

# GOVERNANÇA CORPORATIVA NO BRASIL: CONTRASTE DE PRÁTICAS ENTRE BANCOS E INSTITUIÇÕES NÃO FINANCEIRAS

## RESUMO

Estudos como os realizados por Levine (2004), Leeladhar (2004), Macey e O'Hara (2003) e Adams e Mehran (2003) assinalam que as instituições financeiras apresentam características distintas das instituições que compõem os demais segmentos da economia. Este artigo se propõe a discutir essas diferenças e analisar se elas justificam a adoção de práticas de governança corporativa distintas entre instituições financeiras e instituições não financeiras no Brasil. Para atingir esse objetivo, foram selecionadas duas amostras, uma composta pelos 15 maiores bancos com informações sobre governança corporativa nos seus sites na Internet e a outra formada por 15 empresas não financeiras que compõem o nível 2 do Novo Mercado, tendo sido escolhidas variáveis que, de acordo com os resultados de pesquisas realizadas por diversos estudiosos do tema, representam de forma mais fidedigna as principais práticas de governança corporativa. Essas variáveis dizem respeito, primordialmente, às estruturas internas de governança e à propriedade em bloco dos acionistas. O resultado da pesquisa, obtido por meio de testes estatísticos para diferenças de média, revelou que, estatisticamente, pode-se inferir que não há diferenças significativas nas práticas de governança corporativa adotadas por instituições financeiras e instituições não financeiras no Brasil.

**Palavras-chave:** governança corporativa, bancos, novo mercado.

## 1 INTRODUÇÃO

Segundo Polo (2007), escândalos e falências envolvendo corporações na Europa e nos Estados Unidos podem ser considerados os responsáveis pelo interesse renovado na realização de pesquisas na área de governança corporativa.

Becht, Bolton e Röell (2002) afirmam que nas duas últimas décadas a governança corporativa tem se tornado um tema central para as empresas, resultado principalmente dos seguintes fenômenos globais: a onda de privatizações, as reformas dos fundos de pensão, o crescimento da poupança privada, a desregulamentação e a integração dos mercados de capitais.

A governança corporativa lida com as formas pelas quais os supridores de recursos financeiros para as corporações tentam assegurar o retorno dos seus investimentos (SHLEIFER; VISHNY, 1997). De acordo com o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), a governança corporativa representa o sistema pelo qual as empresas são dirigidas e monitoradas, contemplando as relações entre os acionistas/cotistas, o Conselho de Administração, a Diretoria, o Conselho Fiscal e a Auditoria Independente. Segundo o IBGC, as boas práticas de governança corporativa visam aumentar o valor da empresa, facilitar o seu acesso ao capital e contribuir para a própria continuidade dos negócios.

Trata-se, portanto, de um tema abrangente e vital para as organizações. Segundo Silveira (2010), um sistema de governança somente será eficiente se for capaz de combinar mecanismos internos (como a ação do Conselho de Administração; o sistema de remuneração dos executivos; a concentração acionária e a atuação dos investidores institucionais) e externos (como a proteção legal dos investidores; a possibilidade de aquisição hostil; o grau de competição no mercado; a fiscalização dos agentes de mercado; e a estrutura de capital)

com o objetivo de assegurar decisões que caminhem no melhor interesse de longo prazo dos acionistas.

Várias pesquisas têm sido realizadas na área da governança corporativa, apesar de a expressão ser, de acordo com Silveira (2010, p. 3), “relativamente recente, datando do início dos anos 1980”. Adams e Mehran (2003) afirmam que as pesquisas em governança corporativa costumam focar setores não regulamentados, formados geralmente por entidades não financeiras. Dessa forma, poucas pesquisas haviam sido realizadas até então com empresas do setor financeiro, consideradas pelos referidos autores tão diferentes das demais a ponto de se questionarem se as práticas de governança corporativa no citado segmento econômico deveriam ter natureza distinta das adotadas em outros setores da economia.

Estudos posteriores, como os de Leeladhar (2004) e de Levine (2004), também levantaram a discussão sobre o papel da governança corporativa em bancos. Em geral, o que se tem observado é que a maioria dos autores se coloca em defesa do argumento de que as particularidades dessas instituições justificariam a adoção de práticas diferenciadas de governança corporativa em relação às instituições não financeiras, apesar de haver visões contrárias a essa, conforme resultado de estudo empreendido por Polo (2007).

A análise da governança corporativa em bancos apresenta-se como uma temática relevante, visto que estudos econométricos formais têm revelado que referidas instituições exercem um grande impacto no desenvolvimento econômico (LEVINE, 1997, 2005). Além disso, quando os bancos mobilizam e alocam eficientemente os seus recursos financeiros, o custo de capital das empresas se reduz, estimulando assim a formação de capital e o crescimento da produtividade (LEVINE, 2004).

Como a grande parte da literatura sobre governança corporativa, tanto em relação a instituições financeiras como a instituições não financeiras, foi realizada no âmbito do mercado norte-americano, a proposta deste artigo é trazer essa discussão para a realidade brasileira, buscando-se resposta para a seguinte questão: “há divergências de práticas de governança corporativa entre instituições financeiras e instituições não financeiras no Brasil, corroborando com a tese de autores que veem nas instituições financeiras características tão distintas e peculiares em relação às empresas dos outros segmentos econômicos, a ponto de justificar a adoção de mecanismos distintos de governança?”.

O objetivo do artigo é, portanto, analisar se existem diferenças de práticas de governança corporativa entre instituições financeiras e instituições não financeiras no Brasil. Para tanto, foram selecionadas duas amostras distintas, uma composta por instituições financeiras e a outra formada exclusivamente por empresas não financeiras, tendo sido escolhidas variáveis (*proxies*) que representam de forma mais fidedigna as principais práticas de governança corporativa, segundo os resultados de pesquisas realizadas por diversos estudiosos do tema. Essas variáveis (*proxies*), que dizem respeito, primordialmente, às estruturas internas de governança e à propriedade em bloco dos acionistas, foram colhidas para os dois grupos de empresas, tendo sido em seguida comparadas com vistas à identificação de eventuais peculiaridades e diferenças.

As instituições financeiras fizeram-se representar na pesquisa por quinze bancos entre os vinte maiores em atuação no Brasil, em termos de ativo total, conforme informação obtida do sítio do Banco Central do Brasil. As instituições não financeiras representam as quinze empresas, exceto instituições financeiras, que compõem o nível 2 do Novo Mercado. A pesquisa foi realizada tomando-se por base os exercícios sociais de 2009 e 2010.

O artigo está estruturado da seguinte forma: a primeira seção contempla uma introdução ao tema; a segunda apresenta o atual estágio do debate; a terceira se ocupa das

peculiaridades que justificariam a adoção de práticas diferenciadas de governança corporativa por parte das instituições financeiras; a quarta descreve a metodologia da pesquisa; a quinta apresenta e discute os resultados obtidos enquanto a sexta traz as considerações finais sobre o tema e algumas sugestões para trabalhos futuros.

## **2 O DEBATE**

Na visão de Polo (2007), o debate envolvendo governança corporativa em bancos está inserido em um contexto mais amplo, cuja tônica tem sido buscar resposta para uma questão fatal: são os bancos especiais?

Nesse sentido, Polo (2007) destaca o famoso artigo de Eugene Fama, escrito em 1985, cujo título é: “What’s different about banks?”. Segundo Polo (2007), existem três diferentes teorias que tentam responder a essa questão, buscando explicar o papel dos bancos no processo de intermediação financeira: as teorias clássicas (SARCINELLI, 2001), a nova visão (GURLEY; SHAW, 1960 e TOBIN, 1985) e as teorias baseadas na assimetria da informação (DIAMOND; DYBVIK, 1983 e DIAMOND, 1984).

Autores como Ciancanelli e Gonzalez (2000), Adams e Mehran (2003), Macey e O’Hara (2003), Leeladhar (2004) e Levine (2004) discutiram o papel da governança corporativa em bancos, com o objetivo específico de avaliar se as características tão peculiaridades dessas instituições justificariam a adoção de práticas diferenciadas de governança corporativa em relação às empresas classificadas como não financeiras.

Ciancanelli e Gonzalez (2000) concluíram que os bancos comerciais são distintos por apresentarem uma estrutura mais complexa de assimetria da informação, o que se dá pela presença da regulamentação, que limita o poder de o mercado disciplinar os bancos e os seus proprietários e gerentes. Os autores argumentam, por fim, que a regulamentação deve ser vista como uma força externa capaz de alterar os parâmetros de governança corporativa em bancos.

Levine (2004) apresenta duas características que justificariam uma análise separada da governança corporativa em bancos. A primeira é o fato de eles serem menos transparentes. Furfine (2001) afirma haver evidências de que a assimetria da informação, presente em todos os setores da economia, se faz bem mais acentuada em bancos, pelos seguintes motivos: (i) a qualidade dos empréstimos concedidos pelos bancos não é prontamente observável e pode ser ocultada por longos períodos; (ii) os bancos podem alterar a composição de risco de seus ativos mais rapidamente do que a maioria das instituições não financeiras; e (iii) os bancos podem esconder problemas na sua carteira de empréstimos estendendo o prazo das operações de créditos dos clientes que não estejam honrando suas obrigações nas datas acordadas.

Outra característica citada por Levine (2004) é a própria regulamentação a que está sujeito o setor bancário, que seria responsável por distorcer o comportamento dos banqueiros e inibir os processos de governança corporativa tidos como padrão.

Em outro estudo, Levine (2004) conclui que os trabalhos sobre governança corporativa em bancos sugerem ser preferível fortalecer a habilidade e os incentivos para que investidores privados exerçam a governança sobre os bancos do que depender excessivamente dos órgãos reguladores governamentais.

Leeladhar (2004) sustenta que, no caso dos bancos, os interesses de outros agentes aparecem como mais importantes do que em organizações não financeiras. Segundo o autor, os riscos a que estão sujeitos os depositantes, bem como a possibilidade de contágio em outras instituições financeiras, assumem uma importância bem maior do que problemas com

consumidores de produtos manufaturados, por exemplo. Além disso, o envolvimento do governo é indubitavelmente maior no setor bancário, justificado pela própria importância da estabilidade do sistema financeiro e pelo maior interesse público envolvido na questão.

Macey e O'Hara (2003) afirmam que o debate envolvendo governança corporativa tem se desenvolvido em torno de duas questões bastante distintas. A primeira é definir se o foco deve ser exclusivamente a proteção dos interesses dos acionistas ou se os problemas de outros grupos de interesse devem ser também contemplados. A segunda questão é: partindo-se do pressuposto de que a governança corporativa deve ocupar-se exclusivamente da proteção aos acionistas, como estabelecer as melhores formas de salvaguardar esses interesses?

O estudo de Macey e O'Hara (2003) revela a existência de dois modelos de governança. O modelo anglo-americano prega que a governança corporativa tenha por foco exclusivo a maximização da riqueza do acionista. Nesse modelo, os interesses de outros agentes somente serão levados em conta se a administração estiver legalmente obrigada a levá-los em consideração. O modelo franco-alemão considera as corporações como "parcerias setoriais" onde os interesses dos agentes de longo prazo – particularmente os bancos e os grupos de empregados – devem receber o mesmo nível de atenção dispensado aos acionistas.

No modelo anglo-americano prevalece o controle de mercado sobre os acionistas enquanto que no modelo franco-alemão prevalece o papel salutar dos outros agentes. Segundo Macey e O'Hara (2003), os bancos deveriam adotar uma variante do modelo franco-alemão, onde a inclusão dos credores nos grupos de interesse seria uma prática exigida, especialmente em razão do alto grau de alavancagem financeira dos bancos comparativamente às instituições não financeiras e da presença dos seguros para depósitos. Assim, ao tomarem as suas decisões, os diretores dos bancos deveriam, explícita e sistematicamente, levar em conta o risco de insolvência ou, caso contrário, deveriam assumir um passivo pessoal por não fazê-lo.

Adams e Mehran (2003) compararam variáveis de governança corporativa de instituições financeiras e de indústrias do setor manufatureiro. O estudo envolveu 35 instituições financeiras de capital aberto dos Estados Unidos, no período de 1997 a 1999. Os resultados revelaram diferenças sistemáticas entre os modelos de governança dos dois segmentos econômicos, o que faz pressupor que as estruturas de governança devem indubitavelmente considerar as especificidades do setor em que as empresas atuam.

Polo (2007) avaliou o atual estágio do debate envolvendo governança corporativa em bancos. Sua conclusão é que não há unanimidade quanto à necessidade de os bancos adotarem práticas de governança distintas das observadas nos demais segmentos econômicos, o que certamente põe em dúvida a necessidade de definição de um modelo específico de governança pelos órgãos responsáveis pela regulação da atividade bancária.

No Brasil, Marcassa (2000) apresentou uma coletânea de pesquisas internacionais que avaliaram a influência dos mecanismos de governança corporativa no desempenho financeiro e no sistema de remuneração variável dos diretores-presidentes de bancos.

Costa, Famá e Santos (2007) se propuseram a verificar se as práticas de governança estabelecidas na regulamentação, contribuem para a criação de valor na indústria bancária. Os autores analisaram a presença de retornos anormais nas datas próximas à entrada dos bancos (Itaú S.A e Bradesco S.A) no Índice de Governança Corporativa (IGC) da Bovespa, tendo concluído pela ausência de retornos anormais na janela de evento.

Pereira (2005) realizou um estudo exploratório destinado a construir uma visão conceitual e empírica qualitativa das práticas de comitês de auditoria. O foco foram os quatro maiores bancos brasileiros no ano de 2004. O resultado revelou evidências de que as responsabilidades e as expectativas do comitê de auditoria extrapolariam o relacionamento exclusivo com o auditor

independente. Foram identificados também indícios de existência de práticas variadas entre os quatro maiores bancos brasileiros.

### **3 PECULIARIDADES QUE JUSTIFICARIAM PRÁTICAS DIFERENCIADAS DE GOVERNANÇA CORPORATIVA EM BANCOS**

Estudos revelam as quatro características que podem influenciar a adoção de práticas diferenciadas de governança corporativa por parte dos bancos: (i) menor grau de transparência; (ii) maior grau de regulamentação; (iii) maior destaque para o papel dos credores e do governo; e (iv) estrutura de capital diferenciada.

#### **3.1 Menor grau de transparência**

Segundo Levine (2004), Leeladhar (2004), Macey e O'Hara (2003), uma característica que torna os bancos diferentes das demais instituições, e que pode afetar suas práticas de governança, é o menor grau de transparência. Essa condição acentua o problema de agência em bancos, em razão da existência de um maior grau de assimetria de informações entre os agentes internos e os investidores externos.

De acordo com Levine (2004), a condição de menor grau de transparência dos bancos costuma trazer as seguintes conseqüências:

- a) maior dificuldade de monitoramento dos gestores pelos acionistas e credores. Enquanto os acionistas controladores são incentivados a aumentar o perfil de risco dos bancos, os credores não gostam quando os bancos assumem riscos mais elevados. O menor grau de transparência torna, portanto, mais difícil o controle dos credores nessas condições de mudança constante do nível de risco;
- b) maior dificuldade de estabelecer contratos que alinhem os interesses dos gestores com os interesses dos acionistas. Quando os resultados são difíceis de mensurar e fáceis de influenciar no curto prazo, os gerentes tendem a manipular as recompensas dos sistemas de remuneração. Gerentes com interesse em elevar a sua remuneração no curto prazo podem, por exemplo, conceder empréstimo com elevadas taxas de juros a um cliente com problemas financeiros;
- c) maior facilidade de os agentes internos explorarem os investidores externos e o governo. Por exemplo, La Porta, Lopez-de-Silanes e Zamarripa (2003) identificaram grande quantidade de empréstimos a partes relacionadas no México (20% do total dos empréstimos concedidos), todos a taxas de juros inferiores e a prazos mais longos do que os praticados em relação a partes não relacionadas;
- d) enfraquecimento das forças competitivas de mercado, que em outros setores econômicos ajudam a disciplinar a ação dos gestores, tanto pela ameaça de aquisição como pela existência de mercados com produtos competitivos. A aquisição pode ser uma condição menos provável quando os agentes internos detêm mais informações sobre a empresa do que os seus potenciais compradores. Além disso, os bancos são considerados mais monopolísticos. Há clientes, por exemplo, que têm relações com um único banco durante longos períodos de tempo.

Leeladhar (2004) afirma que a falta de transparência dos bancos deve-se ao fato de a maioria dos empréstimos, diferentemente de outros produtos e serviços, ser personalizada e negociada em mercado de balcão. Para o autor, a evidenciação e a transparência são pilares do sistema de governança, pela capacidade que têm de suprir os agentes com as informações necessárias para julgar se os seus interesses estão sendo de fato resguardados pelos gestores.

Para Polo (2007), todas as empresas sofrem de algum modo com o problema da assimetria de informações entre investidores internos e externos. No entanto, na maioria das empresas esses problemas são equacionados por meio de mecanismos do próprio mercado (o mercado financeiro costuma atribuir um valor como retribuição ao grau de evidência proporcionada pelos emissores de títulos). As instituições financeiras, no entanto, estão sujeitas à forte regulamentação do governo, cuja racionalidade baseia-se na premissa de que os ativos dos bancos são extremamente difíceis de mensurar e, conseqüentemente, os mecanismos de mercado não podem controlar adequadamente os seus gestores e acionistas.

Polo (2007) ressalta, no entanto, que alguns autores ainda põem em dúvida a menor transparência dos bancos em relação às instituições não financeiras. Flannery et al (2004) afirmam que a iliquidez dos empréstimos e a existência de informações privativas sobre determinados tomadores de crédito não necessariamente tornarão os ativos de bancos mais difíceis de se avaliar. Assim, da mesma forma que muitos dos empréstimos não são negociáveis em mercado secundário, outros ativos de instituições financeiras, tais como patentes, imobilizados e determinados recebíveis, também não o são.

Polo (2007) afirma que empiricamente o menor grau de transparência dos bancos não está bem estabelecido. Estudos como o de Iannotta (2004), por exemplo, confirmam a tese do menor grau de transparência dos bancos. No período de 1993-2003, tomando por base títulos emitidos por empresas européias, o autor identificou que as agências de “rating” apresentaram maiores divergências na análise de bancos do que de instituições não financeiras. Por outro lado, Flannery, Kwan e Nimalendran (2004) concluíram que o comportamento dos preços das ações dos grandes bancos, negociadas na NYSE, não indicou ter havido qualquer dificuldade de mensuração desses papéis. Quanto aos bancos menores, com ações negociadas na NASDAQ, o estudo indicou a existência de maior transparência no setor bancário.

### **3.2 Maior grau de regulamentação**

Segundo Polo (2007), dois argumentos justificam a regulamentação do setor bancário: a existência do risco sistêmico e a necessidade de proteção aos depositantes. Para lidar com essas questões, destacam-se dois instrumentos: o seguro de depósitos e o papel dos bancos centrais como emprestadores de última instância. Esses instrumentos não só reduzem o incentivo para que os depositantes monitorem os bancos como induzem os administradores dessas instituições a assumirem um nível maior de risco, levando-os ao chamado “risco moral” (*moral hazard*).

Levine (2004) corrobora afirmando que o seguro de depósitos reduz os incentivos de os depositantes monitorarem os bancos, o que impede o processo de governança corporativa por esses agentes. Macey e O’Hara (2003) sustentam que tal situação ocorre pelo fato de os recursos dos depositantes estarem protegidos independentemente das receitas oriundas das estratégias de investimentos que os bancos venham porventura a escolher. Além disso, o seguro depósito (aliado ao papel dos bancos centrais como emprestadores de última instância) tem contribuído para a existência de bancos em que a relação patrimônio líquido-ativo total é muito baixa comparativamente a empresas de outros setores econômicos. À medida que as relações patrimônio líquido-ativo total caem, aumentam os incentivos para os proprietários elevarem o nível de risco dos bancos.

Macey e O’Hara (2003) destacam que mesmo aqueles bancos próximos à condição de insolvência podem continuar a obter liquidez pela captação de depósitos junto ao público, pois o seguro de depósitos acaba eliminando as forças de mercado que costumam deixar de suprir de caixa as instituições não financeiras em reconhecida situação de insolvência. Uma

forma encontrada pelos órgãos reguladores para equacionar essa questão foi a adoção de uma série de exigências regulatórias, entre elas o chamado “requerimento de capital”. Maiores exigências de capital, portanto, deveriam forçar os acionistas a colocarem mais do seu dinheiro em risco, reduzindo assim o risco moral.

Ciancanelli e Gonzalez (2000) sugerem que a regulamentação provoca pelo menos quatro efeitos: (i) representa uma força externa, independente do mercado, que afeta tanto o proprietário como o gestor do banco; (ii) gera, implicitamente, uma governança corporativa externa ao banco; (iii) implica que as forças de mercado irão disciplinar tanto os gestores como os proprietários dos bancos de forma diferente do observado nas empresas não regulamentadas; (iv) passa a significar que uma segunda parte, externa ao banco, está compartilhando os riscos da instituição financeira, quando, por exemplo, o banco central, visando prevenir o risco sistêmico, vem atuar como prestador de última instância.

Segundo Levine (2004), um mecanismo de governança destinado a evitar que os gestores ajam contrariamente aos interesses dos acionistas é a propriedade concentrada. Isso porque os grandes acionistas têm todos os incentivos para obterem informações e monitorarem os gestores, além de serem mais bem informados e mais efetivos no exercício dos seus poderes de voto do que os chamados acionistas difusos. No caso dos bancos, muitos governos costumam, por meio de regulamentação, restringir a concentração da propriedade e a possibilidade de investidores externos comprarem uma percentagem substancial das ações dos bancos sem a aprovação do órgão que supervisiona as atividades bancárias. Essas restrições costumam surgir da preocupação acerca de concentrações de poder na economia e do tipo de pessoa a ser considerada apta para assumir o controle de um banco.

Levine (2004) alerta para um perverso paradoxo relacionado às restrições regulatórias do governo quanto à propriedade dos bancos: enquanto as normas são geralmente ineficazes para evitar que o controle tenha caráter familiar, as restrições quanto à aquisição de ações por investidores externos acabam protegendo o controle familiar de alguns bancos.

Caprio Jr. e Levine (2002) afirmam que a regulamentação dos bancos é responsável por impedir a atuação de mecanismos naturais de governança corporativa. A regulamentação pode, por exemplo, estabelecer restrições para a concentração de propriedade, considerado um dos principais mecanismos para o exercício de governança no mundo todo. Da mesma forma, restrições para a entrada de novas instituições no mercado, para a aquisição de um banco por outro e para a realização de certas atividades prejudicam a competição, reduzindo as pressões do mercado sobre os gerentes dos bancos. Os autores destacam que os reguladores e supervisores bancários frequentemente têm os seus próprios incentivos para influenciar a ação dos gestores, o que pode não coincidir necessariamente com a maximização de valor.

Segundo Adams e Mehran (2003), apesar de aos conselhos de administração dos bancos serem conferidas as mesmas responsabilidades legais dos conselhos de administração de instituições não financeiras, os reguladores têm estabelecido condições adicionais para os bancos, levando as responsabilidades dos seus conselheiros cada vez mais longe. Os autores afirmam ainda que vários estudiosos têm visto a regulamentação como um substituto da governança corporativa ou, pelo menos, têm entendido a governança como um fator menos crítico na condução e na operacionalização das instituições financeiras.

Adams e Mehran (2003) afirmam que uma área que costuma ser afetada pela regulamentação é a estrutura de remuneração dos executivos. Segundo os autores, a remuneração baseada em ações motiva a alta administração a tomar decisões que aumentem o valor da empresa. No entanto, os reguladores preocupam-se com o fato de as opções de ações, quando usadas como instrumento de remuneração, provocarem a elevação do nível de risco

assumido pelos gestores, o que conflitaria com os interesses de outros agentes, como os depositantes e credores, que preferem que a empresa não assuma riscos assim tão elevados.

Prowse (1997) argumenta que o mecanismo mais importante de controle corporativo em bancos é a intervenção regulatória, que só tem fortalecido o poder das autoridades em influenciar, ou até dominar, a governança no setor. Polo (2007) afirma, no entanto, que alguns autores têm questionado o papel e a eficácia do sistema baseado em regras e vislumbrado a sua substituição por soluções do setor privado como, por exemplo, a disciplina de mercado.

### **3.3 Maior destaque para o papel dos credores e do governo**

Adams e Mehran (2003) sustentam que a quantidade de agentes com participação nas atividades dos bancos tem complicado o processo de governança nessas instituições. Além dos acionistas, depositantes e órgãos reguladores têm interesse direto na *performance* dos bancos, sendo que a saúde da economia em geral depende do desempenho dessas entidades.

Macey e O'Hara (2003) sustentam que o foco do processo de governança corporativa em bancos não deve se resumir aos acionistas, defendendo a inclusão dos credores entre os agentes a se envolverem no processo de definição de práticas de governança. Os autores também destacam o papel dos órgãos reguladores como possíveis reclamantes dos fluxos de caixa gerados pelos bancos, já que atuam como garantidores dos depósitos, emprestadores de última instância e agentes (representantes) de outros reclamantes.

Ciancanelli e Gonzalez (2000) também alertam para a especificidade do problema da agência em bancos. Segundo os autores, enquanto a Teoria da Agência tem por fundamento que a essência da assimetria da informação está na relação entre proprietários e gestores, o problema da agência em bancos apresenta-se bem mais complexo em função do relevante papel exercido por outros agentes. Dessa forma, o problema de agência em bancos pode dar-se: (i) entre os depositantes, o banco e o regulador; (ii) entre o proprietário, os gestores e o regulador; e (iii) entre os tomadores de empréstimos, os gestores e o regulador.

### **3.4 Estrutura de capital diferenciada**

De acordo com Macey e O'Hara (2003), o que distingue os bancos de outros tipos de empresa é a sua estrutura de capital, que costuma ser única pelos seguintes motivos: (i) os bancos tendem a ter um patrimônio líquido muito pequeno em relação a instituições não financeiras (estudos revelam que somente cerca de 10% dos ativos dos bancos costumam ser financiados por recursos próprios); e (ii) enquanto os ativos dos bancos costumam tomar geralmente a forma de empréstimos com vencimentos mais longos, os passivos das referidas instituições são formados essencialmente por depósitos, que devem estar prontamente disponíveis aos depositantes sempre que por eles demandados. Dessa forma, os bancos, ao manterem ativos ilíquidos por meio da emissão de passivos líquidos, exercem a importante função de gerar liquidez para a economia, tornando-se assim instituições especiais. Essa função de gerador de liquidez, no entanto, pode causar um problema de ação coletiva entre os depositantes, em razão de os bancos manterem apenas uma fração dos depósitos em reserva por vez, não podendo assim satisfazer todos os depositantes ao mesmo tempo. Essa situação pode levar ao que se costuma chamar de “corrida bancária”, fruto da própria desconfiança quanto à situação de solvência de um determinado banco. Assim, um argumento para o tratamento especial dispensado aos bancos por meio de regulamentação é a possibilidade de uma ação coletiva dos depositantes causar a falência de um banco considerado solvente.

Segundo Macey e O'Hara (2003), a alta relação dívida-patrimônio líquido verificada no setor bancário é responsável pela existência de um conflito de interesse bem maior entre credores e acionistas.

Ciancanelli e Gonzalez (2000) afirmam que uma das premissas da teoria da agência é que a estrutura de capital ótima requer um limite para o grau de alavancagem financeira. Essa condição, no entanto, não se verifica nos bancos, cujo grau de alavancagem é bastante elevado, o que simplesmente reflete a sua função de intermediário financeiro.

#### **4 METODOLOGIA DE PESQUISA**

A proposta da pesquisa é comparar o grau de governança corporativa de bancos com o de instituições não financeiras. Para tanto, obteve-se inicialmente do sítio do Banco Central do Brasil uma lista dos cinquenta maiores bancos do país em termos de ativo total. Dessa lista foram selecionados os vinte maiores, onde foi efetuada, na página da Internet de cada banco, a busca das informações referentes às variáveis escolhidas para a pesquisa. Cinco instituições financeiras, no entanto, foram excluídas da amostra por não apresentarem informações suficientes: BTG Pactual, BNP Paribas, *Credit Suisse*, *Deutsche Bank* e *Societe Generale*.

Realizou-se posteriormente uma consulta junto ao sítio da BOVESPA, com vistas à seleção das instituições não financeiras que comporiam o estudo. Foram selecionadas, então, todas as empresas não financeiras que compõem o Nível 2 do Novo Mercado, que representa um segmento de companhias abertas voluntariamente comprometidas com a adoção de práticas de governança corporativa adicionais em relação ao exigido pela legislação no Brasil.

Entre as variáveis selecionadas para o estudo estão as utilizadas em pesquisa realizada por Adams e Mehran (2003): (i) tamanho do Conselho de Administração; (ii) percentual dos diretores externos na composição do Conselho de Administração; (iii) número de reuniões promovidas pelo Conselho de Administração; (iv) percentual de ações de propriedade dos membros do Conselho de Administração; e (v) quantidade de comitês. Citadas variáveis têm recebido atenção especial de pesquisadores das áreas do direito, da economia e da administração, que têm comprovado a sua correlação com as práticas de governança. O período abrangido pela análise são os exercícios sociais de 2009 e 2010.

Esta pesquisa avança em relação ao trabalho de Adams e Mehran (2003) no sentido de explorar duas novas variáveis tidas com relevantes pelos principais códigos internacionais de governança corporativa: (i) a existência de Comitê de Auditoria e (ii) o prazo do mandato dos conselheiros. Por outro lado, como apenas três instituições financeiras (Bradesco, Banrisul e *J P Morgan Chase*) divulgaram informações acerca do percentual de ações de propriedade dos membros do Conselho de Administração, essa variável foi excluída do estudo.

A análise baseou-se na estatística descritiva, tendo sido calculados a média, a mediana, o desvio-padrão e o coeficiente de variação de cada variável. Em seguida, aplicou-se o teste de diferenças entre as médias das duas amostras com vistas à identificação de eventuais diferenças entre as práticas de governança dos dois grupos de empresas. A aplicação do teste de média representa outro avanço em relação ao trabalho de Adams e Mehran (2003).

#### **5 RESULTADOS**

Os resultados dos bancos estão apresentados na Tabela 1 (p.11) enquanto os das instituições financeiras que compõem o Nível 2 do Novo Mercado encontram-se na Tabela 2

(p.12). Ressalte-se que algumas instituições financeiras não apresentaram, em seus sítios, informações sobre todas as variáveis que compõem o universo da pesquisa.

A seguir, cada variável selecionada será discutida, com destaque para as diferenças verificadas em cada grupo das empresas analisadas.

Com relação ao tamanho do Conselho de Administração, o estudo revelou que, nos bancos, esse número pode variar de um mínimo de três a um máximo de vinte e cinco conselheiros. A quantidade mínima revelada na pesquisa refere-se aos bancos Alfa e BIC, que acabaram destoando dos demais. O Citibank, por exemplo, prevê a quantidade mínima de treze diretores para a composição dos seus Conselhos de Administração. A quantidade mínima média de diretores na composição do Conselho de Administração de bancos é 7,13 enquanto a quantidade máxima média de diretores é 10,67.

Por outro lado, nas empresas que compõem o Nível 2 do Novo Mercado a quantidade de diretores pode situar-se entre cinco e treze. Fato interessante é a maior homogeneidade na quantidade mínima de diretores para compor o Conselho de Administração das empresas do Novo Mercado – Nível 2, comparativamente àquela obtida na amostra dos bancos. Das empresas do Novo Mercado, sete exigem a quantidade mínima de cinco diretores na composição do referido Conselho. A quantidade mínima média de diretores na composição do Conselho de Administração das empresas que compõem o nível 2 do Novo Mercado é 7 enquanto a quantidade máxima média de diretores é 10,07.

Conclui-se que as quantidades mínimas e máximas estabelecidas para a composição do Conselho de Administração dos bancos é maior do que as previstas para as empresas do nível 2 do Novo Mercado. O resultado é coerente com os dos estudos realizados por Adams e Mehran (2003) e por Booth, Cornett e Tehranian (2002).

De acordo com Adams e Mehran (2003), há três razões plausíveis para os bancos apresentarem conselhos maiores. O primeiro é o fato de estudos revelarem que o tamanho do Conselho de Administração é positivamente relacionado com o tamanho da empresa. Geralmente os bancos costumam ter ativos totais maiores do que empresas de outros setores. Outro motivo é a estrutura organizacional mais complexa dos bancos. Por fim, a natureza da aquisição (*hostil versus amigável*) exerce influência no tamanho do Conselho de Administração. Segundo Adams e Mehran (2003), no caso dos bancos, o processo de consolidação a que às vezes se submete o sistema pode comprovar esse condição.

Da mesma forma que os estatutos prescrevem uma quantidade maior de diretores na composição dos Conselhos de Administração dos bancos, a quantidade efetiva de conselheiros em exercício também se revelou maior nas referidas instituições. Enquanto em 2009 a quantidade média de diretores no Conselho de Administração dessas empresas foi de 8,6, no caso das instituições não financeiras esse valor foi de 8,53. Em termos de mediana, tivemos 9 diretores para as empresas do Novo Mercado contra 8 diretores para os bancos. Esse resultado, exclusivamente no que se refere à mediana, contraria os obtidos nas pesquisas de Adams e Mehran (2003) e de Booth, Cornett e Tehranian (2002).

Na relação dos 20 maiores bancos, observou-se que o HSBC possui o maior número de conselheiros (21 membros enquanto a média do setor apontou 8,6 membros). No segmento do novo mercado, destaque para a empresa Celesc (13 membros enquanto a média do setor ficou em 8,17 membros). Os bancos que tiveram o menor número de conselheiros foram o BIC e o Banco Alfa, com 4 membros, enquanto nas empresas do Novo Mercado a Marcopolo SA apresentou o menor número, com apenas 2 membros.

Com relação à variável “Percentual de diretores externos na composição do Conselho de Administração”, as empresas do nível 2 do Novo Mercado apresentaram um percentual médio maior do que os bancos. Em média, 31,66% dos membros do Conselho de Administração das empresas do nível 2 eram conselheiros externos enquanto nos bancos esse percentual situou-se em 23,9%. Em termos de mediana, são 25,00% de conselheiros externos para os bancos e 23,08% para as empresas do nível 2 do Novo Mercado. Esse resultado, em termos de média, contraria os obtidos nas pesquisas realizadas por Adams e Mehran (2003) e de Booth, Cornett e Tehranian (2002), que revelaram que os bancos apresentam maior participação de conselheiros externos na composição do Conselho de Administração. Ressalte-se, no entanto, que a regulamentação específica de cada país pode influenciar no resultado específico desse item, pois o órgão regulador costuma estabelecer regras específicas relacionadas ao tamanho e à composição do Conselho de Administração. Essas diferenças de regulamentação, no entanto, não foram objeto de análise desta pesquisa.

No caso dos bancos, observa-se que o HSBC apresentou o maior percentual de participação de conselheiros externos (71,43%) enquanto a Caixa Econômica Federal e o Citibank não têm conselheiros independentes. Nas empresas do nível 2 do Novo Mercado, destaque para a Marcopolo, cujo percentual de participação de conselheiros externos situou-se em 100%. O menor percentual de participação ficou para a Multiplan, com 14,29%.

**Tabela 1 – Variáveis de Governança Corporativa em Bancos – Anos 2009 e 2010**

Bancos	Tamanho do Conselho de Administração 2009/2010	Composição do Conselho de Administração 2009/2010	% de Conselheiros Externos 2009/2010	Qtde de reuniões do Conselho 2009	Qtde de reuniões do Conselho 2010	Qtde de Comitês 2009/2010	Comitê de Auditoria 2009/2010	Prazo do Mandato (em anos) 2009/2010
BCO DO BRASIL	7	7	28,57	18	25	1	1	2
ITAÚ	10≤x≤14	13	23,08	11	16	5	1	1
BRABESCO CAIXA ECONÔMICA	8	8	12,50	8	17	39	1	1
SANTANDER	5≤x≤12	9	33,33	40	19	2	1	2
HSBC	10≤x≤25	21	71,43	8	N/D	6	1	N/D
VOTORANTIM	6	6	N/D	12	N/D	N/D	1	2
SAFRA	5	5	N/D	N/D	N/D	N/D	1	N/D
CITIBANK	13≤X≤19	9	0,00	N/D	N/D	8	1	N/D
BANRISUL	5≤x≤9	8	25,00	2	6	10	1	2
BNB	6	6	16,67	4	N/D	9	1	3
JP MORGAN CHASE	8≤x≤18	11	N/D	N/D	N/D	6	1	N/D
BIC	3≤x≤6	4	25,00	17	14	7	1	N/D
PANAMERICANO	11≤x≤13	11	27,27	9	12	1	1	3
ALFA	3≤x≤5	4	N/D	5	5	3	1	3
<b>MÉDIA</b>	7,13≤x≤10,17	8,60	23,90	12,18	14,25	8,08	1	2,20
<b>DESVIO PADRÃO</b>	2,90≤x≤6,06	4,31	19,26	10,49	6,63	9,76	0	0,79
<b>MEDIANA</b>	7≤x≤8	8,00	25,00	9,00	15,00	6,00	1	2,00
<b>COEF. VARIAÇÃO</b>	41%≤x≤57%	50,1%	80,6%	86,1%	46,5%	120,8%	0	35,9%

Fonte: os autores

Notas: (1) N/D – Informações não divulgadas pelos bancos.

(2) Comitê de Auditoria: 1 – Existência do Comitê; 0 – Não existência do Comitê.

No que se refere ao quesito “Quantidade de Comitês”, observa-se diferença entre os bancos e as empresas do nível 2 do Novo Mercado. Enquanto os bancos possuíam, em média, 8 comitês em 2009, com destaque para o Bradesco, com 39 comitês, as empresas do nível 2 do Novo Mercado apresentavam, em média, 3,2 comitês, destacando-se a Tam, com 5 comitês. No mesmo sentido, enquanto a mediana dos bancos ficou em 6, a das empresas do nível 2 do Novo Mercado situou-se em 3,5. O resultado verificado com relação a essa variável é similar ao obtido na pesquisa de Adams e Mehran (2003).

**Tabela 2 – Variáveis de Governança Corporativa em Empresas do Nível 2 do Novo Mercado – Anos 2009 e 2010**

Empresas	Tamanho do Conselho de Administração 2009/2010	Composição do Conselho de Administração 2009/2010	% de Conselheiros Externos 2009/2010	Qtde de reuniões do Conselho 2009	Qtde de reuniões do Conselho 2010	Qtde de Comitês 2009/2010	Comitê de Auditoria 2009/2010	Prazo do Mandato (em anos) 2009/2010
CELESC	13	13	23,08	11	15	4	1	1
ELETROPAULO	5≤x≤11	10	40,00	12	14	2	0	2
GOL	5≤x≤11	9	44,44	16	11	4	1	1
KROTON	9	9	22,22	11	20	4	1	2
MARCOPOLO	5≤x≤7	2	100,00	9	9	2	1	2
MULTIPLAN	5≤x≤10	7	14,29	19	5	2	1	2
NET	9≤x≤12	10	20,00	4	2	N/D	0	1
RENOVA	5≤x≤11	11	18,18	8	17	2	1	2
SANTOS BRP	6≤x≤10	9	33,33	9	10	N/D	0	2
SARAIVA	5≤x≤7	5	20,00	2	1	N/D	0	1
PERSON – SEB	5≤x≤9	7	42,86	4	7	N/D	0	2
SULAMÉRICA	9	9	33,33	3	3	4	1	1
TAM	N/D	8	25,00	7	10	5	1	1
TAESA PART	11	11	18,18	11	23	3	1	1
UOL	6≤x≤11	8	20,00	3	5	N/D	0	1
<b>MÉDIA</b>	7≤x≤10,07	8,53	31,66	8,60	10,13	3,20	0,60	1,47
<b>DESVIO PADRÃO</b>	2,69≤x≤1,73	2,64	21,24	4,95	6,62	1,14	0,51	0,52
<b>MEDIANA</b>	5≤x≤10	9,00	23,08	9,00	10,00	3,50	1,00	1,00
<b>COEF. VARIACÃO</b>	38,4%≤x≤17,2%	31,0%	67,1%	57,6%	65,3%	35,5%	84,5%	35,2%

Fonte: os autores

Notas: (1) N/D – Informações não divulgadas pelos bancos.

(2) Comitê de Auditoria: 1 – Existência do Comitê; 0 – Inexistência do Comitê.

Com relação à quantidade de reuniões do Conselho de Administração, a média anual dos bancos apresentou-se maior do que a das empresas do nível 2 do Novo Mercado (12,18 contra 8,6 em 2009 e 14,25 contra 10,13 em 2010). Em termos de mediana, são 9 reuniões anuais tanto para os bancos como para as empresas do nível 2 do Novo Mercado em 2009 e 15 contra 10 reuniões anuais em 2010. Conclui-se que os diretores dos Conselhos de Administração dos bancos costumam reunir-se com mais frequência, o que vai ao encontro do resultado da pesquisa de Adams e Mehran (2003), que creditaram esse resultado ao papel do

órgão regulador, que, em nível estadual, prescreve uma quantidade mínima de reuniões para os Conselhos das instituições financeiras que atuam nos Estados Unidos.

A variável “Quantidade de reuniões do Conselho de Administração” foi a única que se alterou do ano de 2009 para o ano de 2010. No caso dos bancos, a maior quantidade de reuniões em 2009 ficou a cargo do Banco Santander, que realizou 40. Em 2010, o Banco do Brasil teve o maior número de reuniões, num total de 25. Os bancos com menor número de reuniões foram: o Banrisul, em 2009, com 2 reuniões, e o Banco Alfa, em 2010, com 5 reuniões. No caso das instituições não financeiras, destaque para a Multiplan em 2009 (19 reuniões) e para a Taesa Participações em 2010 (23 reuniões).

No que diz respeito à constituição de um comitê de auditoria por parte das empresas pesquisadas, verificou-se que todos os bancos analisados adotaram esse procedimento, enquanto somente 60% das instituições que compõem o Nível 2 do Novo Mercado tomaram essa iniciativa. Nesse quesito, observa-se a influência da regulamentação nos bancos, visto ter sido a Resolução nº 3.198, de 27 de maio de 2004, que obrigou a constituição desse órgão estatutário pelas instituições financeiras consideradas de grande porte, de acordo com critérios definidos na própria resolução.

Com relação ao prazo de mandato do Conselho de Administração, vale destacar que nenhuma das instituições que compõem o Nível 2 do Novo Mercado adotam prazo superior a 2 anos. Esse procedimento está em linha com as recomendações do IBGC. No caso dos bancos, no entanto, quatro instituições (Caixa Econômica, Banco do Nordeste, Panamericano e Alfa) prescrevem mandato de 3 anos para os seus conselheiros.

Os resultados dos testes estatísticos para diferenças de média, com nível de significância 95%, aplicados a todas as variáveis analisadas, não permitem que se rejeite a hipótese nula de que as médias das duas amostras são iguais, podendo-se inferir que, estatisticamente, não há diferenças significativas nas práticas de governança corporativa adotadas por instituições financeiras e instituições não financeiras.

## **6 CONCLUSÃO**

A literatura que trata de governança corporativa em bancos tem revelado uma série de fatores que justificariam a adoção de diferentes práticas de governança por parte das referidas instituições em comparação às empresas de setores não financeiros. Fatores como o menor grau de transparência, o maior grau de regulamentação, o maior destaque que se dá ao papel dos credores e do governo e a estrutura de capital diferenciada têm se revelado como determinantes para a adoção de mecanismos distintos de governança por parte dos bancos.

A proposta deste artigo foi, além de discutir a natureza distinta das instituições financeiras sob a ótica da governança corporativa, verificar se as diferenças de prática realmente se fazem verificar no mercado brasileiro, tomando-se por base as 15 maiores instituições financeiras em termos de ativo total com informações publicadas sobre governança e todas as empresas não financeiras que compõem o nível 2 do Novo Mercado.

O estudo revelou a existência de diferenças, especialmente no que se refere aos quesitos “Quantidade de reuniões do Conselho de Administração” e “Quantidade de Comitês” quando, conforme se esperava, os bancos apresentaram valores maiores do que os revelados para as empresas do nível 2 do Novo Mercado. Os Conselhos de Administração dos bancos costumam, portanto, reunir-se de forma mais freqüente. A estrutura de referidas instituições também se revela bem mais complexa, com a existência de maior quantidade de comitês destinados a tratar de assuntos específicos. Por outro lado, a variável “Percentual de diretores

externos na composição do Conselho de Administração” apresentou-se maior para as empresas do nível 2 do Novo Mercado do que para os bancos, contrariando pesquisas realizadas anteriormente nos Estados Unidos.

A pesquisa também revelou que o nível de evidenciação de informações relacionadas às empresas do nível 2 do Novo Mercado apresentou-se superior ao praticado pelos bancos. Ressalte-se, também, que a análise da variável “Percentual de ações de propriedade dos membros do Conselho de Administração” ficou prejudicada pela ausência de dados e pela grande dispersão verificada nos poucos valores disponíveis para coleta, tendo sido excluída do estudo.

Os resultados dos testes estatísticos para diferenças de média revelaram, no entanto, que não há diferenças estatisticamente relevantes entre as variáveis analisadas, o que permite inferir que as práticas de governança corporativa de instituições financeiras e instituições não financeiras no Brasil não podem ser consideradas significativamente distintas. Como sugestão para trabalhos futuros, pode-se realizar análise similar com relação a outros setores específicos da economia, bem como desenvolver um estudo para avaliar o grau de influência da regulamentação de cada país no nível de governança corporativa de suas instituições.

## REFERÊNCIAS

ADAMS, Renée; MEHRAN, Hamid. Is Corporate Governance Different for Bank Holding Companies? **FRBNY Economic Policy Review**, v.9 (1), april 2003. pp. 123-142.

BECHT, M.; BOLTON, P.; RÖEL, A. Corporate Governance and Control. In: G.M Constantinides & M. Harris & R. M. Stulz (Org.). **Handbook of the Economics of Finance**. Amsterdam: Elsevier, 2003, cap. 1, p. 1-109.

BOOTH, J.; CORNETT, M. M.; TEHRANIAN, H. Boards of Directors, Ownership, and Regulation. **Journal of Banking and Finance**, v. 26, 2002, pp. 1973-96.

CAPRIO JR., Gerard; LEVINE, Ross. Corporate governance in finance: Concepts and international observations. In: **Financial Sector Governance: The Roles of the Public and Private Sectors**. Washington, DC: Brookings Institution Press, 2002. pp. 17-50.

CIANCANELLI, Penny e GONZALEZ, Jose Antonio Reyes. Corporate Governance in Bank: a Conceptual Framework. Disponível em: <[http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=253714](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=253714)>. Acesso em: 30.12.2010.

COSTA, Tiago Alves; FAMÁ, Rubens; SANTOS, José Odálio dos. Serão as boas práticas de governança corporativa complemento ou substituto da regulamentação imposta à indústria bancária? In: SEMINÁRIOS EM ADMINISTRAÇÃO FEA-USP, X, **Anais...** São Paulo: SEMEAD, ago. 2007. 16 p.

DIAMOND, Douglas W.; DYBVIG, Philip H. Bank runs, deposit insurance and liquidity. **The Journal of Political Economy**, v. 91, n° 3, 1983.

DIAMOND, Douglas W. Financial intermediation and delegated monitoring. **The Review of Economic Studies**. 1984. pp 393-414.

FAMA, Eugene F. What's different about banks?. **Journal of Monetary Economics**. Vol. 15, Issue 1, January 1985, pages 29-39.

FLANNERY, M. J.; KWAN, S.; NIMALENDRAN, M. Market Evidence on the Opaqueness of Banking Firms' Assets. In: Eleventh Annual Utah Winter Conference. 2001. Disponível em: <[http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=234988](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=234988)>. Acesso em: 30.12.2010.

FURFINE, C. H. Banks as monitors of other banks: Evidence from the Overnight Federal Funds Market. **Journal of Business**, v. 74, 2001, pp. 33-57.

GURLEY, J.; SHAW, E. **Money in a theory of finance**. Washington: Brooking Institutions, 1960.

IANNOTTA, G. Testing for Opaqueness in the European Banking Industry: Evidence from Bond Credit Ratings. **SDA Bocconi**. Working Paper n° 122/04, 2004.

LEELADHAR, V. *Corporate Governance in Banks*. **Reserve Bank of India Bulletin**. December, 2004. p. 1101-1104.

LEVINE, Ross. Financial development and economic growth: Views and agenda. **Journal of Economic Literature**. v. 35, 1997, pp. 688-726.

LEVINE, Ross. The Corporate Governance of Banks: A concise Discussion of Concepts and Evidence. **World Bank Policy Research**. Working Paper 3404, September 2004.

LEVINE, Ross. Finance and Growth: Theory and Evidence. **Handbook of Economic Growth**. Eds. Philippe Aghion and Steven Durlauf. Amsterdam: North-Holland Elsevier Publishers, 2005.

MACEY, Jonathan R.; O'HARA Maureen. The Corporate Governance of Banks. **FRENY Economic Policy Review**. April 2003. pp. 91-107.

MARCASSA, Ana Cecília. *Mecanismos de Governança Corporativa em Bancos*. In: SEMANA DE CONTABILIDADE DO BANCO CENTRAL, 2000. **Anais eletrônicos...** Brasília, 2000. Disponível em: <[www.bcb.gov.br](http://www.bcb.gov.br)>. Acesso em: 30.12.2010.

PEREIRA, Antônio Nunes. Comitês de Auditoria em Bancos Brasileiros: uma Abordagem Exploratória e Introdutória. In: CONGRESSO USP – CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 5, 2005. São Paulo. **Anais eletrônicos...** Disponível em: <<http://www.congressosp.fipecafi.org/artigos52005/151.pdf>>. Acesso em: 30.12.2010.

PEREIRA, Antonio Nunes; WERNECK, Márcio. Especialista em finanças do comitê de auditoria: uma visão documental e comparativa das práticas do Banco do Brasil, Bradesco, Itaú e Unibanco. In: SIMPÓSIO FUCAPE DE PRODUÇÃO CIENTÍFICA, 4, 2006. Disponível em: <<http://www.fucape.br/simposio/4/artigos/antonioII.pdf>>. Acesso em: 30.12.2010.

POLO, Andrea. Corporate Governance of Banks: The Current State of the Debate. January 2007. Disponível em: <<http://mpra.ub.uni-muenchen.de/2325/>>. Acesso em: 30.12.2010.

PROWSE, Stephen. The Corporate Governance System in Banking: What Do We Know? **Banca del Lavoro Quartely Review**. March, 1997, pp. 11-40.

SARCINELLI, M. State Aids in Rescuing and Restructuring Operations: Should banks be treated differently from other businesses? In: Claus Dieter Ehlermann & Michelle Everson, The Robert Schuman Centre, European University Institute (Org.). **European Competition Law Annual 1999: Selected issues in the field of State aids**. Oregon: Hart Publishing Oxford and Portland, 2001, pp. 305-22.

SHLEIFER, A., VISHNY, R. W. A survey of corporate governance. 1997. **Journal of Finance**, v. 52, pp. 737-783.

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

TOBIN, J. Financial innovation and deregulation in perspective. **Bank of Japan monetary and economic studies**. 1985.