



209

## O nível de *disclosure* das práticas de sustentabilidade das cooperativas de crédito brasileiras, espanholas e portuguesas

Aluno Doutorado/Ph.D. Student Bruno Teixeira [ORCID ID](#), Doutor/Ph.D. Clea Beatriz Macagnan [ORCID ID](#)

UNISINOS, Porto Alegre, RS, Brazil

**Aluno Doutorado/Ph.D. Student Bruno Teixeira**

[0000-0001-9788-4807](#)

**Programa de Pós-Graduação/Course**

Ciências Contábeis

**Doutor/Ph.D. Clea Beatriz Macagnan**

[0000-0002-9097-7266](#)

**Programa de Pós-Graduação/Course**

Ciências Contábeis

### Resumo/Abstract

As cooperativas de crédito têm um papel importante no processo de inclusão social de diversos países. Logo, este estudo teve como objetivo verificar o nível de *disclosure* das práticas de sustentabilidade das cooperativas de crédito. Como metodologia, foram coletadas as práticas de sustentabilidade nos relatórios anuais das 30 (trinta) maiores cooperativas de crédito do Brasil, da Espanha e de Portugal, tendo como base os indicadores construídos no estudo de Macagnan e Seibert (2021). Para validar a consistência dos indicadores foi calculado o alpha de Cronbach. Em seguida, empregou-se o teste não-paramétrico de Mann-Whitney para avaliar se o nível de *disclosure* das práticas de sustentabilidade das cooperativas de crédito europeias é estatisticamente distinto ao nível de *disclosure* das práticas de sustentabilidade das cooperativas de crédito brasileiras. Os resultados revelaram que as cooperativas de crédito da Espanha têm um melhor nível de *disclosure* das práticas de sustentabilidade quando comparadas as cooperativas de crédito do Brasil. Estes resultados contribuem com a literatura de *disclosure* e fornecem *insights* ao Banco Central e as cooperativas de crédito do Brasil sobre quais práticas de sustentabilidade os seus cooperados esperam obter informações e o que as cooperativas de crédito de ambientes institucionais mais avançadas têm divulgado em seus documentos oficiais.

### Modalidade/Type

Artigo Científico / Scientific Paper

### Área Temática/Research Area

Tópicos Especiais de Contabilidade (TEC) / Special Topics in Accounting

## O nível de *disclosure* das práticas de sustentabilidade das cooperativas de crédito brasileiras, espanholas e portuguesas

### Resumo

As cooperativas de crédito têm um papel importante no processo de inclusão social de diversos países. Logo, este estudo teve como objetivo verificar o nível de *disclosure* das práticas de sustentabilidade das cooperativas de crédito. Como metodologia, foram coletadas as práticas de sustentabilidade nos relatórios anuais das 30 (trinta) maiores cooperativas de crédito do Brasil, da Espanha e de Portugal, tendo como base os indicadores construídos no estudo de Macagnan e Seibert (2021). Para validar a consistência dos indicadores foi calculado o alpha de Cronbach. Em seguida, empregou-se o teste não-paramétrico de Mann-Whitney para avaliar se o nível de *disclosure* das práticas de sustentabilidade das cooperativas de crédito europeias é estatisticamente distinto ao nível de *disclosure* das práticas de sustentabilidade das cooperativas de crédito brasileiras. Os resultados revelaram que as cooperativas de crédito da Espanha têm um melhor nível de *disclosure* das práticas de sustentabilidade quando comparadas as cooperativas de crédito do Brasil. Estes resultados contribuem com a literatura de *disclosure* e fornecem *insights* ao Banco Central e as cooperativas de crédito do Brasil sobre quais práticas de sustentabilidade os seus cooperados esperam obter informações e o que as cooperativas de crédito de ambientes institucionais mais avançadas têm divulgado em seus documentos oficiais.

Palavras-chave: *Disclosure*; Cooperativas de Crédito; Sustentabilidade

### 1 Introdução

As cooperativas de crédito possuem importância na economia do Brasil, da Espanha e de Portugal. No ano de 2021, os seus ativos representaram 18% (dezoito por cento), 14% (quatorze por cento) e 21% (vinte e um por cento) do produto interno bruto (PIB) de seus países, respectivamente (Banco Central do Brasil, 2022; *Banco de España*, 2022; Banco de Portugal, 2022; *World Bank*, 2022). Além disso, elas têm um papel social de inclusão financeira de pessoas não atendidas pelas instituições financeiras tradicionais (Freitas, Amoedo & Freitas, 2016). Este contexto é relevante, dado que as cooperativas de crédito não estão imunes aos problemas oriundos da separação entre o controle e a propriedade, especialmente os que envolvem a assimetria da informação (Arrow, 1963; Akerlof, 1970; Jensen & Meckling, 1976; Berle & Means, 1988).

Nesse caso, em relação a problemática de seleção adversa, os cooperados poderiam não perceber os benefícios de estarem associados a uma cooperativa crédito (juros reduzidos em empréstimos e financiamentos, melhor remuneração dos depósitos e recebimento das sobras), pela insuficiência de informações, restando a eles a opção de realizar a portabilidade de seus recursos para outras instituições financeiras. Já para um possível cooperado, a decisão

de levar os seus recursos para outras instituições financeiras, pelos mesmos motivos expostos, ocorreria antes dele se associar a cooperativa (Akerlof, 1970; Leggett & Strand, 2002). No que se refere ao risco moral, poderia ocorrer o mesmo comportamento por parte dos cooperados ou dos possíveis cooperados, só que a motivação estaria relacionada ao desalinhamento de interesses entre gestores e *stakeholders* (Arrow, 1963; Österberg & Nilsson, 2009). Isto poderia prejudicar a sustentabilidade das cooperativas de crédito (Macagnan & Seibert, 2021).

Uma forma de mitigar os problemas de assimetria da informação é por meio do *disclosure*, e no caso das cooperativas de crédito, considerando os princípios cooperativos que norteiam as suas ações, torna-se mais razoável o *disclosure* das práticas de sustentabilidade (Yakar Pritchard & Çaliyurt, 2021). Portanto, este estudo teve como objetivo verificar o nível de *disclosure* das práticas de sustentabilidade das cooperativas de crédito do Brasil, da Espanha e de Portugal. Para isso, foram coletadas as práticas de sustentabilidade, reveladas nos relatórios anuais das referidas cooperativas de crédito, tendo como base os indicadores elaborados no estudo de Macagnan e Seibert (2021). Para validar a consistência dos indicadores foi calculado o alpha de Cronbach. Posteriormente, empregou-se o teste não-paramétrico de Mann-Whitney para avaliar se o nível de *disclosure* das práticas de sustentabilidade das cooperativas de crédito europeias tem diferença estatisticamente significativa quando comparado ao nível de *disclosure* das práticas de sustentabilidade das cooperativas de crédito brasileiras. Os resultados revelaram que as cooperativas de crédito espanholas têm maior nível de *disclosure* das práticas de sustentabilidade do que as cooperativas brasileiras. Além disso, apenas as cooperativas da Espanha apresentaram um nível de *disclosure* médio superior a 50% (cinquenta por cento).

A realização desse estudo justifica-se pelo fato de que, até o momento, apenas o estudo de Macagnan e Seibert (2021) avaliou o nível de *disclosure* das práticas de sustentabilidade de cooperativas, suportado por indicadores construídos na perspectiva dos receptores da informação, ou seja, dos cooperados. Além disso, o presente estudo avança por realizar uma comparação entre cooperativas de países distintos. Sendo assim, espera-se que ele contribua com as cooperativas de crédito brasileiras e com os órgãos fiscalizadores e reguladores do Brasil, acerca do que os cooperados esperam ter de informações sobre sustentabilidade e o que países institucionalmente mais avançados têm implementado em termos de divulgação de práticas dessa natureza.

O estudo segue com a seguinte estrutura. Na seção 2 (dois) é descrita a revisão de literatura contendo uma visão geral do cooperativismo e das cooperativas de crédito nos contextos brasileiro, espanhol e português. Em seguida, são expostos aspectos acerca do *disclosure* nas cooperativas de crédito. A seção 3 (três) apresenta a metodologia empregada no estudo e a seção 4 (quatro) os respectivos resultados. Ao final, a seção 5 (cinco) expõe as considerações finais.

## 2 Revisão de literatura

Nesta seção descreve-se o cooperativismo e uma visão geral de como estão organizadas as cooperativas de crédito brasileiras, espanholas e portuguesas, em relação ao funcionamento, regulação, supervisão e estrutura de governança. Posteriormente, aborda-se o *disclosure* nas cooperativas de crédito como forma de redução dos problemas de assimetria da informação.

### 2.1 O cooperativismo e as cooperativas de crédito do Brasil, da Espanha e de Portugal

As cooperativas caracterizam-se como associações autônomas, formadas por pessoas unidas voluntariamente, que visam atender as necessidades e aspirações econômicas, sociais e culturais comuns, mediante uma organização de propriedade conjunta e controlada democraticamente (Ferreira *et al.*, 2021; *International Cooperative Alliance* – ICA, 2021). Para a consecução dos seus objetivos, as ações das cooperativas são baseadas nos valores da autoajuda, da auto responsabilidade, da democracia, da igualdade, da equidade e da solidariedade (Macagnan & Seibert, 2021). Tais valores são colocados em prática por meio dos sete princípios descritos no Quadro 1.

Quadro 1 – Princípios do cooperativismo

Princípios	Descrição
Adesão voluntária e livre	Este princípio enfatiza que as cooperativas são abertas para todas as pessoas que têm interesse de participar delas. Também, reforça a inexistência de discriminação de qualquer natureza em relação as pessoas.
Gestão democrática	Estabelece que as cooperativas têm a gestão conduzida por todos os seus membros. Estes membros elegem os representantes oficiais das cooperativas, com base no seguinte mecanismo: um membro, um voto.
Participação econômica dos membros	Prevê que a contribuição para a formação do capital das cooperativas é equitativa entre os membros. Além disso, os excedentes das cooperativas são destinados de acordo com a decisão democrática dos membros.
Autonomia e independência	As ações das cooperativas devem ser realizadas de forma que assegure a sua independência e o seu controle democrático pelos membros.
Educação, formação e informação	Este princípio permite que, por meio da capacitação, os membros e funcionários das cooperativas possam contribuir com o seu desenvolvimento.
Intercooperação	Princípio que incentiva o trabalho em conjunto entre as cooperativas, com o propósito de fortalecer o movimento.
Interesse pela comunidade	Destaca o papel das cooperativas no desenvolvimento sustentável da comunidade em que elas atuam.

Fonte: Organização das Cooperativas Brasileiras – OCB (2022)

Esse conjunto de princípios e valores tem conduzido às cooperativas no suporte as atividades e aos negócios executados por seus membros, na forma intermediação de mercado (Giasson *et al.*, 2019). Isso permite que estes membros, denominados cooperados, obtenham vantagens que não teriam caso realizassem as suas atividades e seus negócios individualmente (Ferreira *et al.*, 2021). Por meio dessa abordagem as cooperativas têm coberto, especialmente, os setores agropecuário, de consumo, de crédito e de saúde (Alves, Ferreira & Araújo, 2019).

No âmbito do setor de crédito, as cooperativas cumprem a sua função mediante a inclusão financeira de pessoas que nunca foram alcançadas pelos bancos tradicionais (Freitas, Amoedo & Freitas, 2016). Isso resultou na expansão das cooperativas de crédito que passaram a ser compostas tanto por cooperados de baixa renda quanto por cooperados de alta renda (Jansen, Maehler & Wegner, 2018). Os cooperados exercem ao mesmo tempo o papel de clientes e de proprietários das cooperativas de crédito. Sendo assim, eles podem contratar operações financeiras (empréstimos, financiamentos, investimentos, depósitos etc), assim como receber valores oriundos da distribuição dos resultados (sobras), o que denota um atrativo quando comparado aos bancos tradicionais (Santos & Santos, 2020).

O modelo de cooperativas de crédito desenvolveu-se de forma distinta entre os países. Há países em que há somente uma cooperativa de crédito totalmente integrada, como no caso do Rabobank na Holanda, e há países constituídos por diversas cooperativas de crédito menores mais ou menos integradas, como observado no caso espanhol (Ayadi *et al.*, 2010; Kuc & Teplý, 2022).

A Espanha é composta por 60 (sessenta) cooperativas de crédito cujas atividades são supervisionadas pelo *Banco de España* (*Banco de España*, 2022). Desse total, 30 (trinta) cooperativas de crédito são membros do *Grupo Caja Rural* (GCR) e 18 (dezoito) cooperativas de crédito são membros do *Grupo Cooperativo Cajamar* (GCC). O GCR e o GCC constituíram o *Banco Cooperativo Español S.A.* e o *Banco de Crédito Cooperativo*, respectivamente, visando a centralização de seus serviços financeiros. Destaca-se que há 13 (treze) cooperativas de crédito que não fazem parte do GCC, mas são acionistas do *Banco de Crédito Cooperativo*. Além disso, a cooperativa de crédito *Caixa Rural Vinaròs* faz parte do GCR e é acionista de ambos os bancos. A representação do setor de cooperativas de crédito é realizada pela *Unión Nacional de Cooperativas de Crédito* (UNACC) (Ayadi *et al.*, 2010; *Grupo Caja Rural*, 2022; *Grupo Cooperativo Cajamar*, 2022).

Os órgãos estatutários das cooperativas de crédito espanholas são a assembleia geral, o conselho de administração e a direção-geral, conforme determinam as Leis nº 13 de 26 de maio de 1989 e nº 27 de 16 de julho de 1999 e o Real Decreto nº 84 de 22 de janeiro de 1993. Estas normativas estabelecem que a assembleia geral é a instância máxima de decisão, responsável inclusive pela eleição, avaliação e destituição dos integrantes do conselho de administração. Também, preveem que o conselho de administração deverá ser composto por no mínimo 5 (cinco) integrantes, podendo ter até 1/3 (um terço) de integrantes não cooperados, desde que estes não assumam os cargos de presidente ou vice-presidente do referido órgão. O mandato dos conselheiros poderá ser de 3 (três) a 6 (seis) anos, com

possibilidade de reeleição. A renovação do conselho de administração deverá ser total, a não ser que os estatutos das cooperativas de crédito permitam a renovação parcial. As leis e o decreto antes citados atribuem ao conselho de administração a prerrogativa de contratação, avaliação e demissão da direção-geral (*Banco de España*, 2022).

Em Portugal, existem 81 (oitenta e uma) cooperativas de crédito. Suas atividades estão sujeitas a fiscalização do Banco de Portugal (*Banco de Portugal*, 2022). As cooperativas de crédito portuguesas integraram suas operações financeiras por meio do Grupo Crédito Agrícola, liderado pela Caixa Central, formando o Sistema Integrado do Crédito Agrícola Mútuo (SICAM) (*Crédito Agrícola*, 2022). Ressalta-se que a entidade representativa do setor de cooperativas de crédito de Portugal é a Federação Nacional das Caixas de Crédito Agrícola Mútuo (FENACAM) (*FENACAM*, 2022).

Em termos de estrutura de governança, o Decreto-Lei nº 24 de 11 de janeiro de 1991 e o Código das Sociedades Comerciais definem que as cooperativas de crédito de Portugal deverão ser formadas por uma das 3 (três) modalidades, a saber: a) conselho de administração e conselho fiscal; b) conselho de administração, comissão de auditoria e revisor oficial de contas; ou c) conselho de administração executivo, conselho geral e de supervisão e revisor oficial de contas. Nos casos dos itens b) e c) cabem a comissão de auditoria e ao conselho geral e de supervisão o papel de fiscalização. Os órgãos de fiscalização terão que ser integrados por no mínimo 3 (três) membros, independente de sua modalidade. Além disso, as referidas regulações portuguesas determinam que a assembleia geral é o órgão máximo de deliberação, cabendo a ela a prerrogativa de eleger, avaliar e destituir os membros dos órgãos de administração e de fiscalização. Ainda, os mandatos dos membros desses órgãos sociais deverão ter duração de no máximo 3 (três) anos, com possibilidade de reeleição. Assim como na Espanha, os órgãos de administração são responsáveis por contratar, avaliar e demitir a diretoria. Já, os órgãos de fiscalização possuem a atribuição de supervisão das atividades da administração (*Banco de Portugal*, 2022).

No Brasil, há 816 (oitocentos e dezesseis) cooperativas de crédito sob regulação e supervisão do Banco Central do Brasil (BACEN). Desse total, 564 (quinhentas e sessenta e quatro) cooperativas fazem parte das 4 (quatro) principais centrais existentes, conforme seguinte distribuição: Sicoob (352 cooperativas), Sicredi (108 cooperativas), Cresol (70 cooperativas) e Unicred (34 cooperativas). As demais cooperativas são vinculadas a centrais menores ou são independentes (*BACEN*, 2022). No que se refere aos aspectos institucionais, as cooperativas de crédito brasileiras são representadas pela Organização das Cooperativas Brasileiras (OCB) (*OCB*, 2022).

No que diz respeito a estrutura de governança, a Lei 5.764 de 16 de dezembro de 1971 determina que as cooperativas de crédito deverão ser compostas pela assembleia geral, pelo conselho de administração e pelo conselho fiscal. A assembleia geral é a instância máxima de decisão e tem a função de eleger, avaliar e destituir os membros dos conselhos de administração e fiscal. Além disso, a respectiva lei prevê que os membros do conselho de administração terão mandato de 4 (quatro) anos, com renovação obrigatória de no mínimo 1/3

(um terço) dos membros. Já, o conselho fiscal terá que ser composto por 3 (três) membros efetivos e 3 (três) membros suplentes, com renovação obrigatória anual de no mínimo 2/3 (dois terços) dos membros. Destaca-se que para fazer parte dos conselhos de administração e conselho fiscal é necessário fazer parte da cooperativa de crédito (cooperado). Por fim, cabe ao conselho de administração a contratação, avaliação e demissão da diretoria, assim como é de responsabilidade do conselho fiscal a supervisão dos atos da administração (OCB, 2022).

Nesta seção foi apresentada uma visão geral do cooperativismo e das cooperativas de crédito, em termos de papel na sociedade, organização e estrutura de governança. No tópico seguinte são desenvolvidos os aspectos relativos ao *disclosure* e as práticas de sustentabilidade nas cooperativas de crédito.

## 2.2 *Disclosure* no contexto das cooperativas de crédito

Berle e Means (1988) descrevem em sua obra que as sociedades anônimas criaram novas relações decorrentes da separação entre o poder e a propriedade nominal. Neste caso, o poder de exercer o controle e de agir sobre os ativos tangíveis e intangíveis dessas sociedades, concentrou-se nas mãos de poucos diretores. Ao mesmo tempo, restou aos proprietários nominais a expectativa de usufruto desses ativos, respaldada por suas participações na sociedade (ações). Todavia, na medida em que os proprietários nominais renunciaram o poder, em favor dos diretores, é possível que os ativos não sejam mais geridos de forma que assegure a eficiência econômica da sociedade. Logo, os proprietários nominais poderiam ter a sua riqueza prejudicada. Esta situação pode ser provocada pelo desalinhamento de interesses entre os diretores e os referidos proprietários.

Dado que as firmas e demais organizações são uma ficção legal para fins de nexos contratuais, Jensen e Meckling (1976) destacam que os problemas oriundos da separação entre o controle e a propriedade (problemas de agência) também estão presentes nas cooperativas, o que inclui as cooperativas de crédito. No caso das cooperativas de crédito, o problema de induzir um agente a se comportar de acordo com a expectativa do principal, reside na sua natureza jurídica e no princípio da gestão democrática (Leggett & Strand, 2002; Yamory, Harimaya & Tomimura, 2017). Em termos de natureza jurídica, as cooperativas de crédito não são constituídas na forma de companhias abertas, ou seja, com a possibilidade de ter suas ações negociadas nas bolsas de valores. Portanto, o desempenho dos diretores não poderia ser monitorado com base no preço das ações (Fama & Jensen, 1983; Leggett & Strand, 2002). Acerca do princípio da gestão democrática, especialmente na questão de que cada membro tem direito a um voto, há possibilidade de aumento do comportamento *freerider* por parte dos cooperados (Österberg & Nilsson, 2009; Yamory, Harimaya & Tomimura, 2017). Este comportamento pode se acentuar na medida em que a cooperativa de crédito aumenta o seu número de cooperados (Unda, Ahmed & Mather, 2019). Tal contexto permite que a administração das cooperativas de crédito distribuam benefícios a si mesmos, reduzindo significativamente os fluxos de caixa residuais que deveriam ser direcionados aos

associados na forma de sobras, taxas de juros reduzidas em empréstimos e financiamentos ou melhores rendimentos sobre os depósitos (Leggett & Strand, 2002).

Nesse caso, a supervisão da administração pelos cooperados torna-se problemática em decorrência, especialmente, da assimetria da informação (Österberg & Nilsson, 2009). Logo, os cooperados não conseguem avaliar adequadamente o desempenho da administração em virtude do conhecimento imperfeito que eles têm sobre a real situação da cooperativa, possibilitando inclusive a ocorrência de comportamentos imorais por parte dos gestores (Arrow, 1963; Österberg & Nilsson, 2009). Além disso, novos cooperados poderão incorrer em seleção adversa ao optar por ingressar em uma cooperativa de crédito em que os gestores não administram os ativos de acordo com o interesse dos cooperados (Akerlof, 1970). Também, poderão reduzir a sua exposição a seleção adversa levando os seus recursos para outras instituições financeiras (Macagnan & Seibert, 2021).

Uma forma de reduzir os problemas de assimetria da informação é por meio do *disclosure* (Leuz & Verrecchia, 2000). No caso das cooperativas de crédito, tendo como base os princípios cooperativos, se faz condizente a redução da assimetria da informação por meio da divulgação das práticas de sustentabilidade, como forma de prestação de contas a seus cooperados e a comunidade em que elas atuam (Battaglia et al. 2015; Macagnan & Seibert, 2021; Yakar Pritchard & Çalıyurt, 2021). Além disso, a divulgação de práticas de sustentabilidade pode manter uma relação de confiança entre a cooperativa de crédito e seus *stakeholders*, dado que o setor financeiro é sensível as questões de sustentabilidade e sofre com o descrédito, principalmente nos momentos de crises econômicas (Bollas-Araya, Seguí-Mas & Polo-Garrido, 2014). O próximo tópico expõe a metodologia empregada para que o objetivo proposto nesse estudo seja alcançado.

### 3 METODOLOGIA

#### 3.1 Coleta e análise dos dados

Tendo como base o objetivo do estudo, a primeira etapa da metodologia foi de definir os indicadores de *disclosure* de sustentabilidade, aplicáveis às cooperativas de crédito, a serem empregados. Optou-se por utilizar os indicadores desenvolvidos por Macagnan e Seibert (2021), pois estes foram elaborados com base na perspectiva de cooperados, inclusive de cooperativas de crédito. Tais indicadores foram elaborados sob a ótica dos pilares econômico, social, ambiental e cultural. O pilar econômico é composto por 20 (vinte) indicadores, o social por 18 (dezoito) indicadores, o ambiental por 13 (treze) indicadores e o cultural por 10 (dez) indicadores, totalizando 61 (sessenta e um) indicadores. O Quadro 2 apresenta os indicadores de maneira individualizada.

Quadro 2 – Indicadores de sustentabilidade de cooperativas



Perspectiva	Indicador
Econômica	Demonstrações Contábeis: Balanço Patrimonial e DRE
	Investimentos
	Relatório de auditoria
	Empréstimos e financiamentos
	Fluxo de caixa
	Indicadores de desempenho econômico-financeiro
	Benefícios aos associados/participação nas sobras
	Relatório da administração
	Relatório do conselho fiscal
	Benefícios aos colaboradores/participação nas sobras
	Planejamento estratégico
	Multas e litígios
	Folha de pagamento
	Associados adimplentes/inadimplentes
	Remuneração da administração
	Remuneração dos conselheiros
	Turnover de associados
	Turnover de colaboradores
	Orçamento
	Plano de cargos e salários
Social	Ações e campanhas sociais da cooperativa
	Número de associados
	Projetos sociais
	Programa de formação continuada
	Princípios cooperativistas
	Número de colaboradores
	Estrutura de governança cooperativa
	Programas de integração
	Participação em programas sociais do governo
	Código de ética e conduta



	Estatuto social
	Assistência técnica
	Balanco social
	Formação continuada ao associado
	Índices de desempenho social
	Recursos sociais do FATES
	Plano de benefícios aos associados
	Plano de benefícios aos colaboradores
Ambiental	Campanhas de educação e conscientização ambiental
	Políticas de sustentabilidade ambiental
	Campanha de incentivo ao consumo consciente
	Tecnologia para sustentabilidade
	Consumo de recursos naturais
	Projeto de preservação ambiental
	Relatório de sustentabilidade
	Programa de reciclagem e tratamento de lixo
	Redução de poluentes
	Licenças ambientais
	Legislação ambiental
	Retorno dos investimentos ambientais
	Multas e litígios ambientais
Cultural	História da cooperativa
	Missão, visão princípios e valores da cooperativa
	Ações culturais desenvolvidas pela cooperativa
	Patrocínios de ações/atividades na cultura local e regional
	Incentivo à cultura local e regional
	Prêmios e certificações
	Eventos para fortalecer a identidade cooperativista
	Programa de educação cooperativista
	Biblioteca (física ou virtual) sobre cooperativismo
Políticas de contratação de filhos (parentes) de associados	

Fonte: Macagnan e Seibert (2021)

Foi excluído o indicador “Recursos sociais do FATES (Fundo de Assistência Técnica, Educacional e Social)”, pois trata-se de um aspecto previsto apenas na legislação brasileira não permitindo a comparabilidade com os demais países da amostra. Sendo assim, foram utilizados 60 (sessenta) indicadores. Como forma de mensurar o nível de *disclosure* das práticas de sustentabilidade das cooperativas de crédito, foram coletadas as divulgações das referidas práticas nos relatórios anuais, com data-base em 31 de dezembro de 2021, de uma amostra de cooperativas de crédito do Brasil, da Espanha e de Portugal, entre os dias 20 de junho de 2022 e 05 de agosto de 2022. Sendo assim, quando a informação era identificada no relatório anual das cooperativas de crédito da amostra atribuiu-se o valor 1 (um), caso contrário atribuiu-se o valor 0 (zero). Logo, o nível de *disclosure* das práticas de sustentabilidade de cada cooperativa de crédito da amostra foi quantificado somando-se as práticas de sustentabilidade identificadas por 60 (sessenta), ou seja, o total de indicadores, conforme a seguinte fórmula:

$$ND_{i,t} = \frac{\sum_{i=1}^n x_{ij}}{n_i}$$

Esta forma de cálculo é usual na literatura de *disclosure* e de governança, resultando em um nível percentual ( $ND_{i,t}$ ). Com o nível de *disclosure* calculado, realizou-se a análise dos dados mediante estatísticas descritivas de forma agrupada e por pilar (econômico, social, ambiental e cultural). Também, foi empregado o cálculo do alpha de Cronbah para validação da consistência dos indicadores. Por fim, aplicou-se o teste não-paramétrico de Mann-Whitney para avaliar se o nível de *disclosure* das práticas de sustentabilidade das cooperativas de crédito europeias tem diferença estatisticamente significativa quando comparado ao nível de *disclosure* das práticas de sustentabilidade das cooperativas de crédito brasileiras. O cálculo do alpha de Cronbah e a aplicação do teste de Mann-Whitney foram realizados no software R Studio.

### 3.2 População e amostra

A amostra deste estudo é não-probabilística formada pelas 30 (trinta) maiores cooperativas de crédito do Brasil, da Espanha e de Portugal. Este critério de seleção é decorrente da relação entre os ativos totais dessas cooperativas crédito e o ativo total de todas as cooperativas de crédito desses países. No caso do Brasil, no ano de 2021, as 30 (trinta) maiores cooperativas de crédito representam 27% (vinte e sete por cento) do total dos ativos das cooperativas de crédito do país, as espanholas 97% (noventa e sete por cento) e as portuguesas 89% (oitenta e nove por cento). Ainda, foram escolhidos estes países europeus

em virtude da sua influência na colonização da América Latina, em especial, no Brasil com as missões jesuíticas. Por meio do Padre Jesuíta Theodor Amstad, foram instaladas as primeiras cooperativas agrícolas e de crédito do Brasil, no ano de 1902, no estado do Rio Grande do Sul (OCB, 2022). O Quadro 3 demonstra as cooperativas de crédito que compõem a amostra desse estudo.

Quadro 3 – Amostra do estudo

Número	Brasil	Espanha	Portugal
1	Coop. de Crédito do Vale do Itajaí - Viacred	Cajamar Caja Rural	Caixa Central
2	Coop. de Crédito Credicitrus	Caja Laboral Popular Coop. de Crédito	Caixa de Crédito Agrícola Mútuo de Pombal
3	Sicoob Cocred Coop. de Crédito	Caja Rural de Navarra	Caixa de Crédito Agrícola Mútuo do Vale do Souza e Baixo Tâmega
4	Sicredi União PR/SP	Caja Rural del Sur	Caixa de Crédito Agrícola Mútuo de Leiria
5	Sicredi Ouro Verde MT	Caja Rural de Albacete, Ciudad Real y Cuenca	Caixa de Crédito Agrícola Mútuo da Costa Azul
6	Sicredi Vanguarda PR/SP/RJ	Eurocaja Rural	Caixa de Crédito Agrícola Mútuo do Noroeste
7	Sicredi Vale do Piquiri PR/SP	Caja Rural de Granada	Caixa de Crédito Agrícola Mútuo do Algarve
8	Sicoob Maxicrédito	Caja Rural de Astúrias	Caixa de Crédito Agrícola Mútuo do Alto Douro
9	Uniprime do Brasil	Caja Rural de Aragon	Caixa de Crédito Agrícola Mútuo da Beira Douro e Lafões
10	Sicredi Campos Gerais PR/SP	Cajasiete Caja Rural	Caixa de Crédito Agrícola Mútuo de Varzim, Vila do Conde e Esposende
11	Sicoob Unicentro	Caja de Crédito de los Ingenieros	Caixa de Crédito Agrícola Mútuo de Torres Vedras
12	Sicoob Credisul	Caja Rural de Jáen	Caixa de Crédito Agrícola Mútuo dos Açores
13	Sicredi Pioneira RS	Caja Rural de Zamora	Caixa de Crédito Agrícola Mútuo de Alcobça, Cartaxo, Nazaré, Rio Maior e Santarém

14	Sicoob Credicom	Caja Rural Central	Caixa de Crédito Agrícola Mútuo do Sotavento Algarvio
15	Sicredi Serrana RS/ES	Caixa Popular	Caixa de Crédito Agrícola Mútuo do Alto Cávado e Basto
16	Sicredi Uniestados	Caja Rural Burgos	Caixa de Crédito Agrícola Mútuo da Serra da Estrela
17	Sicredi União RS/ES	Caja Rural de Soria	Caixa de Crédito Agrícola Mútuo de Entre Tejo e Sado
18	Sicredi Sudoeste MT/PA	Caja Rural de Almendralejo	Caixa de Crédito Agrícola Mútuo da Batalha
19	Credicoamo	Caja Rural de Extremadura	Caixa de Crédito Agrícola Mútuo de Loures, Sintra e Litoral
20	Sicoob Credi-Rural	Caja Rural de Teruel	Caixa de Crédito Agrícola Mútuo de São Teotónio
21	Sicredi Centro-Sul MT	Caixa Rural Galega	Caixa de Crédito Agrícola Mútuo do Guadiana Interior
22	Sicredi Grandes Rios MT/PA	Caja Rural de Salamanca	Caixa de Crédito Agrícola Mútuo da Zona do Pinhal
23	Sicredi Planalto RS/MG	Caja Rural de Guissona	Caixa de Crédito Agrícola Mútuo de Lourinhã
24	Sicredi União MS/TO	Caixa Rural Torrent	Caixa de Crédito Agrícola Mútuo da Região do Fundão e Sabugal
25	Sicredi Araxingu	Caja Rural de Gijon	Caixa de Crédito Agrícola Mútuo de Terras do Sousa, Ave, Basto e Tâmega
26	Sicoob Leste Capixaba	Caja Rural Catolico Agraria	Caixa de Crédito Agrícola Mútuo do Médio Ave
27	Sicredi Celeiro MT/RR	Caixa Rural Benicarlo	Caixa de Crédito Agrícola Mútuo do Alentejo Sul
28	Sicredi Vale do Cerrado	Caja Rural S. Jose de Almassora	Caixa de Crédito Agrícola Mútuo do Baixo Vouga
29	Sicredi Região dos Vales RS	Caja Rural R.S. Agustin de Fuente Alamo	Caixa de Crédito Agrícola Mútuo de Mafra
30	Sicoob Metropolitano	Caja Rural Ntra. Sra. La Esperanza de Onda	Caixa de Crédito Agrícola Mútuo de Terras de Viriato

Fonte: Elaborado pelo autor.

Na amostra final foram excluídas as cooperativas de crédito espanholas Eurocaja Rural (6ª maior), Caixa Popular (15ª maior), Caja Rural Catolico Agraria (26ª maior), Caixa Rural Benicarlo (27ª maior), Caja Rural S. Jose de Almassora (28ª maior) e Caja Rural Ntra. Sra. La Esperanza de Onda (30ª maior), pois as suas páginas eletrônicas estavam fora do ar ou não haviam relatórios anuais do ano de 2021, durante o período da coleta dos dados. Nos seus lugares foram inseridas as cooperativas de crédito espanholas Caixa Rural D'Algemesi (31ª maior), Caja Rural S. Jose de Alcora (32ª maior), Ruralnostra (38ª maior), Caja Rural S. Jose Burriana (39ª maior), Caja de Credito de Petrel (40ª maior) e a Caixa Rural de Callosa d'en Sarria (41ª maior), que eram as seguintes da classificação com dados disponíveis. Este estudo teve um total de 5.400 (cinco mil e quatrocentas) observações.

### 3.3 Limitações da pesquisa

Este estudo é constituído de limitações que deverão ser consideradas, sendo elas:

a) A identificação das práticas de sustentabilidade das cooperativas de crédito, nos relatórios anuais, pode apresentar um certo grau de subjetividade. Portanto, é possível que outras pessoas cheguem a conclusões distintas a desse estudo;

b) Não é possível a generalização dos resultados, dado que foram escolhidas apenas as 30 (trinta) maiores cooperativas do Brasil, da Espanha e de Portugal mediante uma amostra não-probabilística; e

c) Como a amostra não é significativa, em termos de quantidade, não foram empregados outros testes estatísticos que poderiam respaldar os motivos das diferenças de nível de *disclosure* das práticas de sustentabilidade dos países analisados.

### 4. Análise dos resultados

Antes da descrição dos resultados, calculou-se o alfa de Cronbach com o propósito de avaliar a confiabilidade dos indicadores, mediante uma escala de 0 a 1. Para que os indicadores sejam considerados confiáveis deverão apresentar um valor mínimo de 0,7, na referida escala (Streiner, 2003). O alfa de Cronbach dos indicadores deste estudo foi de 0,98 com um intervalo de confiança de 95%.

O Quadro 4 evidencia a classificação das cooperativas de crédito em relação ao nível de *disclosure* das práticas de sustentabilidade, por país.

Quadro 4 – Classificação das cooperativas crédito em relação ao nível de *disclosure* das práticas de sustentabilidade

Brasil		Espanha		Portugal	
Cooperativa	ND	Cooperativa	ND	Cooperativa	ND

Sicredi União RS/ES	0,57	Caja R. de Granada	0,78	CAIXA CENTRAL - CAIXA CENTRAL DE CRÉDITO AGRÍCOLA MÚTUO	0,77
Sicoob Credicitrus	0,52	Caja R. Central	0,78	CAIXA DE CRÉDITO AGRÍCOLA MÚTUO DO ALTO DOURO	0,50
Viacredi	0,50	Cajama Caja Rural	0,77	CAIXA DE CRÉDITO AGRÍCOLA MÚTUO DE ENTRE TEJO E SADO	0,43
Sicredi União	0,50	Caja R. de Almendralejo	0,77	CAIXA DE CRÉDITO AGRÍCOLA MÚTUO DO BAIXO VOUGA	0,43
Sicoob Cocred	0,45	Caja R. de Navarra	0,75	CAIXA DE CRÉDITO AGRÍCOLA MÚTUO DE TORRES VEDRAS	0,42
Sicredi Vale do Piquiri	0,43	Cajasiete	0,75	CAIXA DE CRÉDITO AGRÍCOLA MÚTUO DE LEIRIA	0,40
Sicoob Maxicredito	0,43	Caja R. de Jáen	0,75	CAIXA DE CRÉDITO AGRÍCOLA MÚTUO DO NOROESTE	0,40
Sicredi Celeiro MT/RR	0,43	Caja R. de Soria	0,75	CAIXA DE CRÉDITO AGRÍCOLA MÚTUO DO GUADIANA INTERIOR	0,38
Sicredi Sudoeste MT/PA	0,40	Caixa R. Galega	0,75	CAIXA DE CRÉDITO AGRÍCOLA MÚTUO DE POMBAL	0,37
Sicredi União MS/TO	0,37	Caixa R. Torrent	0,75	CAIXA DE CRÉDITO AGRÍCOLA MÚTUO DO VALE DO SOUSA E BAIXO TÂMEGA	0,35
Sicredi Uniestados	0,35	Caja de Crédito de Petrel, Caja R.	0,75	CAIXA DE CRÉDITO AGRÍCOLA MÚTUO DOS AÇORES	0,35
Uniprime	0,33	Caja R. de Callosa D'en Sarria	0,75	CAIXA DE CRÉDITO AGRÍCOLA MÚTUO DE SÃO TEOTÓNIO	0,35
Sicredi Serrana RS/ES	0,32	Caja R. de Albacate. Ciudad Real y Cuenca	0,73	CAIXA DE CRÉDITO AGRÍCOLA MÚTUO DE MAFRA	0,35
Sicredi Pioneira RS	0,30	Caja R. de Asturias	0,73	CAIXA DE CRÉDITO AGRÍCOLA MÚTUO DO ALGARVE	0,33
Sicredi Vale do Cerrado	0,30	Caja de Crédito de los Ingenieros	0,73	CAIXA DE CRÉDITO AGRÍCOLA MÚTUO DA BEIRA DOURO E LAFÕES	0,33
Sicredi Região dos Vales	0,30	Caja R. de Zamora	0,73	CAIXA DE CRÉDITO AGRÍCOLA MÚTUO DE PÓVOA DE VARZIM, VILA DO CONDE E ESPOSENDE	0,33
Sicoob Credisul	0,28	Caja R. de Extremadura	0,73	CAIXA DE CRÉDITO AGRÍCOLA MÚTUO DO SOTAVENTO	0,33

				ALGARVIO	
Sicoob Metropolitano	0,28	Caja R. San José de Burriana	0,73	CAIXA DE CRÉDITO AGRÍCOLA MÚTUO DA COSTA AZUL	0,32
Sicredi Vanguarda	0,27	Caja R. del Sur	0,72	CAIXA DE CRÉDITO AGRÍCOLA MÚTUO DA SERRA DA ESTRELA	0,32
Sicredi Centro-Sul MS	0,27	Caja R. de Teruel	0,72	CAIXA DE CRÉDITO AGRÍCOLA MÚTUO DA ZONA DO PINHAL	0,32
Sicredi Araxingu	0,27	Caja R. Regional San Agustin	0,72	CAIXA DE CRÉDITO AGRÍCOLA MÚTUO DO MÉDIO AVE	0,32
Sicoob Unicentro	0,25	Caja R. D'Algemesi	0,70	CAIXA DE CRÉDITO AGRÍCOLA MÚTUO DO ALENTEJO SUL	0,32
Sicoob Credi-Rural	0,25	Caja R. S. Jose de Alcora	0,70	CAIXA DE CRÉDITO AGRÍCOLA MÚTUO DE TERRAS DE VIRIATO	0,32
Sicredi Grandes Rios	0,25	Ruralnostra	0,70	CAIXA DE CRÉDITO AGRÍCOLA MÚTUO DE ALCOBAÇA, CARTAXO, NAZARÉ, RIO MAIOR E SANTARÉM	0,30
Sicoob Credicom	0,23	Caja Laboral Pop.	0,68	CAIXA DE CRÉDITO AGRÍCOLA MÚTUO DA BATALHA	0,30
Credicoamo	0,22	Caja R. de Gijón	0,68	CAIXA DE CRÉDITO AGRÍCOLA MÚTUO DE LOURES, SINTRA E LITORAL	0,30
Sicredi Planalto RS/MG	0,20	Caja R. de Burgos	0,63	CAIXA DE CRÉDITO AGRÍCOLA MÚTUO DE TERRAS DO SOUSA, AVE, BASTO E TÂMEGA	0,30
Sicredi Ouro Verde	0,15	Caja R. de Guissona	0,63	CAIXA DE CRÉDITO AGRÍCOLA MÚTUO DO ALTO CÁVADO E BASTO	0,28
Sicredi Campos Gerais	0,15	Caja R. de Aragón	0,60	CAIXA DE CRÉDITO AGRÍCOLA MÚTUO DE LOURINHÃ	0,27
Sicoob Leste Capixaba	0,12	Caja R. de Salamanca	0,57	CAIXA DE CRÉDITO AGRÍCOLA MÚTUO DA REGIÃO DO FUNDÃO E SABUGAL	0,27

Fonte: Elaborado pelo autor.

Pode-se observar que as cooperativas de crédito espanholas apresentam um melhor nível de *disclosure* das práticas de sustentabilidade, com uma média de 0,72. Já, as cooperativas de crédito de Portugal têm uma média de nível de *disclosure* de 0,36. No caso do Brasil, as cooperativas de crédito revelaram um nível de *disclosure* médio de 0,32, o menor



entre os países analisados. Um outro aspecto que chama a atenção é que a cooperativa de crédito espanhola com menor nível de *disclosure*, a *Caja Rural de Salamanca* (0,57), tem um nível de *disclosure* equivalente ao da melhor cooperativa brasileira neste quesito, a Sicredi União RS/ES (0,57). As cooperativas de crédito da Espanha com melhor nível de *disclosure* são a *Caja Rural de Granada* (0,78) e a *Caja Rural Central* (0,78) e a de Portugal é a Caixa Central (0,77). Por outro lado, as cooperativas portuguesas com menor nível de *disclosure* são a Caixa de Crédito Agrícola Mútuo de Lourinhã (0,27) e a Caixa de Crédito Agrícola Mútuo da Região do Fundão e Sabugal (0,27) e a brasileira é a Sicoob Leste Capixaba (0,12). É possível que o melhor desempenho das cooperativas de crédito europeias em relação as brasileiras seja oriundo de aspectos institucionais, pois Espanha e Portugal são países-membros da Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD) e o Brasil não (North, 1990; OECD, 2022). O Quadro 5 demonstra o nível de *disclosure* das práticas de sustentabilidade das cooperativas de crédito, de cada país analisado, por pilar.

Quadro 5 – Nível de *disclosure* das práticas de sustentabilidade das cooperativas de crédito por pilar

Pilares	Brasil	Espanha	Portugal
Econômico	0,43	0,74	0,72
Social	0,33	0,83	0,25
Ambiental	0,15	0,65	0,08
Cultural	0,31	0,58	0,18

Fonte: Elaborado pelo autor.

Ao se analisar o nível de *disclosure* das práticas de sustentabilidade das cooperativas de crédito, por pilar, nota-se que na Espanha o pilar social é o mais revelado. Na Espanha os indicadores deste pilar que mais se destacaram foram as ações e campanhas sociais da cooperativa, os projetos sociais, o programa de educação continuada, o número de colaboradores, os programas sociais, o estatuto, a assistência técnica, o relatório social e o plano de benefícios para funcionários com a totalidade das cooperativas de crédito os divulgando. Por outro lado, o indicador acerca dos *princípios cooperativos* foi identificado apenas na cooperativa *Cajasite*. No Brasil, os indicadores do pilar social mais identificados nos relatórios anuais são as ações e campanhas sociais da cooperativa, o número de membros e os projetos sociais, divulgados por 80% (oitenta por cento) das cooperativas. Já os indicadores programas sociais, código de ética, estatuto e plano de benefícios dos membros não foram descritos nos relatórios de nenhuma cooperativa de crédito brasileira.

O pilar econômico foi o de maior destaque para as cooperativas de crédito portuguesas. Nesse sentido, os indicadores evidenciados por todas as cooperativas de crédito de Portugal foram as demonstrações financeiras: balanço patrimonial e demonstrações de resultado, os investimentos, o relatório de auditoria, os empréstimos e financiamentos, o fluxo de caixa, os indicadores de desempenho econômico-financeiro, os benefícios dos



membros/participação no excedente, o relatório de gestão, o relatório do conselho de supervisão e a folha de pagamentos. Já o indicador que aborda o planejamento estratégico aparece como utilizado apenas na cooperativa *Caixa de Crédito Agrícola Mútuo de Leiria*. Os indicadores referentes aos membros compatíveis/inadimplentes e ao orçamento não foram expostos pelas cooperativas de Portugal, em seus relatórios anuais. As cooperativas de crédito espanholas tiveram comportamento semelhante as portuguesas, em relação aos indicadores mais evidenciados no pilar econômico. Quanto as práticas menos reportadas, as cooperativas da Espanha não evidenciaram os membros compatíveis/inadimplentes, o orçamento e o plano de emprego e salário. Para o Brasil, os indicadores econômicos que apresentaram mais destaque, foram as demonstrações financeiras: balanço patrimonial e demonstração de resultado e os benefícios dos membros/participação no excedente, que demonstraram ser à prática mais divulgadas, com adesão de 100% (cem por cento) das cooperativas. Por outro lado, a folha de pagamento e o plano de cargos e salário não foram identificados nos relatórios anuais das cooperativas de crédito brasileiras.

Quanto ao pilar ambiental das cooperativas de crédito, a Espanha apresenta maior performance. Apenas os indicadores referentes a licenças ambientais, legislação ambiental, retorno de investimentos ambientais, multas ambientais e contencioso não foram descritos pelas cooperativas de crédito espanholas nos relatórios anuais. Também, é possível observar que Brasil e Portugal tiveram pouca adesão as questões ambientais. Para o Brasil, a tecnologia para sustentabilidade foi o indicador mais destacados por 40% (quarenta por cento) das cooperativas. Posteriormente, as campanhas de educação e conscientização ambiental aparecem evidenciadas por 30% (trinta por cento) das cooperativas. Já para Portugal, o maior indicador foi políticas de sustentabilidade ambiental, descrito por 20% (vinte por cento) das cooperativas. Os demais indicadores atingiram no máximo 10% (dez por cento) de divulgação por parte das cooperativas portuguesas.

No que se refere ao pilar cultural, verificou-se a Espanha como mais relevante, seguida do Brasil. Para Espanha, a história da cooperativa configura-se como o indicador mais evidenciado por 100% (cem por cento) das cooperativas. Em segundo, o programa de educação cooperativa é o mais destacado por 90% (noventa por cento). Entretanto, o indicador que trata da biblioteca (física ou virtual) em cooperativas consta apenas para cooperativa *Cajamar Caja Rural*. Cabe-se ainda, ressaltar que as políticas de contratação de crianças (parentes) de membros não foram citados pelas cooperativas espanholas. No Brasil, os indicadores do pilar cultural mais divulgados são os prêmios e certificações e os eventos para fortalecer a identidade cooperativa, identificados nos relatórios anuais de 60% (sessenta por cento) das cooperativas. Em contraste, os indicadores biblioteca (física ou virtual) em cooperativas e as políticas de contratação de crianças (parentes) de membros não foram revelados por cooperativas brasileiras.

Por fim, ao ser empregado o teste não-paramétrico de Mann-Whitney constatou-se que o nível de *disclosure* das cooperativas de crédito da Espanha é estatisticamente superior ao nível de *disclosure* das cooperativas de crédito do Brasil, com um p-valor de 2,888e-11, para

um intervalo de confiança de 95% (noventa e cinco por cento). Este achado não ocorre quando comparadas as cooperativas de crédito portuguesas com as brasileiras, cujo p-valor é de 0,09383. Na próxima seção são apresentadas as considerações finais acerca desse estudo.

## 5. Considerações finais

O estudo teve como objetivo verificar o nível de *disclosure* das práticas de sustentabilidade das cooperativas de crédito do Brasil, da Espanha e de Portugal. Os resultados demonstraram que as cooperativas de crédito espanholas têm um melhor nível de *disclosure* das práticas de sustentabilidade quando comparadas com as cooperativas de crédito brasileiras. As médias do nível de *disclosure* das práticas de sustentabilidade foram de 0,72, 0,36 e 0,32 para as cooperativas da Espanha, de Portugal e do Brasil, respectivamente.

Chama-se a atenção de que as cooperativas de crédito espanholas apresentaram um melhor nível de *disclosure*, em todos os pilares, se comparadas com as cooperativas estudadas por Macagnan e Seibert (2021). Esse achado é importante, pois no estudo de Macagnan e Seibert (2021) as práticas de sustentabilidade foram coletadas nos sites das cooperativas, cujas informações são mais amplas do que as que geralmente constam nos relatórios anuais das organizações.

Sugere-se que estudos futuros sejam realizados com uma amostra maior de cooperativas de crédito e que sejam empregados modelos econométricos para que possam ser identificados fatores que explicam o nível de *disclosure* das práticas de sustentabilidade dessas organizações.

## REFERÊNCIAS

- Akerlof, G. A. (1970). The Market for “Lemons”: Quality Uncertainty and the Market Mechanism. *Quarterly Journal of Economics*, 84(3), 488–500.
- Alves, W., Ferreira, P., & Araújo, M. (2019). Mining co-operatives: A model to establish a network for sustainability. *Journal of Co-operative Organization and Management*, 7(1), 51-63.
- Arrow, K. J. (1963). Uncertainty and the Welfare Economics of Medical Care. *American Economic Review*, 53(5), 941.
- Ayadi, R., Arbak, E., Groen, W. P. D., & Llewellyn, D. T. (2010). *Investigating diversity in the banking sector in Europe – Key developments, performance and role of cooperative banks*. CEPS.
- Banco de España. (2022). Disponível em: <https://www.bde.es/bde/es/> (acessado em 09 de julho de 2022).
- Banco de Portugal. (2022). Disponível em: <https://www.bportugal.pt/> (acessado em 10 de julho de 2022).

- Battaglia, M., Bianchi, L., Frey, M., & Passetti, E. (2015). Sustainability reporting and corporate identity: Action research evidence in an Italian retailing cooperative. *Business Ethics: A European Review*, 24(1), 52-72.
- Berle, A., & MEANS, G. (1988). *A moderna sociedade anônima e a propriedade privada* (3a ed.). São Paulo: Nova Cultural.
- Bollas Araya, H. M., Seguí Mas, E., & Polo Garrido, F. (2014). Sustainability reporting in European cooperative banks: An exploratory analysis. *REVESCO. Revista de Estudios Cooperativos*, 115, 30-56.
- Crédito Agrícola. (2022). Disponível em: <https://www.creditoagricola.pt/institucional> (acessado em 10 de julho de 2022).
- Fama, E. F., & Jensen, M. C. (1983). Separation of ownership and control. *The journal of law and Economics*, 26(2), 301-325.
- Ferreira, M., Macagnan, C., Vancin, D., & Toaldo, A. (2021). Technical assistance: A determinant of cooperative member loyalty. *Annals of Public and Cooperative Economics*, 92(4), 649-668.
- Freitas, A. F., Amodeo, N. B. P., & Freitas, A. F. (2016). Mecanismos Sociais na Regulação de Operações Financeiras em Cooperativas de Crédito. *Desenvolvimento em Questão*, 14(33), 267-300.
- Organização das Cooperativas Brasileiras (OCB). (2022). Disponível em: <https://somoscooperativismo.coop.br/> (acessado em 10 de julho de 2022).
- Federação Nacional das Caixas de Crédito Agrícola Mútuo (FENACAM). (2022). Disponível em: <https://fenacam.pt/sobre-nos/> (acessado em 10 de julho de 2022).
- Giasson, O. R., de Lima, E. P., da Costa, S. E. G., Oliveira, G. A., & de Oliveira, A. M. B. (2019). Homogeneity aspects of sustainability disclosure: A study on ocepar, Brazil. *Procedia Manufacturing*, 39, 665-674.
- Grupo Caja Rural (GCR). (2022). Disponível em: <https://www.grupocajarural.es/es> (acessado em 09 de julho de 2022).
- Grupo Cooperativo Cajamar (GCC). (2022). Disponível em: <https://www.grupocooperativocajamar.es/es/comun/> (acessado em 09 de julho de 2022).
- International Cooperative Alliance (ICA). (2022). Disponível em: <https://www.ica.coop/en/cooperatives/what-is-a-cooperative> (acessado em 04 de julho de 2022).
- Jansen, A. C., Maehler, A. E., & Wegner, D. (2018). Governança cooperativa e o dilema de legitimidade: um estudo de caso em uma cooperativa de crédito. *Revista Ibero Americana de Estratégia*, 17(3), 61-80.
- Jensen, M., & Meckling, W. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360.
- Kuc, M., & Teplý, P. (2022). Are European commercial banks more profitable than cooperative banks? Evidence from a low interest rate environment. *International Journal of Finance & Economics*.

- Leggett, K. J., & Strand, R. W. (2002). Membership growth, multiple membership groups and agency control at credit unions. *Review of Financial Economics*, 11(1), 37-46.
- Leuz, C., & Verrecchia, R. E. (2000). The economic consequences of increased disclosure. *Journal of accounting research*, 91-124.
- Macagnan, C. B., & Seibert, R. M. (2021). Sustainability Indicators: Information Asymmetry Mitigators between Cooperative Organizations and Their Primary Stakeholders. *Sustainability*, 13(15), 8217.
- North, D. C. (1990). *Institutions, institutional change and economic performance*. Cambridge university press.
- Organização das Cooperativas Brasileiras (OCB). (2022). Disponível em: <https://somoscooperativismo.coop.br/o-que-e-cooperativismo> (acessado em 04 de julho de 2022).
- Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD). (2022). Disponível em: <https://www.oecd.org/> (acessado em 10 de julho de 2022).
- Österberg, P., & Nilsson, J. (2009). Members' perception of their participation in the governance of cooperatives: the key to trust and commitment in agricultural cooperatives. *Agribusiness: An International Journal*, 25(2), 181-197.
- Santos, R. R., & Santos, J. F. (2020). Influência da folga financeira no Gerenciamento de Resultados nas cooperativas de crédito brasileiras. *Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade (REPeC)*, 14(4).
- Streiner, D. L. (2003). Starting at the beginning: an introduction to coefficient alpha and internal consistency. *Journal of personality assessment*, 80(1), 99-103.
- Unda, L. A., Ahmed, K., & Mather, P. R. (2019). Board characteristics and credit-union performance. *Accounting & Finance*, 59(4), 2735-2764.
- World Bank (WB). (2022). Disponível em: <https://data.worldbank.org/> (acessado em 10 de julho de 2022).
- Yakar Pritchard, G., & Çalhyurt, K. T. (2021). Sustainability reporting in cooperatives. *Risks*, 9(6), 117.
- Yamori, N., Harimaya, K., & Tomimura, K. (2017). Corporate governance structure and efficiencies of cooperative banks. *International Journal of Finance & Economics*, 22(4), 368-378.