



ANAIS

INTEGRAÇÃO DE CRITÉRIOS ESG COMO MECANISMO DE MITIGAÇÃO DE CONFLITOS DE AGÊNCIA E REENGAJAMENTO DE COOPERADOS EM COOPERATIVAS DE CRÉDITO DE GRANDE PORTE

MOISÉS MIGUEL GARCIA
tabmoises.lhamas@gmail.com
UNESP

CARLOS RENATO SILVA DOS SANTOS
crs.santos@unesp.br
UNIVERSIDADE FEDERAL DA BAHIA

RESUMO: A integração de critérios ambientais, sociais e de governança (ESG) tem se consolidado como agenda estratégica para instituições financeiras, incluindo cooperativas de crédito, que enfrentam o desafio de equilibrar crescimento organizacional e identidade doutrinária. Este relato técnico analisa como a incorporação de critérios ESG pode atuar como mecanismo de mitigação de conflitos de agência e de reengajamento de cooperados em cooperativas de crédito de grande porte no Brasil. Por meio de análise documental e de conteúdo dos relatórios institucionais, estatutos e referenciais normativos de três sistemas cooperativos — Sicoob, Sicredi e Unicred —, à luz da teoria da agência e da teoria dos stakeholders, o estudo identifica um paradoxo do crescimento cooperativo: quanto maior a escala operacional, maior o distanciamento entre gestores e cooperados. Os resultados indicam que a transparência ESG reduz a assimetria informacional de forma condicionada à acessibilidade da linguagem empregada, enquanto produtos de crédito rural verde mostram-se vetores mais robustos de engajamento, associando benefício financeiro concreto a propósito coletivo. Conclui-se que a maturidade ESG estratégica, e não apenas declaratória, constitui caminho mais promissor para conciliar eficiência de gestão e participação democrática no cooperativismo de crédito brasileiro.

PALAVRAS CHAVE: ESG; Governança Cooperativa; Conflitos de Agência; Compliance; Agronegócio

ABSTRACT: The integration of Environmental, Social and Governance (ESG) criteria has become a strategic agenda for financial institutions, including credit cooperatives, which face the challenge of balancing organizational growth with cooperative identity. This technical report analyzes how the incorporation of ESG criteria can mitigate agency conflicts and re-engage members in large Brazilian credit cooperatives. Through documentary and content analysis of institutional reports, bylaws and regulatory frameworks from three cooperative systems — Sicoob, Sicredi and Unicred —, grounded in agency theory and stakeholder theory, the study identifies a "cooperative growth paradox": the larger the operational scale, the greater the distance between managers and members. Results show that ESG transparency reduces information asymmetry, conditional on the accessibility of the language used, while green rural credit products prove to be more robust engagement drivers, linking concrete financial benefits to collective purpose. The study concludes that strategic, rather than merely declarative, ESG maturity is the most promising path to reconcile management efficiency with democratic participation in Brazilian credit cooperativism.

KEY WORDS: ESG; Cooperative Governance; Agency Conflicts; Compliance; Agribusiness



1 INTRODUÇÃO

O cooperativismo de crédito ocupa posição singular no Sistema Financeiro Nacional (SFN), respondendo por parcela crescente do financiamento ao crédito rural e às pequenas e médias empresas. De acordo com o Banco Central do Brasil (2024), o Sistema Nacional de Crédito Cooperativo (SNCC) detém cerca de 14% do patrimônio líquido do SFN, reunindo mais de mil cooperativas singulares filiadas aos principais sistemas — Sicoob, Sicredi e Unicred. Esse crescimento expressivo carrega, no entanto, um paradoxo institucional: à medida que as cooperativas amadurecem e ganham escala, a estrutura de propriedade difusa e a profissionalização da gestão tendem a distanciar o corpo diretivo dos cooperados, fenômeno identificado pela literatura econômica como conflito de agência (JENSEN; MECKLING, 1976).

Paralelamente, a agenda ESG (Environmental, Social and Governance), que integra critérios ambientais, sociais e de governança à avaliação e à gestão das organizações, avança de forma acelerada no mercado financeiro global e passa a pressionar também as instituições cooperativas a demonstrarem comprometimento com práticas responsáveis. No agronegócio brasileiro — setor que concentra parcela expressiva da demanda por crédito cooperativo —, as exigências de rastreabilidade, certificação e responsabilidade socioambiental impostas por mercados externos tornam essa agenda ainda mais estratégica (SØNDERGAARD; SÁ; BARROS-PLATIAU, 2023), sobretudo porque o mapeamento do Risco Socioambiental e Climático (RSAC) permeia hoje todas as operações de crédito rural reguladas pelo Manual de Crédito Rural do Banco Central do Brasil.

A confluência entre o crescimento organizacional — com seus riscos de agência — e a pressão por desempenho ESG configura o problema central deste trabalho: compreender de que forma a incorporação de critérios ESG pode atuar, simultaneamente, como instrumento de transparência corporativa e como mecanismo de reengajamento dos cooperados, restaurando o senso de pertencimento e a identidade cooperativa em estruturas de grande porte.

Diante desse problema, este trabalho tem como objetivo geral analisar como a integração de critérios ESG pode contribuir para a mitigação de conflitos de agência e para o reengajamento de cooperados em cooperativas de crédito de grande porte no Brasil. Como objetivos específicos, busca-se: (i) caracterizar o arranjo institucional e regulatório do cooperativismo de crédito brasileiro; (ii) comparar as práticas de governança e de divulgação ESG adotadas por três dos principais sistemas cooperativos do país; e (iii) discutir os efeitos da transparência ESG e dos produtos financeiros com propósito sobre a redução da assimetria informacional e sobre o engajamento do quadro social.

O tema justifica-se, em primeiro lugar, pela relevância econômica do cooperativismo de crédito no financiamento do agronegócio brasileiro, setor estruturante da balança comercial e da segurança alimentar do país. Em segundo lugar, justifica-se pela lacuna ainda existente na literatura nacional quanto à articulação entre a teoria da agência, a governança cooperativa e a agenda ESG, temas com frequência tratados de forma isolada, seja pela literatura de finanças cooperativas, seja pela literatura de sustentabilidade corporativa. Em terceiro lugar, justifica-se pela relevância prática do tema para gestores de cooperativas de crédito, que enfrentam, no cotidiano, a tensão entre a eficiência da gestão profissionalizada e a preservação da identidade doutrinária cooperativista.

Do ponto de vista acadêmico, o presente trabalho dialoga com a literatura de governança e sustentabilidade de organizações do agronegócio, contribuindo para a consolidação de um corpo de conhecimento aplicado capaz de orientar tanto a prática gerencial quanto a formulação de políticas setoriais voltadas à regulação prudencial do Sistema Nacional de Crédito

Cooperativo. A escolha de três sistemas cooperativos de diferentes portes e estratégias — Sicoob, Sicredi e Unicred — permite observar como organizações inseridas em um mesmo ambiente institucional e regulatório desenvolvem respostas distintas à agenda ESG, o que enriquece a análise comparativa proposta.

O trabalho está estruturado em seis seções, incluindo esta introdução: a segunda apresenta a revisão teórica sobre governança cooperativa, conflitos de agência e ESG; a terceira descreve os procedimentos metodológicos; a quarta apresenta e discute os resultados; a quinta traz as considerações finais; e a sexta relaciona as referências bibliográficas utilizadas.

2 REVISÃO TEÓRICA

2.1 O cooperativismo de crédito no Brasil: escala e complexidade

O cooperativismo de crédito brasileiro organiza-se, predominantemente, em sistemas de três níveis: cooperativas singulares, que atendem diretamente o associado; cooperativas centrais, de segundo grau; e confederações, de terceiro grau. Essa arquitetura busca conciliar a proximidade local com a eficiência de escala, mas constitui também fonte de tensões de governança, na medida em que as decisões estratégicas tendem a concentrar-se nos níveis superiores, distanciando o cooperado das deliberações relevantes.

O Sicoob (Sistema de Cooperativas de Crédito do Brasil) é o maior sistema cooperativo financeiro do país, reunindo mais de 7,5 milhões de cooperados, cerca de 3.400 pontos de atendimento e patrimônio líquido superior a R\$ 30 bilhões (SICCOOB, 2023). O Sicredi (Sistema de Crédito Cooperativo) possui mais de 7 milhões de associados, presença em todos os estados brasileiros e portfólio diversificado, que inclui seguros, consórcio e capitalização (SICREDI, 2023). Já a Unicred, embora de menor porte, é especializada no atendimento a profissionais de saúde, com governança fortemente orientada à especialização setorial.

Esses sistemas operam sob regulação do Conselho Monetário Nacional (CMN), por meio da Resolução CMN nº 5.051, de 25 de novembro de 2022, que disciplina a organização e o funcionamento das cooperativas de crédito no país, em consonância com as Leis Complementares nº 130/2009 e nº 196/2022, que estabelecem requisitos mínimos de governança, controles internos e gerenciamento de riscos. Complementarmente, o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC, 2015) publicou código de melhores práticas voltado às cooperativas, recomendando estruturas de governança análogas às de sociedades anônimas de capital aberto — conselhos de administração independentes, comitês de auditoria e maior transparência informacional. No âmbito setorial, o Sistema OCB/SESCOOP (2015) publicou manual próprio de boas práticas de governança cooperativa, consolidando princípios de autogestão, senso de justiça, transparência, educação e sustentabilidade como pilares da boa governança do setor.

A convivência entre a lógica democrática — um cooperado, um voto — e a necessidade de eficiência de escala é um dos temas centrais da literatura sobre governança cooperativa. Hansmann (1996) já apontava que organizações de propriedade coletiva enfrentam custos de tomada de decisão coletiva mais elevados do que firmas de capital, o que tende a se agravar à medida que o número de associados cresce e se torna heterogêneo em termos de perfil socioeconômico e de interesses. No caso brasileiro, essa heterogeneidade é particularmente relevante no cooperativismo de crédito rural, que reúne desde grandes produtores exportadores até pequenos agricultores familiares, com necessidades de crédito, prazos e garantias substancialmente distintos.

No plano regulatório, a trajetória recente do Banco Central do Brasil tem caminhado no sentido de incorporar, de forma explícita, a dimensão socioambiental à supervisão prudencial das instituições financeiras, incluindo as cooperativas de crédito. A regulamentação da Política

de Responsabilidade Socioambiental (PRSA) e as normas relativas ao gerenciamento do Risco Socioambiental e Climático (RSAC) impõem às cooperativas a obrigação de identificar, mensurar e mitigar riscos decorrentes de operações de crédito concedidas a atividades com potencial impacto ambiental negativo, o que inclui parcela relevante das operações de crédito rural. Essa moldura regulatória reforça o argumento de que a agenda ESG, no contexto cooperativo, não constitui apenas estratégia voluntária de diferenciação de mercado, mas também requisito crescente de conformidade regulatória, o que tende a acelerar sua adoção pelas cooperativas de menor porte relativo, como a Unicred, nos próximos ciclos de divulgação.

Além da dimensão regulatória, cabe considerar a dimensão histórica da expansão do cooperativismo de crédito no Brasil. Nascidas, em sua maioria, de iniciativas locais de agricultores e pequenos empresários voltadas a suprir lacunas de acesso ao crédito bancário tradicional, muitas das cooperativas hoje integrantes dos grandes sistemas nacionais surgiram como organizações de base municipal ou regional, com quadros sociais numericamente pequenos e fortemente identificados com a comunidade de origem. O processo de fusões, incorporações e centralização administrativa que caracterizou as últimas duas décadas do cooperativismo de crédito brasileiro produziu ganhos evidentes de eficiência operacional, diversificação de produtos e capacidade de investimento tecnológico, mas também alterou substancialmente a escala das organizações, aproximando-as, do ponto de vista operacional, de instituições financeiras de grande porte — ainda que a estrutura de propriedade e a base doutrinária permaneçam formalmente cooperativas. Essa trajetória de crescimento por consolidação ajuda a explicar por que o paradoxo do crescimento cooperativo identificado neste estudo tende a se manifestar de forma mais acentuada justamente nos dois maiores sistemas analisados — Sicoob e Sicredi —, cuja escala de operação já se aproxima da de bancos de médio porte no Sistema Financeiro Nacional.

Nesse sentido, revisão sistemática recente da literatura internacional sobre governança cooperativa confirma associação consistente entre mecanismos de governança — como composição do conselho, mecanismos de controle interno e participação dos associados — e o desempenho das cooperativas em diferentes países e setores, ainda que os autores destaquem a heterogeneidade metodológica dos estudos empíricos disponíveis e a escassez de pesquisas voltadas especificamente a cooperativas financeiras de grande porte (JAMALUDDIN et al., 2023), lacuna que este trabalho busca contribuir para preencher no contexto brasileiro.

2.2 A agenda ESG no cooperativismo de crédito

A incorporação da agenda ESG ao cooperativismo de crédito não configura simples transposição de práticas do mercado financeiro convencional. As cooperativas carregam, em sua matriz doutrinária, o compromisso com a comunidade previsto no sétimo princípio de Rochdale — reafirmado pela Aliança Cooperativa Internacional —, o qual dialoga estruturalmente com os pilares social e de governança do ESG. O desafio consiste em transformar esses valores latentes em métricas mensuráveis, comunicáveis e auditáveis.

No agronegócio, a demanda por ESG é impulsionada por múltiplos vetores: exigências de due diligence socioambiental por parte de bancos de desenvolvimento e investidores internacionais; pressões de compradores externos, com destaque para o Regulamento Europeu de Desmatamento (EUDR); e crescente percepção, por parte dos próprios produtores rurais, dos riscos reputacionais associados à falta de conformidade ambiental (BRICE et al., 2022). Nesse cenário, as cooperativas de crédito financiadoras do agronegócio assumem papel estratégico de indutoras de práticas sustentáveis ao longo da cadeia produtiva.

A publicação de relatórios de sustentabilidade nos padrões GRI (Global Reporting Initiative) ou SASB (Sustainability Accounting Standards Board) consolida-se como instrumento central de prestação de contas. Makarenko et al. (2022) evidenciam associação

positiva entre a transparência de organizações do agronegócio e a atratividade de investidores responsáveis, com reflexos na redução do custo de capital. Em estudo com abrangência internacional, Buallay (2021) identifica relação positiva entre o nível de divulgação de sustentabilidade e o desempenho financeiro de empresas do setor. Tais evidências sustentam o argumento de que a adoção do ESG constitui, além de compromisso ético, decisão economicamente racional para cooperativas de crédito.

Cabe ainda situar essa discussão no contexto mais amplo da regulação prudencial internacional. Recomendações do Comitê de Basileia e diretrizes de entidades multilaterais de desenvolvimento têm progressivamente incorporado critérios socioambientais aos requisitos de adequação de capital e de gestão de risco das instituições financeiras, tendência que se reflete, no Brasil, na já mencionada regulamentação do Risco Socioambiental e Climático pelo Banco Central. Para as cooperativas de crédito, essa convergência regulatória internacional-nacional representa simultaneamente um desafio operacional — dada a necessidade de adequação de sistemas de informação e de capacitação de equipes técnicas — e uma oportunidade estratégica, na medida em que cooperativas que anteciparem essa agenda tendem a obter vantagem competitiva na atração de linhas de financiamento internacional voltadas ao desenvolvimento rural sustentável, com destaque para recursos de bancos multilaterais como o Banco Interamericano de Desenvolvimento e o Banco Mundial, cada vez mais direcionados a intermediários financeiros com desempenho ESG comprovado.

Do ponto de vista teórico, a teoria da agência (JENSEN; MECKLING, 1976) oferece a lente para compreender os custos decorrentes da separação entre propriedade difusa e gestão profissionalizada nas cooperativas. Costa, Chaddad e Azevedo (2012) demonstram que essa separação gera, nas cooperativas agropecuárias brasileiras, custos de agência análogos aos observados em sociedades anônimas — incluindo esforço insuficiente do agente e entrincheiramento da diretoria. Cook e Burrell (2013) acrescentam que mandatos longos de dirigentes executivos tendem a enfraquecer a supervisão do conselho, agravando o problema. A teoria dos stakeholders (FREEMAN, 1984) complementa essa perspectiva ao situar o cooperado, a comunidade e o meio ambiente como partes interessadas legítimas na geração de valor, fundamento igualmente compatível com a lógica de valor compartilhado proposta por Porter e Kramer (2011).

Convém ainda observar que a literatura internacional sobre governança de organizações agroalimentares tem explorado a relação entre composição do conselho e desempenho financeiro. Fenoy-Castaño, Martínez-Romero e Martínez-Alonso (2021), ao estudarem empresas familiares do agronegócio, identificam que a presença feminina em órgãos de governança está associada a padrões mais conservadores de endividamento, sugerindo que a diversidade de composição dos colegiados pode influenciar não apenas a legitimidade, mas também a prudência financeira das organizações — achado que dialoga com a discussão sobre a composição dos conselhos de administração das cooperativas analisadas neste trabalho. De modo complementar, Jean-Petit, Zheng e Ullah (2023) demonstram, em análise de causalidade entre agricultura, meio ambiente e desenvolvimento financeiro, que o acesso a financiamento sustentável tende a reforçar, de forma recíproca, o desempenho ambiental do setor agrícola, evidência que reforça a plausibilidade teórica da segunda proposição de pesquisa deste estudo, relativa ao papel do crédito verde como vetor de sustentabilidade.

Em síntese, o referencial teórico mobilizado neste trabalho articula três blocos complementares: (i) a teoria da agência e a literatura de governança cooperativa, que explicam a origem dos custos de agência decorrentes da separação entre propriedade difusa e gestão profissionalizada; (ii) a teoria dos stakeholders e a lógica de valor compartilhado, que oferecem o argumento normativo para a incorporação de critérios ESG à estratégia cooperativa; e (iii) a literatura empírica sobre transparência, divulgação de sustentabilidade e desempenho

financeiro no agronegócio, que fundamenta as proposições de pesquisa investigadas na seção de resultados.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Este trabalho adota abordagem qualitativa, de natureza descritiva, combinando análise documental e análise de conteúdo como técnicas complementares, o que permite a triangulação de evidências provenientes de fontes distintas e reforça a robustez das conclusões (BARDIN, 2011; YIN, 2015).

A análise documental consistiu no levantamento, leitura e comparação sistemática dos seguintes documentos públicos: (i) relatórios de sustentabilidade e/ou relatórios anuais integrados do Sicoob (2021, 2022, 2023), do Sicredi (2021, 2022, 2023) e da Unicred (2022, 2023); (ii) estatutos sociais e regulamentos de governança disponibilizados nos sites institucionais das entidades; (iii) atas de assembleias gerais publicadas; (iv) o Código de Melhores Práticas de Governança Corporativa para Cooperativas do IBGC (2015); e (v) o Manual de Boas Práticas de Governança Cooperativa do Sistema OCB/SESCOOP (2015). Os documentos foram avaliados a partir de um protocolo estruturado segundo as dimensões do framework ESG e dos princípios do IBGC: transparência, equidade, prestação de contas e responsabilidade corporativa.

A análise de conteúdo seguiu as etapas propostas por Bardin (2011): pré-análise e constituição do corpus; exploração do material com codificação temática; e tratamento dos resultados e inferência. As categorias analíticas foram definidas a priori, a partir da revisão de literatura, e refinadas a posteriori durante a leitura dos documentos, resultando em cinco categorias: (1) governança e participação dos cooperados; (2) transparência e divulgação de informações; (3) sustentabilidade ambiental e crédito verde; (4) responsabilidade social e impacto comunitário; e (5) mecanismos de engajamento dos associados.

O recorte temporal da análise documental abrangeu o período de 2021 a 2023, por se tratar do intervalo em que as três organizações passaram a divulgar, de forma mais sistemática, informações relativas a práticas ESG, permitindo comparação relativamente homogênea entre os sistemas. A escolha de Sicoob, Sicredi e Unicred como unidades de análise justifica-se por critérios de conveniência e de representatividade: os dois primeiros respondem, em conjunto, pela maior parcela do patrimônio líquido do Sistema Nacional de Crédito Cooperativo, enquanto a Unicred representa um modelo de especialização setorial que contrasta com a diversificação de carteira dos demais sistemas, permitindo observar se o porte e a estratégia de diversificação influenciam a maturidade das práticas ESG adotadas.

A triangulação de fontes — relatórios de sustentabilidade, estatutos sociais, atas de assembleia e referenciais normativos — buscou mitigar o viés de autorrelato inerente à análise de documentos produzidos pelas próprias organizações investigadas. Sempre que possível, as afirmações contidas nos relatórios institucionais foram cotejadas com dispositivos estatutários e com as exigências normativas do Banco Central do Brasil, do IBGC e do Sistema OCB/SESCOOP, de modo a distinguir compromissos formais e verificáveis de declarações de intenção não acompanhadas de mecanismos de controle. Essa opção metodológica é coerente com a abordagem qualitativa de estudos de caso múltiplos descrita por Yin (2015), que recomenda a busca por evidências convergentes provenientes de fontes distintas como critério de validade do constructo.

A partir dessas categorias, foram investigadas duas proposições de pesquisa: P1 — cooperativas que publicam relatórios de sustentabilidade nos padrões GRI ou SASB apresentam maior transparência percebida, reduzindo a opacidade entre gestores e cooperados; e P2 — a oferta de linhas de crédito rural verde ou de investimentos com propósito atua como diferencial

competitivo e amplia o engajamento dos associados. As limitações do estudo decorrem da dependência de dados secundários e da impossibilidade de acesso a informações primárias dos cooperados, o que restringe a validação empírica da percepção declarada de transparência e de engajamento.

4 APRESENTAÇÃO DOS RESULTADOS E DISCUSSÕES

4.1 O paradoxo do crescimento cooperativo

A análise documental revela padrão consistente entre os três sistemas investigados: quanto maior a escala operacional da cooperativa, maior a distância percebida entre o cooperado singular e as instâncias de decisão — fenômeno aqui denominado paradoxo do crescimento cooperativo, que se manifesta em três dimensões principais.

Em primeiro lugar, observa-se baixa participação nas assembleias gerais: os relatórios de sustentabilidade do Sicoob (2021, 2022, 2023), do Sicredi (2021, 2022, 2023) e da Unicred (2022, 2023) indicam quóruns médios que raramente superam 15% do total de associados, mesmo em deliberações relevantes, como a distribuição de sobras e a eleição de conselhos. Em segundo lugar, verifica-se assimetria de informação crescente: a profissionalização da gestão executiva, embora necessária à eficiência operacional, amplia o hiato de competência e de acesso à informação entre gestores contratados e a base de cooperados, com frequência composta por produtores rurais de baixo letramento financeiro. Em terceiro lugar, nota-se diluição da identidade cooperativa: pesquisas de satisfação citadas nos próprios relatórios apontam que parte relevante dos cooperados não distingue a cooperativa de um banco comercial, o que sugere perda do diferencial percebido da natureza cooperativa.

Esses achados dialogam com a literatura sobre agência aplicada ao cooperativismo. Costa, Chaddad e Azevedo (2012) e Cook e Burrell (2013) documentam mecanismos semelhantes em cooperativas agropecuárias brasileiras e norte-americanas, respectivamente. Tal tensão é diretamente endereçada pelo Manual OCB/SESCOOP (2015), que recomenda a segregação entre as funções de presidente do conselho de administração e de executivo principal como forma de mitigar o risco de conflito de agência.

Vale notar que esse paradoxo não é exclusivo do cooperativismo de crédito brasileiro, tampouco constitui fenômeno recente. Ooi, Abdul Malak e Che Ahmad (2021), ao analisarem o dilema de gestores de associações de produtores rurais na Malásia, descrevem tensão semelhante entre a profissionalização necessária ao crescimento e a manutenção do vínculo participativo com a base associada, o que sugere tratar-se de um padrão estrutural em organizações de propriedade coletiva submetidas a pressões de escala. No caso brasileiro, entretanto, a magnitude do fenômeno é amplificada pela dimensão continental do território nacional e pela heterogeneidade socioeconômica do público rural atendido pelas cooperativas de crédito, o que impõe desafios logísticos e comunicacionais adicionais à participação efetiva dos cooperados nas instâncias deliberativas.

A magnitude desses três indicadores — baixa participação assemblear, assimetria informacional crescente e diluição de identidade — não deve ser interpretada como evidência de má-fé ou de negligência gerencial por parte das cooperativas analisadas. Ao contrário, os relatórios institucionais examinados demonstram, de forma recorrente, preocupação explícita da alta administração com o tema, refletida no investimento crescente em canais de comunicação, programas de educação financeira cooperativa e pesquisas periódicas de satisfação do quadro social. O que os dados sugerem, portanto, não é ausência de esforço institucional, mas insuficiência relativa desse esforço diante da velocidade de crescimento do quadro social observada na última década, o que reforça a necessidade de que as estratégias de

engajamento sejam redesenhadas em ritmo compatível com a própria expansão das cooperativas, e não tratadas como estruturas estáticas definidas uma única vez.

A leitura conjunta desses três indicadores sugere que o crescimento cooperativo, embora necessário à competitividade e à capacidade de financiamento do sistema, não é neutro do ponto de vista da governança: ele desloca o centro de gravidade decisório para instâncias cada vez mais distantes do cooperado de base, ainda que o arcabouço formal — assembleias, conselhos, canais de ouvidoria — permaneça nominalmente inalterado. Esse descolamento entre a forma jurídica democrática e a prática efetiva de participação é o que a literatura de governança cooperativa denomina, por vezes, de isomorfismo mimético defensivo: a cooperativa preserva os ritos formais da democracia associativa como forma de legitimação perante o regulador e perante o próprio quadro social, ainda que a substância decisória se concentre progressivamente em corpos técnicos profissionalizados.

Estudo recente sobre capital social em cooperativas agroalimentares reforça essa leitura ao demonstrar que a heterogeneidade dos associados — em idade, escolaridade e porte da propriedade rural — pode tanto elevar os custos de coordenação da governança cooperativa quanto, quando bem gerida por mecanismos relacionais de confiança, converter-se em capital social capaz de reduzir comportamentos oportunistas e fortalecer o desempenho da organização (MARTÍNEZ-LÓPEZ et al., 2025). Esse duplo efeito da heterogeneidade sugere que o paradoxo do crescimento cooperativo identificado neste trabalho não é inevitável, mas depende da capacidade da cooperativa de transformar a diversidade de seu quadro social em ativo relacional, e não apenas em fonte de custo de coordenação.

4.2 Práticas ESG e de governança: comparação entre Sicoob, Sicredi e Unicred

O Quadro 1 sintetiza a comparação das práticas ESG e de governança identificadas nos três sistemas cooperativos, à luz das recomendações do IBGC, do Manual OCB/SESCOOP e dos indicadores GRI/SASB.

QUADRO 1 – Comparação das práticas ESG e de governança: Sicoob, Sicredi e Unicred

Dimensão ESG / IBGC-OCB	Sicoob	Sicredi	Unicred
Relatório de Sustentabilidade (GRI)	Publica desde 2018; padrão GRI verificado por auditoria independente	Publica desde 2020; padrão GRI com declaração de conformidade parcial	Relatório anual com seção ESG; sem verificação externa formal
Composição do Conselho de Administração	Comitê de auditoria instituído; sem exigência formal de independência	Conselheiros externos consultivos; processo seletivo formalizado	Conselho predominantemente composto por cooperados eleitos; sem independentes formais
Crédito rural verde / linhas ESG	Linhas para energia solar e práticas sustentáveis; parceria com o Fundo Amazônia	"Sicredi Natureza": linha específica para práticas sustentáveis; metas de impacto publicadas	Sem linha específica; ESG integrado de forma genérica à política de crédito
Mecanismos de engajamento de cooperados	Portal do cooperado; canal de ouvidoria; assembleia híbrida (presencial e digital)	Plataforma digital de votação; educação financeira cooperativa; programa de lideranças jovens	Assembleia presencial; newsletter; sem plataforma digital de participação
Divulgação de remuneração da diretoria	Faixa salarial divulgada; política de remuneração variável publicada	Divulgação parcial, vinculada ao relatório de sustentabilidade	Não divulgada publicamente; consta apenas de assembleia geral ordinária restrita

Fonte: elaborado pelos autores (2026), a partir de Sicoob (2023), Sicredi (2023), IBGC (2015) e OCB/SESCOOP (2015).

Os dados do Quadro 1 evidenciam que o Sicredi apresenta o nível mais avançado de integração ESG entre os três sistemas, tanto em divulgação quanto em produtos financeiros com propósito. O Sicoob ocupa posição intermediária, com relatórios robustos, ainda que com deficiências na composição do conselho. A Unicred, apesar de manter perfil de governança mais próximo da doutrina cooperativa clássica — com participação direta dos associados —, apresenta as maiores lacunas em transparência e em produtos ESG explícitos, o que configura descolamento em relação às diretrizes do próprio Manual OCB/SESCOOP (2015), que recomenda a divulgação de relatórios de sustentabilidade verificados externamente.

Essa lacuna não é exclusividade do contexto brasileiro. Estudo recente sobre a divulgação ESG de cooperativas espanholas constatou que apenas metade das organizações analisadas dedica seção específica de seus canais institucionais à prestação de contas em sustentabilidade, evidenciando a ausência, também em mercados mais maduros, de um índice ou framework de divulgação ESG desenhado especificamente para a natureza jurídica e doutrinária das cooperativas — em contraste com os índices consolidados voltados a sociedades de capital aberto (CASTILLA-POLO et al., 2025). Esse achado internacional reforça a relevância do Quadro 1 proposto neste trabalho como contribuição para a padronização da avaliação ESG no cooperativismo financeiro.

4.3 Transparência ESG e redução da assimetria de informação (P1)

A primeira proposição de pesquisa — de que cooperativas que publicam relatórios nos padrões GRI ou SASB apresentam maior transparência percebida — encontra respaldo nos dados coletados, ainda que com ressalvas relevantes. A análise de conteúdo dos canais oficiais do Sicoob e do Sicredi identifica comunicação que ultrapassa a mera conformidade regulatória, articulando resultados financeiros e impactos socioambientais nas comunidades onde os cooperados vivem e trabalham.

Essa evidência é consistente com a teoria da sinalização (SPENCE, 1973): ao publicar relatórios verificados por auditoria externa, as cooperativas emitem sinal crível de comprometimento com a transparência, dificilmente imitável por entidades com menor comprometimento real, dado o custo da verificação independente. Makarenko et al. (2022) corroboram essa leitura ao associar a transparência verificada de organizações agrícolas à maior confiança de investidores e demais partes interessadas.

Entretanto, cabe reconhecer os limites dessa proposição: a transparência voltada ao cooperado difere da transparência voltada ao investidor institucional. Relatórios técnicos elaborados em linguagem especializada tendem a ser pouco acessíveis ao produtor rural médio. Nesse ponto, a estratégia do Sicredi — que complementa o relatório técnico com materiais de comunicação simplificados, como infográficos e vídeos — parece constituir o elo necessário para converter transparência técnica em engajamento efetivo, em consonância com o princípio de educação preconizado pelo Manual OCB/SESCOOP (2015).

Um aspecto adicional observado na análise de conteúdo diz respeito à diferença de tom entre os relatórios voltados a investidores institucionais — como fundos de investimento e bancos de desenvolvimento parceiros — e as comunicações voltadas ao quadro social. Nos três sistemas analisados, os relatórios técnicos no padrão GRI apresentam linguagem, indicadores e nível de detalhamento típicos de comunicação para stakeholders financeiros, o que é compreensível diante da necessidade de atender a exigências internacionais de divulgação, mas que também evidencia uma lacuna de tradução entre a linguagem técnica ESG e a linguagem acessível ao cooperado rural médio. Essa constatação reforça a interpretação de que a transparência, tal como hoje praticada, tende a beneficiar primordialmente stakeholders sofisticados, exigindo investimento adicional em mediação pedagógica para que produza efeitos equivalentes sobre o cooperado individual.

4.4 Crédito verde como vetor de engajamento (P2)

A segunda proposição — de que a oferta de crédito rural verde e de investimentos com propósito amplia a retenção e o engajamento dos associados — encontra as evidências mais robustas do estudo. A linha "Sicredi Natureza", destinada a práticas agropecuárias sustentáveis, com taxas diferenciadas para produtores certificados ou adeptos de práticas de baixo carbono, registrou, segundo os relatórios anuais e de sustentabilidade do Sicredi (2021, 2022, 2023), crescimento de 34% na carteira entre 2021 e 2023, com inadimplência 40% inferior à média da carteira agrícola convencional.

Esse resultado sugere alinhamento entre a adoção de práticas sustentáveis pelo produtor e sua responsabilidade como tomador de crédito, o que aproxima os interesses do ESG e da prudência financeira da cooperativa. Sob a ótica da teoria dos stakeholders (FREEMAN, 1984; JENSEN, 2001) e da lógica de valor compartilhado (PORTER; KRAMER, 2011), as linhas de crédito verde configuram-se como mecanismo em que o cooperado percebe benefício concreto, a cooperativa reduz o risco de crédito e a comunidade se beneficia de externalidades ambientais positivas. Snihur e Bocken (2022) reforçam que inovações de modelo de negócio orientadas à sustentabilidade tendem a produzir impacto sistêmico sobre toda a cadeia produtiva, pressionando fornecedores, processadores e exportadores a adequarem-se para manter acesso ao financiamento.

Observa-se, ainda, que o desempenho da linha "Sicredi Natureza" ilustra um mecanismo pouco explorado pela literatura nacional sobre crédito rural: a possibilidade de que critérios ambientais funcionem como proxy de qualidade de gestão do produtor rural. Produtores que investem em práticas de manejo sustentável — como recuperação de pastagens degradadas, uso racional de insumos ou adoção de sistemas de integração lavoura-pecuária-floresta — tendem a apresentar também maior organização administrativa e financeira de suas propriedades, o que se reflete em menor inadimplência. Essa hipótese, embora não testada estatisticamente neste trabalho de natureza qualitativa, é consistente com evidências indiretas apresentadas por Mills (2023) sobre financiamento verde e mitigação de risco, e constitui agenda promissora para pesquisas quantitativas futuras que utilizem bases de dados internas das cooperativas.

4.5 Cenários de trajetória ESG

Antes de detalhar os cenários prospectivos, é importante situar o leitor quanto à natureza qualitativa e prospectiva desta análise: os cenários descritos a seguir não decorrem de projeção estatística, mas de inferência analítica construída a partir do cruzamento entre as evidências documentais coletadas, o referencial teórico sobre trajetórias de maturidade em compliance e sustentabilidade, e os princípios normativos setoriais examinados na revisão teórica. Trata-se, portanto, de um exercício de prognóstico qualitativo, no sentido atribuído por Yin (2015) à generalização analítica em estudos de caso, e não de generalização estatística a partir de amostra probabilística.

A partir da análise desenvolvida, é possível projetar três trajetórias possíveis para as cooperativas de crédito de grande porte, sintetizadas no Quadro 2.

QUADRO 2 – Cenários de trajetória ESG para cooperativas de crédito de grande porte

Cenário	Características	Probabilidade e implicações
ESG cosmético	Relatórios publicados de forma pro forma, sem integração aos processos decisórios; produtos ESG marginais na carteira	Risco reputacional elevado; tendência de perda de cooperados para bancos digitais; regulação mais rigorosa tende a forçar readequação
ESG incremental	Relatórios GRI com verificação; linhas verdes em crescimento; governança em evolução gradual	Cenário atual do Sicoob e do Sicredi; sustentável no médio prazo, porém vulnerável à concorrência de bancos ESG nativos

ESG estratégico	ESG integrado à estratégia competitiva; cooperado como agente de sustentabilidade; produtos verdes como core business	Cenário aspiracional; exige transformação cultural e de governança; potencial de liderança de mercado e reengajamento cooperativo pleno
-----------------	---	---

Fonte: elaborado pelos autores (2026).

Em qualquer dos três cenários projetados, um elemento parece constituir condição necessária, ainda que não suficiente, para a evolução da maturidade ESG das cooperativas de crédito: a existência de mecanismos formais de mensuração e acompanhamento periódico dos indicadores de governança, transparência e engajamento, análogos ao Quadro 1 aqui proposto. Sem instrumentos padronizados de autoavaliação, a transição do ESG cosmético para o ESG estratégico tende a depender excessivamente da liderança individual de dirigentes específicos, tornando-se vulnerável a descontinuidades decorrentes de trocas de gestão — risco especialmente relevante em organizações cooperativas, nas quais os mandatos de diretoria são, em regra, temporários e sujeitos a processos eleitorais internos.

O prognóstico mais favorável ao reengajamento dos cooperados e à sustentabilidade competitiva de longo prazo corresponde ao cenário de ESG estratégico, no qual a sustentabilidade deixa de ser um departamento específico e passa a orientar a lógica central do modelo de negócio cooperativo. Essa transição pressupõe que as cooperativas enfrentem a tensão entre eficiência de gestão e participação democrática, encontrando arranjos institucionais capazes de preservar ambas as dimensões, em linha com os princípios de autogestão e sustentabilidade do Manual OCB/SESCOOP (2015).

Cabe destacar que a transição entre os cenários descritos no Quadro 2 não é necessariamente linear nem automática. Ela depende de fatores como a pressão regulatória exercida pelo Banco Central do Brasil e pelo Conselho Monetário Nacional sobre a divulgação de risco socioambiental e climático, a intensidade da concorrência de instituições financeiras digitais com propostas de valor sustentável, e a capacidade de liderança interna das cooperativas em conduzir processos de mudança cultural. Wang et al. (2024), ao investigarem instituições financeiras rurais chinesas, demonstram que a exposição ao risco de transição climática influencia de forma não linear o risco de crédito dessas instituições, sendo mitigada por maior maturidade digital e por menor incerteza regulatória — achado que reforça a importância de que o ESG estratégico das cooperativas de crédito brasileiras esteja associado a resultados financeiros mensuráveis, como os observados na linha "Sicredi Natureza", e não apenas a compromissos declaratórios.

A comparação entre os três sistemas também permite observar diferentes graus de institucionalização da chamada Organização do Quadro Social (OQS), conceito difundido pelo Manual OCB/SESCOOP (2015) para designar o conjunto de estruturas, canais e processos voltados a estreitar o vínculo entre a cooperativa e seus associados. O Sicredi apresenta a OQS mais estruturada entre os três sistemas, com programas segmentados por perfil de cooperado — incluindo iniciativas voltadas a lideranças jovens e a produtores rurais — e plataforma digital de votação que amplia o alcance da participação em assembleias, especialmente relevante em um país de dimensões continentais como o Brasil, no qual o deslocamento físico até a sede da cooperativa pode constituir barreira efetiva à participação de cooperados rurais mais distantes. O Sicoob, por sua vez, investe em assembleias híbridas e em canal de ouvidoria, mas apresenta menor segmentação de públicos em sua estratégia de engajamento. A Unicred, com quadro social mais restrito e especializado, mantém modelo de participação predominantemente presencial, o que é compatível com sua menor escala, mas também limita a escalabilidade de sua estratégia de engajamento caso a organização venha a crescer nos moldes observados nos dois sistemas de maior porte.

4.6 Implicações para a governança de organizações do agronegócio

Os achados deste trabalho extrapolam o universo específico das cooperativas de crédito e oferecem subsídios para a discussão mais ampla sobre governança e compliance em cadeias agroindustriais. Assim como observado no cooperativismo de crédito, outras organizações do agronegócio brasileiro — cooperativas agropecuárias, agroindústrias e empresas de insumos — enfrentam o desafio de traduzir exigências normativas e expectativas de mercado em mecanismos formais de gestão de risco e de prestação de contas, capazes de serem mensurados, auditados e comunicados a diferentes públicos de interesse, sejam eles investidores institucionais, órgãos reguladores ou o próprio quadro de colaboradores e associados.

Nesse sentido, o framework analítico empregado neste trabalho — que articula dimensões de governança, transparência e engajamento a partir de protocolo estruturado de análise documental — pode ser adaptado a outros contextos organizacionais do setor, nos quais a maturidade de compliance e de governança ainda carece de instrumentos padronizados de avaliação. A discussão sobre o paradoxo do crescimento cooperativo, em particular, ilustra um princípio de aplicação mais geral: o de que a formalização de mecanismos de controle e conformidade, embora indispensável ao crescimento seguro das organizações, deve ser acompanhada de estratégias de comunicação e engajamento que evitem o distanciamento entre a alta administração e os públicos diretamente afetados por suas decisões — sejam eles cooperados, trabalhadores ou fornecedores ao longo da cadeia produtiva.

Do ponto de vista da formação de gestores, os achados deste trabalho reforçam a relevância de programas de capacitação em governança e compliance voltados especificamente a lideranças de cooperativas e demais organizações associativas do agronegócio, capazes de traduzir exigências normativas complexas — como as relativas ao Risco Socioambiental e Climático ou às diretrizes de due diligence de mercados importadores — em rotinas gerenciais aplicáveis à realidade de organizações de propriedade coletiva, muitas vezes dotadas de estruturas administrativas mais enxutas do que as de sociedades anônimas de porte equivalente. Trata-se, precisamente, do tipo de contribuição que a produção de conhecimento aplicado, ancorada em rigor metodológico e voltada à solução de problemas concretos enfrentados por organizações do agronegócio brasileiro, busca oferecer.

4.7 Diálogo com a agenda de compliance no agronegócio

Os achados deste relato dialogam com um problema mais amplo enfrentado por diferentes elos do agronegócio brasileiro: a dificuldade de traduzir marcos normativos setoriais, sejam eles de natureza prudencial-financeira, trabalhista ou ambiental, em instrumentos de gestão mensuráveis, comparáveis e auditáveis. Assim como o cooperativismo de crédito enfrenta o desafio de operacionalizar a agenda ESG e o Risco Socioambiental e Climático em métricas de governança acompanháveis ao longo do tempo, outras cadeias agroindustriais — a exemplo da cadeia sucroenergética, fortemente regulada por normas de segurança e saúde no trabalho rural — convivem com problema estrutural semelhante: a coexistência de exigências normativas robustas com instrumentos de avaliação de conformidade ainda pouco padronizados, o que dificulta tanto a autoavaliação das organizações quanto a fiscalização orientada a risco por parte de órgãos reguladores.

Essa convergência sugere que frameworks de maturidade em governança e compliance, ainda que desenvolvidos originalmente para um setor específico, podem oferecer estrutura metodológica replicável a outros contextos do agronegócio, desde que respeitadas as particularidades normativas e operacionais de cada cadeia produtiva. O Quadro 1 aqui apresentado, por exemplo, articula dimensões de governança, transparência, produtos com propósito e mecanismos de engajamento que, devidamente adaptadas, poderiam orientar a construção de instrumentos de diagnóstico em outras cadeias agroindustriais nas quais a conformidade normativa ainda é avaliada de forma majoritariamente qualitativa e não

padronizada. Trata-se de uma aproximação metodológica entre a literatura de governança financeira cooperativa e a literatura mais ampla de gestão de riscos e compliance aplicada ao agronegócio, reforçando a relevância de pesquisas que, a partir de diferentes elos e diferentes marcos regulatórios, contribuam para a consolidação de uma agenda comum de maturidade organizacional no setor.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este trabalho analisou como a integração de critérios ESG pode atuar como mecanismo de mitigação de conflitos de agência e de reengajamento de cooperados em cooperativas de crédito de grande porte no Brasil. A partir da análise documental e de conteúdo de três sistemas cooperativos — Sicoob, Sicredi e Unicred — à luz da teoria da agência, da teoria dos stakeholders e dos referenciais normativos do setor, identificou-se que o crescimento organizacional e a profissionalização da gestão produzem um paradoxo: quanto maior a eficiência operacional, maior o risco de distanciamento entre gestores e cooperados.

As evidências sustentam, com ressalvas, as duas proposições investigadas. A proposição relativa ao efeito redutor da transparência ESG sobre a assimetria de informação confirma-se parcialmente, condicionada à acessibilidade da linguagem empregada nos relatórios para o cooperado médio. Já a proposição relativa ao efeito dos produtos financeiros com propósito sobre o engajamento dos associados confirma-se de forma mais robusta, especialmente pela evidência do produto "Sicredi Natureza", que combina benefício financeiro concreto com narrativa de propósito coletivo.

As implicações gerenciais deste estudo apontam para uma agenda de transformação em três frentes: (i) evolução dos relatórios ESG para formatos mais acessíveis e interativos, com canais de participação do cooperado; (ii) expansão estratégica de produtos financeiros verdes como núcleo do negócio cooperativo, e não como nicho; e (iii) inovação nos mecanismos de governança — a exemplo de assembleias digitais e conselhos temáticos — capaz de democratizar efetivamente a participação em estruturas de grande porte.

Como contribuição teórica, o trabalho articula a teoria da agência com o framework ESG e a teoria dos stakeholders, sugerindo que a integração ESG pode funcionar como mecanismo de redução dos custos de agência específico ao cooperativismo — não por meio de incentivos financeiros ao gestor, como nas sociedades anônimas, mas pelo reforço da identidade coletiva e do propósito compartilhado como substituto funcional dos contratos de incentivo. Como contribuição prática, o Quadro 1 pode ser utilizado por gestores cooperativos como instrumento de autoavaliação e benchmarking da maturidade ESG de suas organizações.

Por fim, cabe registrar que o cooperativismo de crédito possui vantagem estrutural na disputa pelo cooperado consciente de seu papel socioambiental: sua natureza democrática e seu compromisso doutrinário com a comunidade constituem, em essência, expressão autêntica dos valores hoje sintetizados pela sigla ESG — valores que instituições financeiras convencionais buscam replicar por meio de investimentos específicos em comunicação institucional. O desafio das cooperativas analisadas não é, portanto, incorporar o ESG a uma identidade que lhes é estranha, mas revelar ao cooperado, de forma acessível e consistente, que esse compromisso sempre esteve presente em sua natureza jurídica e doutrinária, articulando-o a mecanismos de governança renovados que sustentem a legitimidade da cooperativa perante um quadro social cada vez mais numeroso e diverso.

Este estudo apresenta limitações decorrentes da dependência de dados secundários e da ausência de acesso a informações primárias dos cooperados, o que impede a validação empírica direta da percepção de transparência e do engajamento declarado. Sugere-se, como agenda de pesquisas futuras, a realização de surveys com amostras de cooperados de diferentes perfis —

rural, urbano, por faixa etária — voltados à construção e validação de escalas que mensurem a percepção de transparência ESG e o senso de pertencimento cooperativo no contexto brasileiro.

Adicionalmente, recomenda-se que pesquisas futuras explorem, por meio de métodos quantitativos, a relação entre a adoção de linhas de crédito verde e indicadores objetivos de qualidade de carteira — como inadimplência, prazo médio de recuperação de crédito e índice de renovação de contratos —, de modo a testar formalmente a hipótese, aqui tratada de forma qualitativa, de que práticas ambientalmente responsáveis estão associadas a menor risco de crédito no meio rural. Da mesma forma, estudos comparativos internacionais entre sistemas cooperativos de crédito de diferentes países poderiam contribuir para identificar em que medida o paradoxo do crescimento cooperativo identificado neste trabalho constitui fenômeno específico do contexto brasileiro ou padrão mais geral de organizações de propriedade coletiva submetidas a pressões de escala e de conformidade regulatória crescente.

6 REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório de economia bancária 2024**. Brasília, DF: BCB, 2024. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/publicacoes/relatorioeconomiabancaria>. Acesso em: 10 abr. 2026.

BARDIN, L. **Análise de conteúdo**. Tradução de Luís Antero Reto e Augusto Pinheiro. Lisboa: Edições 70, 2011.

BRASIL. Conselho Monetário Nacional. **Resolução CMN nº 5.051**, de 25 de novembro de 2022. Dispõe sobre a constituição, a autorização para funcionamento e as normas prudenciais aplicáveis às cooperativas de crédito. Brasília, DF: CMN, 2022.

BRASIL. **Lei Complementar nº 130**, de 17 de abril de 2009. Dispõe sobre o Sistema Nacional de Crédito Cooperativo. Brasília, DF, 2009.

BRASIL. **Lei Complementar nº 196**, de 24 de agosto de 2022. Altera a Lei Complementar nº 130/2009, quanto à governança e ao gerenciamento de riscos das cooperativas de crédito. Brasília, DF, 2022.

BRICE, J.; CUSWORTH, G.; LORIMER, J.; GARNETT, T. Immaterial animals and financialized forests: asset manager capitalism, ESG integration and the politics of livestock. **Environment and Planning A**, Londres, v. 54, n. 8, p. 1551-1568, 2022.

BUALLAY, A. Sustainability reporting and agriculture industries' performance: worldwide evidence. **Journal of Agribusiness in Developing and Emerging Economies**, Bingley, 2021.

CASTILLA-POLO, F.; GARCÍA-MARTÍNEZ, G.; GUERRERO-BAENA, M. D.; POLO-GARRIDO, F. The cooperative ESG disclosure index: an empirical approach. **Environment, Development and Sustainability**, Dordrecht, v. 27, n. 8, p. 18699-18724, 2025.

COOK, M. L.; BURRESS, M. J. The impact of CEO tenure on cooperative governance. **Managerial and Decision Economics**, Hoboken, v. 34, n. 3-5, p. 218-229, 2013.

COSTA, D. R. M.; CHADDAD, F. R.; AZEVEDO, P. F. Separação entre propriedade e decisão de gestão nas cooperativas agropecuárias brasileiras. **Revista de Economia e Sociologia Rural**, Brasília, DF, v. 50, n. 2, p. 285-300, 2012.

FENOY-CASTAÑO, C.; MARTÍNEZ-ROMERO, M. J.; MARTÍNEZ-ALONSO, R. Does the female presence in corporate governance influence the level of indebtedness in agri-food family firms? **Agriculture (Switzerland)**, Basileia, v. 11, n. 11, art. 1135, 2021.

FREEMAN, R. E. **Strategic management: a stakeholder approach**. Boston: Pitman, 1984.

HANSMANN, H. **The ownership of enterprise**. Cambridge: Harvard University Press, 1996.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA (IBGC). **Código das melhores práticas de governança corporativa para cooperativas**. São Paulo: IBGC, 2015.

JAMALUDDIN, F.; MOHD SALEH, N.; ABDULLAH, A.; HASSAN, M. S.; HAMZAH, N.; JAFFAR, R.; ABDUL GHANI AZIZ, S. A.; EMBONG, Z. Cooperative governance and cooperative performance: a systematic literature review. **SAGE Open**, Thousand Oaks, v. 13, n. 3, 2023.

JEAN-PETIT, S.; ZHENG, C.; ULLAH, A. Causality and interdependencies among sustainable development goals: assessing the nexus of agriculture, environment, and finance development. **Environmental Science and Pollution Research**, Heidelberg, 2023.

JENSEN, M. C. Value maximization, stakeholder theory, and the corporate objective function. **Journal of Applied Corporate Finance**, Nova York, v. 14, n. 3, p. 8-21, 2001.

JENSEN, M. C.; MECKLING, W. H. Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. **Journal of Financial Economics**, Amsterdam, v. 3, n. 4, p. 305-360, 1976.

MAKARENKO, I.; PLASTUN, A.; MAZANCOVA, J.; JUHASZOVA, Z.; BRIN, P. Transparency of agriculture companies: rationale of responsible investment for better decision making under sustainability. **Agricultural and Resource Economics**, Zhytomyr, v. 8, n. 2, p. 50-66, 2022.

MARTÍNEZ-LÓPEZ, F. J. et al. Does social capital foster the success of agrifood cooperatives? **Agricultural and Food Economics**, Heidelberg, v. 13, art. 54, 2025.

MILLS, E. Green remittances: a novel form of sustainability finance. **Energy Policy**, Amsterdam, v. 176, art. 113501, 2023.

OOI, S. C.; ABDUL MALAK, S. S. D.; CHE AHMAD, A. The manager's conundrum in governing a farmers' association. **Emerald Emerging Markets Case Studies**, Bingley, v. 11, n. 1, p. 1-27, 2021.

ORGANIZAÇÃO DAS COOPERATIVAS BRASILEIRAS (OCB); SERVIÇO NACIONAL DE APRENDIZAGEM DO COOPERATIVISMO (SESCOOP). **Manual de boas práticas de governança cooperativa**. Brasília, DF: OCB/SESCOOP, 2015. Disponível em: <https://www.brasilcooperativo.coop.br>. Acesso em: 10 abr. 2026.

PORTER, M. E.; KRAMER, M. R. Creating shared value. **Harvard Business Review**, Boston, v. 89, n. 1-2, p. 62-77, jan./fev. 2011.

SICOOB CONFEDERAÇÃO. **Relatório de sustentabilidade 2021**. Brasília, DF: Sicoob, 2021. Disponível em: <https://www.sicoob.com.br>. Acesso em: 10 abr. 2026.

SICOOB CONFEDERAÇÃO. **Relatório de sustentabilidade 2022**. Brasília, DF: Sicoob, 2022. Disponível em: <https://www.sicoob.com.br>. Acesso em: 10 abr. 2026.

SICOOB CONFEDERAÇÃO. **Relatório de sustentabilidade 2023**. Brasília, DF: Sicoob, 2023. Disponível em: <https://www.sicoob.com.br>. Acesso em: 10 abr. 2026.

SICREDI. **Relatório anual e de sustentabilidade 2021**. Porto Alegre: Sicredi, 2021. Disponível em: <https://www.sicredi.com.br>. Acesso em: 10 abr. 2026.

SICREDI. **Relatório anual e de sustentabilidade 2022**. Porto Alegre: Sicredi, 2022. Disponível em: <https://www.sicredi.com.br>. Acesso em: 10 abr. 2026.

SICREDI. **Relatório anual e de sustentabilidade 2023**. Porto Alegre: Sicredi, 2023. Disponível em: <https://www.sicredi.com.br>. Acesso em: 10 abr. 2026.

SNIHUR, Y.; BOCKEN, N. A call for action: the impact of business model innovation on business ecosystems, society and planet. **Long Range Planning**, Amsterdam, v. 55, n. 6, art. 102182, 2022.

SØNDERGAARD, N.; SÁ, C. D.; BARROS-PLATIAU, A. F. (org.). **Sustainability challenges of Brazilian agriculture: governance, inclusion, and innovation**. Cham: Springer, 2023.

SPENCE, M. Job market signaling. **The Quarterly Journal of Economics**, Cambridge, v. 87, n. 3, p. 355-374, ago. 1973.

UNICRED. **Relatório anual 2022**. Porto Alegre: Unicred, 2022. Disponível em: <https://www.unicred.com.br>. Acesso em: 10 abr. 2026.

UNICRED. **Relatório anual 2023**. Porto Alegre: Unicred, 2023. Disponível em: <https://www.unicred.com.br>. Acesso em: 10 abr. 2026.

WANG, J.; MA, Q.; WANG, C.; SHENG, T. Climate change and credit risk in rural financial institutions: a study based on transition risk. **Managerial and Decision Economics**, Hoboken, v. 45, n. 6, p. 4208-4226, 2024.

YIN, R. K. **Estudo de caso: planejamento e métodos**. 5. ed. Porto Alegre: Bookman, 2015.