

UNIVERSIDADE FEDERAL DE UBERLÂNDIA  
FACULDADE DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS – FACIC  
GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS

FERNANDA CLARA SILVA LELES

**A INFLUÊNCIA DOS PADRÕES DE GOVERNANÇA CORPORATIVA NOS  
INDICADORES DE RENTABILIDADE DOS BANCOS LISTADOS NA BOVESPA**

UBERLÂNDIA  
MAIO DE 2021

FERNANDA CLARA SILVA LELES

**A INFLUÊNCIA DOS PADRÕES DE GOVERNANÇA CORPORATIVA NOS  
INDICADORES DE RENTABILIDADE DOS BANCOS LISTADOS NA BOVESPA**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado à Faculdade de Ciências Contábeis da Universidade Federal de Uberlândia como requisito parcial para a aprovação na Disciplina Trabalho de Conclusão de Curso.

Orientador Prof. Edilberto Batista Mendes Neto

UBERLÂNDIA  
MAIO DE 2021

FERNANDA CLARA SILVA LELES

**A INFLUÊNCIA DOS PADRÕES DE GOVERNANÇA CORPORATIVA NOS  
INDICADORES DE RENTABILIDADE DOS BANCOS LISTADOS NA BOVESPA**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado à Faculdade de Ciências Contábeis da Universidade Federal de Uberlândia como requisito parcial para a aprovação na Disciplina Trabalho de Conclusão de Curso.

**Banca de Avaliação:**

---

**Prof. Edilberto Batista Mendes Neto**  
**Orientador**

---

**Prof.**  
**Membro**

---

**Prof.**  
**Membro**

**Uberlândia (MG), 03 maio de 2021.**

## RESUMO

A busca das organizações por um modelo de gerenciamento ideal que garanta a obtenção de vantagens competitivas no mercado, faz com que os padrões de governança corporativa sejam práticas cada vez mais almeçadas em qualquer setor de atuação, visando a busca dos melhores resultados de rentabilidade. Nesse sentido, o objetivo do presente estudo constitui analisar se os padrões de governança corporativa influenciam os índices de rentabilidade dos bancos listados na Bovespa. Como objetivos específicos, foram elencados a identificação dos padrões de governança corporativa, o cálculo dos indicadores de rentabilidade das instituições bancárias listadas na Bovespa, a mensuração de qual nível de governança corporativa apresenta os melhores indicadores de rentabilidade, além de identificar quais instituições bancárias obtém os melhores e os piores índices de rentabilidade. Para tanto, foram calculados os índices de Margem Líquida, Rentabilidade do Ativo e Rentabilidade do Patrimônio Líquido das 26 instituições bancárias listadas na Bovespa, seguido das médias desses indicadores junto aos anos de 2017 a 2019. Os resultados apresentaram que as instituições com padrões de governança corporativa destacam índices de rentabilidade maiores ao dos bancos sem padrão de governança definido, exceto em relação ao índice de rentabilidade do patrimônio líquido. O padrão Nível 1 - N1 destacou-se como o nível de melhores resultados dos indicadores de rentabilidade, enquanto o Nível 2 - N2 obteve as menores médias do setor, até mesmo comparado as instituições sem padrões de governança corporativa definida pela Bovespa. Os pontos limitantes a realização do estudo foi referente a falta de todos os padrões de governança corporativa junto aos bancos analisados, como ao exemplo o padrão Bovespa Mais, além da existência de apenas uma instituição bancária classificada como nível de mercado.

**Palavras-Chave:** Governança Corporativa. Instituições Bancárias. Indicadores de Rentabilidade.

## **ABSTRACT**

*The search of organizations for an ideal management model that guarantees competitive advantages in the market makes corporate governance standards increasingly sought after in any sector in which they operate, with a view to seeking the best profitability results. In this sense, the aim of this study is to analyze whether corporate governance standards influence the profitability indexes of banks listed on Bovespa. As specific objectives, the identification of corporate governance standards, the calculation of the profitability indicators of banking institutions listed on Bovespa, the measurement of which level of corporate governance has the best profitability indicators were listed, in addition to identifying which banking institutions obtain the best and worst profitability indexes. To this end, the Net Margin, Return on Assets and Return on Equity ratios of the 26 banking institutions listed on the Bovespa were calculated, followed by the averages of these indicators for the years 2017 to 2019. The results showed that institutions with governance standards corporate profitability ratios are higher than those of banks without defined governance standards, except in relation to the return on equity ratio. The Level 1 - N1 pattern stood out as the level with the best results in the profitability indicators, while Level 2 - N2 had the lowest averages in the sector, even compared to institutions without corporate governance standards defined by Bovespa. The limiting points of the study were related to the lack of all corporate governance standards with the analyzed banks, such as the Bovespa Mais standard, in addition to the existence of only one banking institution classified as a market level.*

**Keywords:** *Corporate Governance. Banking Institutions. Profitability Indicators.*

## 1.0 INTRODUÇÃO

Diante a volatilidade da economia no Brasil, é notório a busca das organizações em desenvolver práticas com foco no aumento da produtividade aliado a redução de custos. Essa estratégia, conforme apresentado pelo estudo de Souza, Murcia e Marcon (2011), é presente em diversos setores do mercado, sendo papel dos gestores realizar práticas que contribuam a geração de riquezas, aliado a expansão de vantagens competitivas das empresas em relação às suas concorrentes.

As relações entre as empresas e o seu ambiente são relevantes e necessárias para a elaboração de estratégias corporativas em acordo com o interesse de todos os seus agentes de relacionamento. Desse modo é importante que as organizações adotem o acompanhamento das necessidades do mercado, almejando o desenvolvimento dos seus resultados para gerar valor aos seus *stakeholders* (SOUZA; BAUER, 2020).

A partir desse contexto, as organizações visam obter profissionais habilitados em suas equipes e que detenham dinâmica para analisar o atual cenário da empresa, visando o estabelecimento de novas práticas que contribuam a expansão do seu valor junto ao mercado (CADORE; GIADSON, 2012). Respectivos conhecimentos também devem ser associados às capacidades dos profissionais em analisar as demonstrações contábeis das organizações, indicando como respectivos relatórios podem auxiliar o melhor gerenciamento da companhia.

A discussão sobre o tema governança corporativa tem origem diante a teoria da agência, em empresas de países como os Estados Unidos e Inglaterra que detinham um alto volume de acionistas minoritários, prejudicando a gestão das companhias. Nesse contexto esses acionistas transferiam a função de gerenciar para administradores profissionais, permitindo com que estes obtivessem a responsabilidade de criar metas e gerenciar os resultados corporativos (PEREIRA; SOUZA, 2017).

Devido à amplitude da sua utilização, a governança corporativa tornou-se um objeto de pesquisa em várias áreas relacionadas à administração, finanças e economia. Todavia, embora os estudos de contabilidade e dos indicadores de rentabilidade sejam relevantes para o aprimoramento das atividades desse tema, verifica-se que a contribuição dos acadêmicos ainda é pequena em relação ao desenvolvimento das práticas de governança corporativa junto as instituições bancárias (SILVA; SANTOS; RODRIGUES, 2016).

O objetivo do presente estudo constitui analisar se os padrões de governança corporativa influenciam os índices de rentabilidade das instituições financeiras listados na Bovespa.

Para melhor compreensão, buscou-se como objetivos específicos: identificar quais os padrões de governança corporativa presentes no site da bolsa de valores (B3); calcular os índices de rentabilidade dos bancos listados na Bovespa; identificar quais padrões de governança apresentam o melhor indicador de rentabilidade, além de identificar quais instituições bancárias obtêm os melhores e os piores indicadores de rentabilidade.

O estudo apresenta relevância pelo destaque que as práticas da governança corporativa vêm obtendo mediante aos dias atuais no cenário mercadológico, conforme abordado no estudo de Pereira e Souza (2017). A escolha pelo segmento bancário permite com que sejam levantadas as práticas dessas companhias e como essas ações podem contribuir para a conquista de níveis superiores aos atualmente classificado. Outro fato a ser justificado para a escolha do segmento pode ser destacado pela falta de classificação em padrões de governança corporativa de 50% das instituições bancárias listadas junto ao site da Bovespa, sendo estas listadas apenas como nível tradicional. Além disso, a pesquisa denota a importância da governança corporativa e dos indicadores de rentabilidade como ferramentas estratégicas diante as instituições bancárias, a qual além de auxiliar o crescimento das organizações, intensifica sua relação com acionistas e contribui para o aprimoramento de suas estratégias.

O trabalho está dividido nos seguintes tópicos: posteriormente à introdução, apresenta o referencial teórico, seguido da metodologia utilizada, análise de dados e, por fim, as considerações finais.

## **2.0 REFERENCIAL TEÓRICO**

A respectiva seção é dividida em quatro partes. A primeira desenvolve uma revisão sobre os principais estudos referentes a governança corporativa, enquanto a segunda seção apresenta os padrões de governança corporativa da Bovespa, seguido da apresentação dos principais padrões de governança corporativa das instituições bancárias e dos índices de rentabilidade.

### **2.1 Governança Corporativa:**

Segundo Pereira e Souza (2017), o surgimento da governança corporativa está associado a busca das organizações em reduzir os conflitos advindos da conciliação de ideias entre diferentes acionistas minoritários nas companhias, mediante a teoria da agência. Criada com o objetivo de reduzir esse problema, a governança corporativa visa garantir os interesses dos seus agentes de relacionamento, disponibilizando profissionais para a composição de um conselho de administração e estrutura adequada para a remuneração de todos os dirigentes responsáveis pelo seu gerenciamento (PEREIRA; SOUZA, 2017).

O conceito de governança corporativa é abordado por Silva (2012, p. 21), ao tratar “a governança corporativa como um conjunto de práticas que têm por finalidade otimizar o desempenho de uma companhia, protegendo investidores, empregados e credores, facilitando, assim, o acesso ao capital”. Ou seja, o papel da governança corporativa é abordado como ponto de melhorar o desempenho das companhias, visando proteger todos os seus *stakeholders*.

O Instituto Brasileiro de Governança Corporativa – IBCG, denominado inicialmente como Instituto Brasileiro de Conselheiros de Apresentação, define Governança Corporativa como:

O sistema pelo qual as empresas e demais organizações são dirigidas, monitoradas e incentivadas, envolvendo os relacionamentos entre sócios, conselho de administração, diretoria, órgãos de fiscalização e controle e demais partes interessadas. As boas práticas de governança corporativa convertem princípios básicos em recomendações objetivas, alinhando interesses com a finalidade de preservar e otimizar o valor econômico de longo prazo da organização, facilitando seu acesso a recursos e contribuindo para a qualidade da gestão da organização, sua longevidade e o bem comum. (IBGC, 2015, p. 20).

Autores como Fiorini, Júnior e Alonso (2016), abordam que a governança corporativa representa um conjunto de atividades que visam apontar o direcionamento a ser adotado pelas organizações. Por meio da sua utilização, as companhias buscam identificar modos de garantir que as decisões tomadas pelos seus gestores, sejam realizadas de modo eficiente, garantindo a eficiência operacional e expandindo os seus resultados (FIORINI; JUNIOR; ALONSO, 2016).

Segundo Paiva (2019), o cenário da governança corporativa vem passando por diversas modificações ao decorrer dos anos. A principal transição do termo é apresentada na década de 1970, na qual surge a Lei das Sociedades Anônimas, que institui a prática de divisão de poderes entre o conselho administrativo e a diretoria das companhias. Essa prática reduz a presença do acionista controlador familiar, o que na década de 1950 representava a participação de um familiar com a atribuição de majoritário e a gestor da empresa.

Já na década de 1980, o desenvolvimento dos fundos de investimentos, associado ao fortalecimento da Bovespa, Conselho Administrativo de Defesa Econômica – CADE e a Comissão de Valores Mobiliários contribuem para o surgimento de novas formas de governança corporativa, sendo destacado o compartilhamento do controle entre os acionistas das companhias. Silveira (2010), aponta que no Brasil o desenvolvimento das boas práticas diante a governança corporativa teve a expansão consolidada a partir da abertura do mercado nacional e das privatizações. Essa afirmação é respaldada com a criação do IBCG – Instituto Brasileiro de Governança Corporativa, sendo apresentado a relevância e os princípios das boas práticas junto às organizações.

Dentre as vantagens da utilização da governança corporativa, o estudo de Souza, Murcia e Marcon (2011), destacam o fortalecimento da competitividade da organização, o favorecimento da imagem da empresa diante o mercado de capitais, além da expansão do seu desempenho, seja nos resultados quanto nos valores das companhias. Os autores ainda reforçam que a governança corporativa tem o papel de reduzir os conflitos de interesses e a assimetria de informações entre os acionistas e os gestores das organizações, sendo estes advindos da teoria da agência (SOUZA; MURCIA; MARCON, 2011).

Segundo o IBCG (2015), às vantagens da utilização das práticas de governança corporativa são associadas ao valor agregado as companhias, que se aplicadas em um negócio lucrativo e bem gerenciado pelos seus administradores, implicam na adoção de um conjunto de normas societárias mais exigentes que as indicadas pela legislação brasileira, proporcionando mais segurança e confiabilidade aos seus investimentos para seus agentes de interesse. Além disso, a partir da governança corporativa nas empresas, é possível evidenciar a mudança nas atribuições dos profissionais de contabilidade, que antes adotavam as atividades de modo passivo em elaborar os relatórios e balanços das companhias, assumindo agora responsabilidades ligadas ao controle interno junto a governança das companhias (PAIVA, 2019).

Ao analisar o cenário das instituições bancárias, o estudo de Silva, Santos e Rodrigues (2016), aborda que as empresas que detém aplicação de práticas de governança corporativa apresentam rentabilidade superior ao de companhias que não são classificadas em nenhum padrão de governança. Associado a adoção desses padrões, os dados da Bolsa de Valores (2020), indicam que 50% dos bancos de capital aberto apresentam classificação como padrão tradicional, ou seja, sem a utilização de prática de governança corporativa.

Com esse contexto, é válido apontar que a utilização da governança corporativa é relevante no ambiente corporativo, não só pela manutenção entre o relacionamento dos acionistas e gestores, mas também devido aos benefícios de mercado e valores obtidos pelas organizações e seus respectivos *stakeholders*. Desse modo o nível de atratividade no mercado, seja no âmbito mercadológico ou financeiro, se mostra em crescimento pelas companhias que são formadas por governanças corporativas bem estruturadas, visto a segurança na transparência das informações apresentadas de modo igualitário aos seus agentes (HITT; HOKKISSON; IRELAND, 2014).

## **2.2 Padrões de Governança Corporativa na Bovespa:**

A partir do contexto acima apresentado, é destacado por Pellicani (2011), a relevância da Bovespa junto a divulgação e transparência dos principais direitos de acionistas e a responsabilidade das instituições em manter estruturado suas informações, para atender às regras da governança corporativa e conseqüentemente obter melhores resultados.

Desse modo, ao identificar que as explicações realizadas em seu portal sobre as práticas da governança corporativa não estavam sendo suficientes para um melhor detalhamento junto as empresas, a Bovespa desenvolveu os denominados padrões de governança corporativa. Diante a essa criação, a Bovespa contribuiu para a aplicabilidade das práticas de governança corporativa nas companhias brasileiras criando os padrões especiais de listagem, visando destacar as companhias como padrões diferenciados em respectivas práticas, sendo esses: Nível 1, Nível 2, Novo Mercado e Bovespa Mais.

Para Souza e Bauer (2020), os padrões de governança corporativa foram criados como uma relevante forma de identificar as companhias adotantes das melhores práticas, estimulando as demais organizações a compreender a relevância de suas ações. Além disso, sua adoção contribui com a melhoria na relação entre os funcionários, reduzindo a desconfiança e aumentando os rendimentos nas atividades.

Já segundo Delvizio e Macedo (2020), a adoção desses padrões pode ser apresentada como uma forma relevante de proporcionar um ambiente de negociação, estimulando simultaneamente o interesse dos investidores e a conseqüente valorização da imagem de mercado das empresas participantes. Isso porque as companhias listadas nestes padrões se comprometem com a realização das melhores práticas de governança corporativa, sendo transparentes junto a divulgação das informações apresentadas ao mercado.

Os próximos tópicos abordam as características desses padrões sendo eles: Nível 1, Nível 2, Novo Mercado e Bovespa Mais.

### **2.2.1 Nível 1:**

Respectivo nível é considerado o primeiro passo para as companhias que buscam adotar os padrões de governança corporativa, além do que já é exigido por lei.

Segundo Delvizio e Macedo (2020), o nível 1 de governança corporativa é o nível mais baixo considerado pela Bovespa, o que é associado a menores cobranças em relação à transparência de informações junto aos seus *stakeholders*, comparado aos demais padrões. Diante a essa classificação, as companhias se comprometem em fornecer informações claras e

amplas ao mercado, visando a redução dos impactos junto aos investidores, a dispersão acionária e a oferta de maiores soluções mercadológicas.

Conforme as especificações no site da Bolsa de Valores (2020), as principais práticas associadas a esse nível podem ser apresentadas em: manter em circulação uma parcela mínima de ações, representando 25% do capital; realizar ofertas públicas de ações através de mecanismos que favoreçam a dispersão do capital; divulgar operações envolvendo ativos de emissão da companhia por parte de acionistas ou administradores das empresas; além da melhoria nas informações prestadas trimestralmente aos seus agentes de interesse, especificando a exigência de consolidação e de demonstração do fluxo de caixa.

### **2.2.2 Nível 2:**

As companhias listadas no nível 2 de governança corporativa se comprometem em realizar todas as obrigações contidas pelo nível 1, e mais algumas, adotando um conjunto mais amplo de práticas de governança corporativa e de direitos adicionais para os acionistas minoritários. A principal diferença com o nível 1 é o que os acionistas têm ações preferenciais e suas demonstrações devem seguir os padrões internacionais (DELVIZIO; MACEDO, 2020).

Dentre as especificações no site da Bolsa de Valores (2020), as principais práticas associadas a esse padrão podem ser apresentadas em: disponibilizar mandato de um ano para todo o Conselho de Administração; divulgar o balanço anual conforme as normas de contabilidade internacional; estender a todos os acionistas detentores de ações ordinárias das mesmas condições obtidas pelos controladores mediante a venda do controle da companhia, sendo que para os detentores de ações preferenciais, os direitos são de no mínimo 70% desse valor.

Segundo Wawrzeniak (2014), o nível de 2 de governança corporativa apresenta semelhança ao padrão Novo Mercado, sendo diferenciado pela oferta de ações preferenciais, todavia que tenham poder de voto em situações críticas como fusões e aquisições. Mesmo com respectivas aproximações ao Novo Mercado, as companhias listadas no Nível 2 buscam uma evolução para o padrão de Novo Mercado, o que em muitos casos não ocorrem de modo rápido, devido à composição acionária das organizações.

### **2.2.3 Novo Mercado:**

O índice do Novo Mercado é adotado as companhias que se comprometem na adoção de medidas de governança corporativa, na busca pela negociação das ações lançadas pela

própria empresa, sendo estas adicionais às exigidas pela legislação brasileira (BOLSA DE VALORES, 2020).

Segundo Delvizio e Macedo (2020), o Novo Mercado é conhecido pela quantidade de informações prestadas pelas organizações, visto que ao se classificar em respectivo padrão é de obrigação das companhias assinarem um termo de compromisso garantindo que irá divulgar mais informações do que as exigidas pela regulamentação brasileira. Respectivo conjunto de regras é chamado de “boas práticas de governança corporativa”, sendo que o cumprimento dessas regras expande os direitos dos acionistas, além de melhorar a qualidade das informações prestadas aos *stakeholders* das companhias.

Desse modo, o Novo Mercado pode ser classificado como um padrão com regras diferenciadas, destinado às companhias que comprometem com a adoção das práticas mais eficientes de governança corporativa, sendo considerado o nível com maior conferência de credibilidade aos investimentos feitos em bolsa. Wawrzeniak (2014), destaca que para pertencer ao nível Novo Mercado, é necessário com que as companhias tenham apenas ações ordinárias, ou seja, ações quem detém direito de voto.

Além disso, segundo dados da Bolsa de Valores (2020), as organizações pertencentes ao Novo Mercado precisam: disponibilizar para todos os acionistas das mesmas condições obtidas pelos controladores quando da venda do controle da companhia; realizar uma oferta pública de aquisição de todas as ações em circulação, no mínimo pelo valor econômico; em hipótese do fechamento do capital a empresa deve recomprar todas as ações por um valor mínimo igual ao de mercado; divulgar relatórios financeiros mais completos, incluindo as negociações de ações da companhia feitas pelos diretores, executivos e controladores; realizar reuniões públicas com analistas e investidores, pelo menos uma vez ao ano; divulgar todos os termos dos contratos realizados entre a companhia e suas partes relacionadas; manter no mínimo 25% das ações em negociação no mercado.

#### **2.2.4 Bovespa Mais:**

O nível Bovespa Mais pode ser categorizado de modo diferente as demais classificações realizadas acima. Respectivo fato ocorre devido ao seu desenvolvimento ser realizado para atender as pequenas e médias empresas que buscam entrar no mercado atendendo as práticas da governança corporativa.

Segundo dados da Bolsa de Valores (2020), a criação do nível Bovespa Mais permite com que as companhias realizem as mudanças de forma gradual, permitindo a realização de ofertas com menor volume financeiro e menos investidores. Além disso, ao serem classificadas

em respectiva listagem, as companhias têm um prazo de até sete anos para realizar a primeira oferta pública. Isso pode ser visualizado na comparação junto aos demais padrões, sendo as principais características não detentoras de regras ou facultatividade ao invés de obrigação junto ao atendimento, como ao exemplo da reunião pública anual. Autores como Wawrzeniak (2014), reforçam que a Bovespa Mais pode ser vista como uma vitrine aos investidores que observam o desempenho operacional e a evolução das práticas de governança corporativa nas companhias.

O Quadro 1 resume as principais características e diferenciações em cada nível.

**Quadro 1** - Níveis de governança e suas características.

	<b>Nível 1</b>	<b>Nível 2</b>	<b>Novo Mercado</b>	<b>Bovespa Mais</b>
<b>Características das ações emitidas</b>	Permite a existência de ações ON e PN (conforme legislação)	Permite a existência de ações ON e PN (com direitos adicionais)	Permite a existência somente de ações ON	Somente ações ON podem ser negociadas e emitidas, mas é permitida a existência de PN
<b>Percentual Mínimo de Ações em Circulação (<i>free float</i>)</b>	No mínimo 25% de <i>free float</i>			25% de <i>free float</i> até o 7º ano de listagem, ou condições mínimas de liquidez
				Continua na próxima página
<b>Distribuições públicas de ações</b>	Esforços de dispersão acionária			Não há regra
<b>Vedação a disposições estatutárias (a partir de 10/05/2011)</b>	Não há regra	Limitação de voto inferior a 5% do capital, quorum qualificado e "cláusulas pétreas"	Não há regra	
<b>Composição do Conselho de Administração</b>	Mínimo de 3 membros (conforme legislação)	Mínimo de 5 membros, dos quais pelo menos 20% devem ser independentes com mandato unificado de até 2 anos	Mínimo de 3 membros (conforme legislação)	
<b>Vedação à acumulação de cargos (a partir de 10/05/2011)</b>	Presidente do conselho e diretor presidente ou principal executivo pela mesma pessoa (carência de 3 anos a partir da adesão)			Não há regra
<b>Obrigações do Conselho de Administração (a partir de 10/05/2011)</b>	Não há regra	Manifestação sobre qualquer oferta pública de aquisição de ações da companhia		Não há regra
<b>Demonstrações Financeiras</b>	Conforme legislação	Traduzidas para o inglês		Conforme legislação
<b>Reunião pública anual e calendário de eventos corporativos</b>	Obrigatório			Facultativo
<b>Divulgação adicional de informações (a partir de 10/05/2011)</b>	Política de negociação de valores mobiliários e código de conduta			Não há regra

<b>Concessão de Tag Along</b>	100% para ações ON e PN	80% para ações ON (conforme legislação)	100% para ações ON	
	100% para ações ON e 80% para PN (até 09/05/2011)			
<b>Oferta pública de aquisição de ações no mínimo pelo valor econômico</b>	Conforme legislação	Obrigatoriedade em caso de fechamento de capital ou saída do segmento		Obrigatoriedade em caso de fechamento de capital ou saída do segmento
<b>Adesão à Câmara de Arbitragem do Mercado</b>	Obrigatório	Facultativo	Obrigatório	Facultativo

Fonte - Quadro adaptado de Wawrzeniak (2014).

Em síntese é válido reforçar que as companhias classificadas no Nível 1 são comprometidas junto a melhoria na prestação de informações ao mercado, além da sua dispersão acionária, enquanto as organizações do Nível 2 tem a obrigação em cumprir com as práticas adicionais em relação aos direitos dos acionistas minoritários, além de disponibilizar seus relatórios conforme os padrões internacionais. O Novo Mercado, apresenta discrepância ao Nível 2, devido à exigência para emissão exclusiva de ações ordinárias, além das demais responsabilidades em pertencer a respectiva listagem, sendo apontada como a maior classificação diante as práticas de governança corporativa. Enquanto a Bovespa Mais pode ser caracterizada como ponto inicial as companhias que visam adotar as boas práticas de governança corporativa em suas atividades.

Por meio dessa contextualização é válido reforçar que os níveis de governança corporativa da Bolsa de Valores têm o objetivo de estimular um ambiente mais seguro e adequado aos seus investidores e demais agentes de interesse.

### **2.3 Níveis de Governança Corporativa das Instituições Financeiras:**

O setor das instituições financeiras pode ser apresentado como um dos relevantes campos ao entendimento dos níveis de governança corporativa. Respectiva afirmação é reforçada por Silva, Santos e Rodrigues (2016), ao destacar o segmento bancário do Brasil como um dos mais eficientes e regulamentados diante ao cenário mundial.

O estudo elaborado por Silva, Santos e Rodrigues (2016), apontou uma comparação entre o desempenho das ações de empresas com governança corporativa dos setores industriais e bancário, sendo analisado os resultados mediante os diferentes segmentos de governança da Bolsa de Valores. A amostra da pesquisa foi composta por 14 bancos listados na Bovespa, sendo 3 no segmento tradicional, 6 no Nível 1, 4 no Nível 2 e 1 no Novo Mercado. Os resultados do estudo foram corroborantes ao apresentado por Silveira (2010), ao destacar que as empresas

adotantes das boas práticas de governança corporativa apresentam superioridade mediante aos seus resultados. Como validação do estudo, as análises indicaram que os bancos do segmento tradicional demonstraram retorno inferior aos demais bancos classificados nos padrões de governança corporativa.

Além disso, a quantidade de títulos negociados dos bancos classificados como tradicionais é inferior ao volume médio das empresas dos segmentos com padrões de governança corporativa. Respectivo resultado vai ao encontro do apontado por Zibordi (2005), ao destacar a importância das boas práticas diante a governança corporativa para o desempenho de seus resultados frente aos investidores e demais agentes de interesse.

Segundo dados da Bolsa de Valores (2020), é possível destacar que 26 bancos aparecem na listagem das instituições, porém apenas doze apresentam alguma classificação mediante aos níveis de governança corporativa, conforme apresentado na tabela 1. É válido destacar que os bancos que não apresentam a classificação em níveis, conforme apresentado nas classificações acima, são apontadas pela Bolsa de Valores como segmento Tradicional.

**Tabela 01** – Quantidade de bancos listados na Bolsa de Valores

<b>Níveis de Governança Corporativa</b>	<b>Quantidade (2020)</b>	<b>Quantidade % (2020)</b>
Nenhum	14	54%
Nível 1	06	23%
Nível 2	05	19%
Novo Mercado	01	04%
<b>Total</b>	<b>26</b>	<b>100%</b>

**Fonte** – Bolsa de Valores (2020).

A partir da tabela 1, é possível validar que a maioria dos bancos listados na Bolsa de Valores não apresentam a classificação mediante aos níveis de governança corporativa apresentada na seção anterior. Ou seja, 54% dos bancos listados na Bovespa são pertencentes ao nível tradicional, também denominado de básico, indicando que a lacuna que o segmento ainda necessita desenvolver mediante ao alcance das boas práticas de governança corporativa, mediante ao mercado.

Diante a esse contexto, é relevante destacar os principais índices de rentabilidade das companhias, visando elucidar como esses indicadores influenciam no desempenho das instituições bancárias que possuem algum nível de governança corporativa definida e diante as companhias que não apresentam respectiva classificação.

## **2.4 Índices de Rentabilidade:**

Segundo Assaf Neto (2019), os índices de rentabilidade apontam o grau de sucesso econômico que o capital investido nas organizações pode alcançar. Nesse grupo de indicadores é possível apresentar a margem líquida, o retorno sobre o ativo e o retorno sobre o patrimônio líquido.

A margem líquida, conforme destacado por Rios e Marion (2020), representa a capacidade da empresa de gerar lucros em relação ao volume da atividade econômica. Segundo Assaf Neto (2019), quanto mais alto o valor desse índice, melhores serão os benefícios apresentados a organização, visto o seu resultado representar o quanto a empresa obtém de lucro com suas vendas.

A rentabilidade sobre o ativo é também apresentada por Assaf Neto (2019), ao destacar esse índice como a eficiência sobre o retorno obtido nas aplicações do ativo de uma organização. Nesse indicador, quanto maior o valor encontrado, mais efetivos serão os retornos obtidos por uma empresa.

Já a rentabilidade do patrimônio líquido apresenta o quanto uma empresa obteve de lucro em relação ao seu capital próprio, conforme apresentado nos estudos de Assaf Neto (2019). Para o autor, quanto mais alto os valores desse indicador, maior será os resultados obtidos pela empresa, visto tal resultado se referir ao lucro do capital investido (ASSAF NETO, 2019).

Diante os apontamentos expostos acima, é relevante destacar que as empresas devem gerenciar seus indicadores de rentabilidade, visando analisar como o desenvolvimento das suas atividades impactam em seu resultado econômico-financeiro final.

O próximo tópico irá abordar a metodologia escolhida para a realização da parte analítica do estudo, explicando o procedimento científico utilizado para analisar se os padrões de governança corporativa influenciam os índices de rentabilidade dos bancos listados na Bovespa.

## **3.0 METODOLOGIA**

Para a resposta do objetivo do presente estudo foi adotado a pesquisa classificada como quantitativa/qualitativa. Segundo Godoy (1995), respectivo método de pesquisa é utilizada quando o investigador realiza diversas alegações de conhecimento com base nos significados múltiplos das experiências individuais e significados sociais historicamente construídos, a partir de documentos e técnicas de estatísticas.

Em relação à resposta do objetivo geral do estudo, a pesquisa é considerada descritiva, visto que apesar da ampla literatura acerca da governança corporativa, nota-se uma ausência de estudos que abordem respectivo tema junto as instituições bancárias. Segundo Vergara (2007), a pesquisa descritiva objetiva primordialmente descrever as características de determinada população ou fenômeno e também, o estabelecimento de relações entre variáveis, além de realizar o levantamento de opiniões, atitudes e crenças de uma determinada população.

Quanto aos procedimentos técnicos, foi utilizada a pesquisa bibliográfica, para o atendimento do objetivo específico de compreender os padrões de governança corporativa. Nesse sentido foram analisados estudos que abordam a relevância das práticas de governança corporativa no mercado das instituições bancárias, além dos impactos que a adoção desse conjunto ações desenvolve no cumprimento dos resultados financeiros destas companhias. Segundo Fonseca (2002, p. 32), a pesquisa bibliográfica é realizada a partir:

A pesquisa bibliográfica é feita a partir do levantamento de referências teóricas já analisadas, e publicadas por meios escritos e eletrônicos, como livros, artigos científicos, páginas de web sites. Qualquer trabalho científico inicia-se com uma pesquisa bibliográfica, que permite ao pesquisador conhecer o que já se estudou sobre o assunto. Existem, porém, pesquisas científicas que se baseiam unicamente na pesquisa bibliográfica, procurando referências teóricas publicadas com o objetivo de recolher informações ou conhecimentos prévios sobre o problema a respeito do qual se procura a resposta (FONSECA, 2002, p. 32).

Já para o atendimento dos demais objetivos específicos, foi realizado um levantamento de dados no site da bolsa de valores B3, filtrando todas as instituições bancárias listadas com capital aberto. Desta pesquisa foram encontrados 26 bancos, sendo essa a composição total da amostra. Respectiva escolha é justificada pela disponibilidade de acesso aos relatórios financeiros das companhias e a apresentação de informações confiáveis e validadas com cada organização listada.

Após a escolha da amostra, foram coletados os relatórios do balanço patrimonial e demonstrativo do resultado do exercício de todas as 26 instituições bancárias, diante aos anos de 2017, 2018 e 2019. A adoção do período de análise deve-se a data de início da pesquisa em 2020, sendo realizado a análise dos três últimos exercícios destas companhias, visando a apresentação de dados atualizados e condizentes com a realidade do setor.

Em seguida, foram calculados os índices de rentabilidade dos 26 bancos listados no site da Bolsa de Valores, sendo mensurado a margem líquida, rentabilidade do ativo e rentabilidade do patrimônio líquido de cada uma das companhias da amostra diante aos três exercícios escolhidos para análise. Para os cálculos destes indicadores foram utilizadas as seguintes fórmulas: Margem Líquida -ML (Lucro Líquido dividido por Receita Líquida de Vendas),

Rentabilidade do Ativo – RA (Lucro Líquido dividido pelo ativo total) e Rentabilidade do Patrimônio líquido - RPL (Lucro Líquido dividido por Patrimônio Líquido), conforme apresentado por Assaf Neto (2019). A escolha dos indicadores de rentabilidade é justificada pela ausência de estudos que abordem respectiva temática junto aos bancos e pelo êxito econômico que respectivos indicadores apresentam sobre a realidade financeira das companhias.

Para o cálculo desses indicadores de rentabilidade foi adotado o uso da ferramenta Excel, o que após a extração dos relatórios do balanço patrimonial e demonstrativo do resultado do exercício, foi previamente preenchida com as fórmulas citadas para a obtenção dos valores de cada índice. Após os cálculos, foi criada uma coluna indicando se o banco detinha algum nível de governança corporativa, e caso sim, informado qual, sendo essa informação retirada do site da Bolsa de Valores. Nessa etapa foram identificados que 12 instituições bancárias apresentavam padrão de governança corporativa, definidos e 14 instituições não.

Para a apresentação desses resultados no estudo, foram calculadas as médias aritméticas dos bancos com padrão de governança corporativa, definidos e das companhias que não apresentavam dada classificação, diante a todos os indicadores listados acima. Em seguida, foram calculadas as médias aritméticas dos bancos com níveis de governança corporativa, sendo detalhado o desempenho de cada nível diante aos indicadores de rentabilidade. Por último, foram classificadas as instituições bancárias com o melhor e pior desempenho econômico-financeiro dentre todas as 26 instituições da amostra, sendo utilizado respectivos cálculos para responder o objetivo geral do estudo se os padrões de governança corporativa influenciam os índices de rentabilidade dos bancos listados na Bovespa.

A próxima seção apresenta o cálculo e análise diante todas as etapas, acima citadas.

#### **4.0 ANÁLISE DE DADOS**

A partir do levantamento de dados realizado no site da Bolsa de Valores, diante as 26 instituições bancárias listadas, foi possível calcular os índices de margem líquida, rentabilidade do ativo e rentabilidade do patrimônio líquido dos anos 2017, 2018 e 2019, conforme apresentado na tabela 2, disponível nos anexos do trabalho.

Em relação às siglas apresentadas na coluna de governança da tabela 2, foi adotado a palavra “não” para as instituições que não se classificam em nenhum padrão de governança corporativa, listados acima no referencial; N1 para os bancos listados como Nível 1; N2 para as instituições classificadas como Nível 2 e NM diante as classificações do padrão de Novo

Mercado, sendo essas determinações entre os índices de governança corporativa já apresentadas no site da Bolsa de Valores. Assim como exposto no referencial, nenhuma das instituições bancárias listadas são classificadas como padrão de governança Bovespa Mais.

Além disso, os dados da tabela 2 revelam que cerca de 50% das instituições bancárias listadas não são classificadas em nenhum padrão de governança corporativa pelo site da Bolsa de Valores. Respectivas instituições são apresentadas como nível tradicional, sendo necessário o aprimoramento de suas práticas para evolução em seus padrões de governança.

Para analisar se os índices de rentabilidade (margem líquida, rentabilidade do ativo e rentabilidade do patrimônio líquido) são melhores junto as instituições bancárias que apresentam algum padrão de governança corporativa, foram calculadas as médias dos indicadores em cada um dos anos escolhidos, além da média geral destes índices, conforme destaca a tabela 3.

**Tabela 03** – Média indicadores de rentabilidade dos bancos sem padrão GC e bancos com padrão GC

<b>Índices de Rentabilidade</b>	<b>Média bancos sem padrão de GC definidos (14 instituições)</b>	<b>Média bancos com padrão de GC definidos (12 instituições)</b>
Margem Líquida 2017	0,02	0,44
Margem Líquida 2018	0,12	0,37
Margem Líquida 2019	0,19	0,80
<b>Média ML</b>	<b>0,11</b>	<b>0,54</b>
Rentabilidade do Ativo 2017	-0,0003	0,018
Rentabilidade do Ativo 2018	0,02	0,03
Rentabilidade do Ativo 2019	0,02	0,04
<b>Média RA</b>	<b>0,013</b>	<b>0,029</b>
Rentabilidade do PL 2017	0,07	0,004
Rentabilidade do PL 2018	0,11	0,02
Rentabilidade do PL 2019	0,18	0,11
<b>Média RPL</b>	<b>0,12</b>	<b>0,045</b>

**Fonte** – Dados organizados pela autora.

A partir dos dados apresentados na tabela 3, é válido evidenciar que os bancos classificados com padrões de governança corporativa destacam indicadores de rentabilidade superior às instituições bancárias que não detêm respectivas classificações, exceto pelo índice de rentabilidade do patrimônio líquido, sendo esses resultados concluídos a partir do cálculo da média geral dos índices de 2017 a 2019. Dado fato pode ser explicado pelo montante de bancos com padrões de governança corporativa que apresentaram valores negativos junto a conta de

lucro líquido, ou seja, obtiveram prejuízos em seus exercícios, o que ao dividir pelo patrimônio líquido médio acarretou índices de rentabilidade do patrimônio líquido menores que os das companhias que não apresentam padrões de governança corporativa, definidos. Destaca-se a diferença de 0,075 é principalmente associada aos valores de prejuízo do BCO Indusval, instituição que apresentou o menor indicador entre os bancos, obtendo um saldo negativo nos períodos próximo aos valores da conta patrimônio líquido.

Nesse sentido, não se pode determinar que os bancos com padrões de governança corporativa apresentam resultados de rentabilidade totalmente superior às instituições sem níveis de governança classificados. Além disso, é válido pontuar que os bancos com padrões de governança definidos apresentaram valor de lucro líquido médio superior ao das instituições sem a classificação diante a esses padrões, o que corrobora aos estudos de Silveira (2010), em que as companhias adotantes de práticas de governança corporativa obtêm resultados de lucro superiores ao das organizações sem respectivas definições.

Ao analisar os resultados da tabela 3, verifica-se uma relevante diferença junto a margem líquida dos bancos com padrões com classificação de governança corporativa, em relação às empresas que não possuem padrão de governança definido. Respectivos resultados indicam que essas instituições apresentam melhores práticas de conversão das receitas de vendas em lucro líquido, o que pode classificar que os padrões de governança corporativa podem ser associados a um melhor gerenciamento das companhias junto ao seu retorno líquido ao final dos exercícios sociais, indo de encontro aos estudos de Silva, Santos e Rodrigues (2016), que reforçam respectiva capacidade de conversão das companhias com padrões de governança corporativas classificados.

Além disso, a média do indicador de rentabilidade do ativo dos bancos também apresentou valor superior às instituições com níveis de governança corporativa, ao comparar com os resultados obtidos pelas organizações bancárias sem classificação de governança junto à Bovespa. Correspondente a esses valores, cabe-se destacar que as empresas com padrões de governança corporativa, definidos apresentam maior capacidade em aplicar seus recursos de ativo circulante, ativo não circulante e ativo permanente para gerar lucro em seus resultados, o que também corrobora os estudos de Silva, Santos e Rodrigues (2016). É válido destacar que o resultado das instituições sem padrões de governança foi influenciado pelo prejuízo da China Construction Bank (Brasil) BCO Múltiplo e do BCO Mercantil de Investimentos, bancos que apresentaram resultados negativos em seus demonstrativos.

Os apontamentos realizados acima são corroborantes os estudos de Silveira (2010) e Silva, Santos e Rodrigues (2016), que destacam a capacidade das instituições bancárias

adotantes de boas práticas de governança corporativa apresentarem superioridade diante aos resultados, quando comparado com empresas do mesmo setor que não possuem padrões de governança definidos pela Bovespa.

Ao analisar quais os padrões de governança corporativa apresentam o melhor indicador de rentabilidade, foram calculadas as médias dos 12 bancos com níveis definidos junto ao site da Bolsa de Valores diante aos exercícios de 2017 a 2019. Ademais, foram calculadas as médias gerais dos índices de rentabilidade por níveis de governança, conforme apresentado na tabela 4.

**Tabela 04** – Média indicadores de rentabilidade dos bancos com padrões de GC

<b>Índices de Rentabilidade</b>	<b>N1</b>	<b>N2</b>	<b>NM</b>
Margem Líquida 2017	0,96	-0,12	0,07
Margem Líquida 2018	0,78	-0,07	0,09
Margem Líquida 2019	1,51	0,07	0,14
<b>Média ML</b>	<b>1,08</b>	<b>-0,04</b>	<b>0,10</b>
Rentabilidade do Ativo 2017	0,049	-0,02	0,01
Rentabilidade do Ativo 2018	0,05	-0,005	0,01
Rentabilidade do Ativo 2019	0,07	0,01	0,01
<b>Média RA</b>	<b>0,06</b>	<b>-0,005</b>	<b>0,01</b>
Rentabilidade do PL 2017	0,11	-0,15	0,12
Rentabilidade do PL 2018	0,13	-0,13	0,14
Rentabilidade do PL 2019	0,15	0,03	0,18
<b>Média RPL</b>	<b>0,13</b>	<b>-0,08</b>	<b>0,15</b>

**Fonte** – Dados organizados pela autora.

Os resultados da tabela 4 destacam que o N1, denominado como Nível 1 da governança corporativa apresenta os melhores resultados médios de margem líquida e rentabilidade do ativo, indicando maior desempenho de gerenciamento diante aos bancos em tornar suas vendas e seus valores de ativo em lucro ao final. Respectivo nível é apresentado como o primeiro passo as empresas que utilizam de boas práticas para dar mais transparência e informações aos seus *stakeholders*, sendo o padrão com mais instruções na classificação do setor bancário.

Ao considerar o retorno do patrimônio líquido, é válido destacar que o melhor resultado foi apresentado pelo Nível de Mercado, padrão este reconhecido pelo uso das práticas mais eficientes de governança corporativa no mercado. A diferença pelo Nível 1 foi de 0,02, sendo necessário destacar que para a média de resultados do Novo Mercado apenas um banco foi

considerado, enquanto ao nível 1, seis instituições bancárias foram analisadas para determinar a média de 0,13.

Outro fato relevante apresentado pela tabela 4, são os resultados obtidos pelo Nível 2 de governança corporativa. Nesse padrão foram consideradas cinco bancos listados, dos quais duas instituições obtiveram os prejuízos de maior impacto frente às empresas analisadas, contribuindo para que as médias desse nível estejam negativas. Respective bancos impactantes ao padrão são BCO Indusval e BCO PINE, companhias estas com valores de prejuízo próximo aos valores de receita líquida.

A partir desse contexto, cabe destacar que o Nível 1 de governança corporativa pode ser considerado como padrão de governança corporativa com maior rentabilidade em relação aos demais níveis analisados. Respective resultados são também superiores às médias dos bancos sem classificação de governança pela Bolsa de Valores, conforme apresentado na tabela 3, reforçando o bom desempenho dos indicadores de rentabilidade das instituições bancárias do Nível 1. Ou seja, os resultados apresentados pelo padrão de governança corporativa do Nível 1 destacam que os bancos listados em dadas classificações detêm maior capacidade em transformar os valores de receitas de vendas em lucro líquido, além de utilizar respectivo lucro para a aplicação em ativos de alta rentabilidade.

Visando o cumprimento do último objetivo específico do estudo, o qual visa identificar quais as instituições financeiras apresentam os melhores e os piores resultados de rentabilidade, foram calculadas as médias gerais dos índices em relação aos anos de 2017 a 2019, como apresenta a tabela 5.

**Tabela 05** – Média indicadores de rentabilidade dos bancos listados na Bovespa

<b>Bancos</b>	<b>Média Geral</b>	<b>Média Geral</b>	<b>Média Geral</b>
	<b>ML</b>	<b>RA</b>	<b>RPL</b>
Itaú Unibanco Holding	4,29	0,16	0,23
ITAUSA	1,82	0,12	0,21
BCO BTG Pactual	0,26	0,04	0,21
Parana BCO	0,22	0,04	0,19
BCO Nordeste do Brasil	0,20	0,03	0,18
BCO Bradesco	0,19	0,03	0,17
BCO ABC Brasil	0,17	0,02	0,17
BCO Santander (Brasil)	0,16	0,02	0,17
BCO Sofisa	0,16	0,02	0,16

BCO Estado do Pará	0,15	0,01	0,15
Alfa	0,14	0,01	0,15
BRB BCO de Brasília	0,13	0,01	0,14
BCO Estado do Rio Grande do Sul	0,12	0,01	0,13
BCO Estado de Sergipe	0,11	0,01	0,12
BCO Amazonia	0,10	0,01	0,12
BCO Brasil	0,10	0,01	0,08
Banco Inter	0,10	0,01	0,08
Banestes	0,08	0,01	0,07
BCO Alfa de Investimento	0,08	0,01	0,07
Banco BMG	0,05	0,01	0,06
BCO PAN	0,04	0,01	0,05
BCO Mercantil do Brasil	0,03	0,01	0,04
China Construction Bank (Brasil) BCO Múltiplo	0,03	-0,02	0,02
BCO Mercantil de Investimentos	-0,08	-0,02	-0,06
BCO PINE	-0,22	-0,03	-0,17
BCO Indusval	-0,50	-0,05	-0,57
<b>Média</b>	<b>0,305</b>	<b>0,019</b>	<b>0,083</b>

**Fonte** – Dados organizados pela autora.

A partir dos resultados apresentados na tabela 5, cabe destacar os resultados de margem líquida obtido pelas instituições, Itaú Unibanco Holding e ITAUSA, sendo ambos superiores a um. A média do Itaú Unibanco Holding revela que no período de 2017 a 2019, a companhia obteve resultado médio de 4,29 indicando um retorno de lucro líquido quatro vezes superior aos valores de suas receitas líquidas, o que revela eficiente administração da companhia em relação às suas demais concorrentes.

Todavia, visando dar mais visibilidades aos melhores resultados dos indicadores de rentabilidade da companhia, a tabela 6 mostra a classificação dos índices entre os 26 bancos listados na e analisados no presente estudo. Destaca-se que foram consideradas casas decimais aos resultados apresentados com mesmo valor nas demais tabelas.

Na busca em estabelecer quais os melhores e piores bancos em relação aos seus índices de rentabilidade, haja visto que as instituições não obtiveram as mesmas classificações em todos os indicadores, foram considerados as empresas que se classificaram entre às dez melhores posições superiores e inferiores em todos os índices listados.

**Tabela 06** – Classificação dos indicadores de rentabilidade dos bancos listados na Bovespa

<b>Bancos</b>	<b>ML</b>	<b>RA</b>	<b>RPL</b>
Itau Unibanco Holding 8	1°	2°	5°
ITAUSA 10	2°	1°	7°
BCO BTG Pactual 31	3°	13°	15°
Parana BCO 16	4°	4°	8°
BCO Nordeste do Brasil 14	5°	8°	1°
BCO Bradesco 25	6°	9°	10°
BCO ABC Brasil 35	7°	14°	14°
BCO Santander (Brasil) 26	8°	12°	6°
BCO Sofisa 27	9°	6°	12°
BCO Estado do Para 17	10°	5°	2°
Alfa 36	11°	3°	22°
BRB BCO de Brasília 22	12°	7°	3°
BCO Estado do Rio Grande do Sul 32	13°	10°	9°
BCO Estado de Sergipe 29	14°	11°	4°
BCO Amazonia 54	15°	20°	19°
BCO Brasil 45	16°	18°	11°
Banco Inter 49	17°	15°	17°
Banestes 50	18°	19°	13°
BCO Alfa de Investimento 62	19°	22°	21°
Banco BMG 67	20°	17°	20°
BCO PAN 55	21°	16°	18°
BCO Mercantil do Brasil 59	22°	21°	16°
China Construction Bank (Brasil) BCO Multiplo 70	23°	24°	23°
BCO Mercantil de Investimentos 73	24°	25°	24°
BCO PINE 73	25°	23°	25°
BCO Indusval 78	26°	26°	26°

**Fonte** – Dados organizados pela autora.

Mediante a esse critério acima, os resultados da tabela 6 determinam que o Itaú Unibanco Holding é o banco com melhor rentabilidade do setor, seguido do ITAUSA, BCO Nordeste do Brasil, Parana BCO e BCO Estado do Pará, sendo estas às cinco instituições com classificações entre às dez melhores em todos os indicadores analisados. É válido destacar que os dois melhores resultados de rentabilidade apresentados são de bancos classificados como

governança corporativa no Nível 1, o que corrobora ao apontado que esse padrão é o mais rentável entre os níveis dos bancos analisados.

Já em relação às companhias com pior rentabilidade do setor destaca-se o BCO Indusval e BCO PINE, sendo estas classificadas como Nível 2 pela Bovespa em relação às suas práticas de governança corporativa. Seguido aos resultados inferiores de rentabilidade entre as instituições bancárias listadas apresenta-se o BCO Mercantil de Investimentos, China Construction Bank (Brasil) BCO Múltiplo, Banco BMG e BCO Alfa de Investimentos, sendo que três dessas instituições não apresentam governança corporativa definida pela Bovespa.

A partir desse contexto, cabe-se destacar que o Nível 2 de governança corporativa apresenta às duas instituições com menor rentabilidade no setor, reforçando ao resultado de que as práticas de governança corporativa influenciam nos indicadores de rentabilidade das instituições bancárias, mas não em todos os padrões definidos pela Bovespa, conforme apontado no estudo de Silveira (2010).

O desenvolvimento da análise dos dados, a partir do cálculo dos indicadores de rentabilidade citados e a criação das tabelas 2 a 6 neste tópico indicaram que o padrão de governança corporativa denominado Nível 1 apresentou o melhor resultado de rentabilidade diante a média dos indicadores, além de ser a classificação do banco com melhor desempenho entre as companhias analisadas. Em contrapartida, o Nível 2 obteve o resultado mais inferior entre os bancos com padrões de governança corporativa, definidos junto ao site da Bolsa de Valores. Mediante a esses resultados, são apresentadas as considerações finais do estudo.

## **5.0 CONSIDERAÇÕES FINAIS**

O presente estudo buscou analisar se os padrões de governança corporativa influenciam os índices de rentabilidade dos bancos listados na Bovespa. Para tanto foram analisados os padrões de governança corporativa e levantados os dados das 26 instituições bancárias listadas no site da Bolsa de Valores, seguido dos cálculos dos indicadores de margem líquida, rentabilidade do ativo e rentabilidade do patrimônio líquido entre os anos de 2017 a 2019. Em seguida, também foram calculadas as médias desses indicadores em respectivos anos, visando ao atendimento do objetivo da pesquisa.

Os resultados do estudo apontaram que as instituições bancárias com padrões de governança corporativa, definidos pela Bovespa, detém margem líquida e rentabilidade do ativo superior aos bancos que não apresentam níveis de governança corporativa. Nesse contexto, dados bancos apresentam maior capacidade em reverter os valores obtidos junto a receita de

vendas em lucro líquido, além de destacarem melhor desempenho para investir os valores do seu lucro junto a bens que apresentem maior rentabilidade.

A rentabilidade do patrimônio líquido foi o único indicador contrário a afirmação acima, não sendo possível indicar que os padrões de governança corporativa influenciam totalmente na obtenção de resultados de rentabilidade superior aos bancos que não obtêm níveis definidos pela Bovespa. Isso deve-se ao fato de montante de instituições com padrões de governança obtiveram prejuízos em seus exercícios, o que ao realizar o cálculo do indicador do patrimônio líquido influenciou na média geral do resultado das demais companhias com classificações de padrões já estabelecidas.

Em relação aos padrões com melhores indicadores de rentabilidade, o nível N1 obteve destaque com melhor resultado de margem líquida, rentabilidade do ativo e rentabilidade do patrimônio líquido, em relação aos demais padrões de governança corporativa. Respectivo padrão apresentou resultados médios superiores aos apresentados pelas instituições que sem níveis definidos, sendo possível destacar os bancos com padrão N1 como os mais rentáveis em relação ao setor, o que indica uma influência do Nível 1 em relação ao desempenho das instituições financeiras. Ou seja, respectivo padrão de governança corporativa detém influência na rentabilidade dos bancos de capital aberto, apresentando o melhor desempenho junto a reversão de vendas em lucros, remuneração aos seus acionistas e aplicação dos recursos em bens rentáveis.

No que tange às instituições com melhores resultados de rentabilidade, foi possível destacar os bancos classificados como padrão N1 com indicadores mais positivos entre as demais empresas do setor. Já com os menores resultados de rentabilidade, o padrão N2 apresentou as médias mais baixas, sendo estas inferiores à dos bancos sem classificação de governança corporativa, indicando que a nem todos os padrões de governança corporativa, apresentados diante ao site da Bolsa de Valores, influenciam na rentabilidade dos bancos, seja em suas capacidades de utilizar os recursos de investimento de modo eficiente ou transformar as vendas em lucro para distribuição aos seus acionistas.

Portanto, é válido concluir que os padrões de governança corporativa influenciam nos índices de rentabilidade dos bancos listados na Bolsa de Valores, porém não em sua totalidade. O N1 apresentou os melhores resultados do setor, seguido do banco classificado como do nível de mercado. Entretanto, as médias dos indicadores de rentabilidade, obtidas pelos bancos com padrão N2, não permitem concluir que todos os níveis de governança corporativa influenciam junto aos indicadores de rentabilidade dos bancos com ações listadas junto a bolsa de valores, revelando um desempenho inferior junto a capacidade das instituições em gerar retorno

financeiro em relação às companhias que não apresentam respectiva definição de padrões de governança corporativa.

Como sugestões a pesquisas futuras, destaca-se o desenvolvimento de pesquisas que analisem os demais indicadores das instituições bancárias, como, por exemplo, os índices de endividamento, liquidez e atividade. Já em relação às limitações do estudo, é válido citar que nem todos os níveis de governança corporativa foram apresentados junto aos bancos listados pela Bovespa. Um exemplo dessa limitação foi a inexistência de um banco com padrão Bovespa Mais e a listagem de uma única instituição presente junto ao nível de Novo Mercado.

## REFERÊNCIAS

ASSAF NETO, Alexandre. **Curso de Administração Financeira**. São Paulo: Atlas, 2019.

BOLSA DE VALORES DE SÃO PAULO (BOVESPA). **Níveis Diferenciados de Governança Corporativa**. São Paulo, 2020. Disponível em: <[http://www.b3.com.br/pt\\_br/](http://www.b3.com.br/pt_br/)>. Acesso em: 12 jun. 2020.

CADORE, Gilse; GIASSON, Oldair Roberto. Análise dos índices financeiros e econômicos de uma importadora de máquinas, para possível investimento. **Repositório de Outras Coleções Abertas - ROCA** - 2012. Disponível em: <<http://repositorio.roca.utfpr.edu.br/jspui/handle/1/1505>>. Acesso em: 18 jun. 2020.

DELVIZIO, Pedro Cosentino; MACEDO, Marcelo Alvaro da Silva. Impacto de migrações nos níveis de governança corporativa na relevância do lucro no Brasil. **XIV Congresso anpcont**, Paraná, 2020. Disponível em: <[http://anpcont.org.br/pdf/2020\\_CFF173.pdf](http://anpcont.org.br/pdf/2020_CFF173.pdf)>. Acesso em: 18 mai. 2021.

FIORINI, Filipe Antônio; JUNIOR, Nelson Alonso; ALONSO, Vera Lucia Chaves. Governança Corporativa: Conceitos e Aplicações. **XIII Simpósio de Excelência em Gestão e Tecnologia, SEGet**, 2016. Disponível em: <<https://www.aedb.br/seget/arquivos/artigos16/19524178.pdf>>. Acesso em: 03 ago. 2020.

FONSECA, João José Saraiva da. **Metodologia da pesquisa científica**. Fortaleza: UEC, 2002.

GODOY, Arilda Schmitd. Introdução à pesquisa qualitativa e suas possibilidades. **Revista de Administração de Empresas da EAESP/FGV**, São Paulo, v.35, n.2, p.57- 63,1995. Disponível em: <<https://www.scielo.br/pdf/rae/v35n2/a08v35n2.pdf>>. Acesso em 18 jul. 2020.

HITT, Michael. A.; HOSKISSON, R. Duane E.; IRELAND, Robert. E. **Administração Estratégica**. São Paulo: Cengage Learning, 2014.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA (IBGC). **Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa**. 2015. Disponível em: <[www.ibcg.org.br](http://www.ibcg.org.br)>. Acesso em 30. jun 2020.

PAIVA, Gabriel Marques Rosado. **A influência dos níveis de governança na qualidade dos lucros das empresas listadas na B3**. 2019. 36 p. Trabalho de Conclusão de Curso (Ciências Contábeis) - Centro de Ciências Sociais Aplicadas, Universidade Federal do Rio Grande do Norte, Natal, 2019. Disponível em: <<https://monografias.ufrn.br/jspui/handle/123456789/9018>>. Acesso em: 08 ago. 2020.

PELLICANI, Damaceno Aline. **Governança Corporativa Restrição Financeira nas Decisões de Investimento**. USP São Carlos, 2011. Disponível em:

<<https://teses.usp.br/teses/disponiveis/18/18157/tde-16032011-092421/es.php>>. Acesso em: 18 ago. 2020.

PEREIRA, Maria Vanuza; SOUZA, André Luís. Paradoxos entre governança corporativa e ocorrência de práticas de corrupção em empresas públicas: uma análise a luz da teoria da agência. **Revista Formadores**, Bahia, v. 10, n. 4, p. 1-21, 2017. Disponível em: <<https://seer-adventista.com.br/ojs3/index.php/formadores/article/view/846/700>>. Acesso em: 14 abr. 2021.

RIOS, Ricardo Pereira; MARION, José Carlos. **Contabilidade Avançada**. São Paulo: Atlas, 2020.

SILVA, Edson Cordeiro da. **Governança corporativa nas empresas: guia prático de orientação para acionistas, investidores, conselheiros de administração e fiscal, auditores, executivos, gestores, analistas de mercado e pesquisadores**. São Paulo: Atlas, 2012.

SILVA, Fábio Bomfim; SANTOS, David Ferreira Lopes; RODRIGUES, Santiago Valcacer. Desempenho comparativo de empresas com governança corporativa entre os setores bancário e industrial. **Revista Eletrônica do Mestrado Profissional em Administração da Universidade Potiguar**. Rio Grande do Norte, v. 8, n. 2, p. 48-65, 2016. Disponível em: <<https://repositorio.unp.br/index.php/raunp/article/view/1142>>. Acesso em: 17 ago. 2020.

SILVEIRA, Alexandre Di Miceli da. **Governança Corporativa no Brasil e no Mundo: teoria e prática**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2010.

SOUZA, Flávia Cruz; MURCIA, Fernando Dal-Ri; MARCON, Rosilene. Bonding hypothesis: análise da relação entre disclosure, governança corporativa e internacionalização de companhias abertas no Brasil. **Revista Contabilidade, Gestão e Governança**. Brasília, v. 14, n. 2, p. 62-81, 2011. Disponível em: <<https://www.revistacgg.org/contabil/article/view/312>>. Acesso em: 27 jul. 2020.

SOUZA, Andrea Brasil; BAUER, Maristela Mercedes. A importância da governança corporativa e do controle interno na área contábil. *Revista Gestão e Desenvolvimento*, São Paulo, v. 17, n. 1, p. 148-174, 2020. Disponível em: <<https://periodicos.feevale.br/seer/index.php/revistagestaoedesenvolvimento/article/view/1723>>. Acesso em: 27 abr. 2021.

VERGARA, Silvy Constant. **Projetos e relatórios de pesquisa em administração**. São Paulo: Atlas, 2007.

WAWRZENIAK, Diego. Níveis de Governança Corporativa na Bovespa. **Bússola do Investidor**. 2014. Disponível em: <<https://www.bussoladoinvestidor.com.br/niveis-governanca-corporativa-bovespa/>>. Acesso em: 20 jun. 2020.

ZIBORDI, Christophrer Moraes. **Os níveis diferenciados de práticas de governança corporativo da Bovespa**. PUC do Rio Janeiro, 2005. Disponível em:

<[http://www.puc-rio.br/pibic/relatorio\\_resumo2007/relatorios/dir/relatorio\\_christopher\\_zibordi.pdf](http://www.puc-rio.br/pibic/relatorio_resumo2007/relatorios/dir/relatorio_christopher_zibordi.pdf)>.  
Acesso em: 15 jul. 2020.

## ANEXO 01

Tabela 02 – Indicadores de rentabilidade dos bancos listados Bovespa

<b>Banco</b>	<b>Ano</b>	<b>Governança</b>	<b>ML</b>	<b>RA</b>	<b>RPL</b>
Alfa	2017	Não	0,14	0,05	0,05
Alfa	2018	Não	0,13	0,04	0,04
Alfa	2019	Não	0,15	0,04	0,04
Banco BMG	2017	N1	0,01	0,001	0,01
Banco BMG	2018	N1	0,05	0,01	0,06
Banco BMG	2019	N1	0,10	0,02	0,09
Banco Inter	2017	N2	0,09	0,01	0,13
Banco Inter	2018	N2	0,11	0,01	0,07
Banco Inter	2019	N2	0,09	0,01	0,04
Banestes	2017	Não	0,07	0,01	0,13
Banestes	2018	Não	0,08	0,01	0,12
Banestes	2019	Não	0,10	0,01	0,13
BCO ABC Brasil	2017	N2	0,17	0,01	0,13
BCO ABC Brasil	2018	N2	0,13	0,01	0,11
BCO ABC Brasil	2019	N2	0,20	0,01	0,13
BCO Alfa de Investimento	2017	Não	0,07	0,01	0,05
BCO Alfa de Investimento	2018	Não	0,07	0,004	0,04
BCO Alfa de Investimento	2019	Não	0,08	0,01	0,05
BCO Amazonia	2017	Não	0,05	0,004	0,03
BCO Amazonia	2018	Não	0,08	0,01	0,06
BCO Amazonia	2019	Não	0,18	0,01	0,13
BCO Bradesco	2017	N1	0,12	0,01	0,13
BCO Bradesco	2018	N1	0,21	0,02	0,16
BCO Bradesco	2019	N1	0,23	0,02	0,17
BCO Brasil	2017	NM	0,07	0,01	0,12
BCO Brasil	2018	NM	0,09	0,01	0,14
BCO Brasil	2019	NM	0,14	0,01	0,18
BCO BTG Pactual	2017	N2	0,28	0,01	0,11
BCO BTG Pactual	2018	N2	0,17	0,01	0,07
BCO BTG Pactual	2019	N2	0,34	0,02	0,18
BCO Estado de Sergipe	2017	Não	0,12	0,02	0,24
BCO Estado de Sergipe	2018	Não	0,10	0,01	0,15
BCO Estado de Sergipe	2019	Não	0,12	0,02	0,19

BCO Estado do Pará	2017	Não	0,17	0,04	0,25
BCO Estado do Pará	2018	Não	0,19	0,04	0,25
BCO Estado do Pará	2019	Não	0,10	0,02	0,13
BCO Estado do Rio Grande do Sul	2017	N1	0,11	0,01	0,15
BCO Estado do Rio Grande do Sul	2018	N1	0,11	0,01	0,14
BCO Estado do Rio Grande do Sul	2019	N1	0,15	0,02	0,17
BCO Indusval	2017	N2	-0,76	-0,09	-0,82
BCO Indusval	2018	N2	-0,67	-0,05	-0,86
BCO Indusval	2019	N2	-0,08	-0,004	-0,03
BCO Mercantil de Investimentos	2017	Não	-0,68	-0,13	-0,23
BCO Mercantil de Investimentos	2018	Não	0,28	0,02	0,03
BCO Mercantil de Investimentos	2019	Não	0,17	0,01	0,02
BCO Mercantil do Brasil	2017	Não	0,01	0,003	0,03
BCO Mercantil do Brasil	2018	Não	0,02	0,01	0,07
BCO Mercantil do Brasil	2019	Não	0,06	0,01	0,14
BCO Nordeste do Brasil	2017	Não	0,13	0,01	0,19
BCO Nordeste do Brasil	2018	Não	0,14	0,01	0,17
BCO Nordeste do Brasil	2019	Não	0,32	0,03	0,32
BCO PAN	2017	N1	0,03	0,01	0,06
BCO PAN	2018	N1	0,03	0,01	0,05
BCO PAN	2019	N1	0,06	0,02	0,10
BCO PINE	2017	N2	-0,36	-0,03	-0,29
BCO PINE	2018	N2	-0,10	-0,01	-0,07
BCO PINE	2019	N2	-0,20	-0,01	-0,14
BCO Santander (Brasil)	2017	Não	0,11	0,01	0,13
BCO Santander (Brasil)	2018	Não	0,17	0,02	0,19
BCO Santander (Brasil)	2019	Não	0,19	0,02	0,20
BCO Sofisa	2017	Não	0,14	0,04	0,13
BCO Sofisa	2018	Não	0,16	0,03	0,15
BCO Sofisa	2019	Não	0,17	0,03	0,16
BRB BCO de Brasília	2017	Não	0,10	0,02	0,20
BRB BCO de Brasília	2018	Não	0,11	0,02	0,18
BRB BCO de Brasília	2019	Não	0,18	0,03	0,24
China Construction Bank (Brasil) BCO	2017	Não	-0,36	-0,12	-0,42
Multiplo					

China Construction Bank (Brasil) BCO	2018	Não	-0,07	-0,01	-0,12
Multiplo					
China Construction Bank (Brasil) BCO	2019	Não	0,50	0,05	0,59
Multiplo					
Itaú Unibanco Holding	2017	N1	3,86	0,11	0,16
Itaú Unibanco Holding	2018	N1	2,52	0,11	0,17
Itaú Unibanco Holding	2019	N1	6,48	0,15	0,20
ITAUSA	2017	N1	1,64	0,14	0,16
ITAUSA	2018	N1	1,76	0,16	0,17
ITAUSA	2019	N1	2,06	0,18	0,19
Parana BCO	2017	Não	0,18	0,03	0,15
Parana BCO	2018	Não	0,23	0,04	0,16
Parana BCO	2019	Não	0,27	0,04	0,20

---

**Fonte** – A Bolsa do Brasil – B3. Organizado pela autora.