contributos e as limitações deste, propondo-se algumas sugestões para investigações futuras no que respeita ao financiamento nas cooperativas.

Parte I – Enquadramento Teórico e Estado da Arte

Capítulo 1 – As particularidades do regime jurídico das cooperativas

O presente capítulo trata da revisão da literatura. A leitura de artigos científicos, livros e demais material, relacionados com tema proposto, foi o ponto de partida para a delimitação e tratamento do objetivo deste trabalho. O intuito foi fazer uma revisão à informação já exposta por vários autores, como suporte à determinação da principal questão de investigação e das questões específicas.

Composto por cinco secções, neste capítulo o objetivo foi estabelecer a relação entre as cooperativas e a economia social e analisar o regime jurídico das cooperativas. Assim, a primeira secção trata a finalidade mutualista das cooperativas enquanto entidades pertencentes à economia social. Nas três secções seguintes procede-se ao enquadramento jurídico e a noção de cooperativas, clarifica-se o objeto social cooperativo, e por fim analisa-se a relação entre o financiamento e os princípios cooperativos, respetivamente. Na quinta secção, é feita uma síntese do capítulo.

1.1. As cooperativas e a sua finalidade mutualista

1.1.1. As características da economia social

Quando se fala em economia social é costume que se pense logo em entidades sem fins lucrativos. No entanto, é necessário fazer uma distinção entre aquilo que são organizações que vivem de doações e subvenções, daquelas que geram a sua própria receita, resultante da sua atividade operacional, mas que também não têm fim lucrativo (Levi, 2006).

Franco & Raja (2014) consideram que as organizações sem fins lucrativos não são imunes à necessidade de gestão, a sua finalidade não é maximizar o lucro, mas antes a realização de objetivos sociais.

Nesse contexto, o Conselho Nacional para a Economia Social (CNES) identifica as seguintes características: “*não são públicas; estão organizadas formalmente; possuem autonomia de decisão; a filiação nelas é livre; a eventual distribuição de excedentes entre os filiados/usuários não é feita proporcionalmente ao capital ou quotizações dos membros, mas sim em função da sua actividade ou participação no seio da organização; a actividade económica visa satisfazer as necessidades dos seus filiados e o funcionamento interno rege-se por princípios democráticos*”.

Assim, no que respeita às entidades pertencentes à economia social, e de acordo com a LBES¹, no seu art. 4.º, são identificadas: “*a) cooperativas; b) associações mutualistas; c) Misericórdias; d) fundações; e) instituições particulares de solidariedade social não abrangidas pelas alíneas anteriores; f) associações com fins altruísticos que atuem no âmbito cultural, recreativo, do desporto e do desenvolvimento local; g) entidades abrangidas pelos subsectores comunitário e autogestionário, integrados nos termos da CRP no setor cooperativo e social; h) outras entidades dotadas de personalidade jurídica, que respeitem os princípios orientadores da economia social, previstos no art. 5.º da LBES, e que constem da base de dados da economia social*”.

1.1.2. A base da economia social

O agravamento das desigualdades sociais tem assumido nos últimos anos maior expressão, consequência da crise mundial vivida, e em Portugal o setor apresenta grandes fragilidades tanto ao nível de recursos técnicos, como financeiros. O aumento do desemprego, a redução de salários, a exclusão social, geram um conseqüente agravamento das condições de vida e, por esse motivo, atualmente, é dada maior relevância à economia social (Silva, 2010).

Desta forma, importa referir a reflexão feita pelo Prémio Nobel de Economia (2001), Joseph E. Stiglitz: “*Para a maior parte do mundo, a globalização, como tem sido conduzida, assemelha-se a um pacto com o demónio. Algumas pessoas ficam mais ricas, as estatísticas do PIB pelo valor que possam ter aparentam melhoras, mas o modo de vida e os valores básicos da sociedade ficam ameaçados. Isto não é como*

¹ Lei n.º 30/2013 de 8 de maio, que entrou em vigor em 8 de junho de 2013.

deveria ser" (Folha informativa da Rede de Informação do Ine em Bibliotecas do Ensino Superior (RIIBES) – n.º 43, 2013, página (p.) 8).

A economia social assume cada vez mais maior relevância no que respeita ao interesse dos cidadãos em geral. Ela é capaz de satisfazer e proporcionar serviços que eram anteriormente concretizados pelo setor público, setor este que diminuiu-o, e até mesmo tem sido incapaz, nos últimos anos, de dar resposta às necessidades sociais (saúde, assistência social, a integração de grupos marginalizados, entre outros). No entanto, não é correto partir do princípio de que as entidades da economia social irão continuar a trabalhar com base em valores como a justiça e inclusão social. A concorrência, a pressão para a sobrevivência são algumas das causas apontadas para o possível afastamento dos princípios pelos quais se regem as organizações da economia social (Borzaga e Fazzi, 2014).

1.1.3. As cooperativas e o seu papel na sociedade

O cooperativismo terá surgido no final do século XVIII e início do século XIX. Os primeiros movimentos operários terão emergido com os agricultores e camponeses, sendo que só mais tarde se verificaram em outros segmentos. Eram organizações movidas pelo impulso da cooperação. O objetivo não era o lucro, mas antes o benefício dos cooperadores. A concorrência, a vontade de não ficar sujeito às vontades de outros, a solidariedade social e a tentativa de resolução de problemas conjunturais, foram alguns dos motivos que proporcionam a criação das cooperativas (Namorado, 2005a).

As cooperativas podem contribuir diretamente para o desenvolvimento de uma comunidade de baixos rendimentos, retirando pessoas da pobreza, dinamizando localidades. Através da junção dos seus recursos disponíveis podem criar a possibilidade de exercer força no mercado, o que naturalmente traz um retorno maior para os seus cooperadores, e conseqüentemente promove a melhoria das condições sociais, económicas, as relações de confiança e de bem-estar em geral (Majee e Hoyt, 2011).

Na opinião de Thomas (2004), as cooperativas podem desempenhar um papel dinamizador no desenvolvimento das localidades, pois proporcionam criação de

emprego, integração de pessoas com deficiência no mundo do trabalho e promovem o crescimento da economia social.

As cooperativas contribuem para a diminuição do desemprego, promovem a valorização de determinadas regiões, auxiliam as comunidades através da implementação de medidas sociais. Em Portugal são diversos os ramos cooperativos existentes, tais como: artesanato, agricultura, pesca, construção e edificação, comercialização, crédito, entre outros (art. 4.º do Código Cooperativo (CCoop)) - Lei n.º 119/2015, de 31 de agosto, que entrou em vigor em 30 de setembro de 2015 e que revogou a Lei n.º 51/96, de 7 de setembro²). De acordo com Barros (2003), o setor cooperativo tem um grande potencial de crescimento em Portugal (Peñalver, *et al.*, 2012).

Num contexto de globalização e face à evolução da sociedade, importa referir que as cooperativas também estão sujeitas a mudanças e têm de enfrentar os problemas da atualidade com ajuda e o envolvimento de todos os cooperadores (Namorado, 1999). O contexto capitalista em que sempre estiveram inseridas, é uma dificuldade que as mesmas têm de enfrentar para que mantenham consistência naquilo que são os seus objetivos. Pois, já referia Namorado (1999, p. 3): *“as cooperativas só podem contribuir positivamente para o desenvolvimento social se permanecerem fiéis a si próprias”*.

Desta forma, é possível afirmar que as cooperativas seguem um conjunto de princípios que divergem das sociedades comerciais e das capitalistas (Ibáñez, *et al.*, 2013).

O conjunto de princípios cooperativos determina as especificidades deste setor, nomeadamente ao nível organizacional, ao nível de funcionamento e ainda o seu regime económico. Nesse sentido, a eficiência económica das cooperativas sai prejudicada face a outras formas de sociedades, em que o poder de decisão, na gestão da empresa, é determinado em função da percentagem de participação no capital (Meira, 2009).

A globalização e internacionalização dos mercados proporcionaram a conversão de algumas cooperativas em multinacionais. Atendendo a que as cooperativas são organizações de pessoas que se regem por determinados princípios, em ambiente

² Esta Lei tinha sido alterada pelo DL n.º 343/98, de 6 de novembro; pelo DL n.º 131/99, de 21 de abril; pelo DL n.º 108/2001, de 6 de abril; pelo DL n.º 204/2004, de 19 de agosto; pelo DL n.º 76-A/2006, de 29 de março e pelo DL n.º 282/2009, de 7 de outubro.

multinacional a manutenção de tais ideais é uma questão de difícil resposta. No entanto, a expansão pode ser muito positiva pois é a possibilidade da conquista de novos mercados, novos negócios e novas oportunidades (Errasti, 2014).

A confiança é um dos princípios fundamentais para os serviços sociais de qualidade. O declínio de tal confiança é notório nos últimos anos. Foi constatado que um fator que contribui para o restauro dessa confiança é o acesso à informação. Assim, evidencia-se que o conhecimento dos valores e princípios cooperativos, a formação, a participação na resolução de problemas, são alguns dos fatores que contribuíram para o aumento da confiança entre os membros das cooperativas (Majee e Hoyt, 2009).

1.2. Enquadramento jurídico e noção de cooperativa

Em Portugal, as cooperativas gozam de proteção na Constituição da República Portuguesa (CRP), num conjunto de princípios, como o princípio da coexistência dos três setores (público, privado, e cooperativo e social) consagrado no art. 82.º, o princípio da liberdade de iniciativa cooperativa art. 61.º, o princípio da proteção do setor cooperativo e social art. 80.º, o princípio da obrigação do Estado estimular e apoiar a criação de cooperativas art. 85.º, e o princípio da conformidade com os princípios cooperativos da Aliança Cooperativa Internacional (ACI³) consagrado no art. 61.º, n.º 2 (Meira, 2011).

De entre estes princípios destacaremos dois:

- o *princípio da coexistência dos três setores*, consagrado no art. 82.º, garante a coexistência de três setores económicos — o setor público, o setor privado, e o setor cooperativo e social —, no mesmo plano e com a mesma dignidade constitucional, enquanto estruturas necessárias de um modelo económico consagrado constitucionalmente e que podemos caracterizar como sendo de uma economia social de mercado;
- o *princípio da proteção do setor cooperativo e social*, na decorrência do qual o art. 85.º consagra, no seu n.º 1, o estímulo e o apoio à criação e à atividade

³ ACI é uma organização mundial de cooperativas que visa preservar e defender os valores cooperativos. Fonte ACI

das cooperativas, afirmando que “o Estado estimula e apoia a criação e a atividade de cooperativas” e, no seu n.º 2, garante que “a lei definirá os benefícios fiscais e financeiros das cooperativas, bem como condições mais favoráveis à obtenção de crédito e auxílio técnico” (Meira,2011).

As cooperativas são também abrangidas pelo regime previsto na Lei n.º 30/2013, de 8 de maio (LBES). Assim, nos termos do art. 4.º da LBES, “*integram a Economia Social, nomeadamente, as seguintes entidades, desde que constituídas em território nacional: a) cooperativas (...)*”. Tal significa, que enquanto entidades da economia social, as cooperativas desenvolvem atividades económico-sociais que “*têm por finalidade prosseguir o interesse geral da sociedade, quer diretamente quer através da prossecução dos interesses dos seus membros, utilizadores e beneficiários, quando socialmente relevantes*” (art. 2.º da LBES). Enquanto tais, estão, ainda, sujeitas a um conjunto de princípios orientadores constantes do art. 5.º da LBES, a saber: atividades de acordo com os seguintes princípios orientadores: “*a) o primado da pessoa e dos objetivos sociais; b) a adesão e participação livre e voluntária; c) o controlo democrático dos respetivos órgãos pelos seus membros; d) a conciliação entre o interesse dos membros, utilizadores ou beneficiários e o interesse geral; e) o respeito pelos valores da solidariedade, da igualdade e não discriminação, da coesão social, da justiça e da equidade, da transparência, da responsabilidade individual e social partilhada e da subsidiariedade; f) a gestão autónoma e independente das autoridades públicas e de quaisquer outras entidades exteriores à economia social; g) a afetação dos excedentes à prossecução dos fins das entidades da economia social de acordo com o interesse geral, sem prejuízo do respeito pela especificidade da distribuição dos excedentes, própria da natureza e do substrato de cada entidade da economia social, constitucionalmente consagrada*” (Meira, 2013).

No plano da legislação ordinária, destaca-se o regime previsto no CCoop⁴. É de referir, igualmente, os doze diplomas legais que regem cada um dos doze ramos cooperativos. Nos termos do art. 4.º do CCoop, os ramos hoje existentes em Portugal são: consumidores; comercialização; agrícola; crédito; habitação e construção; produção operária; artesanato; pescas; cultura; serviços; ensino; solidariedade social, admitindo-

⁴ Lei n.º 119/2015, de 31 de agosto, que entrou em vigor em 30 de setembro de 2015.

se, expressamente, que uma cooperativa abranja atividades próprias de vários ramos⁵. Será, sobretudo, no âmbito do CCoop e da legislação complementar que centraremos o nosso estudo.

A noção de cooperativa consta do art. 2º do CCoop, a qual se inspirou na definição⁶ da ACI nos termos da qual *“Uma cooperativa é uma associação autónoma de pessoas unidas voluntariamente para satisfazer as suas necessidades económicas, sociais e culturais comuns e aspirações através de uma empresa de propriedade conjunta e democraticamente gerida”*.

No mesmo sentido, art.º 2 do CCoop dispõe que: *“As cooperativas são pessoas coletivas autónomas, de livre constituição, de capital e composição variáveis, que, através da cooperação e entreaajuda dos seus membros, com obediência aos princípios cooperativos, visam, sem fins lucrativos, a satisfação das necessidades e aspirações económicas, sociais ou culturais daqueles”*.

Nessa conformidade, é possível destacar que ambos os conceitos, quer a noção descrita no art.º 2 do CCoop quer a noção da ACI, estão intimamente relacionadas.

Acerca da noção evidenciada pelo art.º 2 do CCoop, Meira (2009) conclui que são quatro as principais características das cooperativas: *“a variabilidade do capital social”, “a variabilidade da composição societária”, “objeto social da cooperativa” e “o modo de gestão da empresa cooperativa”*.

Meira (2009, p. 40) considera, ainda, que, da noção de cooperativa que consta do art.º 2 do CCoop, é possível evidenciar: *“a importância das relações entre cooperadores e a cooperativa” e ainda “o facto de a cooperativa não se destinar a fazer frutificar um capital, mas sim a responder à satisfação de necessidades dos cooperadores que constituem a cooperativa, as quais variam de ramo para ramo”*.

⁵ Decreto-Lei n.º 335/99, de 20 de agosto (cooperativas agrícolas); Decreto-Lei n.º 523/99, de 10 de dezembro (cooperativas de comercialização); Decreto-Lei n.º 522/99, de 10 de dezembro (cooperativas de consumo); Decreto-Lei n.º 24/91, de 11 de janeiro, com as alterações do: Decreto-Lei n.º 230/95, de 12 de setembro; Decreto-Lei n.º 320/97, de 25 de novembro; Decreto-Lei n.º 102/99, de 31 de março; e do Decreto-Lei n.º 142/2009, de 16 de Junho (cooperativas de crédito); Decreto-Lei n.º 313/81, de 19 de novembro (cooperativas culturais); Decreto-Lei n.º 441-A/82, de 6 de novembro (cooperativas de ensino); Decreto-Lei n.º 502/99, de 19 de novembro (cooperativas de habitação e construção); Decreto-Lei n.º 312/81, de 18 de novembro (cooperativas de pescas); Decreto-Lei n.º 309/81, de 16 de novembro (cooperativas de produção operária); Decreto-Lei n.º 323/81, de 4 de dezembro (cooperativas de serviços); Decreto-Lei n.º 7/98, de 15 de janeiro (cooperativas de solidariedade social).

⁶ International Co-operative Alliance (2014). *Co-operative identity, values & principles*. Consultado em 22 de novembro de 2014, disponível em: <http://ica.coop/en/whats-co-op/co-operative-identity-values-principles>

1.3. O objeto social cooperativo

O objeto social das cooperativas está diretamente relacionado com a sua finalidade mutualista. A satisfação das necessidades económicas, sociais ou culturais dos cooperadores é a base para o desenvolvimento da atividade económica das cooperativas (Meira e Ramos, 2014).

De facto, da definição de cooperativa constante do art. 2.º do CCoop resulta que as cooperativas visam satisfazer as necessidades dos seus membros, ou seja, os membros são os destinatários principais da atividade económica e social das cooperativas. É o chamado escopo mutualístico das cooperativas, sendo este escopo que permite distinguir claramente as cooperativas das entidades lucrativas, designadamente das sociedades comerciais. As cooperativas operam com os seus membros, desenvolvendo uma atividade com vista à satisfação das necessidades destes (Meira, 2009).

Nesta atividade desenvolvida pelas cooperativas, os cooperadores participam “*prestando o trabalho ou serviço que lhes competir*”, conforme dispõe o art. 22.º, n.º 2, al. c) do CCoop.

Na decorrência do escopo mutualístico da cooperativa, o cooperador assume a obrigação de participar na atividade da cooperativa, ou seja, as cooperativas operam com os seus membros, no âmbito de uma atividade que a eles se dirige e na qual participam cooperando, a que chamamos atividade cooperativizada (Vasserot e Rubio, 2006).

Contudo, apesar da sua atividade se desenvolver principalmente com os seus membros, as cooperativas podem igualmente desenvolver a atividade com terceiros não cooperadores (art. 2.º n.º 2 do CCoop), o que efetivamente é muito importante ao nível económico (Meira e Ramos, 2014).

No entanto, os resultados das operações com terceiros não podem retornar aos cooperadores (art. 100.º do CCoop), devendo ser afetados a reservas obrigatórias. Por sua vez, essas reservas obrigatórias não podem ser distribuídas pelos cooperadores, conforme disposto no art. 99.º do CCoop (Meira, 2010).

1.4. Os princípios cooperativos e o financiamento das cooperativas

As cooperativas, aquando da sua constituição e no decurso do seu funcionamento, devem obedecer aos princípios cooperativos, consagrados no art. 3.º do CCoop. A obediência obrigatória também está plasmada na CRP, nos arts. 61.º n.º 2 e no art. 82.º n.º 4 a). De evidenciar, ainda, que o não cumprimento de tais princípios pode mesmo colocar em causa a continuidade da cooperativa, conforme o disposto no art. 112.º n.º 1 h) do CCoop (Meira e Ramos, 2014).

Os princípios cooperativos são fundamentais para a compreensão do fenómeno cooperativo (Meira, 2009).

Os princípios cooperativos são sete e, são definidos pela ACI da seguinte forma:

1º Princípio - Adesão voluntária e livre

“As cooperativas são organizações voluntárias, abertas a todas as pessoas aptas a utilizar os seus serviços e dispostas a assumir as responsabilidades de membro, sem discriminações de sexo, sociais, políticas, raciais ou religiosas”.

2º Princípio - Gestão democrática pelos membros

“As cooperativas são organizações democráticas geridas pelos seus membros, os quais participam ativamente na formulação das suas políticas e na tomada de decisões. Os homens e as mulheres que exerçam funções como representantes eleitos são responsáveis perante o conjunto dos membros que os elegeram. Nas cooperativas do primeiro grau, os membros têm iguais direitos de voto (um membro, um voto), estando as cooperativas de outros graus organizadas também de uma forma democrática”.

3º Princípio - Participação económica dos membros

“Os membros contribuem equitativamente para o capital das suas cooperativas e controlam -no democraticamente. Pelo menos parte desse capital é, normalmente, propriedade comum da cooperativa. Os cooperadores, habitualmente, recebem, se for caso disso, uma remuneração limitada, pelo capital subscrito como condição para serem membros. Os cooperadores destinam os excedentes a um ou mais dos objetivos seguintes: desenvolvimento das suas cooperativas, eventualmente através da criação de

reservas, parte das quais, pelo menos, é indivisível; benefício dos membros na proporção das suas transações com a cooperativa; apoio a outras atividades aprovadas pelos membros”.

4º Princípio - Autonomia e independência

“As cooperativas são organizações autônomas de entreatajuda, controladas pelos seus membros. No caso de entrarem em acordos com outras organizações, incluindo os governos, ou de recorrerem a capitais externos, devem fazê-lo de modo a que fique assegurado o controlo democrático pelos seus membros e se mantenha a sua autonomia como cooperativas”.

5º Princípio - Educação, formação e informação

“As cooperativas promovem a educação e a formação dos seus membros, dos representantes eleitos, dos dirigentes e dos trabalhadores, de modo a que possam contribuir eficazmente para o desenvolvimento das suas cooperativas. Elas devem informar o grande público particularmente, os jovens e os líderes de opinião, sobre a natureza e as vantagens da cooperação”.

6º Princípio – Intercooperação

“As cooperativas servem os seus membros mais eficazmente e dão mais força ao movimento cooperativo, trabalhando em conjunto, através de estruturas locais, regionais, nacionais e internacionais”.

7º Princípio - Interesse pela comunidade

“As cooperativas trabalham para o desenvolvimento sustentável das suas comunidades, através de políticas aprovadas pelos membros”.

Importa destacar que a necessária obediência aos princípios cooperativos poderá influenciar o acesso ao financiamento nas cooperativas.

Na opinião de Meira (2009), o *Princípio da adesão voluntária e livre* limita diretamente a estrutura financeira, e mesmo produtiva, do setor cooperativo, pois decorre deste princípio a variabilidade a que fica sujeito o capital social e mesmo o número de cooperadores.

O *Princípio da gestão democrática pelos membros*, também, condiciona negativamente o financiamento da atividade cooperativa. De facto, a regra um membro um voto não estimula a participação económica do cooperador, pois o seu poder de decisão não é determinado pela sua participação no capital social.

Meira & Ramos (2014) realçam a importância da “*adaptação dos princípios cooperativos às novas necessidades do mercado*”, justificada, fundamentalmente, no que se refere à necessidade de novos instrumentos de financiamento.

1.5. Síntese

Sucintamente é possível concluir que as cooperativas, enquanto entidades da economia social, desempenham na sociedade um papel determinante no que respeita ao desenvolvimento das comunidades.

A noção de cooperativa evidencia as particularidades do setor: variabilidade do capital social, a variabilidade da sua composição, o objeto social e a forma de gestão. O seu conceito salienta, também, a necessária obediência aos princípios cooperativos.

A obediência aos princípios cooperativos poderá condicionar o acesso ao financiamento, na medida em que o *Princípio da adesão voluntária e livre* sujeita o capital social à variabilidade e o *Princípio da gestão democrática pelos membros* não estimula a participação económica do cooperador, atendendo à regra um membro um voto.

Importa, ainda, referir que o objeto social cooperativo, que está diretamente relacionado com a sua finalidade mutualista, comporta duas dimensões: económica e social.

O próximo capítulo trata o estado da arte quanto aos instrumentos de financiamento nas cooperativas.

Capítulo 2 – Instrumentos de financiamento nas cooperativas

Para o bom desenvolvimento de uma cooperativa, assim como para qualquer entidade em geral, para o sucesso ou mesmo para o fracasso, um fator essencial é o acesso ao capital (Xiaomei e Tao, 2010).

Este capítulo subdivide-se em nove secções. Em primeiro lugar estabelece-se a relação do capital social com o financiamento, concretamente pretende-se averiguar se o capital social pode, ou não, ser considerado um instrumento de financiamento, quais as suas limitações e particularidades. De seguida, na segunda secção avalia-se em que medida o património da cooperativa funciona como garantia para os credores. Nas secções seguintes a investigação incide sobre o estudo dos principais instrumentos financeiros à disposição das cooperativas, nomeadamente: a joia, os títulos de investimento e obrigações, os resultados cooperativos e os membros investidores. Por fim, procura-se identificar alternativas de financiamento, que já constam da literatura, para o setor cooperativo, designadamente: alargamento do ramo do crédito, o financiamento por via de subsídios e demais benefícios e outras formas de financiamento.

2.1. O capital social e a sua relação com o financiamento

2.1.1. Noção de capital social

O capital social é reconhecido como um valor contabilístico, que corresponde à soma das entradas dos cooperadores. A propósito desta noção, Meira (2009, p. 342) esclarece, que o capital social poderá ser analisado atendendo a duas vertentes: “*capital social nominal cooperativo – o capital social constante do pacto, representando a soma dos valores nominais das entradas dos sócios*” e o “*capital social real – constituído por uma massa de bens, que é uma fracção ideal do património líquido e que se destina a cobrir o valor do capital social nominal*”.

O capital social deve ser definido nos estatutos (art. 16.º f) do CCoop) e os cooperadores só adquirem a qualidade de membros após a realização de entrada para o capital social (art. 83.º do CCoop).

O capital social não se pode considerar como fonte de financiamento segura, quer pelo risco da variabilidade, quer pela possibilidade que o cooperador tem em diferir a realização da sua entrada (art. 84.º do CCoop), podendo condicionar o arranque da atividade cooperativa. Acresce, ainda, que Meira (2009) considera que o capital social *“é um elemento instrumental e não essencial na cooperativa”*.

O capital social assume caráter instrumental na medida em que se é verdade que no início de funcionamento da atividade as cooperativas necessitam de recursos financeiros, que se concretizam por via das entradas dos cooperadores (art. 81.º e 83.º do CCoop), também é verdade que a realização destas entradas não é suficiente para se adquirir a qualidade de cooperador. Efetivamente, tendo em conta o escopo mutualístico das cooperativas, acima mencionado, é condição essencial de aquisição da qualidade de cooperador a participação na atividade da cooperativa (art. 22.º n.º 2 c) do CCoop).

Aos cooperadores não cabe só a responsabilidade pela realização da entrada do capital na cooperativa, mas também uma participação ativa na atividade da cooperativa (Meira, 2009).

Ora, se o capital social assume caráter instrumental o mesmo não se passa com o património social.

Meira & Ramos (2014, p. 85) evidenciam a distinção entre o capital social e o património social. No que respeita ao património social, *“a cooperativa terá um património, autónomo, distinto do património dos seus membros e constituído pelos direitos e obrigações suscetíveis de avaliação pecuniária, dos quais ele é titular”*.

2.1.2. Distinção entre capital social e capital mutualístico

A realização do objeto social da cooperativa implica que os cooperadores forneçam bens ou prestem serviços à cooperativa, para além da necessária obrigação de entrada para o capital da cooperativa. Ao conjunto de fatores trazidos pelos cooperadores para a cooperativa, no âmbito da sua participação na atividade cooperativa, chama a doutrina *capital mutualístico ou massa de gestão económica* (Meira, 2009).

De facto, a realização do objeto social da cooperativa implica que os cooperadores entreguem bens ou produtos à cooperativa (é o caso de uma cooperativa agrícola);

produzam bens ou prestem serviços no seio da cooperativa (é o caso das cooperativas de trabalho e das cooperativas de prestadores de serviços); ou paguem à cooperativa pelos bens ou serviços que recebem da mesma (é o caso das cooperativas de consumo, das cooperativas de utentes de serviços ou das cooperativas de habitação) (Meira, 2015).

Este capital mutualístico será “*integrado por valores patrimoniais que a cooperativa emprega como capital circulante no exercício económico e que lhe permitem planificar uma atividade empresarial muito superior à que lhe permitiria o seu capital social e reservas*” (Chuliá, 1994, p. 305).

A *massa de gestão económica* corresponderá, então, ao conjunto de entregas que os cooperadores fazem à cooperativa para por ela serem geridos, podendo consistir em dinheiro, bens ou prestação de serviços. Estas entregas, que serão geridas pela cooperativa, constituem meios com os quais a cooperativa conta para desenvolver a sua atividade (Meira, 2015).

2.1.3. A variabilidade do capital social

A grande especificidade do capital social nas cooperativas é a sua variabilidade, a qual resulta da liberdade dos cooperadores se poderem demitir da cooperativa (art. 24.º do CCoop), e conseqüentemente poderem reaver a sua entrada de capital (Revuelta, 2015).

De acordo com Meira (2011), o *Princípio da adesão voluntária e livre* (art. 3.º do CCoop) consagra a liberdade na saída de qualquer cooperador e a voluntariedade na sua adesão à cooperativa. Daqui resulta que, ao contrário das sociedades comerciais, o cooperador para se associar à cooperativa não necessita de adquirir a participação de outro cooperador, ou mesmo de esperar que a cooperativa realize um aumento de capital. Assim sendo, se o cooperador decidir retirar-se tem toda a liberdade para o fazer.

Desta liberdade de saída do cooperador, da cooperativa, decorre o direito ao reembolso da sua entrada de capital (art. 89.º do CCoop). É importante evidenciar os efeitos económicos que este reembolso produz ao nível da estrutura financeira e da atividade da cooperativa uma vez que por esta via o capital social se torna variável (Meira, 2009).

Nesse contexto, Meira & Ramos (2014) destacam que o reconhecimento da variabilidade do capital social está, também, previsto na noção de cooperativa constante no art. 2.º do CCoop: *“As cooperativas são pessoas colectivas autónomas, de livre constituição, de capital e composição variáveis...”*.

Simultaneamente, a variabilidade do capital está consagrada no art. 81.º n.º 1 do CCoop: *“O capital social, resultante das entradas subscritas em cada momento, é variável”*.

As mesmas autoras destacam a importância em traçar um ponto de equilíbrio entre os dois interesses que decorrem da variabilidade do capital social: *“o interesse da cooperativa em não ver diminuído o seu número de membros”* e *“liberdade de o cooperador abandonar a cooperativa quando esta já não responder aos objectivos que justificaram, inicialmente, a sua adesão”*.

Nessa medida, importa referir o conjunto de mecanismos que constam no CCoop, com vista a atenuar as consequências do direito ao reembolso dos membros cooperadores, (Meira e Ramos 2014, p. 91):

- a) *“a possibilidade de diferir o reembolso durante um certo período de tempo”* (art. 89.º n.º 1 do CCoop);
- b) *“a possibilidade de estabelecer deduções ao direito ao reembolso”* (art. 89.º n.º 2 do CCoop);
- c) *“o estabelecimento de prazos mínimos de permanência e de regras que condicionem a saída a um aviso prévio”* (art. 24.º n.º 2 e 3 do CCoop);
- d) *“o regime de responsabilidade externa dos cooperadores”* (art. 23.º e 80.º do CCoop);
- e) *“a fixação de um capital social mínimo”* (art. 81.º n.º 2 do CCoop);
- f) *“o regime jurídico-legal definido para as reservas, designadamente para as reservas obrigatórias”* (art. 96.º e seguintes CCoop).

Nessa conformidade, interessa ainda acrescentar que as alterações impostas recentemente pelo novo CCoop introduzem uma importante modificação no que se refere ao direito de reembolso das entradas realizadas pelos cooperadores. Passa a ser prevista a possibilidade de suspensão do reembolso, nas seguintes situações:

- a) *“Os estatutos podem prever que, quando num exercício económico o montante dos títulos de capital a reembolsar supere uma determinada percentagem do montante do capital social que neles se estabeleça, o reembolso fique dependente de uma decisão do órgão de administração”* (art. 89.º n.º 3 do CCoop);
- b) *“A suspensão do reembolso deve ser fundamentada e sujeita a ratificação da assembleia geral”* (art. 89.º n.º 4 do CCoop).

2.1.4. O impacto financeiro da variabilidade do capital social

Meira (2011) considera que o risco inerente à variabilidade do capital social é a dificuldade na obtenção de financiamento externo e a possível subcapitalização a que as cooperativas estão sujeitas.

Outra consequência a destacar é a diminuição das qualidades financeiras do capital social e a insegurança que essa diminuição representa perante terceiros (Meira, 2009).

A demissão dos cooperadores pode ter um impacto financeiro muito negativo nas cooperativas, comprometendo o financiamento externo e até mesmo a sua sustentabilidade. A consequência desta demissão é a variabilidade do capital social, e por sua vez a função de garantia que podia ser atribuída ao capital sai enfraquecida (Ribeiro, 2012).

Desta forma, definir limites no que respeita ao direito ao reembolso, aquando da demissão dos cooperadores, é muito importante por forma a auxiliar o desenvolvimento cooperativo. A variabilidade a que o capital está sujeito condiciona o crescimento das cooperativas (Meira, 2011).

2.1.5. Capital social mínimo

O capital social mínimo, consagrado no art. 81.º n.º 2 do CCoop, não pode ser inferior a 1500,00 €, salvo se outro valor for definido em legislação complementar.

A função do capital social mínimo é de limitar a variabilidade a que está sujeito o capital social, evitar a subcapitalização da cooperativa e, por sua vez, representar uma garantia mínima para os interesses dos credores (Meira, 2009).

A fixação do capital social mínimo poderá, também, desempenhar uma função de produtividade, na medida em que as cooperativas, no início da sua atividade, necessitam de recursos para assegurarem a viabilidade do negócio.

No entanto, o capital social mínimo definido é na maioria das vezes um valor muito baixo, sendo todo ele gasto em despesas de constituição. Desta forma, para que o mesmo desempenhe uma função de produtividade adequada teria de ser fixado um valor mais alto. A consequência da fixação de valores elevados seria o afastamento do recurso à forma cooperativa, na medida em que atualmente já é possível constituir sociedades com apenas um euro de capital (Meira e Ramos, 2014).

Outra condicionante é a possibilidade do diferimento da obrigação da realização do capital, desde que no momento da constituição da cooperativa esteja realizado na íntegra 10% do capital social, ou desde que os estatutos prevejam essa possibilidade de adiamento (art. 84.º do CCoop) (Meira, 2009).

Em suma destaca-se que o capital social mínimo não desempenha eficientemente as suas funções de garantia e produtividade, e evidencia-se a necessidade de adequação do capital social mínimo ao objeto e dimensão das cooperativas (Meira, 2015).

2.1.6. Funções do capital social

As funções desempenhadas pelo capital social são quatro: a função organizativa, a função de produtividade, a função de garantia e função de socialização (Meira, 2009).

Atendendo ao tema em análise, o nosso estudo incidirá apenas nas funções de garantia e de produtividade.

O capital social tem uma função de garantia relativa devido à variabilidade a que o mesmo está sujeito. O seu caráter variável (art. 81.º do CCoop) enfraquece a sua função de garantia junto dos seus credores (Meira, 2009).

A mesma autora evidencia duas perspectivas, no que respeita à função de garantia do capital social: estática e dinâmica.

Assim, numa perspectiva estática, e atendendo ao *Princípio da adesão voluntária e livre*, o capital social desempenha uma função de garantia só até ao limite do capital social mínimo estatutário.

Numa perspectiva dinâmica, Meira (2011, p. 136) defende que o capital social funciona como garantia pelos seguintes motivos: *“as entradas dos sócios não serão reembolsadas integralmente, mas restituídas após serem liquidadas as perdas, na parte que corresponde ao sócio que se retira da cooperativa”* (art. 89.º n.º 2 do CCoop) pois *“na cooperativa não será possível distribuir retornos num exercício com perdas”*.

Ribeiro (2012), considera que, no caso da demissão do cooperador, a admitir-se a possibilidade de reembolso integral do valor nominal aos cooperadores sem dedução das perdas, as cooperativas podiam não ter património suficiente para satisfazer as saídas dos cooperadores.

A função de produtividade do capital social consiste na formação de uma estrutura de produção no sentido da cooperativa ter ao seu alcance meios económicos para exercer a sua atividade. Nesse sentido, o capital social é considerado um recurso financeiro de extrema importância, principalmente no momento da constituição da cooperativa (Meira, 2009).

A função de produtividade do capital social é considerada pela doutrina uma função mais importante que a função de garantia, pois, quanto melhor a sua capacidade produtiva, melhores serão os resultados, e por essa via melhores garantias os credores terão sobre a cooperativa (Domingues, 2004).

Nessa decorrência, é possível salientar que foi a função produtiva do capital social que determinou a consagração legislativa do capital social mínimo.

Certo é que para o início de qualquer atividade produtiva as cooperativas necessitam de meios financeiros que concretizem a aquisição dos meios produtivos. Contudo, destaca-se que, pelo motivo do valor do capital social mínimo ser muito baixo, torna-se insuficiente para a realização de qualquer investimento, já que na maioria das vezes é

todo ele gasto com as despesas de constituição da cooperativa, facto agravado, ainda, pela possibilidade de diferimento da realização das suas entradas (art. 84.º do CCoop) já referida (Meira, 2009).

Nesse contexto, e atendendo a todas as circunstâncias já evidenciadas, é possível destacar que as cooperativas, em muitos casos, iniciam a sua atividade já subcapitalizadas e com muitas necessidades de financiamento.

Importa realçar que, mesmo que a cooperativa se constituísse com capital suficiente, incorria no risco de uma subcapitalização pela via da variabilidade a que está sujeito o capital social, decorrente do direito ao reembolso das entradas dos cooperadores (Meira, 2009).

2.1.7. Especificidades do aumento de capital social nas cooperativas

O aumento de capital pode ocorrer através da incorporação de reservas ou por novas entradas em dinheiro ou bens.

Se o aumento acontecer por via de incorporação de reservas, só poderão ser utilizadas reservas não obrigatórias e desde que as mesmas resultem das operações desenvolvidas com os membros cooperadores.

Caso o aumento se verifique pela via de entradas em dinheiro ou bens, então evidenciam-se duas formas para a sua concretização: *“admissão de novos membros em consequência do princípio da adesão voluntária e livre, ou de deliberação dos órgãos sociais da cooperativa nesse sentido”* (Meira e Ramos, 2014, p. 97).

Nota-se que, as reservas resultantes de lucros que tiveram origem em operações com terceiros e a reserva legal não podem ser utilizadas para aumento de capital. Contudo, as reservas estatutárias poderão ser utilizadas para o aumento, desde que resultem de operações com cooperadores (Meira e Ramos, 2014).

Nesse contexto a ocorrer um aumento de capital por incorporação de reservas, os membros cooperadores ficariam com mais títulos de capital ou com títulos de capital de valor nominal superior. Contudo, quando o cooperador sai da cooperativa tem apenas

direito ao reembolso dos títulos “*segundo o seu valor nominal*” (art. 89.º n.º1 do CCoop).

Desta forma, um aumento de capital social por incorporação de reservas obrigatórias seria contrário à lei, conforme disposto no art. 99.º (Insusceptibilidade de repartição) e 114.º (Destino do património em liquidação) do CCoop (Meira, 2011).

Meira (2009, p. 320) refere que na hipótese de um aumento do capital social com novas entradas em dinheiro ou bens: o cooperador não será obrigado à subscrição de novos títulos de capital, não terá um direito de preferência para a subscrição de tais títulos (uma vez que tal poria em causa o *Princípio da adesão voluntária e livre*) e nem se considera admissível o instituto do ágio, já que a proteção dos cooperadores antigos é satisfeita pela joia.

O aumento de capital com novas entradas em dinheiro ou bens não pode ser deliberado enquanto não estiver realizado todo o capital inicial ou um anterior aumento e só pode ser subscrito por terceiros, sendo que só adquirem a qualidade de cooperadores depois de preenchidos todos os requisitos necessários para fazer parte de uma cooperativa (Meira e Ramos, 2014).

2.2. O património da cooperativa como principal garantia para os credores

2.2.1. O regime de responsabilidade dos cooperadores pelas dívidas da cooperativa

As cooperativas têm personalidade jurídica própria (art. 2.º do CCoop), o que quer dizer que têm um património próprio e diferente dos seus cooperadores.

Nesse sentido, pelas dívidas das cooperativas somente o património da cooperativa responde pelas dívidas desta, perante os seus credores.

Contudo, quanto à responsabilidade dos cooperadores, o art. 23.º do CCoop, esclarece que a mesma “*é limitada ao montante do capital social subscrito, sem prejuízo de os estatutos da cooperativa poderem determinar que a responsabilidade dos cooperadores seja ilimitada, ou ainda limitada em relação a uns e ilimitada quanto aos outros*”.

A responsabilidade ilimitada que advém dos estatutos constitui, portanto, uma garantia adicional para os credores da cooperativa. Garantias adicionais significam maior possibilidade de obtenção de financiamento.

O património da cooperativa não responde por dívidas particulares do cooperador, nem o credor particular poderá solicitar a dissolução da cooperativa (Meira e Ramos, 2014).

Tal como defende Meira (2015, p. 43) “*o facto de ser expressamente admitida a possibilidade de estatutariamente se consagrar uma responsabilidade pessoal dos cooperadores perante os credores sociais reflete a aceitação por parte do legislador das incipientes funções desempenhadas pelo capital social*”.

O art. 23.º do CCoop era considerado por Meira & Ramos (2014) um “*preceito pesado*”, pois não clarificava de forma objetiva a responsabilidade da cooperativa e dos cooperadores perante os credores da cooperativa.

Nesse sentido, o art. 80.º do CCoop vem permitir clarificar o regime do art. 23.º, ao dispor:

1) “*Só o património da cooperativa responde para com os credores pelas dívidas desta, salvo o disposto no número seguinte*”.

2) “*Cada cooperador limita a sua responsabilidade ao montante do capital social subscrito, sem prejuízo de cláusula estatutária em sentido diverso*”.

3) “*Sendo estipulada a responsabilidade de cooperadores por dívidas da cooperativa, ela é subsidiária em relação à cooperativa e solidária entre os responsáveis*”.

Desta forma, o art. 80.º do CCoop vem esclarecer de forma mais concreta a questão da responsabilidade dos cooperadores pelas dívidas da cooperativa.

2.2.2. As reservas como principal instrumento de garantia para os credores

A legislação cooperativa portuguesa prevê a existência de reservas de caráter obrigatório e não obrigatório. As reservas são o recurso financeiro de melhor qualidade nas cooperativas. Vejamos porquê.

2.2.2.1. Reservas obrigatórias

As reservas de constituição obrigatória nas cooperativas são: *reserva legal* (art. 96.º do CCoop) e *reserva para educação e formação cooperativas* (art. 97.º do CCoop).

A *reserva para educação e formação cooperativas* não desempenham função de garantia, ao contrário da *reserva legal* (Meira, 2011), como veremos.

A constituição da reserva legal destina-se a cobrir eventuais perdas do exercício (art. 96.º n.º 1 do CCoop).

Nesse sentido, para que a reserva legal possa desempenhar em pleno a função de garantia, o legislador impôs, na última revisão do CCoop, uma hierarquia entre as reservas, para que só em último recurso seja utilizada a reserva legal para cobertura de perdas, conforme disposto no art.º 96 n.º 4 do CCoop.

A principal função da reserva legal é constituir uma linha defesa do capital social, para que assim as perdas do exercício não incidem diretamente sobre o capital social e por essa via o reduzam (Meira, 2011).

As fontes da reserva legal são as *“joias e os excedentes anuais líquidos”*, art. 96.º n.º 2 do CCoop.

Nessa conformidade, pelo menos cinco por cento das joias e dos excedentes anuais líquidos revertem para a reserva legal, sendo que outra percentagem pode ser definida pelos estatutos.

O art.º 96 n.º 3 do CCoop prevê um limite para a constituição da reserva legal. Desta forma, deixará de ser obrigatório constituir *“desde que a reserva que atinga um montante igual ao capital social atingido pela cooperativo no exercício social”*.

Atendendo ao caráter garantístico da reserva legal, Meira (2011) considera que o art. 96.º, n.º 5, do CCoop deve ser objeto de alteração, no sentido de ser imposto aos cooperadores a obrigatoriedade da reintegração da reserva legal. Ou seja, quando se verificarem resultados negativos superiores ao montante da reserva legal, deverão os

cooperadores cobrir essas perdas por imposição legal, e não deixar que essa deliberação fique ao critério da Assembleia geral.

A reserva para educação e formação, regulada no art. 97.º do CCoop, é uma conta em sentido contabilístico de capitais próprios e a obrigatoriedade da sua constituição decorre diretamente do *Princípio da educação, formação e informação* e do *Princípio do interesse pela comunidade* (Meira, 2009).

Do art. 97.º n.º 2 do CCoop consta que a reserva para a educação e formação cooperativas deve ser constituída da seguinte forma:

- a) *“a parte das joias que não for afetada à reserva legal”*;
- b) um por cento dos excedentes líquidos anuais, que tenham decorrido de operações com os cooperadores, e estabelecida pela assembleia geral ou pelos estatutos;
- c) *“os donativos e os subsídios que forem especialmente destinados à finalidade da reserva”*;
- d) *“os resultados anuais líquidos provenientes das operações realizadas com terceiros que não forem afetados a outras reservas”*.

Esta reserva visa proporcionar aos seus cooperadores, trabalhadores e comunidade em geral, mais do que a satisfação das necessidades económicas, a satisfação das necessidades pedagógicas e sociais (Meira e Ramos, 2014).

A reserva para a educação e formação cooperativas não pode responder por dívidas contraídas fora da atividade a que este fundo está adstrito, art. 97.º n.º 7 do CCoop. No entanto, poderá ter um importante papel no financiamento de atividades ligadas à *“educação, formação e informação”*, que podem ter enorme relevância económica na cooperativa (Meira, 2009).

Nesse sentido, a formação dos cooperadores poderá contribuir para o aumento da atividade económica de uma cooperativa, pois através da formação pode-se, por exemplo, conseguir tornar um processo produtivo mais eficiente.

Outra possibilidade é a promoção das vantagens do modelo cooperativo junto de uma comunidade poderá, também, constituir um meio condutor para novas adesões de cooperadores e igualmente produzir efeitos positivos na atividade económica de uma cooperativa (Meira e Ramos, 2014).

2.2.2.2. Reservas não obrigatórias

As reservas não obrigatórias encontram-se reguladas no art. 98.º do CCoop.

A sua constituição pode decorrer da imposição dos estatutos ou de legislação complementar dos diversos ramos do setor cooperativo.

A constituição das reservas não obrigatórias resulta do remanescente dos excedentes anuais líquidos, Meira & Ramos (2014, p. 133):

- a) *“depois de terem sido, eventualmente, pagos os juros pelos títulos de capital”;*
- b) *“depois de terem sido efetuadas as reversões para as diversas reservas”;*
- c) *“depois de terem sido compensadas as perdas de exercícios anteriores”;*
- d) *“ou, tendo-se utilizado a reserva legal para compensar essas perdas, depois de se ter reconstituído a reserva no nível anterior ao da sua utilização (art. 100 n.º 2 do CCoop)”.*

2.2.2.3. Irrepartibilidade das reservas

As reservas obrigatórias e mesmo as reservas que resultem de operações com terceiros não são repartíveis (art. 99.º do CCoop).

O património residual da cooperativa, em caso de liquidação, não pode ser distribuído e deve transitar para outra cooperativa com finalidade idêntica. Esta imposição decorre da dimensão social do setor cooperativo, sendo que a sua principal finalidade é a promoção do cooperativismo. O art. 114.º do CCoop trata do destino do património em caso de liquidação da cooperativa, falando-se a este propósito do princípio da distribuição desinteressada (Bandeira e Meira, 2015).

A distribuição das reservas obrigatórias não seria compatível com o *Princípio da adesão voluntária e livre*, já que este princípio só seria praticável se os cooperadores renunciassem a uma parte dos excedentes líquidos do ativo.

Pois, no momento da liquidação pode acontecer que já não estejam na cooperativa todos os membros que contribuíram para a formação das reservas obrigatórias, e assim os únicos beneficiários seriam os que permaneceram até ao seu encerramento. O que seria errado, já que a constituição das reservas foi concretizada pelo trabalho de todos os cooperadores que fizeram parte da cooperativa.

No entanto, mesmo que todos os cooperadores se mantivessem até ao momento da liquidação uma distribuição de forma igualitária não seria correto. É necessário atender a contribuição de cada cooperador para formação dessas reservas, e, também, aos membros fundadores que ficariam prejudicados face aos cooperadores que entraram posteriormente na cooperativa (Meira, 2009).

A possibilidade de distribuição dos resultados obtidos das operações com terceiros, também, colocaria em risco a natureza não lucrativa da cooperativa. De facto, os rendimentos resultantes da atividade não mutualística da cooperativa constituem um dividendo para os cooperadores, não sendo essa a finalidade a que se propõe o setor cooperativo (Meira, 2012).

As reservas obrigatórias, por serem irrepartíveis, são consideradas o recurso financeiro de melhor qualidade na cooperativa, funcionando como contrapeso à variabilidade do capital social, aumentando a solvabilidade e favorecendo a proteção dos credores. A estas reservas é também atribuída uma função produtiva e uma função de garantia (Meira, 2009).

A constituição de reservas obrigatórias e o seu reforço contínuo oferecem aos credores maior segurança, sendo que o acesso ao crédito também sai facilitado (Meira, 2009).

2.3. A joia

A joia, prevista no art. 90.º do CCoop, é uma prestação facultativa que pode ser exigida pelos estatutos, como forma de financiamento, e que não integra o capital social, mas sim o património, já que reverte para as reservas obrigatórias.

Nessa conformidade, a joia pode ser exigida quer no momento da constituição da cooperativa, quer num eventual aumento de capital por novas entradas.

Nesse sentido, a verificar-se a sua exigibilidade no momento da constituição da cooperativa funcionará como um contributo a fundo perdido. Na hipótese de ser exigida quando se verificam novas entradas de capital, então o entendimento é o de que funciona como forma de compensação, da contribuição dos anteriores cooperadores para o património da cooperativa.

Os cooperadores não terão direito a recuperar a joia em caso de demissão e nem lhes é conferido qualquer remuneração pela mesma (Meira, 2009).

Nesse contexto, realça-se a importância da necessidade de ser incluída na legislação cooperativa portuguesa um valor máximo da joia. O *Princípio da adesão voluntária e livre* impede que se condicione, de alguma forma, a livre entrada de membros nas cooperativas e o estabelecimento de um valor excessivo a título de joia pode constituir um obstáculo no acesso as cooperativas (Meira e Ramos, 2014).

2.4. Os títulos de investimento e obrigações

As cooperativas, no exercício normal da sua atividade, poderão recorrer à emissão de títulos de investimento e obrigações como forma de financiamento.

“Os títulos de investimento são instrumentos financeiros inspirados na figura dos «títulos de participação»⁷” (Meira, 2009, p. 133).

O âmbito da utilização dos títulos de investimento encontra-se consagrado no art. 91.º a 94.º do CCoop. Acerca da sua emissão, e de acordo com Meira & Ramos (2014, p. 125), podem ser emitidos os seguintes títulos de investimento:

- a) *“os que conferem o direito a uma remuneração anual, composta por uma parte fixa e uma parte variável”;*
- b) *“os que conferem, aos seus titulares, o direito a um prémio de reembolso, quer fixo, quer dependente dos resultados”;*

⁷ Os títulos de participação criados pelo Decreto-Lei n.º 321/85, de 5 de agosto, são valores mobiliários, tendencialmente perpétuos, que conferem o direito a uma remuneração com duas componentes: uma fixa e outra variável.

- c) *“os que apresentam juros e plano de reembolso, variáveis em função dos resultados”*;
- d) *“os que sejam convertíveis em títulos de capital, desde que o seu titular possa ser admitido como cooperador”*;
- e) *“os que apresentam prémio de emissão”*.

A preferência pela subscrição dos títulos de investimento é dos cooperadores (art. 91.º n.º 4 do CCoop). No entanto, o acesso aos títulos de investimento também é permitido a outras pessoas. As cooperativas, também, poderão adquirir títulos de investimento, mas a título gratuito (art. 91.º n.º 5 do CCoop) (Meira e Ramos, 2014).

Os limites à emissão dos títulos de investimento decorrem do art. 92.º, n.º 4 e 5 do CCoop e são os seguintes:

- a) a emissão de títulos de investimento não pode ser superior ao capital realizado e existente *“nos termos do último balanço aprovado, acrescido do montante do capital aumentado e realizado depois da data de encerramento daquele balanço”*;
- b) a emissão de títulos de investimento não pode ser deliberada *“enquanto não estiver inscrita e realizada uma emissão anterior”*.

O art. 92.º n.º 3 do CCoop dispõe da possibilidade da assembleia geral decidir se nela podem participar os detentores dos títulos de investimento, que não membros da cooperativa, contudo sem direito a voto.

Os subscritores dos títulos de capital poderão ainda nomear um representante, *“com direito a assistir às reuniões do órgão de fiscalização, sendo-lhe facultadas todas as informações a que têm direito os membros desse órgão”*, nos termos do art. 94.º n.º 1 do CCoop.

No sentido de ser assegurada a estabilidade financeira da cooperativa, o art. 91 n.º 3 do CCoop impõe limites ao reembolso dos títulos de investimento. Desta forma, só em caso de *“liquidação da cooperativa e somente depois do pagamento de todos os outros*

credores da cooperativa ou, se esta assim o decidir, após terem decorrido pelo menos cinco anos sobre a sua realização, nas condições aquando da emissão”.

As recentes alterações impostas pelo novo CCoop possibilitam a aquisição da qualidade de membro investidor, através da aquisição de títulos de investimento (art. 20.º do CCoop). Desta forma, a compra de títulos de investimento tornou-se mais atrativa e, por essa via, aumenta a possibilidade de captação de mais recursos financeiros, muito necessários para o desenvolvimento da atividade cooperativa.

As obrigações⁸ são valores mobiliários que representam dívida de uma entidade em relação a terceiros. Os detentores das obrigações têm direito a receber da entidade emitente um prémio de emissão ou de reembolso e ainda, eventualmente, juros, conforme for estabelecido no momento da emissão das obrigações.

As obrigações, enquanto instrumentos de financiamento, poderão ser emitidas pelas cooperativas desde que não coloquem em causa os princípios cooperativos. Encontram-se reguladas no art. 95.º do CCoop. Meira & Ramos (2014, p. 127) evidenciam os direitos dos seus titulares:

- a) *“ o direito a receber um juro, com periodicidade fixada ou no fim do prazo de empréstimo, conforme o que tiver sido estabelecido no momento da emissão”;*
- b) *“ o direito a receber o valor nominal, no fim do prazo do empréstimo”;*
- c) *“ o direito a ter conhecimento das decisões dos cooperadores e a participar nas assembleias gerais, através da nomeação de um representante comum dos obrigacionistas”;*
- d) *“o direito a ser informado quanto ao andamento dos negócios da cooperativa, através do representante comum dos obrigacionistas”.*

⁸ EURONEXT (2015). *Obrigações*. Consultado em 15 de outubro de 2015, disponível em: <http://www.bolsadelisboa.com.pt/centro-de-aprendizagem/obrigacoes>

2.5. O financiamento a partir dos resultados positivos

Nas cooperativas é possível distinguir três diferentes tipos de resultados positivos: cooperativos, extracooperativos e extraordinários.

Esta distinção não se encontra expressamente consagrada no CCoop.

Os resultados cooperativos, também designados de excedentes, decorrem da atividade desenvolvida pela cooperativa com os seus cooperadores e visam reforçar a estrutura financeira das cooperativas.

Os resultados extracooperativos, ou lucros, resultam das atividades com terceiros não cooperadores.

Os resultados extraordinários são os que resultam da atividade que não é o fim social da cooperativa (Meira e Ramos, 2014).

Começemos pelos resultados cooperativos, ou seja, pelos excedentes.

Meira (2012, p. 356) define excedentes *“como um valor provisoriamente pago a mais pelos cooperadores à cooperativa ou a menos pela cooperativa aos cooperadores, como contrapartida da participação destes na atividade cooperativizada”*.

As cooperativas não têm uma finalidade lucrativa, mas um escopo mutualístico. Nesta decorrência, as cooperativas não repartem ganhos económicos aos seus cooperadores, mas excedentes, que *“não são mais do que devoluções feitas ao cooperador do que já é seu a priori”* (Meira, 2012, p. 355).

Nesse sentido, os excedentes não são lucros e decorrem da prossecução da sua finalidade mutualística.

Os excedentes poderão ter três destinos: *“o desenvolvimento da cooperativa”*, por via da constituição de reservas; *“a distribuição pelos cooperadores proporcionalmente às operações realizadas com a cooperativa”*; e o *“apoio a outras atividades que os membros aprovem”* (Meira, 2009, p. 70).

Sendo os excedentes os resultados positivos que resultam das operações da cooperativa com os seus membros, então estamos perante resultados que pertencem aos cooperadores, pois: correspondem a uma vantagem cooperativa que os mesmos ainda

não auferiram, e, também, porque foram eles quem contribuíram para que fossem gerados (Meira, 2012).

Nesse sentido, depois de afetados à reserva legal (art. 96.º n.º 2 do CCoop) e a reserva para a educação e formação (art. 97 n.º 2 b) do CCoop), assim como efetuado o eventual pagamento de juros pelos títulos de capital (art. 100.º n.º 12 do CCoop), o remanescente dos excedentes poderá reverter aos cooperadores, o designado retorno (art. 100.º n.º 1 do CCoop). Contudo, a distribuição do retorno só poderá ser realizada depois de se terem compensado as perdas de exercícios anteriores (art. 100.º n.º 2 do CCoop) (Meira,2009).

O retorno não constitui, portanto, um lucro social distribuível, mas um excedente repartível. A sua distribuição será concretizada na proporção das operações feitas por cada cooperador com a cooperativa e não em função da percentagem do capital social que cada cooperador tem (Meira, 2009).

Contudo, de forma a aumentar os meios de financiamento da cooperativa, poderão os cooperadores deliberar, em assembleia geral, que os excedentes não serão objeto de distribuição pelos membros, mas sim afetados a reservas (no sentido de suprimir as necessidades de autofinanciamento).

No art. 100.º n.º 1 do CCoop, o legislador refere que os excedentes: “*poderão retornar aos cooperadores*”, quer isto dizer que não há, por isso, um direito subjetivo ao retorno. Ou seja, em função dos interesses da cooperativa, nomeadamente da necessidade de capitais próprios, por deliberação da assembleia geral, poderá não haver lugar à distribuição de excedentes entre cooperadores.

Em alternativa, e no caso de necessidade de financiamento, a assembleia geral, também pode determinar a retenção temporária dos retornos individuais, sob forma de empréstimos temporários do cooperador à cooperativa (Meira, 2012).

Os resultados extracooperativos e extraordinários não podem ser distribuídos pelos cooperadores (art. 100.º do CCoop) e serão obrigatoriamente afetados a reservas irrepartíveis (art. 99.º do CCoop).

Os resultados extracooperativos, obtidos a partir das operações efetuadas com terceiros, são benefícios que resultam de uma atividade lucrativa e decorrem de uma vantagem económica obtida no mercado.

A realização de operações com terceiros permitirá que as cooperativas sejam mais competitivas, pois daí decorre a possibilidade de concorrerem no mercado com outras entidades empresariais, e, por essa via, reforçarem a sua atividade económica (Meira, 2012).

Os resultados provenientes de operações com terceiros assumem-se como lucros, não são encarados como excedentes cooperativos porque não foram realizados no contexto da atividade mutualística, pois decorrem da atividade externa que a cooperativa pode desenvolver no decurso do seu normal funcionamento.

Nesse sentido, e para salvaguardar o seu escopo mutualístico, o legislador não permite a repartição dos resultados extracooperativos (Meira, 2009).

2.6. Os membros investidores

O atual CCoop introduziu importantes alterações ao nível dos instrumentos financeiros. Nesse contexto, surgiu uma nova figura na legislação cooperativa portuguesa: o membro investidor (art. 20.º do CCoop).

A necessidade de financiamento, de obtenção de recursos financeiros mais adequados e adaptados, impõe que se criem novas figuras no ordenamento jurídico-cooperativo. A figura do membro investidor traduz-se na possibilidade de existirem nas cooperativas membros em que o interesse é simplesmente financeiro (Meira e Ramos, 2015).

São membros meramente capitalistas ou financeiros, que se caracterizam por reduzir o seu compromisso obrigacional à mera entrada para o capital social. São, portanto, membros que colaboram na consecução do fim social através de uma contribuição financeira para a cooperativa, não participando na atividade da cooperativa. Uma determinada pessoa pode adquirir a qualidade de membro investidor subscrevendo títulos de capital ou títulos de investimento, sendo que a admissão de membros investidores tem de ser aprovada em assembleia geral, e deverá ser antecedida de proposta do órgão de administração.

Nesse sentido, as alterações produzidas no CCoop, no que respeita aos membros investidores, constam nos seguintes artigos:

- a) art. 5.º, n.º 4: prevê que os membros investidores possam integrar as cooperativas;
- b) art. 13.º, n.º 1 i): estabelece a obrigatoriedade de passar a ser necessário incluir na ata de fundação a “*identificação dos membros investidores*”;
- c) art. 16.º, n.º 1 g): impõe a necessidade de os estatutos conterem “*as condições e limites da existência de membros investidores*”;
- d) art. 20.º: define as condições de admissibilidade dos membros investidores;
- e) art. 29.º n.º 8: introduz a possibilidade de integração de membros investidores nos órgãos sociais das cooperativas, desde que em “*conformidade com art. 20.º n.º 4 f)*”;
- f) art. 33.º n.º 2: prevê que os membros investidores possam participar na assembleia geral “*no pleno gozo dos seus direitos*”;
- g) art. 41.º: estabelece limites para a utilização do voto plural por parte dos membros investidores;
- h) art. 99.º: trata da irrepartibilidade de todas as reservas obrigatórias, e mesmo das que decorrem de operações com terceiros, “*entre cooperadores e investidores*”.

Nessa conformidade, o membro investidor não assume qualidade de cooperador, a sua existência só se poderá verificar desde que os estatutos assim o permitam, e é ainda necessário atender aos seguintes requisitos, impostos pela lei cooperativa:

- a) a admissão de membros investidores terá de ser feita através da subscrição de títulos de capital ou de títulos de investimento;
- b) a subscrição dos títulos não pode exceder 30% das entradas de capital realizadas na cooperativa.

É reconhecido aos membros investidores o direito de voto na assembleia geral, sendo contudo necessário que na proposta de admissão conste o número de votos, e o critério da atribuição desse número de votos, concedido a cada membro investidor. Em caso algum, o número total de votos plurais (de cooperadores e membros investidores)

poderá ser superior a 30% do número total dos votos dos cooperadores e nenhum membro investidor poderá ter direito de voto superior a 10% do total de votos dos cooperadores.

Nos estatutos pode ser admitida a possibilidade de voto plural nas cooperativas de primeiro grau (art. 41.º do CCoop), desde que possuam no mínimo vinte cooperadores e não pertençam a um dos seguintes ramos: produção operária, artesanato, pescas, consumo e solidariedade social.

Nessa conformidade, na hipótese de uma cooperativa admitir nos seus estatutos a possibilidade de membros investidores, então não pode ser admitido para os mesmos o voto plural, para os ramos acima referidos e no caso de ter menos de 20 cooperadores.

Zevi (1999) já salientava a possibilidade de obtenção de capital através de empréstimos de membros, ou seja, criação de membros financiadores, em que posteriormente até poderia ser dada a possibilidade a estes membros de poderes semelhantes aos cooperadores tradicionais.

2.7. Alargamento do ramo do crédito a todo o setor cooperativo

Os ramos cooperativos constam do art. 4.º do CCoop. Em Portugal, o ramo cooperativo de crédito apenas abrange o setor agrícola, sendo defendido pela doutrina a importância no alargamento de cooperativas de crédito a outros ramos cooperativos (Namorado, 2005b).

Almeida (2005) considera que uma das grandes fragilidades do setor cooperativo é o financiamento destas, referindo a necessidade de as cooperativas terem à sua disposição um ramo de crédito mais abrangente, que não se limite ao setor agrícola, tal como acontece atualmente.

Segundo Casal & Parada (2008), a criação de uma banca alternativa com base nos princípios das cooperativas, em que a concessão de crédito se destine a fins ambientais, culturais ou de desenvolvimento social, pode constituir uma possibilidade para o financiamento de projetos relacionados com o setor da economia social.

Um setor bancário que se aproxime da economia real e se afaste da engenharia financeira, por certo será um setor com uma clara vantagem competitiva sobre os demais concorrentes, pois trabalha junto de entidades que apresentam garantias reais.

2.8. O tratamento diferenciado por parte dos poderes públicos

A intervenção do Estado na promoção e fomento das cooperativas é indispensável, estando inclusivamente prevista no art.º 85 n.º 2 da CRP: “*A lei definirá os benefícios fiscais e financeiros das cooperativas, bem como condições mais favoráveis à obtenção de crédito e auxílio técnico*” (Almeida, 2005).

O tratamento diferenciado tem por objetivo compensar as cooperativas pela finalidade social a que as mesmas são chamadas a desempenhar.

Nesse contexto, atendendo a que um dos princípios orientadores do setor, descrito no art. 5.º d) da LBES, é “*conciliação entre o interesse dos membros, utilizadores ou beneficiários e o interesse geral*”, este fator coloca as entidades da economia social em clara desvantagem face à sua concorrência. Também, nas cooperativas impõe-se a obrigatoriedade de realização de operações com os cooperadores (art. 2.º do CCoop) o que se traduz em mais uma limitação, dado que podiam escolher clientes mais competitivos.

O complexo regime económico do setor cooperativo, que deriva da sua função social, como: variabilidade do capital social, escassa remuneração dos títulos de capital (consequente dificuldade de captação de recursos), afetação de resultados a reservas obrigatórias (irrepartíveis entre cooperadores) fundamenta, uma vez mais, a necessários auxílios do Estado (Meira, 2013).

Nesse sentido, as cooperativas, atendendo à sua finalidade mutualística e regime jurídico, caracterizam-se por serem entidades distintas das sociedades comerciais.

Desta forma, é importante que em matéria de benefícios fiscais as cooperativas sejam compensadas e lhes seja atribuído um tratamento diferenciado e privilegiado, pois é necessário atender à missão social do setor cooperativo, imposta pelos princípios cooperativos, mais concretamente o *Princípio do interesse pela comunidade* (Meira e Ramos, 2015).

López, *et al.* (2010) apontam como alternativas de financiamento o acesso aos subsídios ou subvenções. Consideram, no entanto, que demasiada dependência da administração pública poderá causar reputação negativa no mercado.

Os mecanismos orçamentais e fiscais poderão ser uma importante via para o financiamento. No caso particular das cooperativas, a implementação de uma política fiscal benéfica pode ser um importante instrumento de financiamento (Hinojosa, 2011).

Nessa conformidade, no art. 66.º-A do Estatuto dos Benefícios Fiscais (EBF) encontram-se descritos os benefícios às cooperativas. Daqui resulta que reunidos alguns requisitos e em função do ramo cooperativo é possível obter isenção de Imposto sobre o Rendimento de Pessoas Coletivas (IRC) e demais impostos.

Nesse contexto, Aguiar (2014) evidencia, no âmbito do regime de isenção IRC, dois grupos de ramos cooperativos. Assim, incluem-se no primeiro grupo as cooperativas: agrícolas, culturais, de consumo, de habitação e construção e de solidariedade. No segundo grupo: comercialização, crédito, produção operária, artesanato, pesca, ensino e serviços.

No primeiro grupo beneficiam de isenção de IRC os excedentes líquidos que resultem da atividade cooperativizada, e serão tributados os resultados provenientes de operações com terceiros e também os que resultem de atividades alheias à sua finalidade.

Relativamente ao segundo grupo só estarão isentas de IRC desde que se reúnam cumulativamente os seguintes requisitos: 75% dos trabalhadores sejam membros cooperadores e 75% dos cooperadores prestem serviço efetivo à cooperativa.

Importa, ainda, destacar as medidas de apoio ao empreendedorismo cooperativo, atualmente em vigor:

- a) Programa COOPJOVEM – destina-se a apoiar os jovens na criação de cooperativas, no sentido de proporcionar o desenvolvimento de uma cultura solidária e de cooperação e que simultaneamente facilita a criação do próprio emprego. É da responsabilidade da Cooperativa António Sérgio para a Economia Social (CASES) a execução e promoção do programa;

- b) Programa Nacional de Microcrédito – consiste na obtenção de um financiamento de pequeno montante e a sua finalidade é apoiar a concretização de pequenos projetos (limite máximo de investimento é de 20.000,00 €). A gestão deste programa é da responsabilidade da CASES.

Refira-se, igualmente, a iniciativa Portugal Inovação Social⁹. Na decorrência do Acordo de Parceria já invocado, e no quadro dos fundos da União Europeia destinados à intervenção social, Portugal começa a desenhar um projeto de financiamento específico para *entidades de direito público e privado e entidades da economia social que desenvolvam projetos de inovação e empreendedorismo social*. Esta iniciativa irá ser desenvolvida tendo por base:

- a) Fundo para a Inovação Social: financiamento de natureza grossista com fundos participados, para apoio a iniciativas e investimentos em inovação social e empreendedorismo social em fase de consolidação ou disseminação, através da concessão de empréstimos, bonificação de juros, prestação de garantias ou quase-capital;
- b) Títulos de impacto social: apoios reembolsáveis contratualizados em parceria, para financiamento de soluções inovadoras na prestação de serviços públicos, orientadas para a obtenção de resultados e redução de custos;
- c) Programa de parcerias para o impacto: apoios não reembolsáveis a entidades da economia social, nomeadamente fundações e misericórdias, para suporte a iniciativas de inovação e empreendedorismo social de elevado impacto que se encontrem em fase embrionária ou exploratória;
- d) Programa de capacitação para o investimento social: vales de capacitação atribuídos aos destinatários, para reforço das suas competências no desenho e implementação de projetos de inovação e empreendedorismo social.

⁹ Resolução do Conselho de Ministros n.º 73-A/2014, de 16 de dezembro de 2014. Esta medida visa apoiar iniciativas de inovação e empreendedorismo social. Através da canalização de fundos estruturais a pretensão é a promoção da inovação social.

2.9. Síntese

Sucintamente, foi evidenciado o caráter instrumental do capital social nas cooperativas. O impacto financeiro da variabilidade do capital social é muito negativo e a sua função de garantia sai afetada. O património das cooperativas responde pelas suas dívidas e não responde por dívidas particulares do cooperador. Constatou-se ainda que as reservas obrigatórias são irrepatriáveis, sendo assim consideradas o recurso financeiro de melhor qualidade na cooperativa.

Salienta-se a relevância do financiamento no que respeita à promoção do desenvolvimento sustentável das cooperativas. A criação de instrumentos de financiamento adequados é, desta forma, considerada condição fundamental.

As principais fontes de financiamento podem ser: os recursos próprios e recursos alheios. É importante destacar o mais novo e recente instrumento financeiro: o membro investidor.

No próximo capítulo, é identificada a principal questão de investigação e as questões específicas. O objetivo do capítulo consiste em definir e fundamentar o método e as técnicas utilizadas no estudo, e descrever o procedimento de recolha e análise de dados.

Parte II – Estudo Empírico

Capítulo 3 – Descrição do modelo de estudo

De acordo com Carmo e Ferreira (1998) há que atender à distinção entre aquilo que são métodos e técnicas de investigação. Os métodos são os procedimentos a partir dos quais se pretende atingir os objetivos definidos, ou seja, através deles é possível organizar um plano de trabalho em função do principal propósito. As técnicas são definidas com base no problema em causa e o critério da sua escolha depende da finalidade proposta. Assim há que fazer uma clara diferenciação entre ambos os conceitos. A este propósito, Carmo e Ferreira (1998, p. 175): *“a técnica representa a etapa de operações limitadas” e “o método é uma concepção intelectual”*.

No terceiro capítulo, procede-se à fundamentação dos objetivos da investigação e identifica-se a metodologia a seguir. A metodologia é sustentada na literatura e é desenvolvido o modelo de investigação. Posteriormente, apresenta-se o procedimento utilizado para a recolha de dados e análise dos mesmos. Passa-se à apresentação dos indicadores contabilísticos das cooperativas, dados a utilizar no capítulo seguinte para o cálculo dos rácios de endividamento e rendibilidade. E, por fim, apresenta-se uma síntese do capítulo.

3.1. Fundamentação dos objetivos de investigação

Tendo por base a revisão de literatura, determinamos como principal objetivo identificar as principais fontes de financiamento e avaliar a necessidade de repensar os instrumentos existentes e, eventualmente a criação de novos instrumentos de financiamento nas cooperativas.

No sentido de se obter uma resposta ao objeto de estudo, estabeleceram-se os seguintes objetivos específicos:

O1: Compreender a importância e avaliar a dificuldade de obtenção do financiamento nas cooperativas.

Com este objetivo específico pretendeu-se compreender quais os principais obstáculos que as cooperativas sentem quando necessitam de se financiar, e perceber a diferença que o financiamento faz no desenvolvimento da atividade normal das cooperativas, ou seja, constatar a importância do financiamento nestas entidades e detetar as entraves na obtenção do mesmo.

Importante será, também, perceber se a variabilidade do capital social se traduz numa dificuldade de obtenção de capital. Pois, o facto do capital social não constituir, na opinião de alguns autores, função de garantia junto dos seus credores é também um obstáculo ao financiamento.

Importa, desta forma, por um lado, averiguar em que medida a variabilidade do capital constitui um bloqueio no acesso ao crédito e, por outro lado, concluir se o capital social assume função de garantia.

A entrevista e o respetivo registo áudio são as técnicas previstas para a resposta ao objetivo proposto.

O2: Identificar quais as principais fontes de financiamento nas cooperativas.

Atendendo ao tema em análise é importante identificar as principais fontes de financiamento das cooperativas.

Estabelecer a relação entre os recursos próprios e os recursos alheios é muito importante, pois quando analisamos a tipologia de financiamento em outros países verificamos que existem outras formas interessantes de obtenção de capital, e que podiam ser aproveitadas em Portugal.

Assim, com recurso à técnica de análise de conteúdo analisaram-se os elementos contabilísticos para se aferir qual o tipo de financiamento, interno ou externo, mais usual e com maior peso nas cooperativas.

O3: Medir a relação entre o financiamento e crescimento económico nas cooperativas.

Uma pesquisa que permita compreender se existe uma relação direta entre o financiamento e o crescimento económico, é o propósito deste ponto. Para isso, é

necessário recorrer às técnicas de análise estatística e de análise de conteúdo, a partir de dados contabilísticos recolhidos.

Nesse sentido, analisou-se o período decorrido entre 2011 e 2014 com recurso ao cálculo de rácios, com a pretensão de se averiguar se a obtenção de crédito permitiu um crescimento sustentado das cooperativas e, em que medida esse crescimento contribuiu para melhores resultados.

Relacionar ambos os indicadores é muito importante porque poderá, ou não, reforçar a importância do financiamento para as cooperativas.

O4: Identificar quais os mecanismos que poderiam auxiliar as cooperativas a ultrapassar os entraves no acesso ao crédito.

Com este objetivo específico, pretende-se identificar novos instrumentos financiamento. Com recurso à entrevista, e respetivo registo áudio, o propósito passa por tentar obter junto dos responsáveis, que melhor conhecem o setor cooperativo, a informação de quais são as novas formas financiamento.

Importa ainda evidenciar que as cooperativas, enquanto entidades pertencentes à economia social, gozam de um tratamento mais favorável pela parte dos poderes públicos (princípio da discriminação positiva, art. 10.º LBES). Atendendo à missão social do setor cooperativo é obrigação dos organismos públicos criarem condições mais favoráveis de acesso ao crédito. Desta forma, outra finalidade deste objetivo específico será avaliar em que medida esta imposição se verifica ou não. Mais concretamente pretende-se apurar se as cooperativas são compensadas, ou não, ao nível de subsídios ou benefícios fiscais.

3.2. Enquadramento metodológico da investigação

A escolha da metodologia a seguir constitui uma decisão importante, pois para se obterem resultados e conclusões mais sólidas, e sempre com o foco nos objetivos propostos, é necessário selecionar-se o melhor método. Neste estudo a opção recaiu sobre a conjugação de dois métodos: quantitativo e qualitativo

O uso de vários métodos pode ser benéfico, no sentido em que pode contribuir para autenticar os resultados obtidos no estudo (Silva e Silva, 2013).

O método qualitativo é um método subjetivo, o que constitui um problema de investigação (Carmo e Ferreira, 1998). A sua principal finalidade é descrever realidades múltiplas e desenvolver conceitos sensíveis (Bogdan e Biklen, 1994). Para este método, as técnicas utilizadas são: a realização de entrevistas, observação direta, atenção aos significados e aos contextos, entre outras (Almeida e Freire, 2003).

O método quantitativo é um método objetivo e que pressupõe a elaboração de um plano de investigação, onde sejam definidos pormenorizadamente os procedimentos e as finalidades de investigação (Carmo e Ferreira, 1998). O objetivo é comprovar teorias, encontrar relações entre variáveis e fazer descrições com base nos elementos estatísticos obtidos. Já as técnicas utilizadas são a bases de dados, inquéritos, entre outros (Bogdan e Biklen, 1994).

3.3. Recolha de dados

A recolha dos dados é mais um importante passo para a consecução daquilo que é o principal objetivo de investigação deste trabalho.

Nesse contexto, a recolha dos dados que constitui a amostra foi obtida após análise dos elementos que constam na “Conta Satélite de Economia Social – 2010”, cuja fonte é Instituto Nacional de Estatística (INE). Em Portugal, em 2010, existiam 3109 cooperativas de diferentes ramos cooperativos, dos quais se destaca a predominância de cinco, nomeadamente: agrícola (28%), cultura (9,7%), habitação e construção (16,7%), serviços (16,5%) e solidariedade social (6,7%).

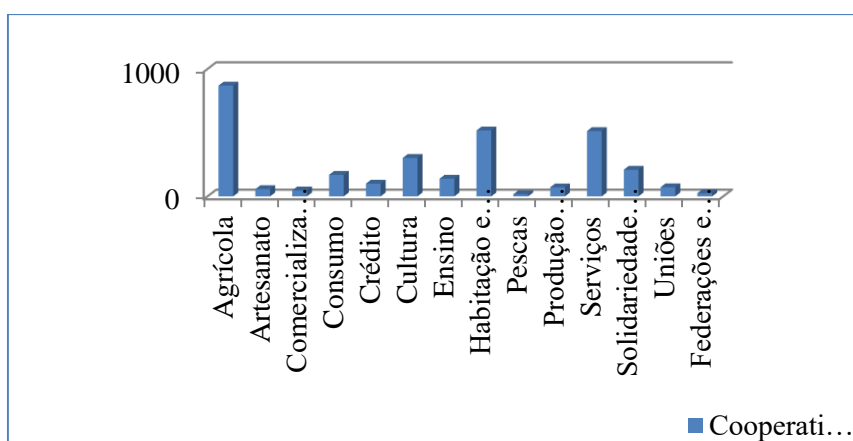
Tabela 1: Distribuição de cooperativas por ramos 2010

Ramo	Cooperativas	%
Agrícola	870	28,0
Artesanato	57	1,8
Comercialização	47	1,5
Consumo	169	5,4
Crédito	100	3,2
Cultura	302	9,7
Ensino	139	4,5
Habitação e Construção	518	16,7
Pescas	17	0,5
Produção Operária	71	2,3
Serviços	513	16,5
Solidariedade Social	209	6,7
Uniões	72	2,3
Federações e Confederações	25	0,8
Totais	3109	100

Fonte: Elaboração Própria

Observando o Gráfico 1 é possível visualizar de forma mais clara os cinco ramos cooperativos predominantes.

Gráfico 1: Distribuição de cooperativas por ramos 2010



Fonte: Elaboração Própria

Desta forma, para a concretização da investigação, a opção recaiu pela escolha de seis cooperativas, de cinco ramos cooperativos: Agrícola, Habitação, Cultura, Solidariedade

Social e Produção Operária. A seleção dos quatro primeiros ramos deve-se ao facto de terem um peso significativo no setor cooperativo e, também, porque desenvolvem atividades completamente distintas. O ramo da Produção Operária foi incluído na amostra pelo motivo de a cooperativa selecionada fazer uma diferenciação na forma como apresenta as suas contas anuais, ou seja, pelo facto de nesta cooperativa interpretação das normas contabilísticas ser em função da realidade do setor cooperativo.

Selecionada a amostra necessária procedeu-se à recolha dos dados com base nas técnicas selecionadas.

Importa ainda referir a importância da identificação da variedade de fontes de informação disponíveis, tais como base de dados, análise de conteúdo, entrevista, entre outros, pois a qualidade dos instrumentos utilizados vai determinar a qualidade da própria informação extraída (Almeida e Freire, 2003).

Nesse sentido, para a recolha dos dados foram selecionadas as seguintes técnicas: análise de conteúdo, base de dados, entrevista e registo áudio.

Tabela 2: Modelo de recolha e tratamento de dados

Objetivos	Técnicas
O1: Compreender a importância e avaliar a dificuldade de obtenção do financiamento, nas Cooperativas.	Entrevista e Registo áudio
O2: Verificar quais as principais fontes de financiamento nas cooperativas.	Base de dados e Análise de conteúdo
O3: Medir a relação entre o financiamento e crescimento económico nas Cooperativas.	Base de dados e Análise de conteúdo
O4: Identificar quais os mecanismos que poderiam auxiliar as cooperativas a ultrapassar a entrave do acesso ao crédito.	Entrevista e Registo áudio

Fonte: Elaboração Própria

3.3.1. Base de dados

A recolha de elementos através de base de dados deve ser antecipadamente preparada. A consulta de dados através desta técnica, e no caso de se ter acesso a muita informação, deve ser muito bem planeada para não se incorrer no risco de bloqueio (Carmo e Ferreira, 1998).

As demonstrações financeiras (DF), de cada uma das cooperativas dos últimos quatro exercícios, período decorrido entre 2011 e 2014, foram a fonte para a criação da base de dados.

Uma dificuldade detetada, nesta fase do estudo, foi a recolha das DF, já que em Portugal as cooperativas não são obrigadas a proceder ao depósito contas e não existe nenhuma base de dados, ou mesmo central de balanços, que disponibilize essa informação.

As cooperativas, ao contrário das sociedades comerciais, não estão obrigadas ao depósito de contas, o que se trata de uma falha na publicidade financeira e que condiciona o acesso à informação por parte dos interessados (Meira, 2009).

Nesse sentido, a alternativa foi solicitar junto de cada uma das entidades selecionadas os elementos necessários para dar continuidade ao estudo.

Nessa conformidade, e após acesso às DF, em primeiro lugar optou-se por recolher informação acerca do tipo de financiamento dominante no setor cooperativo e em função de cada setor. E, posteriormente, recolheram-se os elementos que possibilitassem o cálculo de rácios, por forma a estudar a relação entre o financiamento e crescimento económico.

Nesse sentido, e para uma melhor perceção, os indicadores extraídos das DF foram os seguintes:

Tabela 3: Principais Indicadores Contabilísticos

DF	Indicadores Gerais	Indicadores Específicos
Balço	Ativo	Capital social
	Passivo	Reservas
	Capital próprio	Financiamento bancário
		Obrigações
		Títulos de investimento
		Empréstimos voluntários dos sócios
		Subsídios
		Outras formas de financiamento
Demonstração Resultados	Resultado líquido	Vendas
	Resultado operacional	

Fonte: Elaboração Própria

3.3.2. Análise de conteúdo

Análise de conteúdo é fundamental na investigação qualitativa. Pode servir como complemento a outros métodos de estudo e possibilita a perceção de acontecimentos presentes (Silva e Silva, 2013).

Nesse contexto, no presente estudo, a análise e recolha de todos os documentos contabilísticos (anexo às DF, relatórios de gestão, entre outros) permitiu complementar e reforçar a informação observada nas DF, o que constitui uma mais-valia para a confirmação dos dados.

3.3.3. Entrevista

A entrevista, utilizada na investigação qualitativa, consiste numa técnica de recolha de dados, que pode ser utilizada em simultâneo com registo áudio, análise de conteúdo ou outras. Normalmente envolve duas pessoas, mas podem ser mais. O objetivo é proporcionar ao investigador o entendimento que determinado indivíduo tem sobre o assunto (Bogdan e Biklen, 1994).

Em contabilidade, o tipo de entrevista mais usual é a semiestruturada. Neste tipo de entrevista, pretende-se a centralização no objetivo da investigação na tentativa de obter o máximo de informação do entrevistado (Silva e Silva, 2013).

Nesse sentido, foi elaborado um guião de entrevista constituído por dezasseis questões e em que a finalidade era obter do entrevistado informação relevante acerca do objetivo da investigação.

Posteriormente, foram selecionados os entrevistados que de alguma forma pudessem proporcionar informação de qualidade, e estabelecido contacto para verificar a sua disponibilidade.

As entrevistas tiveram em média uma duração de 45 minutos e foram realizadas no mês de setembro e outubro. Aos entrevistados foi destacada a importância da sua colaboração no que respeita ao contributo para esta investigação.

Esta técnica foi muito importante pois, através dela, foi possível recolher informação relevante e que contribuiu para responder a alguns dos objetivos específicos em estudo.

3.3.4. Registo áudio

O registo áudio é utilizado nas entrevistas para facilitar a transcrição, ou seja, é possível reproduzir a informação de forma mais fiável (Silva e Silva, 2013).

Nessa conformidade, a utilização desta técnica foi muito útil pois através da utilização de um gravador, e com consentimento dos entrevistados para a gravação e publicação dos dados, tendo os participantes assinado uma declaração própria para o efeito, foi possível beneficiar de uma informação mais fidedigna.

A transcrição da entrevista com recurso ao registo áudio possibilitou analisar mais pormenorizadamente a informação prestadas pelos entrevistados.

Concluída a transcrição, foi enviada aos entrevistados para leitura e aprovação.

3.4. Análise de dados

Na análise de dados, em primeiro lugar recolheu-se toda a informação necessária; de seguida analisaram os dados obtidos, e procedeu-se à sua organização; por fim, procedeu-se à sua interpretação.

3.4.1. Análise económica e financeira

Na presente investigação, e com vista a se obterem boas conclusões no que respeita ao estado do financiamento das cooperativas, é necessário proceder à análise económica e financeira das entidades selecionadas.

Nesse contexto, Nabais & Nabais (2007) entendem que proceder a uma análise económica e financeira é a possibilidade de proporcionar aos responsáveis, de uma determinada entidade, informação útil para o auxílio na tomada de decisões. Assim, é necessário recorrer a um conjunto de elementos contabilísticos para se obter os dados que servirão de base a essa análise.

Nesse sentido, a análise económica consiste em avaliar alguns fatores como rendibilidade e crescimento, a partir da demonstração dos resultados e em que objetivo é determinar: a margem bruta das vendas, os resultados operacionais, excedente bruto de exploração, valor acrescentado bruto, produtividade e a rendibilidade (Nabais e Nabais, 2007).

No que respeita à análise financeira, esta é concretizada a partir do balanço e através da avaliação do equilíbrio financeiro, mais concretamente da sua estrutura financeira (capacidade de endividamento, fundo de maneo, tesouraria líquida, entre outros) (Nabais e Nabais, 2007).

O método e técnica utilizada para estudar a situação económica e financeira consiste na observação dos diversos dados contabilísticos e no estabelecimento da sua relação, ou seja, no cálculo de rácios. O método de rácios, num determinado período, permitirá

verificar e tirar conclusões acerca da evolução da entidade em análise (Nabais e Nabais, 2007).

3.4.2. Análise Estatística com recurso ao cálculo de rácios de endividamento e rendibilidade

Para Almeida & Freire (2003), a análise estatística pode subdividir-se em duas fases: a primeira, estatística descritiva, em que se sintetiza toda a informação recolhida, ou seja, procede-se à compilação de dados; e, uma segunda, em que se utiliza a estatística inferencial para analisar os dados recolhidos sendo possível a partir desses dados obterem-se conclusões gerais.

A estatística descritiva utilizada, para a descrição e análise dos dados recolhidos, foi realizada com recurso ao *Microsoft Office Excel*.

Os rácios na opinião de Nabais & Nabais (2007, p. 56) estabelecem a “*Relação entre duas grandezas correlacionadas e típicas da situação, da atividade ou do rendimento, de uma empresa real, ideal ou de uma média de empresas representativas de um sector ou segmento atividade*”. Concretiza-se o seu cálculo em função “*dos objetivos da análise, da natureza dos fenómenos que pretende revelar ou medir e das fontes de informação que se utilizam*”.

Desta forma, e para análise dos dados recolhidos no balanço e demonstração dos resultados das cooperativas selecionadas, no próximo capítulo procede-se ao cálculo de alguns rácios de endividamento e rendibilidade, nomeadamente:

Debt to Equity Ratio

O cálculo deste rácio permite conhecer a estrutura financeira de uma entidade (Silva, 2010). Através dele é possível perceber qual o montante de recursos alheios que uma entidade utiliza para financiar a sua atividade.

O cálculo deste indicador indica-nos que se o resultado: for inferior a um, então o financiamento é concretizado principalmente por capitais próprios; se for próximo a um,

os recursos alheios são equiparados aos recursos próprios; caso seja superior a um, significa que a entidade recorre excessivamente a recursos alheios. Representa-se por:

Debt to Equity Ratio =

$$\frac{\textit{Passivo}}{\textit{Capital próprio}}$$

Equação 1: Debt to Equity Ratio

Rácio de Autonomia Financeira

É um rácio muito relevante pela sua capacidade em medir a percentagem de um ativo a ser financiado por capitais próprios. É um indicador muito utilizado pelas instituições financeiras a quando da contratação de financiamento (Silva, 2010).

Quanto maior for o valor deste rácio menor é dependência da entidade de recursos alheios. Representa-se por:

Rácio de Autonomia Financeira =

$$\frac{\textit{Capital próprio}}{\textit{Ativo}}$$

Equação 2: Rácio de Autonomia Financeira

Rácio de Solvabilidade

Este rácio evidencia o grau de endividamento de uma entidade, ou seja, permite avaliar a capacidade de uma qualquer entidade no que respeita ao cumprimento das suas obrigações.

Quanto maior for este rácio, em melhores condições a entidade se encontra para satisfazer as suas responsabilidades. De acordo com Silva (2010) este rácio calcula-se do seguinte modo:

Rácio de Solvabilidade =

$$\frac{\textit{Capital próprio}}{\textit{Passivo total}}$$

Equação 3: Rácio de Solvabilidade

Rácio de Rendibilidade Financeira

O cálculo deste rácio permite comparar a rendibilidade dos capitais próprios com as taxas de rendibilidade do mercado de capitais, atendendo ao custo do financiamento.

De acordo com Nabais & Nabais (2007), este indicador possibilita revelar aos investidores a rendibilidade dos seus investimentos. Representa-se por:

Rendibilidade dos Capitais Próprios (RCP) =

$$\frac{\textit{Resultados líquidos}}{\textit{Capitais próprios}}$$

Equação 4: Rácio de Rendibilidade Financeira

Rácio de Rendibilidade Económica

O rácio permite avaliar o rendimento gerado por todos os capitais investidos na entidade, ou seja, proporciona um conhecimento acerca da rentabilidade do negócio atendendo ao investimento nos seus ativos (Nabais e Nabais, 2007).

Se o rácio apresentar um valor baixo, então isso significa que os ativos não estão a ser utilizados em pleno e, por consequência não estão a produzir bons resultados. Representa-se por:

Rendibilidade Ativo =

$$\frac{\textit{Resultados líquidos}}{\textit{Ativos}}$$

Equação 5: Rácio de Rendibilidade Económica

Rácio de Rendibilidade das Vendas

Mede a relação entre resultado líquido e as vendas. Quanto menor for o resultado menor é a rendibilidade da empresa.

É um importante rácio pois, através dele, é possível ter uma visão do ganho real da entidade. Representa-se por:

Rendibilidade das Vendas =

$$\frac{\textit{Resultados líquidos}}{\textit{Vendas}}$$

Equação 6: Rácio de Rendibilidade das Vendas

3.5. Indicadores contabilísticos das cooperativas

Apresentam-se, de seguida, os principais indicadores contabilísticos das cooperativas em análise para que, posteriormente, seja possível proceder ao cálculo dos rácios de endividamento e rendibilidade. A análise das DF foi o ponto de partida para extrair a informação necessária.

Cooperativa Agrícola da Feira, S. João da Madeira, Gaia e Espinho C.R.L.

Cooperativa do ramo agrícola foi fundada em 1944, tem sede em Santa Maria da Feira e relativamente aos últimos quatro exercícios económicos apresenta os indicadores que constam na tabela 4.

Tabela 4: Principais Indicadores Cooperativa Agrícola da Feira

Indicadores (€)	2011	2012	2013	2014
Ativo	7.388.428	7.220.174	7.349.683	7.224.262
Passivo	2.962.228	2.702.472	2.924.366	2.675.689
Capital próprio	4.426.199	4.517.702	4.425.317	4.548.573
Capital social	85.787	86.961	88.865	89.220
Reservas	3.474.242	4.030.079	4.138.800	4.292.891
Financiamento bancário	1.348.117	1.520.731	1.987.296	1.671.979
Obrigações	0	0	0	0
Títulos de investimento	0	0	0	0
Empréstimos voluntários sócios	0	0	0	0
Subsídios	19.996	15.524	20.799	20.183
Outras formas financiamento	0	0	0	0
Resultado líquido	589.032	123.375	178.087	147.060
Resultado operacional	643.482	221.519	310.640	256.370
Vendas	6.607.523	9.953.275	9.837.369	9.433.003

Fonte: Elaboração Própria

Cooperativa Agrícola dos Fruticultores da Cova da Beira, C.R.L.

Cooperativa do ramo agrícola, foi fundada em 1966, tem sede em Cova da Beira e relativamente aos últimos quatro exercícios económicos apresenta os indicadores que constam na tabela 5.

Tabela 5: Principais Indicadores Cooperativa Agrícola Cova da Beira

Indicadores (€)	2011	2012	2013	2014
Ativo	1.635.657	1.457.924	1.244.378	1.149.238
Passivo	920.303	829.993	744.403	723.998
Capital próprio	715.354	627.930	499.975	425.239
Capital social	139.584	140.734	141.984	142.234
Reservas	2.705.595	2.705.595	2.705.595	2.705.595
Financiamento bancário	443.561	407.036	367.791	333.252
Obrigações	0	0	0	0
Títulos de investimento	0	0	0	0
Empréstimos voluntários sócios	0	0	0	0
Subsídios	24.887	19.930	-5.103	4849
Outras formas financiamento	0	0	0	0
Resultado líquido	-68.706	-78.952	-119.583	-73.985
Resultado operacional	-43.421	-54.984	-107.310	-59.372
Vendas	1.254.496	1.027.225	919.498	777.379

Fonte: Elaboração Própria

Cooperativa de Produção dos Operários Pedreiros Portuenses, C.R.L.

Cooperativa do ramo de produção operária foi fundada em 1914, tem sede no Porto e relativamente aos últimos quatro exercícios económicos apresenta os indicadores que constam na tabela 6.

Tabela 6: Principais Indicadores Cooperativa dos Pedreiros do Porto

Indicadores (€)	2011	2012	2013	2014
Ativo	12.883.900	12.066.326	11.953.358	9.550.117
Passivo	2.046.347	1.478.277	1.582.604	1.405.120
Capital próprio	10.837.552	10.588.049	10.370.754	8.144.997
Capital social	7.165	7.035	6.385	6.155
Reservas	8.848.778	8.599.405	8.382.760	8.138.841
Financiamento bancário	1.330.866	822.100	654.638	506.524
Obrigações	0	0	0	0
Títulos de investimento	0	0	0	0
Empréstimos voluntários sócios	30.445	29.292	29.867	22.502
Subsídios	0	0	0	0
Outras formas financiamento	0	0	0	0
Resultado líquido	0	0	0	0
Resultado operacional	0	0	0	0
Vendas	467.213	363.075	274.908	244.080

Fonte: Elaboração Própria

Cooperativa de Habitação e Construção de Cedofeita, C.R.L.

Cooperativa do ramo de habitação e construção foi fundada em 1977, tem sede no Porto e relativamente aos últimos quatro exercícios económicos apresenta os indicadores que constam na tabela 7.

Tabela 7: Principais Indicadores Cooperativa HABECE

Indicadores (€)	2011	2012	2013	2014
Ativo	2.077.450	2.043.763	1.835.884	1.693.926
Passivo	728.089	750.290	702.576	617.157
Capital próprio	1.349.360	1.293.472	1.133.307	1.076.768
Capital social	52.900	51.400	51.100	50.300
Reservas	1.814.530	1.814.530	1.814.530	1.814.530
Financiamento bancário	0	0	0	0
Obrigações	0	0	0	0
Títulos de investimento	0	0	0	0
Empréstimos voluntários sócios	2.652	5.231	4.798	3.017
Subsídios	54.448	21.785	34.360	24.965
Outras formas financiamento	0	0	0	0
Resultado líquido	-12.263	-54.388	-159.864	-55.739
Resultado operacional	-9.500	-51.300	-156.222	-49.460
Vendas	9.211	20.554	12.362	6.173

Fonte: Elaboração Própria

CERCIFEIRA - Cooperativa Educação e Reabilitação de Cidadãos Inadaptados da Feira, C.R.L.

Cooperativa do ramo de solidariedade foi fundada em 1980, tem sede em Santa Maria da Feira e relativamente aos últimos quatro exercícios económicos apresenta os indicadores que constam na tabela 8.

Tabela 8: Principais Indicadores CERCIFEIRA

Indicadores (€)	2011	2012	2013	2014
Ativo	1.497.724	1.680.205	1.668.050	1.707.292
Passivo	79.453	239.015	215.750	251.975
Capital próprio	1.418.271	1.441.189	1.452.299	1.455.317
Capital social	15.000	15.000	15.000	15.000
Reservas	269.834	279.061	301.979	313.089
Financiamento bancário	0	0	0	0
Obrigações	0	0	0	0
Títulos de investimento	0	0	0	0
Empréstimos voluntários sócios	0	0	0	0
Subsídios	1.264.030	1.201.102	1.313.808	1.355.057
Outras formas financiamento	0	0	0	0
Resultado líquido	9.226	22.918	11.109	3.017
Resultado operacional	3.986	37.273	420	-21.611
Vendas	390.224	382.881	368.013	357.305

Fonte: Elaboração Própria

Sociedade Portuguesa de Autores, C.R.L.

Cooperativa do ramo da cultura foi fundada em 1925, tem sede em Lisboa e relativamente aos últimos quatro exercícios económicos apresenta os indicadores que constam na tabela 9.

Tabela 9: Principais Indicadores Sociedade Portuguesa Autores

Indicadores (€)	2011	2012	2013	2014
Ativo	55.934.063	55.690.597	53.975.723	51.088.189
Passivo	64.406.089	65.198.966	64.644.314	62.670.475
Capital próprio	-8.472.026	-9.508.370	-10.668.591	-11.582.286
Capital social	12.846	13.364	13.381	13.449
Reservas	2.470.211	1.927.258	1.203.537	497.720
Financiamento bancário	0	0	2.000.000	0
Obrigações	0	0	0	0
Títulos de investimento	0	0	0	0
Empréstimos voluntários sócios	0	0	0	0
Subsídios	0	0	0	0
Outras formas financiamento	0	0	0	0
Resultado líquido	353.404	-493.909	-392.975	15.521
Resultado operacional	-684.573	-1.515.200	-1.130.377	-587.539
Vendas	7.327.940	7.311.241	7.395.384	7.348.412

Fonte: Elaboração Própria

Com base nestes dados procedemos, no capítulo seguinte, à análise financeiras destas cooperativas.

3.6. Síntese

Neste capítulo foi feita uma abordagem ao modelo de estudo. Mostrou-se que a conjugação do método quantitativo com o qualitativo foi a opção seguida, e as técnicas selecionadas foram a análise de conteúdo, a entrevista e o registo áudio.

Identificou-se a metodologia a seguir, essencial para o auxílio na procura das respostas às questões de investigação.

No capítulo seguinte apresentam-se os resultados do estudo de modo a proporcionar a

percepção sobre quais as principais fontes de financiamento e a necessidade de repensar os instrumentos existentes e, eventualmente, a criação de novos instrumentos de financiamento nas cooperativas é a principal finalidade.

Capítulo 4 – Resultados do estudo

O quarto capítulo trata da apresentação e análise dos resultados do estudo empírico, sendo dividido em duas secções.

Nesse sentido, a primeira secção prende-se com apresentação e interpretação dos resultados. Sendo que nesta secção o objetivo passa por: (i) reconhecer as dificuldades na obtenção do financiamento nas cooperativas, (ii) identificar as principais fontes de financiamento, (iii) estudar a relação entre o financiamento e o crescimento económico e (iv) identificar novos mecanismos de financiamento. Para finalizar, na segunda secção é elaborado um pequeno resumo daquilo que foi descrito neste capítulo.

4.1. Apresentação e análise dos resultados da investigação

4.1.1. A dificuldade de obtenção do financiamento nas cooperativas

Avaliar a importância do financiamento no decurso da atividade cooperativa é o primeiro objetivo específico desta investigação. Importa identificar os principais impedimentos na obtenção do crédito, determinar em que medida a variabilidade do capital social constitui um entrave no acesso ao financiamento e averiguar se o capital social assume função de garantia junto de potenciais credores.

Nessa medida, o financiamento é considerado, não só importante, mas condição de partida necessária no que respeita à criação de uma cooperativa.

Definir as primeiras fontes de financiamento é primordial para o início da atividade cooperativa, pois vai ser determinante para o desenvolvimento e funcionamento do objeto social a que qualquer nova cooperativa se proponha (Martinho, 2015).

Na generalidade, o grau de dificuldade na obtenção de financiamento nas cooperativas é equiparado ao das restantes entidades.

Pesa embora as cooperativas se tratem de entidades pertencentes ao setor não lucrativo, elas são na maioria das vezes assemelhadas às entidades do setor lucrativo e não é tido em conta o seu escopo mutualístico.

Este paralelismo traduz-se num obstáculo, e reconhece-se uma desigualdade, no que respeita ao acesso ao financiamento, para o setor cooperativo (Durães e Martinho, 2015).

Nesse sentido, destaca-se a necessidade de modelos de financiamento próprios, adaptados à realidade cooperativa, modelos de financiamento não orientados para o lucro.

É evidenciada a necessidade de um sistema de análise de risco adequado às cooperativas, aquando do recurso a financiamento externo. Ou seja, um sistema que tenha em conta a finalidade não lucrativa do setor.

A falta desse sistema constitui mais um condicionante à obtenção de crédito (Martinho, 2015).

O desconhecimento da causa cooperativa, das suas especificidades, da legislação e regulamentação do setor, são mais alguns dos fatores que condicionam o financiamento (Durães, 2015).

Nessa conformidade, e no que respeita à variabilidade a que o capital social está sujeito, Durães (2015) considera não constituir um impedimento à obtenção de crédito. O entendimento é de que o desconhecimento da causa cooperativa se traduz no facto de nem sequer haver uma consciencialização do risco da variabilidade do capital social.

Nesse contexto, para Martinho (2015) o risco da variabilidade do capital social não existe somente nas cooperativas. As sociedades anónimas, cotadas em bolsa, estão sujeitas diariamente à variabilidade do valor das suas ações.

Portanto, a variabilidade do capital social não representa necessariamente um bloqueio no acesso ao crédito.

No que se refere à função de garantia do capital social, as opiniões são divergentes. O valor do capital social, na maioria das vezes, é composto pelo valor mínimo exigível. Desta forma, por ser considerado um valor simbólico a perceção é de que não funciona como garantia junto de potenciais credores como nos assegurou Durães (2015), Higino (2015) e Soares (2015).

No entanto, o capital pode ser utilizado numa situação em que seja necessário responder às responsabilidades perante terceiros. E, neste caso, há o entendimento de que efetivamente funciona como garantia, já que pode ser chamado a cobrir os riscos de uma cooperativa numa situação de dissolução (Martinho, 2015).

Sucintamente, das entrevistas realizadas, foi possível depreender que o financiamento é muito importante para o desenvolvimento, crescimento e funcionamento das cooperativas.

A principal dificuldade no acesso ao financiamento acontece na medida em que o setor cooperativo é equiparado ao setor privado traduzindo-se esta evidência numa clara desvantagem para as cooperativas. Existe também falta de conhecimento da finalidade mutualística e das particularidades das cooperativas; e verifica-se ainda uma inadequação dos modelos de financiamento, pois são adaptados às entidades capitalistas.

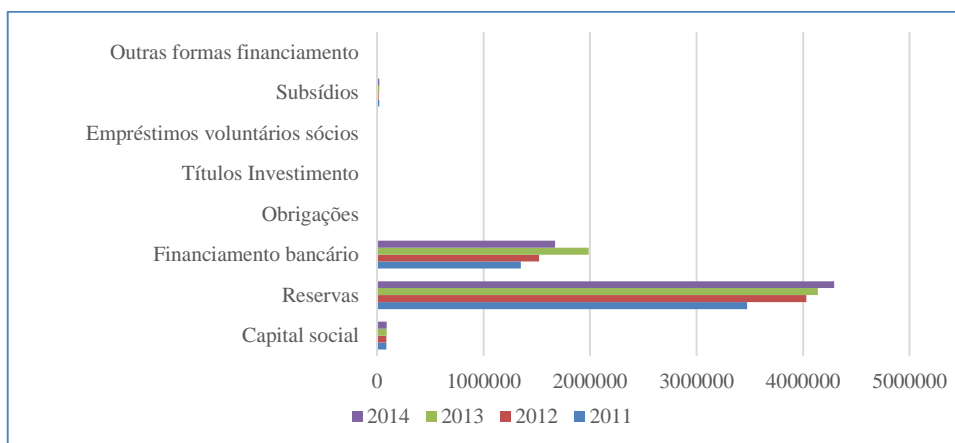
Na sua generalidade, os entrevistados entendem que a variabilidade a que está sujeito o capital social das cooperativas não é vista como um obstáculo à obtenção de financiamento.

No entanto, no que respeita à função de garantia capital social a opinião não é unânime, dado que Durães (2015), Higinio (2015) e Soares (2015) consideram que o mesmo não constitui função de garantia junto de potenciais credores. Contudo, Martinho (2015) entende que o capital funciona como garantia na parte que corresponde ao capital que o cooperador subscreveu quando ingressou na cooperativa.

4.1.2. As principais fontes de financiamento

Identificar o tipo de financiamento, interno ou externo, predominante no setor cooperativo é o propósito deste ponto. Nesse sentido, com recurso aos indicadores contabilísticos das cooperativas (evidenciados nas tabelas 4 a 9) foi possível constatar a tipologia de financiamento dominante e evidenciá-la através das seguintes ilustrações gráficas:

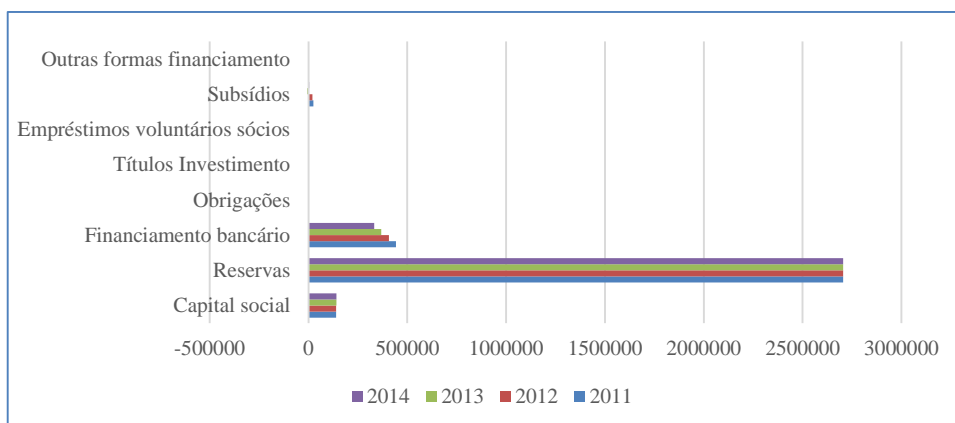
Gráfico 2: Principais fontes de financiamento - Cooperativa Agrícola Feira



Fonte: Elaboração Própria

No gráfico 2 é possível observar que a principal fonte de financiamento são os recursos próprios, sob forma de reservas. No entanto, o financiamento externo, pela via do financiamento bancário é, também, uma importante fonte de financiamento.

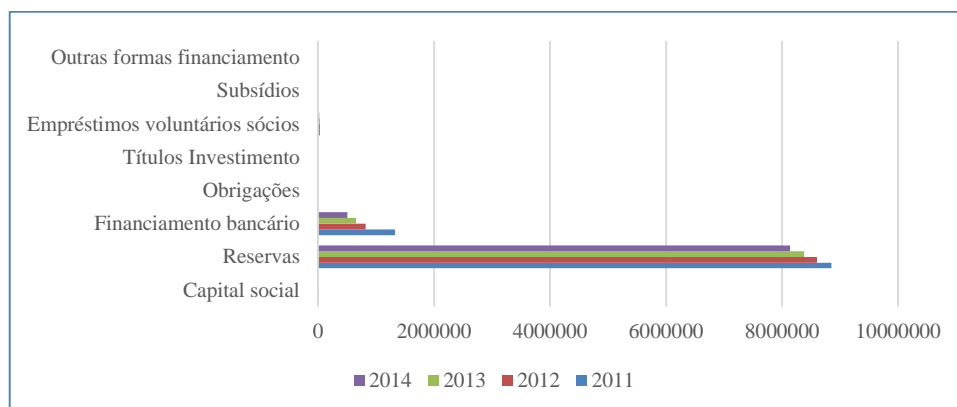
Gráfico 3: Principais fontes de financiamento - Cooperativa Cova da Beira



Fonte: Elaboração Própria

O gráfico 3 evidencia que são as reservas a principal fonte de financiamento, ou seja, o financiamento interno é o dominante. O financiamento bancário tem um peso relativo e verifica-se uma progressiva diminuição no decorrer dos últimos exercícios económicos.

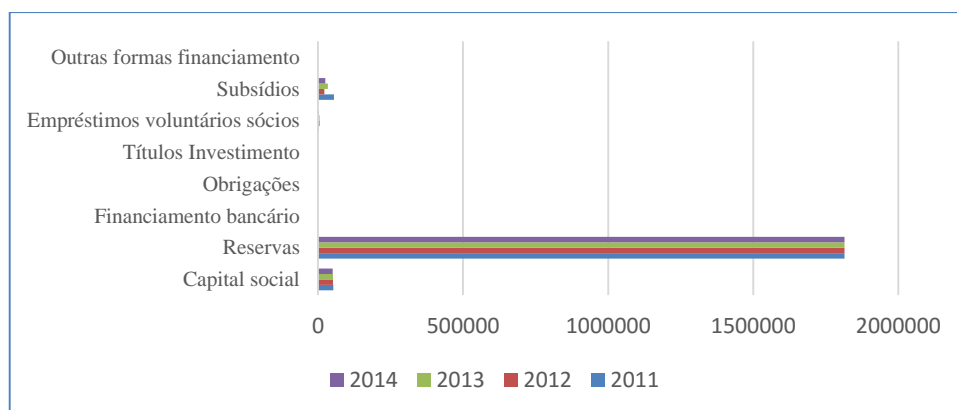
Gráfico 4: Principais fontes de financiamento – Cooperativa dos Pedreiros do Porto



Fonte: Elaboração Própria

No gráfico 4 constata-se que a principal fonte de financiamento são as reservas, fonte de financiamento interno. Relativamente ao financiamento externo percebe-se uma diminuição significativa no decurso dos últimos exercícios económicos.

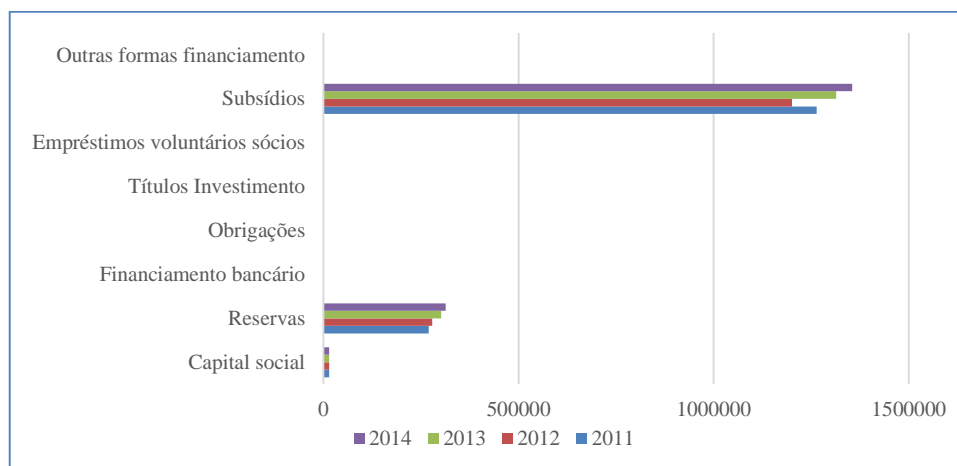
Gráfico 5: Principais fontes de financiamento – Cooperativa HABECE



Fonte: Elaboração Própria

Da observação do gráfico 5 verifica-se que a principal fonte de financiamento é o financiamento interno, sob forma das reservas. Os subsídios assumem a única forma de financiamento externo, sendo que se verifica uma diminuição nos últimos exercícios económicos.

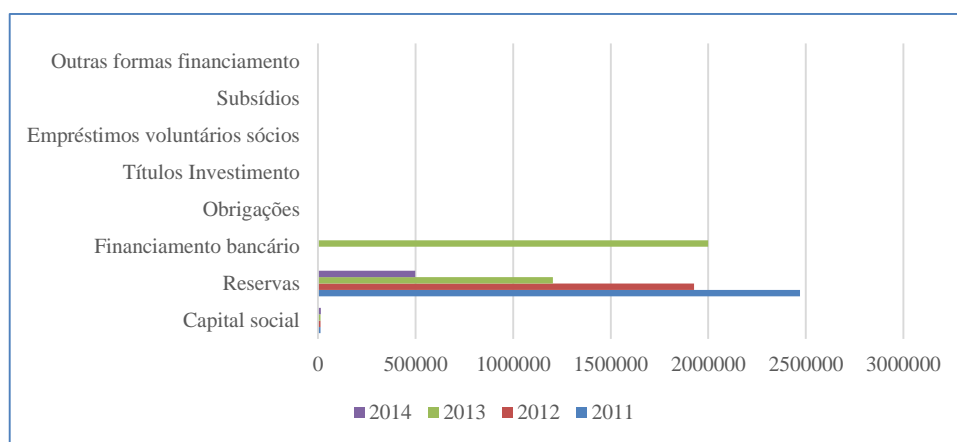
Gráfico 6: Principais fontes de financiamento - CERCIFEIRA



Fonte: Elaboração Própria

No gráfico 6 é possível observar que a principal fonte de financiamento são os recursos alheios, sob forma de subsídios. É notória a dependência de subsídios. Destacam-se ainda as reservas como segunda fonte de financiamento, fonte de financiamento interno.

Gráfico 7: Principais fontes de financiamento - Sociedade Portuguesa Autores



Fonte: Elaboração Própria

O gráfico 7 salienta que são as reservas a principal fonte de financiamento, assim a predominância são os recursos próprios. No entanto, destaca-se uma diminuição drástica no decorrer dos últimos exercícios económicos que é justificada pela distribuição das reservas estatutárias (despesas com doenças, direitos creditados a cooperadores, despesas com fins culturais). O financiamento bancário verificado em 2013 deve-se a uma livrança que foi liquidada em 2014.

Da análise efetuada, conclui-se que a fonte predominante de financiamento nas cooperativas são os recursos próprios, sob forma de reservas. Contudo, a reduzida amostra pode ter condicionado os resultados obtidos.

4.1.3. O financiamento e o crescimento económico

Estabelecer uma relação entre o financiamento e o crescimento económico é o terceiro objetivo desta investigação. A pretensão é determinar em que medida o acesso ao capital possibilitou um crescimento sustentado das cooperativas e até uma melhoria dos seus resultados. Desta forma, será possível, ou não, reforçar a importância do financiamento nas cooperativas.

Debt to Equity Ratio

Conforme já mencionado anteriormente, o cálculo deste rácio permite determinar qual o montante de recursos alheios que uma cooperativa utiliza para financiar a sua atividade.

Tabela 10: Cálculo do rácio Debt to Equity Ratio

Cooperativas	2011	2012	2013	2014
Coop. Agrícola Feira	0,6692	0,5981	0,6608	0,5882
Coop. Agrícola Cova da Beira	1,2865	1,3217	1,4888	1,7025
Coop. Pedreiros do Porto	0,1888	0,1396	0,1526	0,1725
Coop. HABECE	0,5395	0,5800	0,6199	0,5731
CERCIFEIRA	0,0560	0,1658	0,1485	0,1731
Sociedade Portuguesa Autores	-7,6022	-6,8570	-6,0593	-5,4108

Fonte: Elaboração Própria

Da análise da tabela 10 é possível concluir que a Cooperativa Agrícola Cova da Beira apresenta, em todos os anos, um rácio superior a um, o que significa que recorre excessivamente a recursos alheios. A Sociedade Portuguesa Autores apresenta um rácio negativo devido aos seus capitais próprios negativos. Relativamente as restantes cooperativas, o rácio inferior a um sugere um financiamento concretizado essencialmente por capitais próprios. Contudo, importa realçar que na CERCIFEIRA a principal fonte de financiamento são os subsídios, é clara a dependência dos recursos

alheios quando se observa o gráfico 6, portanto é necessário atender as limitações dos resultados expostos.

Rácio de Autonomia Financeira

O rácio de autonomia financeira mede a percentagem de um ativo a ser financiada por capitais próprios. Quanto maior for este rácio, menor a dependência de recursos alheios.

Tabela 11: Cálculo do rácio Autonomia Financeira

Cooperativas	2011	2012	2013	2014
Coop. Agrícola Feira	0,5991	0,6257	0,6021	0,6296
Coop. Agrícola Cova da Beira	0,4373	0,4307	0,4017	0,3700
Coop. Pedreiros do Porto	0,8412	0,8774	0,8676	0,8528
Coop. HABECE	0,6495	0,6328	0,6173	0,6356
CERCIFEIRA	0,9469	0,8577	0,8706	0,8524
Sociedade Portuguesa Autores	-0,1514	-0,1707	-0,1976	-0,2267

Fonte: Elaboração Própria

Na tabela 11 pode observar-se que a Cooperativa Agrícola Cova da Beira é a que mais recorre a recursos alheios, de acordo com os resultados apresentados, o que já foi evidenciado com cálculo do debt to equity ratio. A Sociedade Portuguesa Autores apresenta um rácio negativo devido aos seus capitais próprios negativos. A Cooperativa dos Pedreiros do Porto é a cooperativa com menor dependência de recursos alheios. No que respeita ao resultado do cálculo do rácio da CERCIFEIRA, esclarece-se, uma vez mais, que o resultado não demonstra a clara dependência da cooperativa de recursos alheios, sob forma de subsídios, antes pelo contrário. Desta forma, os resultados encontram-se condicionados devido à fórmula de cálculo do rácio.

Rácio de Solvabilidade

Este rácio permite identificar qual a capacidade de uma entidade satisfazer as suas responsabilidades. Quanto maior o seu resultado, maior a facilidade no cumprimento das suas obrigações.

Tabela 12: Cálculo do rácio Solvabilidade

Cooperativas	2011	2012	2013	2014
Coop. Agrícola Feira	1,4942	1,6716	1,5132	1,6999
Coop. Agrícola Cova da Beira	0,7773	0,7565	0,6716	0,5873
Coop. Pedreiros do Porto	5,2960	7,1624	6,5529	5,7966
Coop. HABECE	1,8532	1,7239	1,6130	1,7447
CERCIFEIRA	17,8504	6,0297	6,7313	5,7756
Sociedade Portuguesa Autores	-0,1315	-0,1458	-0,1650	-0,1848

Fonte: Elaboração Própria

No seguimento dos resultados já apresentados nos rácios anteriores é possível concluir que a Cooperativa dos Pedreiros do Porto é aquela em que melhores condições, de satisfação das suas responsabilidades, se encontra, em detrimento da Cooperativa Agrícola Cova da Beira. Os resultados obtidos relativamente à Cooperativa Agrícola Cova da Beira demonstram uma diminuição do valor do rácio, entre 2011 e 2014, o que significa que com decorrer dos anos a dificuldade na concretização das suas obrigações se tem vindo a acentuar. No que respeita à Sociedade Portuguesa Autores o é rácio negativo devido aos seus capitais próprios negativos. Relativamente à CERCIFEIRA, salienta-se mais uma vez a dependência face aos subsídios do estado e realça-se que o resultado apresentado se encontra influenciado pelo seu passivo reduzido.

Rácio de Rendibilidade Financeira

Como já referido anteriormente, este indicador permite dar conhecimento aos investidores da rendibilidade dos seus investimentos.

Tabela 13: Cálculo do rácio Rendibilidade Financeira

Cooperativas	2011	2012	2013	2014
Coop. Agrícola Feira	0,1331	0,0273	0,0402	0,0323
Coop. Agrícola Cova da Beira	-0,0960	-0,1257	-0,2391	-0,1739
Coop. Pedreiros do Porto	0	0	0	0
Coop. HABECE	-0,0090	-0,0420	-0,1410	-0,0517
CERCIFEIRA	0,0065	0,0159	0,0076	0,0020
Sociedade Portuguesa Autores	-0,0417	-0,0519	-0,0368	-0,0013

Fonte: Elaboração Própria

É possível constatar, analisando a tabela 13, que a Cooperativa Agrícola da Feira é a que melhor partido tira dos seus investimentos, ou seja, é a que melhor rendibilidade financeira tem, relativamente aos investimentos que faz. O rácio da Cooperativa Pedreiros do Porto é igual a zero, pelo facto do seu resultado líquido do exercício ser nulo, pelo que não é possível retirar conclusões acerca do mesmo. A Cooperativa Agrícola Cova da Beira recorre excessivamente a capitais alheios (já demonstrado nos rácios de autonomia financeira e debt to equity ratio), tem dificuldade no cumprimento das suas obrigações (como o comprovado no rácio solvabilidade), e analisando o resultado deste rácio verifica-se que a rendibilidade dos seus investimentos é negativa.

Rácio de Rendibilidade Económica

O rácio de rendibilidade económica dá a conhecer, aos utilizadores da informação financeira, a rendibilidade do negócio, em função do investimento nos seus ativos. Um resultado baixo indica que os ativos não estão a ser utilizados da melhor forma e, por consequência, os resultados não são bons.

Tabela 14: Cálculo do rácio Rendibilidade Económica

Cooperativas	2011	2012	2013	2014
Coop. Agrícola Feira	0,0797	0,0170	0,0242	0,0203
Coop. Agrícola Cova da Beira	-0,0420	-0,0541	-0,0960	-0,0643
Coop. Pedreiros do Porto	0	0	0	0
Coop. HABECE	-0,0059	-0,0266	-0,0870	-0,0329
CERCIFEIRA	0,0061	0,0136	0,0066	0,0017
Sociedade Portuguesa Autores	0,0063	-0,0088	-0,0072	0,0003

Fonte: Elaboração Própria

Observando a tabela 14 é possível concluir que a Cooperativa Agrícola da Feira é aquela a que melhores resultados obteve, ou seja, é a que melhor partido tira dos seus ativos. A Cooperativa Agrícola Cova da Beira e a Cooperativa HABECE apresentam resultados líquidos negativos em todos os exercícios analisados, logo o cálculo do rácio apresenta valores negativos e assim, desta forma, conclui-se que a rendibilidade do negócio é negativa. O mesmo se passa com a Sociedade Portuguesa Autores com resultado líquido negativo em 2012 e 2013 e, por consequência, com um rácio negativo

para ambos os anos. Por fim, não foi possível avaliar o rácio para a Cooperativa Pedreiros do Porto pelo motivo de a informação que consta nas DF, acerca do resultado líquido, ser igual a zero.

Rácio de Rendibilidade das Vendas

É possível através do cálculo deste rácio medir a rendibilidade de uma entidade. Considerado muito importante pois permite visualizar o ganho real, por cada venda.

Tabela 15: Cálculo do rácio Rendibilidade das Vendas

Cooperativas	2011	2012	2013	2014
Coop. Agrícola Feira	0,0891	0,0123	0,0181	0,0155
Coop. Agrícola Cova da Beira	-0,0547	-0,0768	-0,1300	-0,0951
Coop. Pedreiros do Porto	0	0	0	0
Coop. HABECE	-1,3313	-2,6461	-12,93	-9,0294
CERCIFEIRA	0,0236	0,0598	0,0301	0,0084
Sociedade Portuguesa Autores	0,0482	-0,0675	-0,0531	0,0021

Fonte: Elaboração Própria

Da análise da tabela 15, depreende-se que a Cooperativa Agrícola da Feira e a CERCIFEIRA são as que apresentam melhor rendibilidade no que respeita à relação entre o resultado líquido e as vendas. A Cooperativa dos Pedreiros apresenta um rácio igual a zero, pelas razões evidenciadas nos rácios anteriores. Na sua generalidade os resultados demonstram que a rendibilidade das cooperativas é negativa, isso significa que o ganho real é negativo.

Em jeito de conclusão a pretensão deste objetivo não foi satisfeita. A amostra utilizada não foi suficiente para aferir se o acesso ao financiamento favorece o crescimento, desenvolvimento e melhoria dos resultados das cooperativas, isto é, não foi possível aferir se as variáveis financiamento e crescimento estão intimamente relacionadas. Importa, também, realçar que alguns dos resultados obtidos não evidenciam de forma clara a situação das cooperativas, ou seja, foi possível demonstrar que é necessário, para além do cálculo dos rácios, atender às particularidades de cada cooperativa.

4.1.4. Os novos mecanismos de financiamento

Um dos propósitos deste quarto objetivo passa por identificar e avaliar a necessidade de novos instrumentos de financiamento que possam promover uma melhoria na satisfação das necessidades de capital do setor cooperativo. Outra finalidade será constatar em que medida as cooperativas gozam de um tratamento mais favorável por parte dos poderes públicos, ao nível de subsídios ou benefícios fiscais.

Nesse sentido, é reconhecida a necessidade de mais instrumentos que apoiem o funcionamento da atividade cooperativa (Higino, 2015).

Os instrumentos financeiros disponíveis no mercado deviam ser mais adaptados à realidade do setor não lucrativo. Essa necessidade de instrumentalização de meios financeiros mais eficazes tem de ser feita sem esquecer a missão social do setor cooperativo (Durães, 2015).

Nessa medida, e atendendo à necessidade de instrumentos financeiros autónomos, uma alternativa a ser tida em conta poderá ser a criação de cooperativas de serviços que auxiliem nas questões de mediação e intermediação, e que facilitem a concretização das operações de crédito. Na opinião de Martinho (2015) é muito importante que as cooperativas organizem as suas próprias estruturas de crédito.

Fundamentalmente, o que é necessário é a criação de estruturas de agilização, de colocação do financiamento junto de terceiros, uma organização que tenha a capacidade de auxiliar as operações financeiras

As cooperativas devem ter um modelo de financiamento próprio, por se tratarem de entidades em que a finalidade não é obtenção de lucro, daí a importância da criação de instrumentos adaptados às suas especificidades.

A ideia de criação de um banco cooperativo surgiu já há muitos anos. Nesse sentido a Caixa de Crédito Agrícola foi criada para viabilizar o financiamento e funcionamento do setor cooperativo agrícola. Assim, seria muito importante e dinamizador proceder à legalização das cooperativas de crédito para os outros ramos cooperativos, pois proporcionaria a criação de um novo mecanismo de financiamento, para os demais setores de atividade cooperativos (Martinho, 2015).

No início de uma atividade cooperativa, o capital é quase sempre condição necessária para a sua viabilidade. Um projeto bem estruturado, com a definição dos meios financeiros a utilizar pode ser determinante. A capacidade de mobilizar recursos próprios, como por exemplo o estabelecimento de parcerias com algumas entidades em que se trocam serviços a título gratuito, pode ser uma forma de suprimir as necessidades de financiamento (Durães, 2015).

O art. 10.º da LBES evidencia a importância no fomento e promoção da economia social. Essa discriminação positiva não é reconhecida pela maioria das cooperativas, ou seja, há o entendimento de que o setor é equiparado às sociedades comerciais, e não beneficia de quaisquer condições mais favoráveis; quer seja no acesso ao financiamento, ou no acesso a qualquer outro tipo de serviço.

Durães (2015) e Soares (2015) sustentam que ainda existe um desconhecimento geral da causa cooperativa, constatada por uma dificuldade acrescida no acesso a qualquer serviço, seja qual for o organismo público ou privado.

Os subsídios e demais benefícios, enquanto fonte de financiamento, são muito importantes para o setor cooperativo, até para dar cumprimento à CRP no que respeita à obrigação do estado em promover e fomentar as cooperativas.

As cooperativas devem agir como parceiros do estado na organização do bem-estar e em benefício dos seus membros. Mesmo pelo *Princípio do Interesse pela Comunidade* elas têm de cumprir com as questões de responsabilidade cooperativa perante a sociedade e comunidade em questão.

O que se constata é que o setor privado é o principal beneficiário de subsídios, benefícios e demais apoios do estado. Martinho (2015) vai mais longe ao referir que as entidades do setor não lucrativo, como as cooperativas, beneficiam de qualquer apoio numa percentagem irrisória.

Deste modo, no que respeita à identificação da necessidade de novos instrumentos de financiamento, é reconhecida a importância na criação de novos meios financeiros adaptados ao setor cooperativo e que tenham em conta a sua missão social.

Na perspetiva dos entrevistados, as novas ferramentas financeiras podiam revestir a forma de: (i) a criação de organizações de intermediação nas operações de crédito, pois seria um meio condutor que facilitaria o acesso ao financiamento; (ii) a legalização de

cooperativas de crédito para os outros ramos cooperativos (tal como se verificou para o ramo agrícola); (iii) mobilização de recursos próprios como o estabelecimento de parcerias e através da qual se podem trocar bens ou serviços a título gratuito com algumas entidades; (iv) o favorecimento do setor cooperativo, por parte do estado, relativamente à concessão de benefícios fiscais e financeiros, e (v) ainda a obrigação em proporcionar convenientes condições no acesso ao crédito e assistência técnica, conforme resulta da própria CRP.

4.2. Síntese

Neste capítulo foram evidenciados dos resultados do estudo empírico. Assim, comprovou-se a necessidade de criação de novos instrumentos de financiamento, instrumentos esses que devem ser adaptados à realidade cooperativa. Verificou-se que os recursos internos são a principal fonte de financiamento do setor cooperativo. Por fim, constatou-se a necessidade de promoção e fomento das cooperativas em Portugal.

O próximo capítulo é dedicado às principais conclusões, contributos, limitações e sugestões para futuras investigações.

Considerações Finais

Nas considerações finais, o propósito é enunciar as principais conclusões da investigação, sendo objetivo obter uma resposta sobre a principal questão de investigação. De seguida, é feita uma referência aos contributos e limitações do estudo. E finalmente, propõe-se linhas de orientação para investigações futuras, relacionadas com o tema.

1. Principais conclusões

1. A obtenção de financiamento é muito importante para as cooperativas, pois dele depende o desenvolvimento e funcionamento da sua atividade.

2. Verificou-se que as cooperativas, enquanto entidades da economia social integradas no terceiro setor, são equiparadas às entidades do setor privado, no que se refere ao financiamento. Em geral, constata-se o desconhecimento das especificidades decorrentes do escopo mutualístico prosseguido pelas cooperativas, da inadequação dos modelos de financiamento que não atendem à sua finalidade não lucrativa.

3. O financiamento interno, assente na constituição de reservas, a partir dos excedentes e dos resultados provenientes das operações com terceiros, é a principal fonte de financiamento nas cooperativas, e portanto o recurso financeiro de melhor qualidade. No entanto, atendendo à reduzida amostra, não foi possível concluir de forma precisa qual a relevância destas fontes de financiamento para o setor cooperativo.

4. A função de garantia do capital social, junto de potenciais credores, não é consensual. De facto, atendendo à frágil função de garantia do capital social, devido ao seu carácter variável, verificaram-se opiniões divergentes. Contudo, o capital social pode ser chamado a cobrir os riscos de uma cooperativa, numa situação de dissolução.

5. Nas cooperativas a realização de operações com terceiros visa reforçar a sua estrutura financeira. Contudo, no âmbito da presente investigação não se averiguou o impacto dessas operações na estrutura financeira do setor cooperativo.

6. Os títulos de investimento e obrigações não foram objeto de utilização por parte das cooperativas em análise. O recurso a estes instrumentos financeiros encontra-se consagrado na legislação cooperativa.

7. Os resultados positivos provenientes das operações com os cooperadores, os excedentes, podem, por deliberação da assembleia geral, ser totalmente afetados a reservas e, por essa via, reforçarem a estrutura financeira das cooperativas. Efetivamente, a afetação destes resultados a reservas pode constituir forma de suprimir as necessidades de financiamento. Contudo, no presente estudo não foram objeto de análise.

8. O atual CCoop introduziu importantes modificações no que respeita aos instrumentos financeiros, tendo surgido uma nova figura, o membro investidor. Contudo, não foi objeto de estudo pelo motivo de ser uma alteração muito recente.

9. Não foi possível obter dados conclusivos acerca da relação entre o financiamento e o crescimento económico. A amostra não foi significativa, logo os resultados ficaram condicionados.

No entanto, dos dados analisados, verificou-se que a cooperativa que mais dependente se encontrava de capitais alheios, ou seja, aquela que mais recorreu a financiamento externo, foi a que teve mais dificuldades na concretização das suas obrigações se encontrava, sendo que a rentabilidade dos seus investimentos e de negócio também apresentaram valores negativos. Demonstrou-se, igualmente, que a interpretação dos resultados dos rácios por si só não é suficiente, sendo necessário contextualizar e ter em conta às particularidades de cada cooperativa.

10. Constatou-se a necessidade de criação de novos instrumentos de financiamento, de modelos de financiamento mais adequados e que tenham em conta as especificidades do setor cooperativo.

Deste modo, evidenciam-se algumas sugestões, no que respeita, a novos instrumentos financeiros como: (i) a criação de organizações de intermediação nas operações de crédito, por forma a proporcionarem auxílio às operações financeiras e facilitar o acesso ao financiamento; (ii) o alargamento do setor do crédito para os outros ramos cooperativos, tal como se verificou para o ramo agrícola com a criação da Caixa de

Crédito Agrícola; (iii) outra possibilidade é a capacidade de mobilizar recursos próprios, isto é, a capacidade de mobilização de uma rede de contactos que permita o estabelecimento de parcerias com algumas entidades, em que se trocam serviços a título gratuito, esta também pode ser uma forma de suprimir as necessidades de financiamento.

11. O Estado tem o dever de propiciar condições mais favoráveis às cooperativas, quer no que respeita a benefícios fiscais e financeiros, quer ainda no auxílio técnico e à obtenção de crédito. Promover e fomentar o setor cooperativo é uma responsabilidade do Estado. Resulta da própria CRP a obrigação de proporcionar convenientes condições no acesso ao crédito e assistência técnica. Enquanto fonte de financiamento, os benefícios fiscais, subsídios, ou quaisquer outros apoios do Estado, são importantes, necessários e fazem toda a diferença no setor cooperativo. Estes apoios fazem ainda mais sentido quando percecionamos a missão social das cooperativas, que também resulta do *Princípio do interesse pela comunidade*. Contudo, o tratamento mais favorável que os poderes públicos estão obrigados a propiciar não é reconhecido pelas cooperativas.

2. Contributos da investigação

A presente investigação tem por finalidade contribuir para o estudo das cooperativas, ao nível do financiamento, tema este ainda muito pouco desenvolvido em Portugal.

Atendendo a que o setor cooperativo carece de estudos, e considerando as dificuldades económicas e financeiras nacionais, também causadas pelo excesso de endividamento, com este estudo pretendeu-se divulgar e contribuir para avaliar em que circunstância se encontra o financiamento nas cooperativas. Concretamente a pretensão foi a de contribuir no sentido de se encontrarem novos modelos de financiamento que promovam o desenvolvimento sustentável das cooperativas.

3. Limitações da investigação

A principal limitação desta investigação está relacionada com a dificuldade no acesso aos elementos contabilísticos das cooperativas. Pois em Portugal o setor cooperativo não está obrigado a proceder ao depósito de contas, não existe nenhuma base de dados ou mesmo central de balanços que facilite o acesso a informação contabilística.

Outra condicionante foi o facto de existirem poucos estudos do setor cooperativo em Portugal.

Por fim, atendendo às limitações já destacadas, será inevitável referir que os resultados alcançados a estão, por isso, condicionados.

4. Sugestões para futuras investigações

Para futuras investigações, seria interessante desenvolver este estudo tendo por base uma amostra maior de forma a obter resultados mais sólidos.

Outro estudo que se poderia realizar poderia ser o estudo dos tipos de financiamento mais utilizados pelos vários sectores de atividade, ou seja, fazer uma análise por sector de atividade.

Outro estudo que seria interessante desenvolver seria um estudo comparativo sobre o financiamento nas cooperativas entre Portugal e Espanha. Em Espanha o setor cooperativo está mais desenvolvido e uma análise aos modelos de financiamento que existem no país vizinho poderia contribuir para uma melhoria dos mecanismos de financiamento em Portugal.

Outra possibilidade seria estudar o financiamento em outras entidades do setor não lucrativo, tais como mutualidades e associações e evidenciar comparativamente as principais diferenças.

Referências Bibliográficas

Aguiar, N. (2014). A tributação do rendimento das cooperativas em Portugal. *Revista Cooperativismo e Economia Social*, n.º 36, pp. 55-80.

Almansa, B. (2011). El microcrédito como instrumento de financiación al servicio de las entidades de economía social. Especial referencia al instrumento europeo de microfinanciación progreso. *REVESCO, Revista de Estudios Cooperativos*, Vol. 106 (2), pp. 33-54.

Almeida, B. (2005). O Sector Cooperativo em Portugal: aspectos económicos. *Revista OROC*, N.º 28, pp. 55-63.

Almeida, L. & Freire, T. (2003). *Metodologia da Investigação em Psicologia e Educação*. Braga: Psiquilíbrios.

Bandeira, A. & Meira, D. (2015). A inadequação do enquadramento contabilístico das cooperativas em Portugal (I). *Revista TOC*, N.º 179, pp. 42-47.

Barros, C. & Santos, J. (1999). *Cooperativismo, Emprego e Economia Social*. Lisboa: Editora Vulgata.

Bogdan, R. & Biklen, S. (1994). *Investigação qualitativa em educação: uma introdução à teoria e aos métodos*. Porto: Porto Editora.

Borzaga, C. & Fazzi, L. (2014). Civil society, third sector, and healthcare: The case of social cooperatives in Italy. *Social Science & Medicine*, pp. 1-8.

Camilleri, N. & Ronco, A. (2012). Estructura financeira y logro empresarial en cooperativas agrarias: una aproximación empírica. *Economía Agraria y Recursos Naturales*, Vol. 12 (2), pp. 77-101.

Carmo, H., & Ferreira, M. (1998). *Metodologia da Investigação - Guia para a auto-aprendizagem*. Lisboa: Universidade Aberta.

Casal, M. & Parada, S. (2008). Sociedades cooperativas de banca alternativa. *REVESCO, Revista de Estudios Cooperativos*, Vol. 95(2), pp. 44-64.

CASES: Cooperativa António Sérgio para a Economia Social. *Código Cooperativo 2015 – Principais Alterações*. Consultado em 13 de outubro de 2015, disponível em: http://www.cases.pt/0_content/cooperativas/legislacao/CCoop2015_Principais_Altera%C3%A7%C3%B5es.pdf

Chuliá, F. (1994). *Ley General de Cooperativas*. Tomo XX, Vol. 3.º. Madrid: Editoriales de Derecho Reunidas.

Código Cooperativo. Lei n.º 119/2015, de 31 de agosto de 2015. *Diário da República N.º 169 – Série I – A*. Assembleia República. Lisboa.

CNES: Conselho Nacional para a Economia Social (2014). *A Economia Social*. Consultado em 30 de novembro de 2014, disponível em: <http://cnes.org.pt/index/economia>

Constituição da República Portuguesa. Lei n.º 1/2005, de 12 de agosto de 2005. *Diário da República N.º 155 – Série I – A*. Assembleia República. Lisboa.

Domingues, P. (2004). *Do capital social – Noção, Princípios e Funções*. Coimbra: Coimbra Editora.

Durães, L. (2015). Entrevista realizada no dia 2 de outubro de 2015. Famalicão.

Durán, P. & Guadaño, J. (2002). La financiación propia y ajena de las sociedades cooperativas. *CIRIEC-España, Revista de Economía Pública, Social y Cooperativa*, N.º 42, 2012, pp. 101-130.

Errasti, A. (2014). Tensiones y oportunidades en las multinacionales cooperativas de Mondragón: el caso de Fagor Electrodomésticos, sdad. coop. *REVESCO, Revista de Estudios Cooperativos*, Vol. 113 (0), pp. 30-60.

EURONEXT (2015). *Obrigações*. Consultado em 15 de outubro de 2015, disponível em: <http://www.bolsadelisboa.com.pt/centro-de-aprendizagem/obrigacoes>

Franco, C. & Raja, I. (2014). Medida de la eficiência en entidades no lucrativas: un estudio empírico para fundaciones asistenciales. *Revista de Contabilidad – Spanish Accounting Review*, Vol 17 (1), pp. 47–57.

Higino, J. (2015). Entrevista realizada no dia 4 de setembro de 2015. Santa Maria da Feira.

Hinojosa, J. (2011). Acerca de la revisión del régimen fiscal de las cooperativas: entre las necesidades internas y las exigencias comunitarias. *Revista Vasca de Economía Social*, N.º 7, pp. 99-110.

Ibáñez, P., Vargas, J. & Campillo, J. (2013). Diagnostico Económico-Financiero De La Empresa Cooperativa, Un estudio comparado de los años 2004 y 2007. *Revista de Estudios Cooperativos*, Vol. 110 (2), pp. 43-95.

INE: Instituto Nacional de Estatística (2014). *Folha Informativa da RIIBES n.º 43 – Economia Social*. Consultado em 29 de novembro de 2014, disponível em: http://www.ine.pt/ngt_server/attachfileu.jsp?look_parentBoui=153171837&att_display=n&att_download=y

International Co-operative Alliance (2014). *Co-operative identity, values & principles*. Consultado em 22 de novembro de 2014, disponível em: <http://ica.coop/en/whats-co-op/co-operative-identity-values-principles>

Lei de Bases para Economia Social. Lei n.º 30/2013, de 8 de maio. *Diário da República N.º 88, Série I*. Presidência da República. Lisboa.

Levi, Y. (2006). From the ‘Double Nature’ of Cooperation to the Social Economy: Fifty Years of Associationalism. *International Review of Sociology: Revue Internationale de Sociologie*, Vol. 16(1), pp. 149-163.

López, S., Fernández, C. & Las Vacas, G. (2010). Las Dificultades de Financiación de las Empresas de Participación ante la Crisis Económica: La Creación de Una Entidade Financeira de Crédito como Alternativa. *REVESCO, Revista de Estudos Cooperativos*, Vol. 100(1), pp. 11-42.

Loureiro, J. & Silva, S. (2015). *A Economia Social e Civil: Estudos*. Coimbra: Instituto Jurídico Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra.

Majee, W. & Hoyt, A. (2009). Building Community Trust Through Cooperatives: A case Study of a Worker-Owned Homecare Cooperative. *Journal of Community Practice*, Vol. 17 (4), pp. 444-463.

Majee, W. & Hoyt, A. (2011). Cooperatives and Community Development: A Perspective on the Use of Cooperatives in Development. *Journal of Community Practice*, Vol.17(1), pp. 48-61.

Martinho, F. (2015). Entrevista realizada no dia 30 de setembro de 2015. Porto.

Meira, D. (2009). *O Regime Económico das Cooperativas no Direito Português - O Capital Social*. Porto: Vida Económica.

Meira, D. (2010). As operações com terceiros no direito cooperativo português. Comentário ao Acórdão do Supremo Tribunal de Justiça de 18 de Dezembro de 2007. *Ciências Empresariais e Jurídicas*, n.º 17, ISCAP, pp. 93-112.

Meira, D. (2011). As insuficiências do regime legal do capital social e das reservas na cooperativa. *I Congresso do Direito das Sociedades em Revista*, Almedina, Coimbra, pp. 129-155.

Meira, D. (2012). Revisitando o problema da distinção entre excedente cooperativo e lucro societário. *II Congresso do Direito das Sociedades em Revista*, Almedina, Coimbra, pp. 353-374.

Meira, D. (2013). A lei de bases da economia social portuguesa: do projeto ao texto final. *CIRIEC-España, Revista Jurídica* n.º 24/2013, pp. 1-32.

Meira, D. (2015). Contributos legislativos para a criação de empresas cooperativas: a livre fixação do capital social. *CIRIEC-España, Revista Jurídica* n.º 26/2015, pp. 27-52.

Meira, D. & Ramos, M. (2014). *Governança e Regime Económico das Cooperativas - Estado da Arte e Linhas de Reforma*. Porto: Vida Económica.

Meira, D. & Ramos, M. (2015). Projeto de Lei n.º 898/XII/4ª. Consultado em 13 de outubro de 2015, disponível em: <http://www.parlamento.pt/ActividadeParlamentar/Paginas/DetalleAudicao.aspx?BID=100333>

Nabais & Nabais (2007). *Prática Financeira I – Análise Económica & Financeira* (4.ª Edição). Lisboa: Lidel – Edições Técnicas, Lda.

Namorado, R. (1999). Estrutura e Organização das Cooperativas. *Oficina do CES*, N.º 138. Consultado em 20 de dezembro de 2014, disponível em: <http://www.ces.uc.pt/publicacoes/oficina/ficheiros/138.pdf>

Namorado, R. (2005a). Cooperativismo – um horizonte possível. *Oficina do CES*, N.º 229. Consultado em 20 de dezembro de 2014, disponível em: <http://www.ces.uc.pt/publicacoes/oficina/ficheiros/229.pdf>

Namorado, R. (2005b). *Cooperatividade e direito cooperativo*. Coimbra: Almedina.

Peñalver, J., Castelao, M. & Sousa, F. (2012). La economía social ibérica: el caso de las santas casas de la misericordia de Portugal como instituciones particulares de solidariedad social. *REVESCO, Revista de Estudios Cooperativos*, Vol. 107(0), pp. 35-57.

Rey, P. & Tirole, J. (2007). Financing and access in cooperatives. *International Journal of Industrial Organization*, pp. 1061–1088.

Revuelta, R. (2015). *El Derecho de reembolso en las sociedades cooperatiuvas*. Valencia: Tirant Lo Blanch.

Ribeiro, M. (2012). *Os interesses do cooperador demissionário e a tutela do património e dos credores da cooperativa*. In *Jurisprudência Cooperativa Comentada*. Obra Coletiva de comentários e acórdãos da jurisprudência portuguesa, brasileira e espanhola. Imprensa Nacional-Casa da Moeda, pp. 375-386.

SILVA, E.S., (2010). *Gestão Financeira - Análise de Fluxos Financeiros* (4.^a Edição). Porto: Vida Económica.

Silva, M. (2010). Enfrentar a crise, erradicar a pobreza – o contributo da economia social. *Revista Sociedade e Trabalho*, N.º 41, 1^a Edição, pp. 101-109.

Silva, R. & Silva, P. (2013). O Contributo dos Métodos Qualitativos na Investigação em Contabilidade de Gestão. *Indagatio Didactica* Vol. 5(2), pp. 1047-1063.

Soares, M. (2015). Entrevista realizada no dia 28 de setembro de 2015. Porto.

Thomas, A. (2004). The Rise of Social Cooperatives in Italy. *International Journal of Voluntary and Nonprofit Organizations*, Vol. 15(3), pp. 243-263.

Vasserot, C. & Rubio, M. (2006). *Régimen económico y fiscal de las cooperativas agrarias y de las SAT. El Capital social, determinación de resultados, distribución de excedentes y obligación de auditoría*. Madrid

Xiaomei, S. & Tao, Q. (2010). Research on Innovative Financing for China's Forestry Cooperatives. *Education and Management Technology*, pp. 650-654.

Zevi, A. (1990). The Financing of Cooperatives in Italy. *Annals of Public and Cooperative Economics*, Vol. 61(2-3), pp. 353-365.

Apêndices

1.1. Apêndice 1: Guião da entrevista

Q1: Qual o ramo do setor cooperativo?

Q2: Qual o objeto social?

Q3: Qual a data de constituição?

Q4: Quantos cooperadores compõe a cooperativa? E qual tem sido a tendência? Aumento ou diminuição?

Q5: As cooperativas, conforme Lei de Bases da Economia Social, são uma das entidades pertencentes ao terceiro setor. O referencial contabilístico não deveria, portanto, ser o Sistema de Normalização Contabilística para as Entidades do Setor não Lucrativo (SNC-ESNL)?

Q6: Considera o financiamento importante para o desenvolvimento da atividade cooperativa?

Q7: Em sua opinião, o grau de dificuldade na obtenção de financiamento por parte da cooperativa é igual ao das sociedades em geral?

Q8: Considera que o capital social das cooperativas enquanto fonte de financiamento é um recurso suficiente?

Q9: A variabilidade a que o mesmo está sujeito tem influenciado a obtenção de crédito? Verifica que as dificuldades no acesso ao financiamento se complicam devido à variabilidade a que está sujeito o capital social das cooperativas?

Q10: Entende que o capital social, atendendo à sua particularidade variável, tem função de garantia junto de potenciais credores?

Q11: No que respeita a subsídios do Estado, ao investimento ou à exploração. A cooperativa beneficia de algum apoio?

Q12: Demasiada dependência de subsídios pode trazer reputação negativa à cooperativa?

Q13: Os poderes públicos, pelo princípio da discriminação positiva, estão obrigados a propiciarem condições mais favoráveis de acesso ao crédito no setor cooperativo. Considera que se verifica esse tratamento positivo diferenciado? Qual a sua opinião acerca do apoio do Estado no setor?

Q14: Os instrumentos financeiros disponíveis no mercado adequam-se às cooperativas, ou são mais direcionados às sociedades comerciais?

Q15: O acesso ao financiamento pode ser melhorado? Se sim, pode indicar algumas sugestões?

Q16: Que tipo de instrumentos financeiros considera que mais se adequariam ao setor cooperativo?

1.2. Apêndice 2: Declaração de gravação de voz e publicação de dados do Dr. João Hígino

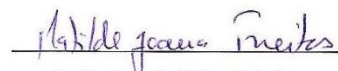
Declaração de gravação de voz e publicação dos dados

Eu, João Carlos Hígino, declaro que fui informado sobre o objetivo, a importância e a metodologia de investigação subjacente no estudo realizado no âmbito da dissertação de mestrado, sob o título “O Financiamento nas Cooperativas”, autorizo, por meio da presente declaração, a gravação de áudio da minha entrevista, bem como a utilização e publicação dos dados de forma ética e responsável pela entrevistadora Matilde Joana Martins Freitas, aluna do Mestrado em Contabilidade e Finanças do Instituto Superior de Contabilidade e Administração do Porto (ISCAP).

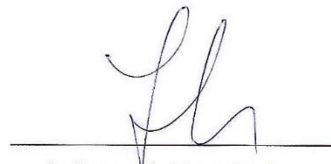
Esta autorização foi concedida mediante o compromisso, da entrevistadora acima citada, em garantir os seguintes direitos que me são devidos:

- 1) Ser-me enviado atempadamente a transcrição da gravação para minha leitura;
- 2) Os dados coletados serão usados exclusivamente para produzir informações para o trabalho de investigação aqui mencionado ou outras formas de publicação dele decorrentes;
- 3) Qualquer outro formato de utilização destes dados somente poderá ser realizada mediante a minha autorização.

Santa Maria da Feira, 4 de setembro de 2015



Assinatura da Entrevistadora
(Matilde Joana Freitas)



Assinatura do Entrevistado
(João Carlos Hígino)

1.3. Apêndice 3: Declaração de gravação de voz e publicação de dados do Dra. Mafalda Soares

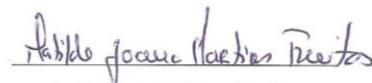
Declaração de gravação de voz e publicação dos dados

Eu, Mafalda Soares, declaro que fui informada sobre o objetivo, a importância e a metodologia de investigação subjacente no estudo realizado no âmbito da dissertação de mestrado, sob o título “O Financiamento nas Cooperativas”, autorizo, por meio da presente declaração, a gravação de áudio da minha entrevista, bem como a utilização e publicação dos dados de forma ética e responsável pela entrevistadora Matilde Joana Martins Freitas, aluna do Mestrado em Contabilidade e Finanças do Instituto Superior de Contabilidade e Administração do Porto (ISCAP).

Esta autorização foi concedida mediante o compromisso, da entrevistadora acima citada, em garantir os seguintes direitos que me são devidos:

- 1) Ser-me enviado atempadamente a transcrição da gravação para minha leitura;
- 2) Os dados coletados serão usados exclusivamente para produzir informações para o trabalho de investigação aqui mencionado ou outras formas de publicação dele decorrentes;
- 3) Qualquer outro formato de utilização destes dados somente poderá ser realizada mediante a minha autorização.

Porto, 28 de setembro de 2015



Assinatura da Entrevistadora
(Matilde Joana Freitas)



Assinatura do Entrevistado
(Mafalda Soares)

1.4. Apêndice 4: Declaração de gravação de voz e publicação de dados do Dr. Fernando Martinho

Declaração de gravação de voz e publicação dos dados

Eu, Fernando Martinho, declaro que fui informado sobre o objetivo, a importância e a metodologia de investigação subjacente no estudo realizado no âmbito da dissertação de mestrado, sob o título “O Financiamento nas Cooperativas”, autorizo, por meio da presente declaração, a gravação de áudio da minha entrevista, bem como a utilização e publicação dos dados de forma ética e responsável pela entrevistadora Matilde Joana Martins Freitas, aluna do Mestrado em Contabilidade e Finanças do Instituto Superior de Contabilidade e Administração do Porto (ISCAP).

Esta autorização foi concedida mediante o compromisso, da entrevistadora acima citada, em garantir os seguintes direitos que me são devidos:

- 1) Ser-me enviado atempadamente a transcrição da gravação para minha leitura;
- 2) Os dados coletados serão usados exclusivamente para produzir informações para o trabalho de investigação aqui mencionado ou outras formas de publicação dele decorrentes;
- 3) Qualquer outro formato de utilização destes dados somente poderá ser realizada mediante a minha autorização.

Porto, 30 de setembro de 2015



Assinatura da Entrevistadora
(Matilde Joana Freitas)



Assinatura do Entrevistado
(Fernando Martinho)

1.5. Apêndice 5: Declaração de gravação de voz e publicação de dados do Dr. Luís Durães

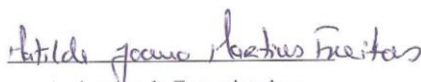
Declaração de gravação de voz e publicação dos dados

Eu, Luís Durães, declaro que fui informado sobre o objetivo, a importância e a metodologia de investigação subjacente no estudo realizado no âmbito da dissertação de mestrado, sob o título “O Financiamento nas Cooperativas”, autorizo, por meio da presente declaração, a gravação de áudio da minha entrevista, bem como a utilização e publicação dos dados de forma ética e responsável pela entrevistadora Matilde Joana Martins Freitas, aluna do Mestrado em Contabilidade e Finanças do Instituto Superior de Contabilidade e Administração do Porto (ISCAP).

Esta autorização foi concedida mediante o compromisso, da entrevistadora acima citada, em garantir os seguintes direitos que me são devidos:

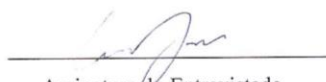
- 1) Ser-me enviado atempadamente a transcrição da gravação para minha leitura;
- 2) Os dados coletados serão usados exclusivamente para produzir informações para o trabalho de investigação aqui mencionado ou outras formas de publicação dele decorrentes;
- 3) Qualquer outro formato de utilização destes dados somente poderá ser realizada mediante a minha autorização.

Porto, 2 de outubro de 2015



Assinatura da Entrevistadora

(Matilde Joana Freitas)



Assinatura do Entrevistado

(Luís Durães)