

6. Conclusão

Este trabalho procurou identificar a existência de uma relação significativa entre alguns dos mecanismos internos de governança corporativa e o desempenho e valor dos bancos no Brasil. Mais precisamente, aplicou-se um modelo econométrico a fim de verificar se as características dos Conselhos de Administração e da Estrutura de Propriedade dos bancos, no Brasil, exerciam alguma influência sobre seu desempenho (ROA) e valor de mercado (Q de Tobin).

Conforme a teoria sobre governança corporativa aqui apresentada, Conselhos de Administração sem um número excessivo de conselheiros e com um grau de independência mínimo produziram mais valor às empresas. Assim como a teoria, os Códigos de boas práticas de governança corporativa também recomendam que os Conselhos não tenham mais do que 9 membros e que possuam uma proporção de conselheiros externos maior do que a de internos.

Pelos resultados das estatísticas descritivas deste estudo, os bancos brasileiros estão em conformidade com as recomendações feitas. No entanto, parece que tal adequação não tem se traduzido em melhor desempenho econômico-financeiro (ROA) ou maior valor de mercado (Q de Tobin), de acordo com os resultados das regressões aqui realizadas. Mesmo que resultados semelhantes tenham sido obtidos em estudos para outros países, é possível se questionar se alguma especificidade do setor bancário brasileiro possa ter contribuído para os resultados aqui alcançados.

Uma possível resposta reside no fato de que os bancos estão sob a regulação do Banco Central. Nesse sentido, precisam cumprir normas e atender a determinadas exigências que podem ter impacto nos mecanismos de governança. Ao Banco Central, por exemplo, cabe a homologação da posse e exercício de cargos em órgãos estatutários, conforme Oliveira e Silva (2004). Isto faz com que qualquer candidato a membro do Conselheiro de Administração, Diretor e Sócio-Gerente tenha que ser aprovado pela instituição. Este tipo de norma pode fazer com que a influência dos mecanismos de

governança no desempenho e valor dos bancos seja menor do que aquela verificada em empresas não-financeiras, as quais não necessitam cumprir tais exigências.

Não obstante, Adams e Mehran (2003) também destacam que as questões relativas ao tamanho e à composição do Conselho podem ser influenciadas pelo fato do setor financeiro ser regulado. A falta de uma correlação entre essas variáveis e o desempenho das instituições pode advir tanto de uma especificidade do setor quanto do fato de que os conselheiros priorizariam mais a segurança e a estabilidade da instituição do que a maximização do seu valor de mercado, como sugerem os autores.

Ademais, os resultados das regressões permitem identificar que as variáveis relativas à Estrutura de Propriedade apresentaram alguma significância comparativamente àquelas relacionadas ao Conselho. É razoável supor que a estrutura de propriedade exerça influência no desempenho e valor dos bancos, principalmente porque a amostra analisada é constituída de muitos bancos estatais e de alguns grandes bancos privados.

Entretanto, os resultados encontrados, conforme já apresentado, não estão de acordo com o predito pela teoria, na medida em que tanto a existência de acordo de acionista, quanto a detenção de menos de 70% capital votante pelo controlador, acabaria por reduzir o Q de Tobin dos bancos. Tais resultados também podem ter alguma explicação na regulação, já que todos os assuntos referentes ao acordo de acionistas ou qualquer mudança de composição societária necessitam da anuência do Banco Central. A série de exigências feitas, principalmente no que se refere aos controladores de instituições financeiras, podem indicar que, para este setor, uma pulverização nas ações maior do que 30% pode não ser ótima em termos de valor de mercado (Q de Tobin).

Apesar dos resultados obtidos neste estudo não estarem em conformidade com o esperado segundo a teoria, sua validade reside no fato de que se trata um primeiro esforço na direção de tentar verificar como os mecanismos de governança corporativa afetam o desempenho e o valor de mercado das instituições financeiras. Além disso, convém observar que são praticamente inexistentes estudos empíricos que tenham aplicado o tema de governança ao setor financeiro brasileiro. Seja em função disso, ou pelo próprio fato de que a

adoção das práticas de governança ainda é um processo recente no país, é esperado que os resultados não sejam amplamente satisfatórios.

Como sugestão de pesquisas futuras, pode-se elencar:

- O aumento do horizonte de tempo para análise, considerando-se a disponibilidade dos dados;
- A inclusão de outras variáveis que caracterizem o Conselho de Administração e/ou a Estrutura de Propriedade dos bancos;
- A inclusão de outras variáveis relativas aos demais mecanismos de governança corporativa como, por exemplo, referente à remuneração dos executivos;
- A utilização de outros modelos estatísticos, que considerem inclusive as limitações presentes neste estudo, como o caso da endogeneidade;
- O uso de outras variáveis que determinem o desempenho ou o valor de mercado dos bancos;
- A relação entre os mecanismos de governança e os órgãos reguladores; e
- A investigação de em que medida as normas emitidas pelos órgãos reguladores mitigam ou exarcebam a influência dos mecanismos de governança nas instituições financeiras.

De qualquer forma, é muito importante que continuem sendo realizadas pesquisas empíricas sobre governança corporativa nas instituições financeiras. Os resultados advindos da solidificação da teoria e desses estudos servirão não somente para auxiliar as companhias no seu processo de gestão, como também para a aplicação desses instrumentos pelo órgão regulador.