

INCORPORAÇÕES ENTRE COOPERATIVAS DE CRÉDITO BRASILEIRAS: UMA ANÁLISE DA EFICIÊNCIA DE INCORPORADORAS E INCORPORADAS

BRUNO JOSÉ CANASSA

UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO (USP)

GABRIEL SOARES

FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO E CONTABILIDADE DA UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO - FEA

DAVI ROGÉRIO DE MOURA COSTA

UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO (USP)

INCORPORAÇÕES ENTRE COOPERATIVAS DE CRÉDITO BRASILEIRAS: UMA ANÁLISE DA EFICIÊNCIA DE INCORPORADORAS E INCORPORADAS

Introdução

Nas últimas duas décadas, incorporações entre cooperativas de crédito se tornaram comuns no Brasil. Embora tenham auxiliado na consolidação do sistema cooperativista de crédito brasileiro por potencializar aumentos de escala, pouco se sabe sobre as eficiências das cooperativas envolvidas na incorporação ou mesmo se proporcionaram ganhos às incorporadoras.

Problema de Pesquisa e Objetivo

Foi objetivo deste trabalho analisar a eficiência de 515 cooperativas de crédito singulares brasileiras envolvidas em incorporações entre 2008 e 2017. Para tal objetivo, foram consideradas três visões teóricas que justificam incorporações: remoção de gestões ineficientes e transferência de controle sobre ativos, construção de império pela gestão e busca pela propriedade de ativos produtivos.

Fundamentação Teórica

Manne (1965) argumenta que incorporações devem ser incentivadas por órgãos reguladores pois gestões ineficientes são removidas e o controle sobre ativos é transferido para gestões mais capazes. Jensen (1986), alinhando-se ao problema de agência, indica que gestores buscam incorporar outras organizações para prestígio e proteção. Já Grossman e Hart (1986) e Hart e Moore (1990) apontam que incorporações decorrem de gestores procurando a propriedade de ativos que tornem suas organizações mais eficientes, minimizando custos de contratação no mercado.

Metodologia

Sendo instituições financeiras, scores de eficiência das cooperativas de crédito foram estimados por Análise por Envoltória de Dados (DEA) assumindo a perspectiva de intermediação financeira. No caso, o produto é o total em operações de crédito e os insumos o total em depósitos e em capital social. As principais análises sobre os scores de eficiência foram realizadas através de regressões por mínimos quadrados ordinários e quantílica na mediana.

Análise dos Resultados

Os resultados sugerem a incorporação de cooperativas pouco eficientes, mas nenhum ganho resultante às incorporadoras. Além disto, indicam o efeito da ineficiência da incorporada sobre a incorporadora e apontam para possibilidade das incorporadoras não retornarem mais aos níveis de eficiência anteriores às incorporações. Os resultados se alinham a visão de Manne (1965), uma vez que gestões ineficientes são removidas e o controle sobre os ativos de suas cooperativas é transferido para outras gestões. Entretanto, há possibilidade de construção de império por gestores das incorporadoras.

Conclusão

As incorporações são benéficas a órgãos reguladores como o Banco Central do Brasil e os sistemas cooperativistas de crédito, uma vez que não apenas aumentam a escala do setor como eliminam gestões ineficientes. Entretanto, a falta de benefícios gerados às cooperativas incorporadoras sugere que o aumento da escala tenha sido demasiado, possivelmente pela construção de império, e ajustes organizacionais devem ser promovidos para evitar que não se tornem ineficientes.

Referências Bibliográficas

Grossman, S., & Hart, O. (1986). The costs and benefits of ownership: A theory of vertical and lateral integration. *Journal of Political Economy*, 94, 691-719. doi:10.1086/261404 Hart, O., & Moore, J. (1990). Property rights and the nature of the firm. *Journal of Political Economy*, 98, 1119-1158. doi:10.1086/261729 Jensen, M. (1986). Agency costs of free cash flow, corporate finance, and takeovers. *The American Economic Review*, 76, 323-329. Manne, H. (1965). Mergers and the market for corporate control. *Journal of Political Economy*, 73, 110-120. doi:10.1086/259000