



REVISTA AMBIENTE CONTÁBIL

Universidade Federal do Rio Grande do Norte

ISSN 2176-9036

Vol. 13, n. 2, Jul./Dez., 2021

Sítios: <http://www.periodicos.ufrn.br/ambiente>

<http://www.atena.org.br/revista/ojs-2.2.3-06/index.php/Ambiente>

Artigo recebido em: 13.12.2019. Revisado por pares em: 15.03.2020. Reformulado em: 15.06.2020. Avaliado pelo sistema double blind review.

DOI: 10.21680/2176-9036.2021v13n2ID19488

Determinantes do spread de instituições financeiras cooperativas e bancos comerciais no Brasil

Determinants of the spread of credit unions and commercial banks

Determinantes de propagación de instituciones financieras cooperativas y bancos comerciales en Brasil

Gustavo Antônio Faleiro Bernardes

Mestre em Ciências Contábeis pela Fucape Business School. Endereço: Av. Fernando Ferrari, 1358 - Goiabeiras Vitória/ES - CEP: 29075-05. Telefone: (27) 99719-1952. Identificadores (ID):

ORCID (ID): <https://orcid.org/0000-0002-2099-3834>

Lattes: <http://lattes.cnpq.br/3537679304644243>

E-mail: gafbaleiro@gmail.com

Aziz Xavier Beiruth

Doutor em Controladoria e Contabilidade pela Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade - USP. Endereço: Av. Fernando Ferrari, 1358 - Goiabeiras Vitória/ES - CEP: 29075-053. Telefone: (27) 99929-0393. Identificadores (ID):

ORCID (ID): <https://orcid.org/0000-0001-6962-3044>

Lattes: <http://lattes.cnpq.br/010833914580895>

E-mail: aziz@fucape.br

Talles Vianna Brugni

Professor Associado da FUCAPE Business School. Pós-doutor em Finanças (PUC-RIO). Doutor em Controladoria e Contabilidade (USP). Endereço: Av. Fernando Ferrari, 1358 - Goiabeiras Vitória/ES - CEP: 29075-053. Telefone: (27) 99929-0393. Identificadores (ID):

ORCID iD: <https://orcid.org/0000-0002-9025-9440>

Lattes: <http://lattes.cnpq.br/2576893125262581>

E-mail: tallesbrugni@fucape.br

Resumo

Objetivo: O presente estudo visa analisar os fatores que determinam o spread de instituições financeiras cooperativas e bancos comerciais, com o intuito de identificar indícios de vantagem competitiva entre cooperativas e bancos.

Metodologia: Considerando a amostra de dados longitudinais, utilizou-se o modelo de efeitos

fixos para dados em painéis com propósito de observar várias instituições, com a evidenciação de variáveis *cross-section*, em diversos períodos de tempo. A amostra foi composta por balanços semestrais conforme estrutura de plano contábil das instituições do sistema financeiro nacional - COSIF, disponível na base de dados do Banco Central do Brasil – If.data, dentro do período de 2010 a 2017.

Resultados: Os resultados apontaram que os spreads das instituições financeiras cooperativas foram menores do que os spreads de bancos comerciais ao longo do período analisado. Não foi identificada uma relação diretamente proporcional entre tributos e spread. O fato das cooperativas não objetivarem lucros podem ter impactado na composição de seus spreads, porém, a isenção fiscal não influenciou a geração de resultados.

Contribuições do Estudo: Este trabalho colabora para comunidade científica por analisar os determinantes de spread para as cooperativas financeiras, visto que foram encontrados poucos estudos na literatura que contemplavam as cooperativas no seu método. Foram realizadas comparações com os bancos comerciais e buscou-se identificar fatores que poderiam ou não representar vantagens competitivas entre ambas instituições financeiras.

Palavras-chave: Spread; Instituições Financeiras Cooperativas; Bancos Comerciais; Impostos; Resultados.

Abstract

Purpose: This study aims to analyze the factors that determine the spread of credit unions and commercial banks, in order to identify signs of competitive advantage between cooperatives and banks.

Methodology: Create a sample of longitudinal data, use the fixed effects model for data on the panel in order to observe various instructions in various periods of time, allowing for evidence of varied cross section in different periods of time. A sample consisted of semi-annual balance sheets, according to the accounting plan structure of the institutions of the national financial system - COSIF, available in the database of the Central Bank of Brazil - Ifdata, in the period from 2010 to 2017.

Results: The results pointed to the spreads of the credit unions were smaller than the spreads of the commercial banks during the analyzed period, it was not identified a directly proportional relation between the attributes and the spreads, the fact that the cooperatives do not aim at the profits may have impact on the composition of its spreads, however, a tax exemption did not influence the generation of results.

Contributions of the Study: This work contributes to the scientific community by analyzing the determinants of propagation for financial cooperatives, since few studies were found in the literature that it contemplated as cooperatives in its method. Comparisons were made with commercial banks and in this way we seek to identify factors that may or may not use the competitive advantages between these financial institutions.

Keywords: Spread; Credit Unions; Commercial Banks; Taxes; Results.

Resumen

Objetivo: Este estudio tiene como objetivo analizar los factores que determinan la propagación de las instituciones financieras y los bancos comerciales, con el fin de identificar signos de ventaja competitiva entre las cooperativas y los bancos.

Metodología: cree una muestra de datos longitudinales, use el modelo de efectos fijos para los datos en el panel con el fin de observar varias instrucciones en varios períodos de tiempo, lo que permite evidenciar una sección transversal variada en diferentes períodos de tiempo. Una muestra consistió en balances semestrales, de acuerdo con la estructura del plan contable de las instituciones del sistema financiero nacional - COSIF, disponible en la base de datos del Banco Central de Brasil - Ifdata, en el período de 2010 a 2017.

Resultados: Los resultados señalaron que los spreads de las instituciones financieras cooperativas fueron más pequeños que los spreads de los bancos comerciales durante el período analizado, no se identificó una relación directamente proporcional entre los atributos y los spreads, el hecho de que las cooperativas no apunten a las ganancias puede tener, Sin embargo, una exención fiscal no influyó en la generación de resultados.

Contribuciones del Estudio: Este trabajo contribuye a la comunidad científica mediante el análisis de los determinantes de la propagación para las cooperativas financieras, ya que se encontraron pocos estudios en la literatura que contemplaba como cooperativas en su método. Se hicieron comparaciones con bancos comerciales y de esta manera buscamos identificar factores que pueden o no utilizar las ventajas competitivas entre estas instituciones financieras.

Palabras clave: Propagación; Instituciones financieras cooperativas; Bancos comerciales; Impuestos; Resultados

1 Introdução

As Instituições Financeiras Cooperativas (IFCs) e os bancos comerciais determinam os *spreads* para maximizar seus resultados financeiros. A primeira é orientada por serviços e não por lucros, desta forma busca aumentar os benefícios líquidos para os seus associados. A segunda, busca agregar retorno para seus acionistas detentores de capital (Smith, 1984). As cooperativas financeiras são um tipo híbrido de sociedade cujo seus membros participam em ambos os lados no processo de intermediação, como poupadores e/ou tomadores dos próprios recursos (Chaddad, 2012). Esta é a principal característica que diferencia as IFCs dos bancos tradicionais.

Spread é definido como a diferença entre a taxa de juros cobrada aos tomadores de crédito e a taxa de juros paga aos depositantes pelos bancos, ou seja, representa o ganho proveniente da intermediação financeira das instituições (Brock & Suarez, 2000; Oreiro, Paula, Silva & Ono, 2006). Os determinantes de spreads no Brasil ainda é uma questão em aberto. Sabe-se que a baixa concorrência é uma das explicações para os elevados spreads praticados. A Febraban aponta que os spreads resultam fundamentalmente dos elevados custos da intermediação financeira, tais como custo com as inadimplências, os custos operacionais, os custos tributários, as alavancagens e maturidade do mercado e os custos financeiros.

Ho e Saunders (1981) utilizaram um modelo de determinantes de spread, e mostraram que os bancos se protegem afim de minimizar os riscos sobre a riqueza dos acionistas e procuram aumentar o lucro esperado. Afanasieff, Lahcer e Nakane (2002), com base no modelo

supracitado, mostraram que as variações macroeconômicas como a taxa básica de juros e o crescimento do produto, são as variáveis mais importantes para explicar o comportamento dos spreads no Brasil. Dessa forma, evidencia-se, que a instabilidade no ambiente econômico, vivenciada desde o início da década de 80, tem importância fundamental na determinação dos spreads.

Conforme apresentado por Barron, West e Hannan (1994), as IFCs são organizações de poupança e se desenvolvem com base no princípio de um membro e um voto. Os serviços financeiros oferecidos estão disponíveis apenas para os membros e a adesão é restrita àqueles que compartilham uma "obrigação comum" específica. Os autores destacam que historicamente o principal serviço prestado por cooperativas era o crédito ao consumidor, no entanto atualmente fornecem uma ampla gama de serviços financeiros.

Kaushik e Lopez (1996) demonstraram que as cooperativas de crédito, embora sendo menores e com apenas uma pequena parcela do mercado, são tão lucrativas quanto os bancos comerciais. No período analisado observaram que houve um estreitamento dos *spreads* entre as duas instituições, ocorrendo um maior crescimento nas carteiras de créditos das IFCs e por consequência, um maior retorno sobre os ativos.

Paralelamente, e em complementação às demandas dos cooperados, as IFCs realizam operações com outras instituições, captando recursos no mercado financeiro para disponibilização aos cooperados ou para aplicar os recursos em alternativas disponíveis. A crescente invasão das cooperativas financeiras em áreas dominadas por bancos comerciais, aliada ao crescimento contínuo das cooperativas, faz com que, o status de isenção fiscal destas instituições seja questionado pelos bancos. No Brasil, as cooperativas financeiras são beneficiadas pela não incidência de alguns impostos e contribuições em parte de suas operações. Assim, pode-se questionar se no mercado brasileiro este fator representa uma vantagem na composição dos spreads frente aos bancos comerciais.

Tendo em vista esse contexto, o presente trabalho visa analisar de forma comparativa os fatores que determinam o spread das IFCs e dos bancos comerciais no Brasil, para identificar os indícios de vantagem competitiva entre ambas instituições. **As instituições estudadas possuem objetivos distintos, uma visando lucro/riqueza e outra visando maximizar benefícios aos seus associados. Acredita-se que por possuir objetivos díspares e devido a alguns fatores de influência, há uma diferença na composição dos spreads e a partir da comprovação desta premissa, uma concorrência desleal entre as instituições além de uma relação inversamente proporcional entre tributos e spread.**

Desta maneira a seguinte hipótese foi levantada para testagem:

Hipótese 1(H1): *Existem diferenças de spread entre IFC e bancos comerciais, sendo o spread da IFC menor do que dos bancos comerciais.* Caso a H1 seja verdadeira será testada a seguinte hipótese:

Hipótese 2 (H2): *A não orientação por lucros é determinante para os menores spreads praticados por IFC, verificando se existe uma relação diretamente proporcional entre tributos e spread*

Esta pesquisa se justifica e se apresenta relevante por identificar quais os fatores de influência para os determinantes dos spreads entre estes os dois tipos de instituição, apontando se as isenções fiscais impactam, ou não, na composição e na concorrência. Contribui, para a apresentação quantitativa de transações econômico-financeiras realizadas no âmbito dessas organizações e os determinantes de spread brasileiros para ambas as instituições. Não obstante poucos estudos analisam a composição e a evolução do spread nas cooperativas financeiras.

2 Revisão da Literatura

2.1 Instituições financeiras cooperativas no Brasil

As cooperativas financeiras são organizações sem fins lucrativos, autogestionadas e reguladas por legislação específica. São constituídas a partir da reunião de um grupo de pessoas, que, além de seus proprietários e controladores, são também seus usuários (são fornecedores de recursos para suas atividades ou demandantes de seus serviços). Representam um segmento de organizações cooperativas destinadas ao provimento de serviços bancários e financeiros aos sócios. De modo geral, atuam na intermediação financeira entre seus sócios, especificamente entre os superavitários e os deficitários de liquidez.

Estas instituições apuram spread, a ser utilizado no custeio de suas atividades, seja investindo na estrutura necessária para a prestação de serviço, ou disponibilizando para seus associados na forma de sobras. O spread representa uma parte considerável do resultado da instituição financeira.

Para a determinação do spread tanto de IFCs ou de bancos comerciais observa-se diferentes estudos, em diferentes disciplinas com diferentes variáveis para a composição dos mesmos. Os métodos variam de acordo com os elementos de receita e das despesas consideradas no cálculo. Para tal são levados em consideração muitos determinantes tais como variáveis macroeconômicas, custeio das transações, etc.

Após promulgação da Lei nº 4.595 (1964), as IFC passaram a integrar o Sistema Financeiro Nacional (SFN). Foi determinado que a autorização para funcionamento e fiscalização destas instituições são atribuições do Banco Central do Brasil (BACEN), sendo anteriormente realizada pelo Ministério da Agricultura.

Pinheiro (2008) destaca que apesar da atuação centenária do cooperativismo financeiro no Brasil, somente a partir da década de 90, o marco regulatório iniciou sua contribuição para a evolução deste tipo de sociedade. A sequência de resoluções, circulares e leis estabelecidas a partir desta década, não apenas incluiu as IFCs no portfólio do SFN, como também, consolidou as prerrogativas legalmente justificáveis no campo tributário.

Um desses instrumentos normativos e legais é a Lei Complementar nº130 (2009), a qual estipulou condições de operacionalidade idêntica às de outras instituições financeiras, sem desconsiderar os aspectos societários das IFC e criou o Sistema Nacional de Crédito Cooperativo (SNCC).

O SNCC é organizado de forma vertical em três níveis, conforme as possibilidades legais previstas pela Lei nº 5.764 (1971) a qual definiu a política nacional do cooperativismo e instituiu o regime jurídico de tais sociedades. Segundo o Relatório de Economia Bancária (Banco Central do Brasil [BACEN], 2017), o primeiro nível é o das Instituições Financeiras Cooperativas Singulares as quais realizam atendimentos diretamente aos cooperados/clientes, o segundo nível das Federações ou Centrais de Crédito que são formadas por no mínimo três Cooperativas Singulares e o terceiro nível das Confederações de Cooperativas que são normalmente constituídas por no mínimo três Centrais ou Federações de cooperativas.

Com esta estrutura verticalizada, as confederações e centrais unem recursos e padronizam serviços financeiros para as cooperativas singulares com apoio operacional e prestação de serviços administrativos. Dentro do SNCC, há ainda a presença dos bancos cooperativos que possuem a função de fornecer os serviços bancários às cooperativas, sendo o intermediário entre as IFC e o sistema financeiro (BACEN, 2017)

No Brasil, 4.6% da população está associada a uma cooperativa financeira que

atualmente possuem a maior rede de unidades de atendimentos em território nacional quando somados todos postos de atendimentos do sistema nacional de crédito cooperativo (Fundo Garantidor do Cooperativismo de Crédito [FGCOOP], 2018).

Segundo o BACEN (2017), “em dezembro de 2017, existiam em atividade 967 cooperativas de crédito singulares e 37 cooperativas centrais ou confederação de cooperativas centrais, além de dois bancos cooperativos. Em conjunto, essas instituições financeiras eram responsáveis por 2,97% do saldo das operações de crédito do sistema financeiro nacional”.

Wheelock e Wilson (2011), destacaram que o limite comum entre associados de uma cooperativa é uma vantagem, pois pode reduzir o custo de acesso e a credibilidade dos tomadores de crédito facilitando empréstimos (até mesmo não garantidos em contratos) para membros das IFC. Por outro lado, os bancos comerciais se protegem a fim de minimizar o risco da incerteza (custo) para seus acionistas. Isso ocorre devido à demanda por empréstimos bancários e o fornecimento de depósitos os quais são vistos com estocásticos, isto é, suas demandas tendem a chegar em tempos diferentes (Ho & Saunders, 1981). Esse aspecto, pode ser considerado como característica de todo tipo de instituição financeira que possui carteira comercial.

Devido ao baixo custo operacional e da intermediação financeira, as cooperativas de crédito frequentemente oferecem taxas de juros melhores quando comparadas as alternativas existentes no mercado tanto para empréstimos ao cooperados quanto para a captação de recurso (Barroso & Neto, 2012).

2.2 Spread e Determinantes de Rentabilidade

Os primeiros autores que se propuseram a explicar empiricamente o spread bancário foram Ho e Saunders (1981), que adotaram uma metodologia de estimação para o spread, chamado pelos autores de “spread puro”, o mesmo era resultado das incertezas das transações enfrentadas pelos bancos e dependia de quatro principais fatores: grau de aversão ao risco, tamanho das transações realizadas pelos bancos, estrutura do mercado bancário e a variação das taxas de juros da economia.

Smith, Cargil e Meyer (1981) argumentaram que as abordagens teóricas e existentes na época da intermediação financeira não deveriam ser aplicadas diretamente sobre o modelo de Instituições Financeiras Cooperativas, em virtude de duas características fundamentais. A primeira que os membros são proprietários e consumidores logo não deveriam visar à maximização do lucro gerado nas transações. A segunda, pelo conflito de interesses entre membros tomadores e membros poupadores de recursos, as cooperativas não podem aumentar sua taxa de rentabilidade para poupadores e minimizar sua taxa de empréstimo para tomadores, pois não há como aplicar modelos que considerem membros homogêneos no empreendimento cooperativo.

As IFCs se envolvem nas atividades econômicas de maneira mais vantajosa para seus membros, visto que minimizam a diferença entre a taxa média de empréstimo e a taxa de poupança paga (Taylor, 1971). Se distinguem dos bancos comerciais nos tipos de produtos e no ciclo da taxa de juros da economia. Esta diferença parece estar ligada à orientação ou não por lucros conforme características de cada instituição (Jackson, 2006).

As IFCs representam um segmento de organização destinada ao provimento de serviços bancários e financeiros aos sócios, que atuam na intermediação financeira e subsidiariamente a esta atividade, fazem mediação entre seus sócios e agentes externos ao quadro social. Captam recursos no mercado para repasse ou os aplicam, além de apurar o spread financeiro. Os superávits operacionais a partir das atividades realizadas são chamados de “sobras” (CFC,

2005), que são disponibilizados para devolução aos participantes ou destinados para outra atividade que a assembleia geral venha a considerar.

Ao se analisar os determinantes de spread bancários em países da América Latina observa-se impacto devido aos altos custos operacionais, assim como os altos níveis de empréstimos vencidos. Além disso, que os requisitos de reservas atuam como um imposto sobre os bancos que elevam ainda mais o spread. O conceito teórico do custo da intermediação financeira não possui uma contrapartida empírica única, a razão para isso é que os bancos não cobram apenas uma taxa de empréstimo ou pagam apenas uma taxa de depósito. Desta maneira, a medida que os spreads aumentam, o custo do uso do sistema financeiro torna-se restritivo para tomadores de empréstimo e sugere que o requerimento mínimo de capital do banco não pode prevenir os riscos das instituições bancárias (Brock & Suarez, 2000).

Bigotto e Rodrigues (2005) analisaram fatores que determinam o spread dos bancos no Brasil no período de 2001 a 2004, as variáveis utilizadas no estudo foram: custos administrativos, provisão de risco de crédito, base de risco de juros, participação no mercado, liquidez, receita de serviços, depósitos compulsórios, tributos, SELIC e IPCA. Observaram que apenas sobre a variável tributos não foram evidenciadas influência significativa sobre o spread.

Gelos (2009) conclui em sua análise que na América Latina os bancos praticam taxas de juros maiores, sendo menos eficientes e necessitam de maiores requerimentos de reserva quando comparados a outras regiões, o que reflete diretamente nos spreads.

Demirgüç-Kunt e Huizinga (2000) afirmam que quanto maior o desenvolvimento dos bancos de um país, mais difícil é a concorrência, maior é a eficiência, menores são as margens e os lucros dos bancos. Por outro lado, quanto mais subdesenvolvido o mercado bancário de um país, maiores são os lucros do banco. Contudo, a estrutura financeira do país não tem influência significativa sobre as margens e os lucros dos bancos. As elevadas taxas de juros dos empréstimos praticados no Brasil são um dos principais fatores que impedem o crescimento de crédito no país. A relação de crédito/PIB tem caído desde 1994, contribuindo para que a economia cresça abaixo do seu potencial, por outro lado estas taxas elevadas explicam a alta rentabilidade dos grandes bancos varejistas brasileiros (Oreiro et al., 2006).

Conforme estudo de Arias (2011), a maior parte dos artigos que trata dos determinantes da rentabilidade dos bancos visam modelos lineares que estimam fatores interno das instituições, porém muitos estudos não levam em conta a potencial influência do ambiente macroeconômico. Desta maneira, o autor desenvolveu um modelo econométrico apropriado para que fossem identificados os determinantes da rentabilidade dos cinco principais bancos empresas nos Estados Unidos. Foi identificada uma relação positiva entre os retornos sobre patrimônio líquido e capital *versus* os retornos de ativos, variações anuais de renda per capita e tamanho da instituição financeira (medida pelo volume total de seus ativos).

Entre os anos de 2009 a 2013 os empréstimos, as eficiências, as despesas totais, as outras receitas e a taxa Selic influenciaram o retorno sobre ativos de bancos múltiplos e IFC. No caso do retorno sobre o patrimônio líquido houve influência dos depósitos totais, taxa Selic, PIB, inflação, eficiência e outras receitas. Percebe-se ainda, que não houve diferença quando o retorno sobre patrimônio é considerado como medida de desempenho entre instituições financeiras cooperativas e bancos múltiplos (Rocha, Fully, Peixoto, Angel, Moura & Moura, 2017).

As cooperativas de crédito possibilitam um atendimento regionalizado com baixo custo estrutural, o qual é transformado em ganhos financeiros aos usuários em comparação a outras instituições bancárias. As organizações cooperativas, significam distribuição de resultados de

forma capilarizada aos usuários, não direcionada apenas aos acionistas e investidores (Barroso & Neto, 2012).

2.3 Isenção Fiscal para as IFC no Brasil

As principais características que distinguem as cooperativas financeiras de bancos comerciais e que deveriam suportar a lógica de política pública para fornecimento de subsídio de imposto são: não possuir fins lucrativos, possuir um propósito público de oferecer serviços financeiros para pessoas de baixa e média renda e ser limitada e exclusiva aos seus membros que compartilham um interesse comum (Scott, Karels & McClatchey, 2003).

A relação positiva entre a variável lucro e o imposto efetivo, demonstra que os bancos comerciais em ambientes com altos impostos obtêm maiores lucros, este fato pode indicar que estes repassam pelo menos parte de seus impostos para seus clientes (Demirgüç-Kunt & Huizinga, 2000).

No Brasil, os resultados provenientes dos atos cooperativos (praticados entre as cooperativas e seu quadro social) não são tributados pelo Imposto de Renda da Pessoa Jurídica (IRPJ) e pela Contribuição Social Sobre o Lucro Líquido (CSLL). Os movimentos decorrentes do ato cooperativo, que incidem sobre o faturamento, são excluídos da base de cálculo da Contribuição para Financiamento da Seguridade Social (COFINS) e o do Programa de Integração Social (PIS).

Todos os incentivos fiscais aqui relacionados possuem originalidade e legalidade baseado na Constituição da República Federativa do Brasil de 1988, o qual prevê que é papel do estado o apoio e estímulo ao cooperativismo e toda forma de associativismo.

Segundo Anderson e Liu (2013), não foi possível afirmar que a isenção do imposto de renda federal nas IFC dos Estados Unidos influenciou no equilíbrio competitivo entre estas instituições e os bancos comerciais, contudo ambas instituições possuíam o mesmo crescimento e tendências desde 1988.

Visto que os determinantes de spread podem ser variáveis entre os bancos comerciais e as IFCs este estudo também visa verificar se a isenção de impostos é uma determinante que influencia na composição dos mesmos.

3 Procedimentos Metodológicos

3.1 Estratégia e Método da Pesquisa

Foram analisadas historicamente as informações contábeis de cooperativas financeiras e bancos comerciais que estavam autorizadas a funcionar, conforme divulgação feita pelo Banco Central do Brasil no período de 2010 a 2017.

Para a composição da amostra, a classificação de Tipo Consolidado Bancário (TCB) foi levada em consideração, as instituições que compunham as categorias: a) (b1) *Banco Comercial, Banco Múltiplo com Carteira Comercial ou Caixas econômicas* e b) (b3S) *Cooperativas Financeiras Singulares* disponibilizada na plataforma IF.data (BACEN, 2017) foram incluídas.

Os segmentos (b2) e (b3C) foram desconsiderados da amostra, pois, contemplavam bancos sem carteira comercial, centrais e confederações de instituições financeiras cooperativas que não possuíam relação com o objeto deste estudo.

Ao todo, foram levantadas 18.313 observações no período analisado, sendo 1.515 relativas a bancos comerciais e 16.798 relativas às IFCs. Foram excluídas 416 observações, sendo 340 cooperativas e 76 bancos por não disponibilizarem ou disponibilizarem com ausência as informações que permitissem realização o cálculo de alguma da variável do modelo aplicado. Esta medida foi adotada para reduzir a probabilidade de erro de medida nesta amostra.

Os dados coletados permitiram apurar o spread médio praticado por IFC e Bancos Comerciais, respeitando as características e particularidades de cada instituição no momento da formulação de suas taxas, sobre as várias possibilidades empíricas de cálculo do spread.

A série temporal utilizada, permitiu observar a sazonalidade de dados em diferentes momentos do tempo, foi composta com balanços semestrais conforme estrutura de plano contábil das instituições do sistema financeiro nacional - COSIF. A linha temporal semestral proposta justifica-se pelo maior período de dados disponíveis após adoção inicial das normas internacionais de contabilidade no Brasil.

Foi escolhido o modelo de efeitos fixos para dados em painel. Os dados em painel permitem analisar numerosas entidades em vários períodos de tempo, ou seja, possibilitam a evidenciação de variáveis *cross-section* em diversos espaços de tempo. Este foi considerado o método mais adequado para analisar a dinâmica de variáveis visto que controla a heterogeneidade presente na amostra, permite o uso de mais observações aumentando o grau de liberdade e diminui a colinearidade entre as variáveis.

O modelo de efeitos fixos consiste basicamente na estimação por mínimos quadrados ordinários (MQO), este modelo considera que os fatores podem variar entre as instituições (corte transversal) e entre os períodos analisados, com a pretensão de identificar um estimador que minimize os erros (resíduos) de modelo.

Para aplicação econométrica dos determinantes do spread foram incorporadas variáveis fundamentadas na literatura pesquisada e outra incluída pelo presente autor. Na Tabela 1 são apresentadas as variáveis utilizadas no estudo, a fórmula para o cálculo das mesmas, o embasamento teórico e a relação esperada para a composição do spread.

Tabela 1
Apresentação das variáveis utilizadas no estudo

Variável	Descrição	Fórmula	Literatura	Relação esperada
SPREAD	Resultado da intermediação financeira	$\text{Spread} = \frac{\text{Resultado Da Intermediação l}}{\text{Ativos Geradores De Re}}$	Ho & Saundres (1981)	Var. Dependente
TAXi	Tributos indiretos (%)	$\text{TAXi} = \frac{\text{Despesas Tributárias}}{\text{Spread}}$	Variável incluída pelo autor	(-)
TAXd	Tributos Diretos (%)	$\text{TAXd} = \frac{\text{IRPJ} + \text{CSLL}}{\text{Spread}}$	Bignotto & Rodrigues (2005)	(-)
MLIQ	Margem Líquida (%)	$\text{MLIQ} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Spread}}$	Demirgüç-Kunt & Huizinga (2000)	(+)
ROE	Retorno sobre Patrimônio Líquido	$\text{ROE} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido}}$	Tatom (2005)	(+)
CMER	Concentração de mercado baseado no índice Herfindahl-Hirschman (HHI)	$\text{HHI} = \sum_{i=1}^N q_i^2;$	Mody & Peria (2004), Carvalho (2007), Afonso, Köhler & Freitas (2009).	(+)
RCRED	Risco de crédito	$\text{RCRED} = \frac{\text{Créditos De Difícil Liquidação}}{\text{Total Da Carteira De Crédito}}$	Ho & Saundres (1981)	(+)
SELIC	Taxa básica de juros SELIC	$\text{Variação taxa básica de juros SELIC}$	Ho & Saundres (1981)	(+)
LIQ	Liquidez imediata	$\text{LIQ} = \frac{\text{Disponibilidades}}{\text{Passivos Circulantes}}$	Bignotto & Rodrigues (2005)	(-)

Fonte: dados da pesquisa.

Para responder as hipóteses levantadas por este estudo foi utilizado o modelo apresentado no estudo de Ho e Saunders (1981). O modelo I foi aplicado para bancos comerciais e para IFC visando verificar a influência destas variáveis para determinar o spread e se havia diferença entre eles.

Modelo I:

$$\text{SPREAD}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{DCB}_{it} + \beta_2 \text{TAXi}_{it} + \beta_3 \text{TAXd}_{it} + \beta_4 \text{MLIQ}_{it} + \beta_5 \text{ROE}_{it} + \beta_6 \text{RCRED}_{it} + \beta_7 \text{CMER}_{it} + \beta_8 \text{SELIC}_{it} + \beta_9 \text{LIQ}_{it} + \varepsilon_{it}$$

A partir da comprovação da diferença entre as instituições, foi aplicado o Modelo II apenas para as IFC, com o objetivo de verificar se a não orientação por lucros era determinante para os spreads praticados por cooperativas financeiras. Foi analisada a interação direta das cooperativas financeiras com algumas variáveis, tais como: Tributos Indiretos, Tributos Diretos, Margem Líquida e Retorno sobre patrimônio líquido.

Modelo II:

$$SPREAD_{it} = \beta_0 + \beta_1 DCB_{it} + \beta_2 TAX_{it} + \beta_3 TAXd_{it} + \beta_4 MLIQ_{it} + \beta_5 ROE_{it} + \beta_6 RCRED_{it} + \beta_7 CMER_{it} + \beta_8 SELIC_{it} + \beta_9 LIQ_{it} + \beta_{10} DCB \times TAX_{it} + \beta_{11} DCB \times TAXd_{it} + \beta_{12} DCB \times MLIQ_{it} + \beta_{13} DCB \times ROE_{it} + \varepsilon_{it}$$

Também foi aplicado o Modelo III e IV a qual verificou se existia uma relação diretamente proporcional entre tributos e spread. Para tal as variáveis Margem Líquida e Retorno sobre Patrimônio Líquido foram colocadas como variáveis dependentes.

Modelo III:

$$ROE_{it} = \beta_0 + \beta_1 DCB_{it} + \beta_2 TAX_{it} + \beta_3 TAXd_{it} + \beta_4 MLIQ_{it} + \beta_5 RCRED_{it} + \beta_6 CMER_{it} + \beta_7 SELIC_{it} + \beta_8 LIQ_{it} + \beta_9 SPREAD_{it} + \varepsilon_{it}$$

Modelo IV:

$$MLIQ_{it} = \beta_0 + \beta_1 DCB_{it} + \beta_2 TAX_{it} + \beta_3 TAXd_{it} + \beta_4 ROE_{it} + \beta_5 RCRED_{it} + \beta_6 CMER_{it} + \beta_7 SELIC_{it} + \beta_8 LIQ_{it} + \beta_9 SPREAD_{it} + \varepsilon_{it}$$

4 Resultados e Análises

Inicialmente, foram realizadas as estatísticas descritivas (n, média, diferença, desvio padrão, valores mínimos e valores máximos) para cada variável incluída no modelo estudado, tanto para cooperativas financeiras quanto para bancos comerciais conforme apresentado na Tabela 2.

Tabela 2:

Média e diferença para as principais variáveis estudadas entre as IF.

Variável	Tipo de IF	n	Média	Desv. Pad	Máx	Mín
SPREAD	BC	1515	1.57	10.99	161.94	-69.65
	IFC	16798	0.27	2.19	105.13	-3.72
TAXi	BC	1515	0.03	1.97	16.45	-58.70
	IFC	16798	0.01	0.03	1.58	-1.00
TAXd	BC	1515	0.40	7.77	232.34	-22.74
	IFC	16798	0.01	0.04	3.97	-1.20
MLIQ	BC	1515	0.78	28.91	952.60	-424.52
	IFC	16798	0.22	3.28	112.00	-247.75
ROE	BC	1515	0.03	0.27	1.44	-4.30
	IFC	16798	0.10	0.58	27.21	-26.33
RCRED	BC	1515	-0.05	0.09	0.00	-0.74
	IFC	16798	-0.05	0.07	1.00	-1.00
CMER	BC	1515	1,643.46	9,083.06	82,842.38	0.00
	IFC	16798	0.01	0.13	6.51	0.00
SELIC	BC	1515	10.34	1.80	13.20	7.06
	IFC	16798	10.28	1.79	13.20	7.06
LIQ	BC	1515	0.02	0.04	0.46	0.00
	IFC	16798	0.27	1.41	31.67	0.00

Fonte: dados da pesquisa.

Observa-se uma grande dispersão da variável dependente spread com valor médio para 1.57 para bancos e 0.27 pra IFC, mostrando uma diferença significativa após a análise do teste de média [$p=0.000$].

Outro ponto importante a ser destacado é que a variável explicativa TAXd, composta considerando o IRPJ e CSLL, é significativamente menor para IFC do que para banco comercial evidenciando o reflexo da não incidência tributária. A MLIQ para os bancos é estatisticamente maior quando comparada às IFC uma vez que esses visam a maximização de lucro para acionistas.

A CMER para os bancos comerciais varia de forma muito expressiva em termos absolutos em virtude do mercado bancário brasileiro ser altamente concentrado.

Testou-se a correlação entre algumas variáveis deste modelo pois, para serem geradas, foram utilizados os mesmos componentes patrimoniais e de resultados. Utilizou-se o *Hausman-test*, visto que é o mais adequado para o modelo de efeito fixo e foi observado que a interação as variáveis MLIQ com TAXi ($p=0.5297$), MLIQ com TAXd ($p=0.2080$), TAXd com TAXi ($p=0.1504$) apresentaram os maiores índices apurados. Não foi identificado um alto grau de correlação entre as variáveis do modelo, reduzindo a probabilidade de ocorrência de multicolinearidade.

Conforme contribuições da pesquisa de Tatom (2005), observou-se um crescimento médio maior para as IFCs quando comparadas aos bancos comerciais nos entre os anos de 1998 a 2005. Assim sendo, para verificar o crescimento das IFCs e dos bancos comerciais durante o período estudado na presente pesquisa, a variável Retorno sobre Patrimônio Líquido (ROE) foi utilizada, conforme apresentado na Tabela 3.

Tabela 3

Análise para variável Retorno sobre Patrimônio Líquido - ROE para IFC e Bancos Comerciais

Estadística	Instituição	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Descritiva	IFC	0.047	0.048	0.0634	0.0917	0.114	0.121	0.134	0.161
	BC	0.002	0.005	-0.034	0.006	0.042	0.066	0.045	0.072
Desvio Padrão	IFC	0.434	0.618	0.4312	0.3578	0.439	0.585	0.673	0.904
	BC	0.307	0.291	0.436	0.229	0.168	0.216	0.192	0.137
Mediana	IFC	0.064	0.067	0.0762	0.0747	0.092	0.100	0.098	0.098
	BC	0.048	0.050	0.034	0.035	0.042	0.071	0.045	0.043
Mínimo	IFC	-11.16	-26.33	-18.52	-1.97	-6.94	-9.01	-8.92	-7.73
	BC	-2.232	-2.461	-4.299	-1.962	-1.254	-1.459	-1.156	-1.156
Máximo	IFC	3.778	8.552	1.9817	11.15	11.196	17.831	18.969	27.212
	BC	0.326	1.128	0.318	0.442	0.750	1.149	1.073	0.626

Fonte: dados da pesquisa.

Em termos médios, as IFCs nos oito anos analisados, obtiveram um maior retorno sobre o patrimônio líquido frente aos bancos comerciais. A diferença encontrada pode contribuir para um melhor entendimento sobre o crescimento das cooperativas financeiras. Uma possível diferença seria a isenção de impostos ou poderia esta relacionada a eficiência do negócio, independente do fator tributos.

Para analisar a diferença da composição do spread para IFC e BC foi aplicado o modelo

I. Os resultados encontrados com o modelo de efeitos fixos para dados em painel são apresentados na Tabela 4.

Tabela 4

Modelo para os determinantes de spread para bancos comerciais e IFC

Variável	Coefficiente	Desvio Padrão	Estatística T	p-valor
DCB	-33.44104	1.003097	-33.34	0.000 ***
TAXi	.0045753	.0395821	0.12	0.908
TAXd	.0035628	.0091629	0.39	0.697
LLIQ	.0014527	.0026264	0.55	0.580
ROE	.610449	.0468908	13.02	0.000 ***
RCRED	-123.9767	6.762926	-18.33	0.000 ***
CMER	-1.935484	.1767844	-10.95	0.000 ***
SELIC	.0357915	.0103023	3.47	0.001 ***
LIQ	-12.91225	32.21398	-0.40	0.689

Fonte: dados da pesquisa.

Nível de significância: ***significativo a 1%, ** significativo a 5%

Os dados evidenciaram que no período analisado, os spreads das IFCs foram 33,4410 pontos percentuais menores, em valores médios, quando comparados aos spreads dos bancos comerciais, resultado que corrobora os estudos realizados por Taylor (1971) e Jackson (2006).

Esta informação inicial comprova a hipótese 1 deste estudo. Supõe-se que tal diferença esta relacionada com a captação e disponibilização dos recursos, possivelmente representando taxas de juros menores nas operações de crédito ou melhor remuneração de juros aos seus depositantes. Tal fato também possui relação com a teoria de Ho e Saunders (1981), a qual demonstra que as instituições financeiras visam taxas ótimas entre depósitos e empréstimos (spread), afim de maximizar a utilidade dos recursos e aumentar os benefícios líquidos aos seus associados.

Na análise dos dados, observou-se que o retorno sobre patrimônio líquido (ROE), risco de crédito (RCRED), Herfindahl–Hirschman Index (CMER) e a taxa básica de juros da economia (SELIC) possuem influência na composição dos spreads das instituições financeiras.

O fato de identificar um menor spread em termos médios entre IFC e Bancos Comerciais, permitiu a verificação da hipótese 2 deste estudo. Analisou-se se a isenção tributária (TAXi e TAXd), devido à não orientação por lucros, e os resultados (MLIQ e ROE) influenciavam na composição do spread e se ainda poderiam ser consideradas como uma vantagem competitiva das cooperativas financeiras. Os resultados encontrados são apresentados na tabela 5.

Tabela 5*Modelo para os determinantes de spread em IFC considerando tributos e resultados*

	Coefficiente	Desvio Padrão	Estatística T	p-valor
DCBTAXi	.147817	.2616705	0.56	0.572
DCBTAXd	-.5953693	.7185624	-0.83	0.407
DCBMLIQ	.0070828	.0061297	1.16	0.248
DCBROE	-.1846364	.4900818	-0.38	0.706

Nível de significância: ***significativo a 1%, ** significativo a 5%

Fonte: dados da pesquisa.

Não foram observadas influências dos tributos ou resultados na composição dos spreads das IFC, corroborando os resultados do estudo de Angbazo (1997) e Bignotto e Rodrigues (2005), que também não evidenciaram influência dos impostos e resultados.

Scott *et al.* (2003) afirmaram em seu estudo realizado nos Estados Unidos, que a vantagem tributária distorce o cenário competitivo entre as instituições financeiras e cria uma concorrência de preços injusta, contudo os resultados encontrados no presente estudo vão de encontro ao exposto pelos autores, não identificando uma relação proporcional entre tributos e spread.

Verifica-se que na IFC, o propósito público de ofertar serviços financeiros para pessoas de baixa/média renda e a limitação ao seu quadro social, podem ser os fatores que influenciam no spread. Este último, representa o cerne do empreendimento cooperativo pois, a obrigação dos cooperados que comungam de um mesmo interesse, ocorre tanto na geração de sobras quanto na geração de perdas em um determinado exercício, compartilhando o mesmo risco.

Conforme exposto na pesquisa de Jackson (2006), a ausência de objetivo de lucro não deve ser o único ou principal pilar, nem condição suficiente para isenção de impostos que hoje as IFC possuem no Brasil. Esta isenção deve estar pautada no fato das IFC serem propriedade coletiva tanto de tomadores e quanto de aplicadores de recursos, no caso de liquidação, estes sempre estarão atrás, em lista de prioridade, dos diversos credores do empreendimento.

Testou-se o modelo III e IV, para complementar os resultados desta pesquisa, foi realizada a interação das variáveis Retorno sobre Ativos e Margem Líquida para verificar a influência na composição do spread conforme apresentado na Tabela 6.

Tabela 6

Modelo para os determinantes de spread considerando ROE e MLIQ como variáveis independentes.

	VARIÁVEIS INDEPENDENTES	
	ROE	MLIQ
DCB	0.7037 (0.142)	-1.4383 (0.126)
SPREAD	0.0181 (0.177)	0.0127 (0.500)
TAXi	-0.0048 (0.444)	-9.0404 (0.064)
TAXd	-0.0007 (0.431)	-1.323 (0.000)***
MLIQ	0.0005 (0.197)	-
ROE	-	0.1890 (0.153)
RCRED	2.3417 (0.198)	-49.4795 (0.000)***
CMER	0.0240 (0.383)	0.0573 (0.191)
SELIC	0.0062 (0.008)**	0.0248 (0.283)
LIQ	-2.4552 (0.000)***	5.3613 (0.348)

Nível de significância: ***significativo a 1%, ** significativo a 5%

Fonte: dados da pesquisa.

Ao se isolar a variável Retorno ao Patrimônio Líquido não foram observadas diferenças estatisticamente significantes para os tributos (TAXi e TAXd) contudo observou-se diferença estatística para a taxa SELIC e para liquidez (LIQ). No que tange a Liquidez (LIQ), sugere-se que pode representar um diferencial competitivo das IFCs frente aos Bancos Comerciais.

Ao se isolar a variável Margem Líquida observa-se uma influência significativa dos Tributos Diretos (TAXd) e do Risco de Crédito (RCRED), resultado coerente com a pesquisa de Demirgüç-Kunt e Huizinga (2000), indicando uma maior margem líquida para as IFC. Apesar de identificar influência estatística da variável lucro com os tributos, não foi possível observar influência significativa para a composição do spread. Assim, não se pode justificar as menores taxas de juros de empréstimos ou maiores taxas para aplicadores, devido ao status de isenção fiscal, pois este não representa o diferencial competitivo.

Os resultados encontrados no presente estudo vão ao encontro dos encontrados por Anderson e Liu (2013) que não observaram influência da isenção dos impostos em relação ao equilíbrio competitivo de bancos e IFC.

Isto posto, os menores spreads das IFCs não foram impactados pela isenção fiscal sobre seus atos cooperativos e, por esse motivo, não é possível afirmar que tal fato contribui com as taxas de juros de empréstimos e aplicações que são praticadas por tais instituições. Porém, os resultados líquidos (MLIQ) gerados são influenciados pela variável de impostos diretos. Este fato pode representar uma vantagem compatível com os “retornos incomuns” apresentados na pesquisa de Tatom (2005).

5 Considerações Finais

O presente estudo teve como objetivo principal investigar os componentes do spread para bancos comerciais e IFCs segundo o modelo de Ho & Sounders (1981), buscou-se desenvolver uma uma interação entre variáveis que representassem principalmente o impacto de impostos e geração de resultados sobre spreads, além de outras variáveis de interesse propostas em pesquisas anteriores.

Observou-se que as IFCs, nos oito anos de análise, possuíram uma política de utilização de spreads menor se comparados aos Bancos Comerciais no Brasil. Este fato permite sugerir que, em termos médios, as cooperativas praticam taxas menores para seus tomadores de recursos ou melhores taxas para seus poupadores, reduzindo assim o resultado da intermediação financeira que realizam.

Pode-se concluir que a isenção fiscal não foi evidenciada como influenciadora da composição dos menores spreads praticados pelas cooperativas de crédito, mostrando que esta não é uma vantagem competitiva desleal perante aos bancos comerciais.

Identificou-se uma ausência de relação direta entre impostos sobre o retorno sobre patrimônio líquido das instituições, conforme esperado no trabalho. Observou-se uma relação positiva entre os tributos e os resultados líquidos, este fato permitiu concluir que tal relação contribui para que as IFCs tenham maiores margens líquidas frente aos bancos comerciais, gerando maiores crescimentos e melhores resultados ao longo dos últimos oito anos analisados. Sobre essa questão é importante frisar que, parte dos resultados líquidos gerados nas IFCs, são distribuídos aos seus cooperados, em forma de pagamentos de juros sobre capital próprio e distribuição das sobras geradas no exercício.

Em resumo, ainda há um grande espaço para busca de evidências sobre os determinantes de spreads em instituições financeiras e principalmente para as cooperativas de crédito, que geralmente não são incluídas em pesquisas, visto a falta de literatura encontrada.

Referências

- Afanasiëff, T. S., Lhacer, P. M., Nakane, M. I. (2002). The Determinants of Bank Interest Spread in Brazil. *Money Affairs*, 15(2), 183–207. Recuperado em 28 de maio, 2020, em https://www.researchgate.net/publication/4984404_The_Determinants_of_Bank_Interest_Spread_in_Brazil/link/541309380cf2fa878ad3d071/download
- Afonso, J. R. R., Köhler, M. A., & Freitas, P. S. D. (2009). *Evolução e determinantes do spread bancário no Brasil*. Recuperado em 28 de maio, 2020, de <https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/162312/61.pdf?sequence=2&isAllowed=y>
- Angbazo, L. (1997). Commercial bank net interest margins, default risk, interest-rate risk, and off-balance sheet banking. *Journal of Banking & Finance*, 21(1), 55-87. doi: 10.1016/S0378-4266(96)00025-8
- Anderson, R. G., & Liu, Y. (2013). Banks and credit unions: competition not going away. *The Regional Economist*, 4-9. Recuperado em 28 de maio, 2020 de https://www.stlouisfed.org/~media/files/pdfs/publications/pub_assets/pdf/re/2013/b/banks_cr editunions.pdf

Arias, J. C. (2011). Banking profitability determinants. *Business Intelligence Journal*, 4(2), 209-230. doi: 10.1080/1540496X.2018.1524326

Barron, D. N., West, E., & Hannan, M. T. (1994). A time to grow and a time to die: Growth and mortality of credit unions in New York City, 1914-1990. *American Journal of Sociology*, 100(2), 381-421. Recuperado em 28 de maio, 2020, em <https://www.jstor.org/stable/2782074?seq=1>

Brock, P. L., & Suarez, L. R. (2000). Understanding the behavior of bank spreads in Latin America. *Journal of development Economics*, 63(1), 113-134. doi: 10.1016/S0304-3878(00)00102-4

Banco Central do Brasil. (2017). *Relatório de economia bancária*. Recuperado em 25 de maio, 2020, de https://www.bcb.gov.br/content/publicacoes/relatorioeconomiabancaria/REB_2017.pdf

Banco Central do Brasil. (2018). *Relatório de estabilidade financeira*. Recuperado em 25 de maio, 2020, de <https://www.bcb.gov.br/content/publicacoes/ref/201910/RELESTAB201910-refPub.pdf>

Barroso, M. F. G., & Bialoskorski Neto, S. (2012). Análise do spread da intermediação financeira em cooperativas de crédito. *Contabilidade Vista & Revista*, 23(3), 145-171. Recuperado em 25 de maio, 2020, em https://www.researchgate.net/publication/256052564_Analise_do_spread_da_intermediacao_financeira_em_cooperativas_de_credito_Analysis_of_the_Financial_Intermediation_Spread_in_Credit_Cooperatives

Bignotto, F. G., & Rodrigues, E. A. de S. (2005). IV–fatores de risco e o spread bancário no Brasil. *Relatório de Economia Bancária e Crédito*, 45-57. Recuperado em 28 de maio, 2020, de https://www.bcb.gov.br/pec/spread/port/rel_econ_ban_cred.pdf

Carvalho, F. D. (2007). Estrutura e padrões de competição no sistema bancário brasileiro: uma hipótese para investigação e alguma evidência preliminar. *Sistema Financeiro: uma análise do setor bancário brasileiro*. Rio de Janeiro: Campus/Elsevier.

Chaddad, F. (2012). Advancing the theory of the cooperative organization: the cooperative as a true hybrid. *Annals of Public and Cooperative Economics*, 83(4), 445-461. doi: 10.1111/j.1467-8292.2012.00472.x

CFC- Conselho Federal de Contabilidade (2005). Resolução nro. 1.013, 21 de janeiro de 2005. Diário Oficial da União, Brasília.

Constituição da República Federativa do Brasil de 1988. (1988). Brasília: Senado Federal, Centro Gráfico.

Demirgüç-Kunt, A., & Huizinga, H. (2000). Financial structure and bank profitability. *World Bank Policy Research Working Paper*, 1-24.

Fundo Garantidor do Cooperativismo de Crédito – FGCOOP (2018). *Relatório do Sistema Nacional de Crédito Cooperativo – SNCC*. 4º trimestre de 2017.

Gelos, R. G. (2009). Banking spreads in latin america. *Economic Inquiry*, 47(4), 796-814. doi: 10.1111/j.1465-7295.2008.00144.x

Ho, T. S., & Saunders, A. (1981). The determinants of bank interest margins: theory and empirical evidence. *Journal of Financial and Quantitative analysis*, 16(4), 581-600. doi: 10.2307/2330377

Jackson, W. E. (2006). A comparison of the deposit and loan pricing behavior of credit unions and commercial banks. *Madison*. Recuperado em 28 de maio, 2020, de <https://filene.org/learn-something/reports/a-comparison-of-the-deposit-and-loan-pricing-behavior-of-credit-unions-and->

Kaushik, S. K., & Lopez, R. H. (1996). Profitability of credit unions, commercial banks and savings banks: A comparative analysis. *The American Economist*, 40(1), 66-78. doi: 10.1177/056943459604000109

Lei nº 4.595, de 31 de dezembro de 1964 (1964). Dispõe sobre a Política e as Instituições Monetárias, Bancárias e Creditícias, cria o Conselho Monetário Nacional e dá outras providências. Brasília. 1964. Recuperado em 14 de setembro de 2018 de http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L4595.htm.

Lei complementar nº 130, de 17 de abril de 2009 (2009). Dispõe sobre o Sistema Nacional de Crédito Cooperativo e revoga dispositivos das Leis nos 4.595, de 31 de dezembro de 1964, e 5.764, de 16 de dezembro de 1971. Brasília. 2009. Recuperado em 14 de setembro de 2018 de http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/Lcp130.htm.

Lei nº 5.764, de 16 de dezembro de 1971 (1971). Define a Política Nacional de Cooperativismo, institui o regime jurídico das sociedades cooperativas, e dá outras providências. Brasília. 1971. Recuperado em 14 de setembro de 2018 de http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L5764.htm.

Lexikon des Steuerrechts. (2018). *Cooperativas Empresariais e Econômicas - Enciclopédia do Direito Tributário*. Recuperado em 05 de maio de 2019 de <https://www.smartsteuer.de/online/lexikon/e/erwerbs-und-wirtschaftsgenossenschaften-lexikon-des-steuerrechts/>.

Mody, A., & Peria, M. S. M. (2004). How foreign participation and market concentration impact bank spreads: evidence from Latin America. *World Bank Publication*, 36(3), 511-537. doi: 10.4324/9780203966143

Oreiro, J. L.C., Paula, L. F., Silva, G. J. C., & Ono, F. H. (2006). Determinantes macroeconômicos do spread bancário no Brasil: teoria e evidência recente. *Economia Aplicada*, 10(4), 609-634. doi: 0.1590/S1413-80502006000400007

Pinheiro, M. A. H. (2008). *Cooperativas de crédito. História da evolução normativa no Brasil*. Brasília: BCB. Recuperado em 28 de maio, 2020, de https://www.bcb.gov.br/content/publicacoes/outras_pub_alfa/livro_cooperativas_credito.pdf

Rocha, B. W., Fully B. V. G., Peixoto G. C., Angel B., A., Moura C. D. R., & Moura L. W. (2017). Rentabilidade em Bancos Múltiplos e Cooperativas de Crédito Brasileiros. *Revista de Administração Contemporânea*, 22-40. doi: 10.1590/1982-7849rac2017150349

Scott F. W., Karels, G. V., & McClatchey, C. A. (2003). Do credit unions use their tax advantage to benefit members? Evidence from a cost function. *Review of Financial Economics*, 12(1), 35-47. doi: 10.1016/S1058-3300(03)00005-3

Smith, D. J. (1984). A theoretic framework for the analysis of credit union decision making. *The Journal of Finance*, 39(4), 1155-1168. doi: 10.1111/j.1540-6261.1984.tb03899.x

Smith, D. J., Cargill, T. F., & Meyer, R. A. (1981). Credit unions: An economic theory of a credit union. *The Journal of Finance*, 36(2), 519–528. doi: 10.1111/j.1540-6261.1981.tb00470.x

Tatom, J. (2005). Competitive advantage: a study of the federal tax exemption for credit unions. Recuperado em 28 de maio, 2020, de https://mpr.aub.uni-muenchen.de/4398/1/MPRA_paper_4398.pdf

Taylor, R. (1971). The Credit Union as a Cooperative Institution. *Review of Social Economy* 29, 207-217. doi: 10.1080/00346767100000033

Wheelock, D. C., & Wilson, P. W. (2011). Are credit unions too small?. *Review of Economics and Statistics*, 93(4), 1343-1359. doi: 10.1162/REST_a_00121