

**Pontifícia Universidade Católica de São Paulo**

**PUC-SP**

**Anderson José da Silva**

**Análise do risco de crédito das principais instituições financeiras que atuam  
no Brasil em relação a fatores econômicos do país**

**Mestrado em Ciências Contábeis e Atuariais**

**São Paulo  
2017**

**Pontifícia Universidade Católica de São Paulo**

**PUC-SP**

**Anderson José da Silva**

**Análise do risco de crédito das principais instituições financeiras que atuam  
no Brasil em relação a fatores econômicos do país**

**Mestrado em Ciências Contábeis e Atuariais**

Dissertação apresentada à Banca Examinadora da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo como exigência parcial para obtenção do título de MESTRE em Ciências Contábeis e Atuariais, sob a orientação do Prof. Dr. José Roberto Securato.

**São Paulo  
2017**

**Banca Examinadora**

---

---

---

## DEDICATÓRIA

*Esta pesquisa é dedicada a todas e todos que possam vir a se interessar pelo aprofundamento deste tema e aos que contribuíram de alguma forma para sua viabilização: meus pais, familiares, professores, orientadores, Banco do Brasil, e, principalmente a pessoa que me impulsiona a crescer pessoal e profissionalmente todos os dias, em busca de um mundo melhor, minha rainha Érica Carolina.*

## AGRADECIMENTOS

Primeiramente, agradeço a Deus que providenciou em minha vida condições para que alcançasse mais um patamar nos meus estudos, viabilizando o caminho para que eu me torne um multiplicador do conhecimento.

A minha família, grande inspiração, que fez com que incorporassem em minha vida valores como estudo, trabalho e ajuda ao próximo em busca de um mundo mais justo e igualitário.

A minha noiva que me impulsionou nesta árdua jornada, compreendendo os momentos difíceis, mostrando-se sempre disponível para me auxiliar nas minhas necessidades e dando a mim seu grande amor, que já é para toda a vida. Meu objetivo é lhe fazer feliz e recompensar-te por tudo.

Ao Banco do Brasil S.A. que com a bolsa de estudos concedida me deu a oportunidade de participar do programa de mestrado gerando aprimoramento profissional e pessoal que, sem dúvidas, se reverterá em benefícios à instituição e a sociedade. Acrescento os agradecimentos aos meus colegas de trabalho que me incentivaram neste desafio e me auxiliaram, com prontidão, nas demandas diversas para que eu aproveitasse ao máximo esta oportunidade.

Aos meus professores, que desde a época da graduação contribuíram para minha formação e o despertar do interesse para seguir na área acadêmica. Ao meu orientador, Dr. José Roberto Securato, sempre acessível e altamente eficaz nas orientações prestadas. E aos presentes na banca de qualificação pela disponibilidade em somar com o meu aprimoramento.

Por último, aos colegas, pelo convívio, amizade, a troca de conhecimentos, incentivos e discussões enriquecedoras.

A todos e todas, muito obrigado!

*“Quero ver o direito brotar e correr a justiça  
qual riacho que não seca.” (Am 5-24)*

## RESUMO

Em meio ao cenário de desaceleração econômica no país, com o histórico de acentuado aumento na carteira de crédito das instituições financeiras, incentivado pelo governo no intento de promover o desenvolvimento nacional, verifica-se aumento na inadimplência, o que científica a necessidade de atenção redobrada para o gerenciamento do risco de crédito. Isto posto, essa pesquisa busca checar a relação entre fatores econômicos do país, principalmente da taxa Selic Meta, com o desempenho das provisões para crédito de liquidação duvidosa (PCLD) no total da carteira de ativo das instituições financeiras, e a sua repercussão no risco de crédito e na rentabilidade. A revisão da literatura discorreu sobre os conceitos de crédito e seu risco, as exigências para seu controle e recomendações de Basileia, bem como sobre a matriz de política macroeconômica adotada durante os governos Lula e Dilma. Subsidiado por esse referencial teórico, levantaram-se as demonstrações das 30 maiores instituições financeiras em ativos no Brasil, do ano de 2010 a 2015 e, por meio de regressão múltipla gerada no software Minitab, diagnosticou-se o impacto, nas provisões, das variáveis taxa Selic Meta, rentabilidade, tamanho da carteira de crédito e tamanho do ativo. Apurou-se que a taxa Selic Meta exerce maior influxo aos bancos privados, no qual o seu aumento impacta negativamente na relação PCLD / total da carteira de crédito, do que comparado às instituições públicas. Também há grande influência desta taxa nos que possuem maior e menor crédito no total do ativo (o aumento da taxa Selic tende a gerar menos PCLD no total de crédito para os menores e mais aos maiores). A rentabilidade gera mais influência e é significativa aos que possuem maior carteira de crédito e seu avanço impacta negativamente na relação PCLD / total de crédito, sendo que ela também é influente nos bancos públicos e privados, mas não significativa. Sobre a variável logaritmo natural do ativo, aferiu-se grande influência dessas na relação PCLD / total de crédito, impactando mais aos bancos públicos e aos que possuem menor carteira de crédito, enquanto a participação da carteira de crédito no total do ativo exerce mais influência aos bancos privados e aos com menor volume de crédito. Constata-se também semelhanças no desempenho de indicadores macroeconômicos como PIB, inflação e taxa de desemprego perante a evolução de variáveis das instituições financeiras. O exercício das variáveis no risco de crédito constata os efeitos delas nas provisões, evidenciando a política de crédito adotada pelas instituições e ressaltando os pontos vitais para o gerenciamento eficaz do risco em prol de um melhor desempenho.

Palavras-chave: Risco de crédito; PCLD; Taxa Selic; instituições financeiras.

## ABSTRACT

Amid the country's economic slowdown scenario, along with a sharp growth in loan portfolio records at financial institutions that were encouraged by the government in order to promote national development, a circumstantial increase in default is observed. Therefore, a closer attention is needed on credit risk management. This research aims to verify the relationship between the country's economic factors, mainly the Selic rate, and the performance of allowance for doubtful accounts (AFDA), the total financial institutions' assets and its impact to the credit risk and their results. Literature review presented the concepts of credit and its risk, Basel Accords risk control requirements and recommendations, and the most expressive facts from Lula and Dilma governments' economic policy. On the basis of these data, statements from the 30 largest institutions by assets in Brazil from 2010 to 2015 were gathered and, through multiple regression generated by Minitab software it was possible to assess the impact in provisions of the following variables: Selic rate, profitability, size of loan portfolio, and asset size. Aggregating the banks in groups with similar characteristics enabled to observe their behavior in face of the variables, that Selic rate has more influence in private banks and in those with a lower credit in total asset (an increase in Selic rate tends to generate a lower AFDA in relation to the total asset). With respect to the banks with large loan portfolio in relation to the asset, a strong action of Selic rate on provisions was observed. However, an increase in this variable also impacts the provisions increase. When public banks were analyzed, it was not possible to verify a significant influence of this rate in relation to the provisions. Regarding natural log of the assets and size of loan portfolio variables in total asset, it was verified their great influence, in general, in the ration between AFDA/total loan portfolio, with greater impact on public banks, the ones with smaller loan portfolio, and those with larger asset portfolio. Profitability has an influence on the ones with larger loan portfolio and on the main private banks, once profitability increases compete for the increase in the provisions on the total of assigned. The performance diagnostic of variables on credit risk ascertain the effect of each index on the response variable, which highlights the credit policy adopted by the clusters, emphasizing the crucial points to effectively manage the risk in favor of quality in financial transactions resulting in improved performance.

Keywords: Credit risk; AFDA; Selic rate; Financial institutions.

**LISTA DE FIGURAS**

Figura 1 – Intermediação financeira.....	27
Figura 2 – Distribuição de valores na curva nominal.....	52

## LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 – Comportamento da taxa Selic Meta.....	76
Gráfico 2 - Desempenho do PIB comparado à conjuntura mundial.....	77
Gráfico 3 - Balança comercial, exportações e importações no Governo Lula. ....	78
Gráfico 4 - Rentabilidade sobre o patrimônio líquido/ROE (%) – 500 maiores empresas, setor bancário-financeiro, indústria de transformação e as seis maiores construtoras nacionais – 1997 a 2010.....	80
Gráfico 5 - Rentabilidade sobre o Patrimônio Líquido/ROE (%) – 500 maiores empresas, setor bancário-financeiro, indústria de transformação e seis maiores construtoras – 2009 a 2014.....	84
Gráfico 6 - Taxa de crescimento das Importações/Exportações brasileiras. ....	85
Gráfico 7 – Crescimento do PIB no Brasil em relação ao mundo.....	86
Gráfico 8 - Desempenho do PIB de dezembro de 2002 a dezembro de 2015. ....	89
Gráfico 9 – Variação PIB real a preços de mercado de dezembro de 2002 a dezembro de 2015. ....	89
Gráfico 10 – Evolução do desemprego de dezembro de 2002 a dezembro de 2015. ....	90
Gráfico 11 – Evolução da Inflação de dezembro de 2002 a dezembro de 2015. ....	90
Gráfico 12 – Evolução da taxa Selic Meta de dezembro de 2002 a dezembro de 2015. ....	91
Gráfico 13 - Desempenho taxa Selic Meta. ....	132
Gráfico 14 – Evolução PIB nominal.....	133
Gráfico 15 - Variação percentual PIB real a preços de mercado.....	134
Gráfico 16 – Evolução da taxa de Inflação.....	134
Gráfico 17 – Evolução da taxa de desemprego.....	135
Gráfico 18 – Carteira de crédito das principais instituições financeiras em ativos. ....	136
Gráfico 19 – PCLD das principais instituições financeiras em ativos. ....	137
Gráfico 20 – PCLD / Tt Cred das principais instituições financeiras em ativos. ....	138
Gráfico 21 – LL / PL das principais instituições financeiras em ativos.....	138
Gráfico 22 – Tamanho do ativo das principais instituições financeiras em ativos. ...	139
Gráfico 23 – Participação da carteira de crédito no ativo das principais instituições financeiras em ativos.....	140

Gráfico 24 - Carteira de crédito das principais instituições financeiras com maior volume de crédito.....	141
Gráfico 25 - PCLD das principais instituições financeiras com maior volume de crédito.....	142
Gráfico 26 – PCLD / Tt Cred das principais instituições financeiras com maior volume de crédito.....	143
Gráfico 27 – LL / PL das principais instituições financeiras com maior volume de crédito.....	143
Gráfico 28 – Tamanho do ativo das principais instituições financeiras com maior volume de crédito.....	144
Gráfico 29 – Participação da carteira de crédito no ativo das principais instituições financeiras com maior volume de crédito. ....	145
Gráfico 30 – Carteira de crédito das principais instituições financeiras com menor volume de crédito.....	147
Gráfico 31 – PCLD das principais instituições financeiras com menor volume de crédito.....	147
Gráfico 32 - PCLD / Tt Cred das principais instituições financeiras com menor volume de crédito.....	148
Gráfico 33 - LL / PL das principais instituições financeiras com menor volume de crédito.....	149
Gráfico 34 – Tamanho do ativo das principais instituições financeiras com menor volume de crédito.....	149
Gráfico 35 – Participação da carteira de crédito no ativo das principais instituições financeiras com menor volume de crédito.....	150

## LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Informações das 30 maiores instituições financeiras em 31/12/2015.....	96
Tabela 2 – Evolução da taxa Selic Meta. ....	99
Tabela 3 – Análise da Regressão I para as 30 maiores instituições financeiras em volume de ativos. ....	101
Tabela 4 – R <sup>2</sup> da regressão I para as 30 maiores instituições financeiras em volume de ativos.....	101
Tabela 5 – Análise da regressão II para as 30 maiores instituições financeiras em volume de ativos. ....	101
Tabela 6 – R <sup>2</sup> da regressão II para as 30 maiores instituições financeiras em volume de ativos.....	102
Tabela 7 – Maiores instituições financeiras, dentre as estudadas, com participação do crédito no ativo total. ....	104
Tabela 8 – Análise da Regressão I para as cinco maiores instituições financeiras com participação do crédito no ativo total. ....	104
Tabela 9 – R <sup>2</sup> da regressão I para as cinco maiores instituições financeiras com participação do crédito no ativo total. ....	105
Tabela 10 – Análise da Regressão II para as cinco maiores instituições financeiras com participação do crédito no ativo total. ....	105
Tabela 11 – R <sup>2</sup> da Regressão II para as cinco maiores instituições financeiras com participação do crédito no ativo total. ....	105
Tabela 12 – Menores instituições financeiras, dentre as estudadas, com participação do crédito no ativo total. ....	107
Tabela 13 – Análise da Regressão I para as cinco menores instituições financeiras com participação do crédito no ativo total. ....	108
Tabela 14 – R <sup>2</sup> da regressão I para as cinco menores instituições financeiras com participação do crédito no ativo total. ....	109
Tabela 15 – Análise da regressão II para as cinco menores instituições financeiras com participação do crédito no ativo total. ....	109
Tabela 16 – R <sup>2</sup> da Regressão II para as cinco menores instituições financeiras com participação do crédito no ativo total. ....	109
Tabela 17 – Análise da regressão I para as cinco maiores instituições em ativos. .	112
Tabela 18 – R <sup>2</sup> da regressão I para as cinco maiores instituições em ativos.....	112

Tabela 19 – Análise da regressão II para as cinco maiores instituições em ativos.	113
Tabela 20 – $R^2$ da regressão II para as cinco maiores instituições em ativos. ....	113
Tabela 21 – Análise da Regressão I para as maiores instituições financeiras públicas. ....	114
Tabela 22 - $R^2$ da regressão I para as maiores instituições financeiras públicas. ...	115
Tabela 23 – Análise da regressão II para as maiores instituições financeiras públicas. ....	115
Tabela 24 – $R^2$ da regressão II para as maiores instituições financeiras públicas. .	115
Tabela 25 – Análise da regressão I para as maiores instituições privadas. ....	117
Tabela 26 – $R^2$ da regressão I para as maiores instituições financeiras privadas...	118
Tabela 27 – Análise da regressão II para as maiores instituições financeiras privadas.....	118
Tabela 28 – $R^2$ da regressão II para as maiores instituições financeiras privadas. .	118
Tabela 29 – Análise da regressão I para o Banco do Brasil.....	121
Tabela 30 – $R^2$ da regressão I para o Banco do Brasil.....	121
Tabela 31 – Análise da regressão II para o Banco do Brasil.....	122
Tabela 32 – $R^2$ da regressão II para o Banco do Brasil.....	122
Tabela 33 – Análise da regressão I para o Itaú.....	124
Tabela 34 – $R^2$ da regressão I para o Itaú.....	124
Tabela 35 – Análise da regressão II para o Itaú.....	125
Tabela 36 – $R^2$ da regressão II para o Itaú.....	125
Tabela 37 – Resumo dos resultados de $R^2$ . ....	131

**LISTA DE QUADROS**

Quadro 1 – Modelo de check-list – Avaliação de risco corporativo. ....	54
Quadro 2 – Avaliações de risco de obrigações. ....	54
Quadro 3 – Definições de ratings: escala global da Standard & Poor's. ....	55
Quadro 4 – Mensuração de rating pessoa física. ....	56
Quadro 5 – Percentuais de provisão em função do risco. ....	59
Quadro 6 – Classificação da operação em função dos atrasos. ....	59
Quadro 7 – Composição do SFN. ....	64
Quadro 8 – Exigência mínima de capital (Acordo de Basileia I). ....	67
Quadro 9 – Exigência mínima de capital (Acordo de Basileia II). ....	69
Quadro 10 – Implementação do Basileia II no Brasil. ....	70
Quadro 11 – Principais características do Acordo de Basileia III. ....	71
Quadro 12 – Principais conceitos do Basileia III. ....	72
Quadro 13 – Normativas BACEN. ....	73
Quadro 14 – Grupos para análise das regressões. ....	97
Quadro 15 – Indicadores para análise das regressões. ....	98
Quadro 16 – Quadro-resumo da influência da taxa Selic Meta. ....	127
Quadro 17 – Resumo da influência da rentabilidade. ....	128
Quadro 18 – Resumo da influência do Ln do ativo (somente regressão I). ....	129
Quadro 19 – Resumo da influência da relação volume de crédito / total de ativo. ...	130

## LISTA DE ABREVIATURAS

- AMA:** Método avançada de cálculo de risco de capital
- ATV:** Ativo
- ASA:** Método padronizado alternativo de cálculo de risco de capital
- BACEN:** Banco Central do Brasil
- BB:** Banco do Brasil
- Bco:** Banco
- BIA:** Método básico de cálculo de risco de capital
- BIS:** Banco para Compensações Internacionais
- BNDES:** Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico e Social
- BOFA:** Bank of America
- BP:** Balanço patrimonial
- BRB:** Banco de Brasília
- Cred:** Crédito
- CNPJ:** Cadastro Nacional de Pessoas Jurídicas
- DFC:** Demonstração do Fluxo de Caixa
- DLPA:** Demonstração de Lucros ou Prejuízos Acumulados
- DMPL:** Demonstração de Mutações do Patrimônio Líquido
- DRE:** Demonstração do Resultado do Exercício
- DVA:** Demonstração de Valor Adicionado
- Finimp:** Financiamento à Importação
- G-10:** Organização internacional formada pelas principais potências econômicas mundiais
- IFRS:** *International Financial Reporting Standards* (Normas internacionais de contabilidade)
- IPCA:** Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo
- IPEA:** Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada
- LL:** Lucro líquido
- PCLD:** Provisão de Crédito para Liquidação Duvidosa
- PAC:** Programa de Aceleração do Crescimento
- PIB:** Produto Interno Bruto
- PL:** Patrimônio líquido
- PT:** Partido dos Trabalhadores
- ROE:** Retorno Sobre o Patrimônio Líquido
- SCR:** Sistema de Informações de Crédito
- Selic:** Sistema Especial de Liquidação e Custódia
- SFN:** Sistema Financeiro Nacional

**SPC:** Serviço de Proteção ao Crédito

**SUMOC:** Superintendência da Moeda e do Crédito

**TSA:** Método padronizado de cálculo de risco de capital

**Tt:** Total

**Tx:** Taxa

**VaR:** Valor em risco

## SUMÁRIO

<b>INTRODUÇÃO.....</b>	<b>20</b>
<b>1. CRÉDITO E MEDIDAS DE RISCO DE CRÉDITO EM INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS .....</b>	<b>27</b>
1.1 INTERMEDIÇÃO FINANCEIRA .....	27
1.2 CRÉDITO .....	28
1.2.1 Conceito .....	28
1.2.2 MERCADO DE CRÉDITO .....	29
1.2.3 OPERAÇÕES DE CRÉDITO.....	29
1.2.4 POLÍTICA DE CRÉDITO .....	32
1.2.5 PRINCÍPIOS DE CONCESSÃO DE CRÉDITO .....	34
1.3 ANÁLISE DE CRÉDITO.....	34
1.3.1 C'S DO CRÉDITO .....	36
1.3.2 ANÁLISE DO TOMADOR.....	37
1.4 O PROCESSO DE CRÉDITO.....	41
1.5 GARANTIAS.....	45
1.6 MÉTODOS DE AVALIAÇÃO DE CRÉDITO .....	45
1.6.1 <i>CREDIT SCORING</i> .....	45
1.6.2 BEHAVIOUR SCORING.....	46
1.7 RISCO DE CRÉDITO .....	46
1.7.1 CONCEITO.....	48
1.7.2 FATORES RELACIONADOS AO RISCO DE CRÉDITO .....	50
1.7.3 RISCO VERSUS RETORNO .....	51
1.7.4 VALOR EM RISCO (VAR).....	52
1.8 RATING DAS OBRIGAÇÕES .....	52
1.8.1 <i>RATING</i> DE PESSOAS FÍSICAS .....	55
1.9 REGULAMENTAÇÃO – PROVISÃO PARA RISCO DE CRÉDITO (PCLD: PROVISÃO PARA CRÉDITOS DE LIQUIDAÇÃO DUVIDOSA).....	56
1.10 COBRANÇA E RECUPERAÇÃO DE CRÉDITOS .....	59
<b>2 EXIGÊNCIAS EM RELAÇÃO AO CONTROLE DE RISCO NOS BANCOS .....</b>	<b>61</b>
2.1 SISTEMA FINANCEIRO .....	61
2.2 SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL .....	62
2.3 O ACORDO DE BASILÉIA I.....	65
2.3.1 EMENDA DE RISCO DE MERCADO .....	67
2.4 ACORDO DE BASILEIA II .....	68
2.5 ACORDO DE BASILEIA III .....	71
2.6 AVANÇO DA REGULAMENTAÇÃO BANCÁRIA E EXIGÊNCIAS DO BACEM.....	72
<b>3 CONTEXTUALIZAÇÃO DO CENÁRIO ECONÔMICO DOS GOVERNOS LULA E DILMA...74</b>	<b>74</b>
3.1 GOVERNO LULA (2003 - 2010).....	74

3.2	GOVERNO DILMA (2011 – 2016).....	82
3.3	CENÁRIO MACROECONÔMICO DO PAÍS NOS GOVERNOS LULA E DILMA.....	88
<b>4</b>	<b>DESCRIÇÃO DA PESQUISA.....</b>	<b>92</b>
4.1	ANÁLISE DO RISCO DE CRÉDITO DAS PRINCIPAIS INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS QUE ATUAM NO BRASIL.....	92
4.1.1	BASE TEÓRICA.....	92
4.1.2	MÉTODO DOS MÍNIMOS QUADRADOS.....	93
4.1.3	<i>P VALUE</i> .....	93
4.1.4	COEFICIENTE DE DETERMINAÇÃO ( $R^2$ ).....	94
<b>5</b>	<b>APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS DADOS.....</b>	<b>95</b>
5.1	REGRESSÕES.....	99
5.2	APLICAÇÃO DAS REGRESSÕES A BASE DE DADOS.....	100
5.2.1	30 MAIORES INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS EM VOLUME DE ATIVOS.....	100
5.3	5 INSTITUIÇÕES COM MAIOR CARTEIRA DE CRÉDITO EM RELAÇÃO AO ATIVO TOTAL.....	103
5.4	5 INSTITUIÇÕES COM MENOR CARTEIRA DE CRÉDITO EM RELAÇÃO AO ATIVO TOTAL.....	107
5.4.1	COMPARAÇÃO DOS RESULTADOS OBTIDOS ENTRE AS 5 MAIORES E 5 MENORES INSTITUIÇÕES EM PARTICIPAÇÃO DO VOLUME DE CRÉDITO NO ATIVO TOTAL.....	111
5.5	5 MAIORES INSTITUIÇÕES EM ATIVOS.....	111
5.5.1	MAIORES INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS PÚBLICAS.....	114
5.5.2	MAIORES INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS PRIVADAS.....	117
5.5.3	COMPARAÇÃO ENTRE OS RESULTADOS DOS DOIS MAIORES PÚBLICOS (BANCO DO BRASIL E CAIXA ECONÔMICA FEDERAL) E OS 3 MAIORES PRIVADOS (ITAÚ, BRADESCO E SANTANDER).....	120
5.5.4	BANCO DO BRASIL.....	121
5.5.5	ITAÚ.....	123
5.5.6	COMPARAÇÃO ENTRE OS RESULTADOS DO MAIOR BANCO PÚBLICO (BANCO DO BRASIL) E O MAIOR BANCO PRIVADO (ITAÚ).....	126
5.5.7	RESUMO FINAL.....	127
5.5.7.1	Taxa Selic Meta.....	127
5.5.7.2	<i>Rentabilidade</i> .....	128
5.5.7.3	<i>Ln do ativo</i> .....	129
5.5.7.4	<i>Volume de crédito em relação ao total do ativo</i> .....	130
5.5.8	COEFICIENTE DE DETERMINAÇÃO $R^2$ .....	131
5.6	INDICADORES MACROECONÔMICOS.....	132
5.6.1	TAXA SELIC META.....	132
5.6.2	PIB.....	133
5.6.3	INFLAÇÃO.....	134
5.6.4	DESEMPREGO.....	135
5.7	EVOLUÇÃO DOS INDICADORES PARA OS GRUPOS SELECIONADOS.....	136

5.7.1	COMPORTAMENTO DOS INDICADORES DAS 5 MAIORES INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS EM ATIVOS .....	136
5.7.2	ASSOCIAÇÃO DO DESEMPENHO DOS INDICADORES DAS 5 MAIORES INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS EM ATIVOS COM FATORES MACROECONÔMICOS .....	140
5.7.2.1	<i>Comportamento dos indicadores das 5 maiores instituições em crédito em relação ao total de ativo .....</i>	<i>141</i>
5.7.2.2	<i>Associação do desempenho dos indicadores das 5 maiores instituições financeiras em crédito em relação ao total de ativo com fatores macroeconômicos. ....</i>	<i>145</i>
5.7.3	COMPORTAMENTO DOS INDICADORES DAS 5 MENORES INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS EM CRÉDITO EM RELAÇÃO AO TOTAL DE ATIVO.....	146
5.7.3.1	<i>Associação do desempenho dos indicadores das 5 menores instituições financeiras em crédito em relação ao total de ativo com fatores macroeconômicos .....</i>	<i>150</i>
	<b>CONSIDERAÇÕES FINAIS .....</b>	<b>152</b>
	<b>REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS .....</b>	<b>156</b>
	<b>ANEXOS .....</b>	<b>163</b>

## INTRODUÇÃO

Diante das alterações no cenário mundial, com os avanços econômicos, o crédito se destaca como propulsor do desenvolvimento e as instituições financeiras como as principais responsáveis pela sua concessão e gerenciamento.

É notória a influência de elementos macroeconômicos no desempenho econômico do país. Observa-se que os governos Lula e Dilma utilizaram-se de algumas ferramentas para fomentar o investimento e o consumo, de modo a alavancar o crescimento econômico do Brasil, viabilizando a distribuição de renda, redução do desemprego, buscando o controle de preços e oferecimento de significativos incentivos para o consumo e aos investimentos através da expressiva oferta de crédito, impulsionado pela redução da taxa Selic (sistema especial de liquidação e custódia) Meta.

O crédito se baseia na segurança, especificamente na relação de confiança entre dois sujeitos em uma relação, na qual um cede parte de seu patrimônio ao terceiro, com a expectativa de que esta parte retorne à sua posse, em um tempo estipulado, conforme o acordo de recompensa feito entre os agentes relacionados na transação em questão.

Para que não haja prejuízo para nenhum dos lados envolvidos no processo, mundialmente se estabelecem normas e procedimentos que subsidiam as ações e os fluxos implantados nas políticas de crédito, almejando a estabilidade financeira, a mitigação de riscos e a confiabilidade. Dessa forma, o enquadramento das instituições financeiras do país perante às exigências externas e internas se faz necessário e há o desenvolvimento de estratégias de crédito com solidez e ampliação do volume negociado, refletindo na maximização de resultados, uma vez que se busca qualidade na gerência dos riscos.

Dado que em sua definição o crédito fundamenta-se na efetivação de determinada transação entre dois ou mais sujeitos na qual um cede seu patrimônio ao terceiro com a expectativa de que o que o recebeu cumpra com a obrigação contratada, o risco, neste contexto, é a possibilidade do tomador não honrar com o combinado entre as partes.

O controle e acompanhamento do risco de crédito é fundamental para que a instituição que empresta os recursos não se exponha demasiadamente e possua qualidade e quantidade de riscos adequadas ao cenário financeiro e econômico. Para a otimização dos recursos, seu bom gerenciamento é fundamental a elaboração de políticas que norteiem a concessão e o risco de crédito.

Dentre os desígnios da política de crédito, elencam-se a uniformidade nas decisões adotadas, a administração do risco de crédito e a garantia da integridade dos ativos de crédito com adequados patamares de perdas e riscos, para que se obtenha o resultado máximo na instituição. Exemplos de políticas de crédito priorizadas em determinadas instituições financeiras podem ser verificados no tratamento dos limites de concentração, do máximo percentual comprometido do patrimônio total, no modo como são efetivadas as práticas relacionadas às operações, bem como a condução do ciclo de crédito, e com quais objetivos são realizadas tais ações. Portanto, uma eficaz metodologia de gestão e provisão para risco de crédito propicia o embasamento para uma política de crédito que não traga prejuízos à empresa e que consolide sua estrutura econômica e financeira.

Diante do processo de crédito, cabe-se atenção quanto à influência criada pelos fatores macroeconômicos e os indicadores da instituição que possam interferir no risco. A fim de alcançar um melhor gerenciamento deste risco, utilizam-se alguns elementos como a avaliação das carteiras, classificação de riscos de crédito, acompanhamento das operações, a verificação das garantias, cobrança, recuperação de crédito e, se pode destacar nesse contexto, a gestão das provisões do risco de crédito. O eficiente acompanhamento destes itens facilita o gerenciamento e subsidia a análise das provisões. E, portanto, o estabelecimento de métodos e procedimentos adequados para prever este tipo de risco traz à organização maior eficiência operacional e melhores resultados.

Para a exatidão no tratamento dos fatores que geram risco de crédito é vital o entendimento das origens dessa questão, com o destrinchamento de suas características como forma a auxiliar o entendimento do problema para a sua mitigação.

É fundamental que os itens relacionados à análise de crédito e seu gerenciamento do risco sejam priorizados, haja vista que a inexatidão nestes pontos

ocasiona perdas de resultados geradas pelo aumento das provisões para créditos de liquidação duvidosa. O cenário econômico e o desempenho de elementos macroeconômicos estão relacionados ao aumento da inadimplência, logo, também à evolução do risco de crédito das instituições financeiras, visto que ocasionam o não cumprimento das obrigações assumidas por parte do tomador dos recursos.

### **Situação problema**

Diante do contexto apresentado na introdução, a pesquisa suscita um problema que será base para aplicação das teorias e conceitos formados pelo conhecimento.

As mudanças no cenário econômico, as deliberações governamentais por meio de políticas de crédito e o aumento da inadimplência enfatizam a necessidade de atenção quanto à adoção de medidas para alavancar a economia através da concessão de crédito. Portanto: como fatores econômicos do país, em especial a manutenção da taxa Selic Meta, impactam no risco de crédito das instituições financeiras que atuam no Brasil?

### **Justificativa**

Dada a importância do crédito para o desenvolvimento econômico e sua lucratividade às instituições financeiras, esta pesquisa vislumbrará as premissas para melhor entendimento de quesitos que impactam no risco de crédito, tendo em vista a influência dos fatores macroeconômicos neste cenário, gerando esclarecimentos que contribuam para melhores resultados aos que concedem crédito e entendimento sobre este contexto aos que se interessam pelo assunto.

Esta pesquisa justifica-se ainda pela contribuição à academia com o estudo teórico e a análise efetivada sobre o tema e pela colaboração com mais informações e orientações, tanto aos agentes que emprestam recursos, quanto para aos que tomam crédito, dado que o mau gerenciamento de riscos e até mesmo a falência

ocasionam, para ambas as partes, perdas para o desenvolvimento do Sistema Financeiro Nacional.

## **Objetivo**

Dentre os diversos objetivos da pesquisa, tem-se como objetivo geral:

- Demonstrar a relação entre fatores macroeconômicos do país, principalmente a taxa Selic Meta, com a evolução das provisões para crédito de liquidação duvidosa nas instituições financeiras, e os impactos no risco de crédito.

Entre os objetivos específicos há:

- Abordar os conceitos de crédito, estudando as formas para a sua análise e refletindo quanto aos mecanismos para o gerenciamento deste tipo de risco;
- Analisar o cenário econômico do país e as consequências deste ao mercado de crédito;
- Estudar os efeitos das posições de risco de crédito das principais instituições financeiras que atuam no Brasil.

## **Metodologia**

Nesta pesquisa, a metodologia baseou-se em uma revisão bibliográfica, documental, exploratória, descritiva, de cunho qualitativa e, a mesma foi classificada nos aspectos relacionados aos fins, aos meios, aos objetivos e quanto à natureza, de acordo com as orientações de Lakatos e Marconi (2007).

Tal estudo propõe uma pesquisa aplicada, dada à natureza de seu objetivo, ou seja, o de elaborar conhecimentos que possam ter aplicação prática em um campo específico: a análise de crédito em uma instituição financeira.

Quanto aos fins, temos uma pesquisa descritiva, visto que objetiva a interpretação do tema proposto. Para os meios e procedimentos adotados, operou-se nestes escritos a revisão bibliográfica, com as informações retiradas de livros

publicados, artigos, publicações avulsas, jornais e sites. No que tange à finalidade, buscou-se explicitar o tema em prol da disseminação dos conceitos.

Segundo Richardson (2008) para a pesquisa de revisão bibliográfica recomenda-se uma metodologia para sua confecção e abrange as concepções teóricas de abordagem em conjunto das técnicas que viabilizem a construção do real.

Há também, nesta análise, uma pesquisa documental, visto que se levantam os dados relativos aos indicadores de determinadas instituições financeiras, obtidos junto ao Banco Central, e do desempenho de determinados fatores macroeconômicos, como a inflação calculada pelo índice nacional de preços ao consumidor amplo (IPCA), produto interno bruto em valor nominal (PIB) e sua variação percentual em relação ao mesmo período do ano anterior, e desemprego, representado pela porcentagem em relação ao total de brasileiros, na pesquisa mensal do emprego (PME), coletados junto ao banco de dados do Instituto de Pesquisas Econômicas Aplicadas (IPEA Data). Tais dados obtidos são fontes secundárias. Traça-se a evolução dos indicadores macroeconômicos do país e de desempenho das instituições a fim de desenvolver os resultados coletados e relacionar tais comportamentos.

Em relação aos objetivos, nesta pesquisa há o de tipo exploratório que, segundo Lakatos e Marconi (2007) se mostra apropriado para a investigação quanto à familiaridade, o conhecimento e a compreensão do tema, visando a estruturação das hipóteses que possam explicar os fatos a serem checados no exame.

Quanto à sua essência, ela é exploratória, já que esta análise busca melhor conhecimento do comportamento de determinados fatores para a interpretação dos impactos destes. Utilizam-se ferramentas estatísticas, querendo, deste modo, alcançar objetividade da pesquisa, que é causal uma vez que almeja entender a relação de determinadas variáveis com a explicação do fenômeno estudado.

A análise de pesquisa utilizada na produção deste trabalho foi a quantitativa. Essa análise, de acordo com Vergara (2008), tem como objetivo identificar as variáveis e buscar as informações por meio de métodos estatísticos para a exploração dos dados. Para isto, realizou-se regressão linear múltipla ajustada pelo método de mínimos quadrados, por meio do software Minitab.

## Descrição dos capítulos

No capítulo 1 há a introdução do trabalho com a apresentação da contextualização temática que se apresentará, da situação-problema, justificativa do estudo, dos objetivos gerais e específicos, da metodologia utilizada e da estrutura desta análise.

O capítulo 2 retrata a fundamentação teórica que se refere à intermediação financeira, aos fatores relacionados ao crédito (como o seu processo, as políticas, o mercado, as estratégias, principais operações, métodos de análise e avaliação) e ao seu risco com metodologias de medição deste nas instituições financeiras.

Em seguida, o capítulo de número 3 discorre sobre as exigências de controle de risco nos bancos, mensurando a conceituação e funções do sistema financeiro nacional e dos órgãos pelos quais executa-se sua articulação, com o destaque de algumas leis, comunicados e resoluções, focados, principalmente nas orientações quanto a gestão de risco de crédito. Há também a explanação sobre os acordos de Basileia I, II e III, o contexto no qual eles foram firmados e seus principais objetivos, as recomendações e os produtos finais gerados (ou que estão em desenvolvimento).

Para situar o contexto no qual a análise se processa, no capítulo 4 aborda-se o momento econômico nacional, a partir da primeira gestão do governo Lula (2003) até o final de sua segunda gestão (2010) e do governo Dilma (2011 a 2016, interrompido com o processo de *impeachment*), mencionando-se as políticas adotadas, os desafios enfrentados, o diagnóstico do desempenho macroeconômico e as influências deste juntamente ao cenário nacional e internacional para o crescimento do país nos períodos verificados.

A análise do risco de crédito das principais instituições financeiras que atuam no Brasil no tocante aos fatores econômicos do país é realizada no capítulo 5, por meio da utilização de regressão, associando-se os efeitos da taxa Selic Meta e de características das instituições financeiras analisadas na relação provisão para créditos de liquidação duvidosa sobre o total da carteira de crédito destas instituições. Checou-se também as semelhanças e diferenças entre a evolução do comportamento das instituições analisadas e dos aspectos macroeconômicos.

Finalmente, são apresentadas as considerações finais do trabalho, contendo a reflexão sobre a análise realizada, com os comentários dos resultados obtidos em relação ao objetivo pretendido e as respostas ao problema de pesquisa determinado.

# 1. CRÉDITO E MEDIDAS DE RISCO DE CRÉDITO EM INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS

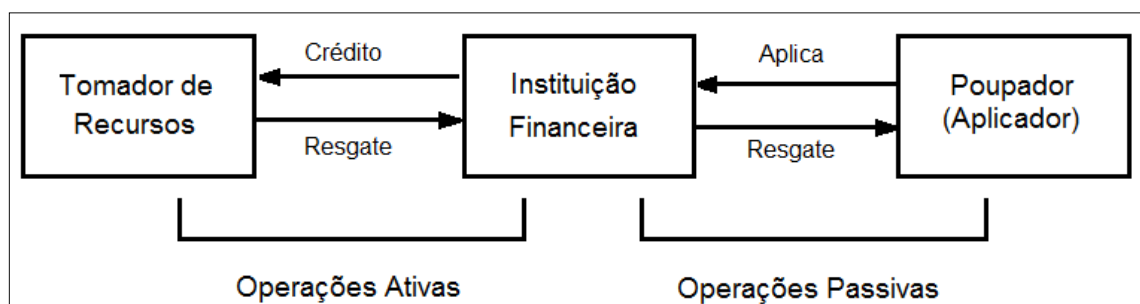
A oferta de crédito é fundamental para os agentes econômicos, sendo um recurso estratégico que propicia o avanço das atividades entre as partes envolvidas, visando suprir as necessidades de caixa ao tomador para financiamentos, investimentos, dentre outros, enquanto a instituição que empresta o recurso recebe os benefícios deste acordo.

As operações deste mercado são geralmente efetuadas por instituições financeiras, que devem possuir meios para captação dos recursos, ofertar aplicações diversas aos seus investidores e estruturar operações de crédito que busquem o retorno do valor nas condições pactuadas, viabilizando a intermediação financeira, o que contribui para o crescimento e desenvolvimento econômico do país.

## 1.1 INTERMEDIÇÃO FINANCEIRA

A intermediação financeira consiste na captação de recursos por instituições financeiras, junto às unidades econômicas superavitárias, e também no repasse para as unidades econômicas deficitárias.

Figura 1 – Intermediação financeira.



Fonte: ASSAF NETO (2014, p. 72).

O valor captado para investimento fomenta a concessão de recursos, sendo que ambas as transações incluem o *spread*: a remuneração cobrada referente ao serviço prestado pelo agente responsável pela intermediação, na taxa aplicada ao

tomador de recursos ou na taxa paga ao poupador. Nesse sentido, as taxas cobradas nas operações ativas são maiores que as pagas nas operações passivas, o que contribui para o lucro da intermediadora.

## 1.2 CRÉDITO

### 1.2.1 CONCEITO

Crédito, no latim, confiança, representa a relação que deve ser confiável entre os agentes que estabelecem determinada operação, na qual é transferido o bem de uma parte para outra mediante pagamento futuro e acordadas as condições de pagamento como prazo e taxa de juros, no intuito de suprir as necessidades de caixa aos vários agentes econômicos.

Silva (2014) faz a seguinte observação a respeito do crédito:

O crédito possibilita às empresas aumentarem seu nível de produtividade, estimula o consumo influenciando na demanda, ajuda as pessoas a obter moradia, bens e até alimentos e facilita a execução de projetos para os quais as empresas não disponham de recursos próprios suficientes (p.68).

Quanto ao crédito bancário, sua concessão ocorre considerando-se diversos fatores como confiança, mérito e oportunidade, atrelando-se também a política financeira desejada para manutenção da carteira de crédito.

Dentre os elementos fundamentais para quaisquer operações de crédito, Schrickel (2000, p. 12) cita “a cessão temporária de bens próprios, terceiros, expectativas futuras, risco, taxa remuneratória, devolução, formalização da transação e garantias”.

A concessão de crédito muitas vezes é considerada como uma vantagem negocial. Uma empresa que obtém a possibilidade para pagamento futuro consegue operacionalizar o seu negócio em tempo de gerar fluxo de caixa para pagar seu credor, facilidade que se amplia rapidamente. No entanto, a instituição credora entra em desvantagem neste negócio uma vez que se expõe aos riscos do pagamento fora do prazo ou da inadimplência. Neste contexto, a administração do crédito é fundamental para que haja sincronia entre a exposição ao risco gerada pela concessão de créditos, o fluxo de caixa e o retorno obtido com os *spreads* cobrados.

Conclui-se, conforme Silva (2002, p.20) que “crédito é uma relação de confiança que varia em função do conhecimento e da experiência vivida com o cliente”.

### 1.2.2 MERCADO DE CRÉDITO

No mercado de crédito têm-se as instituições que participam da intermediação dos recursos, tanto nas captações como também nas aplicações, sendo o Banco Central o responsável pela sua normatização, controle e fiscalização.

Além do conhecimento do cliente é fundamental entender a operação que ele pretende efetivar, em busca de segurança nas relações negociais, para que haja retorno compatível com a atividade, visto que cada transação possui aspectos particulares, detalhes e exposição ao risco.

### 1.2.3 OPERAÇÕES DE CRÉDITO

Dentre as operações de crédito mais comuns presentes neste mercado, que motivam os estudos relativos a crédito e exigem a análise da capacidade econômica do cliente para a formalização da operação, Santos (2015) destaca as principais linhas de crédito para as pessoas físicas:

- Crédito Consignado: empréstimo com pagamento indireto, cujas parcelas são deduzidas diretamente da folha de pagamento da pessoa física ou de seu benefício previdenciário;
- Cheque especial: crédito rotativo vinculado à conta corrente para suprir as necessidades do beneficiário, sendo incluída uma taxa de juros mais alta do que a dos empréstimos;
- Cartão de crédito: permite ao cliente compras e saques até o limite permitido para pagamento futuro, com o recebimento de uma fatura mensal. Há o pagamento de taxas no caso de atrasos nos pagamentos e tarifas para a manutenção deste serviço;

- Crédito Pessoal: trata-se de financiamento pontual no qual o banco tem ciência da finalidade que será dada pelo tomador dos recursos e há o acordo entre as partes quanto à forma de pagamento do valor emprestado;
- Crédito direto ao consumidor: ocorre o financiamento, geralmente de bens duráveis, sendo as amortizações dos juros e capital geralmente mensais e com valores fixos;
- Crédito imobiliário: é um financiamento para pagamento em longo prazo fomentando a aquisição ou construção de imóvel, com alienação fiduciária do bem;
- Leasing financeiro: é uma operação de arrendamento ou aluguel de veículos para pessoa física com amortização geralmente efetivada à longo prazo, sendo que, no final do contrato, o cliente exerce a opção de compra do bem pelo valor residual;

Com relação às linhas de crédito para empresas, têm-se, ainda conforme Santos (2015), dentre as principais:

- Contratos de capital de giro: acionado para as necessidades de financiamento operacional de curto prazo, na modalidade de crédito rotativo ou sendo solicitado em situações pontuais. Adicionalmente pode exigir a apresentação de garantias;
- Desconto de recebíveis: ocorre quando há antecipação dos recebimentos de determinado crédito mediante a cessão dos seus direitos e pagamento de encargos e juros;
- Compror: é uma forma de financiamento no qual o comprador paga a prazo e o fornecedor recebe à vista, sendo o comprador o fiador do contrato por meio do crédito bancário;
- Vendedor: é uma forma de financiamento no qual a empresa faz suas vendas a prazo e recebe à vista de um banco o valor que será pago por seus clientes. Nessa operação o fornecedor assume a posição de fiador do contrato, por meio do crédito bancário concedido, com a formalização do limite para esta linha de crédito por parte da instituição credora, e o banco fica responsável

pela cobrança e recebimento das vendas efetivadas por este fornecedor, negociadas na operação;

- Adiantamento sobre contratos de câmbio (ACC): utilizado para o financiamento de exportação, há a possibilidade de captação de recursos mais barata para a operacionalização da produção para venda ao exterior, sendo que se pode efetivar a contratação em prazo de até 360 dias e os valores que serão exportados devem ser comprovados;
- Adiantamento sobre cambiais entregues (ACE): é um financiamento que ocorre após a mercadoria ser embarcada para exportação, podendo ser contratado em um prazo de até 390 dias, após o embarque, já que o banco antecipa o crédito ao exportador e deve receber o pagamento do importador e, em caso de não cumprimento do pagamento por este último, o exportador deverá honrar com o valor antecipado;
- Carta de crédito (L/C): trata-se de uma modalidade de crédito no qual a instituição financeira, de acordo com solicitação da empresa importadora, emite uma carta garantindo ao exportador o recebimento pela venda de acordo com os prazos e taxas pactuados, com ou sem cobertura do risco da operação, para atender as exigências para formalização do negócio. A esta carta é cobrada uma tarifa;
- Financiamento à importação (FINIMP): financiamento no qual a instituição credora realiza o pagamento à vista ao exportador no exterior em moeda estrangeira e recebe de acordo com as condições pactuadas junto ao importador no Brasil, facilitando a ele condições de negociação;
- Assunção de dívidas em moeda estrangeira: trata-se de uma operação de *hedge* na qual a empresa brasileira que possua dívida em moeda estrangeira, gerada por algum empréstimo externo legalizado, repassa esta dívida a outrem, efetivando o pagamento do valor equivalente em reais à instituição financeira para pagamento futuro, que assume os riscos da variação cambial e cumpre o pagamento na data pactuada;
- Operações 4131: essas operações se baseiam no normatizado pela lei 4.131 de 1962, atualmente referenciada na resolução 3.844 de 2010, pela qual empresas que necessitam de capital para investimentos, por meio de

instituições credoras, tomam recursos advindos do exterior, através da emissão de títulos, sendo o repasse dos valores em moeda nacional de acordo com a variação cambial e com o acréscimo dos juros e condições pactuadas para pagamento;

- Leasing financeiro: trata-se de operação de arrendamento ou aluguel para a aquisição de máquinas, veículos, equipamentos e imóveis no qual o pagamento é realizado entre 24 e 36 meses sendo que, no final deste prazo pactuado, o arrendatário pode adquirir ou indicar algum interessado na compra do bem pelo valor residual;
- Repasses do BNDES: são recursos do Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico e Social destinados aos projetos de promoção à expansão fabril e a aquisição de imobilizados de empresas, com menores taxas de juros, para fomentar a operacionalização destas. A instituição financeira faz a intermediação entre a empresa e o BNDES e assume os riscos de crédito da operação. A aplicação dos recursos deve ser comprovada;
- Fiança bancária: por meio da formalização de um contrato, a instituição se responsabiliza pelo cumprimento de determinada obrigação do cliente em caso da sua não efetivação, havendo a cobrança de tarifa por parte da instituição para que ela se comprometa a tal.

#### 1.2.4 POLÍTICA DE CRÉDITO

Blatt (1999), sobre as políticas de crédito, ressalta que estas guardam o objetivo de equilibrar a rentabilidade da instituição que empresta o crédito com as necessidades dos clientes que tomam o valor emprestado, ao mesmo tempo se prevenindo quanto à exposição ao risco e efetuando a manutenção da carteira de crédito, configurando uma forma de gerenciar o crédito e buscando o alinhamento dos procedimentos, conforme a demanda do cliente. Ele acrescenta que o avanço da competitividade contribuiu para que as empresas solicitassem mais crédito, ficando, muitas vezes, mais propensas ao risco.

Dentre as possíveis políticas de crédito, Blatt (1999) ainda elucida que elas podem ser exemplificadas em cinco subdivisões, das quais a instituição deve adotar a que se adeque ao momento e objetivos do seu cenário atual:

a) Crédito liberal / cobranças rigorosas: ocorre a concessão de crédito para qualquer cliente, sem análise da qualidade do retorno. No entanto, a cobrança é feita de forma agressiva. Tal política pode trazer muitos lucros, porém, também devem ser somadas as perdas dos valores que não retornam;

b) Crédito rigoroso / cobranças liberais: há minuciosa análise de crédito com a inclusão de garantias para a concessão do crédito, o que gera atrasos mínimos pelo fato da consolidação de uma carteira de crédito de alta qualidade, gerando um acompanhamento da cobrança fraco. Em um ambiente extremamente competitivo esta política não vai ao encontro das práticas de otimização das oportunidades para avanços nos resultados;

c) Crédito rigoroso / cobranças rigorosas: a análise de crédito é feita de forma rigorosa com esforços para inclusão de garantia e a cobrança também se dá de forma massiva, o que gera minimização das perdas. No entanto, temos uma redução no volume da carteira de crédito, inviabilizando maiores possibilidades de lucro e diminuindo o resultado pelos gastos com cobrança;

d) Crédito liberal / cobranças liberais: crédito é feito para praticamente qualquer cliente com ações de cobrança fracas, o que gera grande avanço na carteira de crédito e também aumento expressivo nas perdas, influenciando o desenvolvimento da empresa credora;

e) Crédito moderado / cobrança moderada: a análise de crédito é feita de acordo com níveis de exposição ao risco aceitáveis e a cobrança é efetivada de forma adequada. Tal política creditícia pode alcançar um ótimo patamar de resultado à instituição, com o equilíbrio que gera êxito nos negócios.

Neste contexto, a decisão da política de crédito afeta a empresa em diversas esferas (lucros, vendas, estrutura, custos, operacional, investimentos no relacionamento com os fornecedores, clientes e concorrentes), exigindo cautela quanto às adaptações que almejam a exatidão nas decisões propostas.

Quanto à análise da política de crédito, Ross, Westerfield, Jordan (2008) retrata que alguns efeitos dela que devem ser considerados:

- Há o prazo para o retorno do valor emprestado (que ainda pode sofrer atrasos). No entanto, há a incidência de custos que são revertidos em receita ao prestador;
- A instituição que concede crédito deve possuir planejamento para que seus compromissos de curto prazo sejam cumpridos em caso do recebimento do emprestado só ocorrer no longo prazo;

- A instituição deve se resguardar quanto aos valores que não serão pagos, logo, não retornaram ao seu patrimônio.

Quanto à curva ideal do crédito, deve-se considerar o retorno desejado, os custos da operação e a inadimplência para confeccionar a curva do custo de crédito que exprima os anseios da política de crédito desejada pela instituição.

#### 1.2.5 PRINCÍPIOS DE CONCESSÃO DE CRÉDITO

Buscando fortalecer o ambiente de crédito, Blatt (1999) estabelece seis pilares fundamentais para sua concessão:

- Informações creditícias: devem ser confiáveis e integras, obtidas a partir de uma análise profunda quanto às informações gerais, econômicas e financeiras do cliente para análise da possibilidade de inadimplência;
- Histórico de pagamento: a verificação da adimplência nos pagamentos com outros credores é uma fonte confiável para prever o caráter do cliente para honrar seus pagamentos no futuro;
- Identificação do cliente: checar as informações do tomador e de eventual grupo empresarial do qual ele pertença;
- Análise das demonstrações financeiras: por meio de índices, coeficientes, fluxo de caixa, endividamento, dentre outras técnicas, obtém-se o panorama da saúde financeira para o fortalecimento da decisão de crédito;
- Qualidade de cobrança: práticas bem realizadas para a concessão de crédito contribuem para o retorno dos valores, sendo a inclusão de garantias um fator adicional que aumenta a qualidade da cobrança;
- Fortalecimento da venda à crédito: com a redução dos riscos de crédito e o aumento dos fluxos de caixa da cobrança com o estabelecimento de bom relacionamento junto aos clientes.

### 1.3 ANÁLISE DE CRÉDITO

Em busca de novos negócios e do acompanhamento da situação do cliente, esta análise é uma das ferramentas indispensáveis para uma boa decisão de crédito, e ocorre com o estudo geral da situação do devedor e da operação, sendo recomendável a inclusão dos diversos fatores que possam impactar nesta

concessão, como a checagem das demonstrações financeiras, das condições do grupo, do setor de atuação e dos aspectos políticos e econômicos, buscando comprovações que retratem e prevejam a situação econômica e financeira dele o mais próximo do real.

Conforme Ross, Westerfield, Jordan (2008):

A análise de crédito é o processo de decidir se deve ser dado crédito ou não, a um determinado cliente. Normalmente, isto envolve duas etapas: coletar informações relevantes e determinar o risco de crédito. A análise de crédito é a avaliação feita pela instituição ao cliente solicitante (p.372).

É crucial o conhecimento e a adoção de medida de prevenção quanto aos riscos envolvidos em uma operação de crédito em busca da maximização do grau de confiança na relação construída entre as partes. Para isto, a análise de crédito objetiva destrinchar as condições que envolvem o cliente e o negócio, almejando minimizar a probabilidade de perdas nesta relação, estipulando a máxima exposição que determinada instituição pode assumir frente a certo cliente e as operações possíveis de formalização.

Silva (2014) destaca que as instituições, para evitar as perdas resultantes do processo de concessão do crédito, adotam procedimentos rigorosos na análise preliminar que viabiliza o negócio.

Dentre estes procedimentos cita-se a busca de informações relacionadas ao histórico da parte interessada em tomar crédito, consultas ao Sistema de Informações de Crédito (SCR), que fornecem dados sobre o endividamento destes junto ao Sistema Financeiro Nacional, expressando a saúde financeira da instituição pesquisada, efetivação de pesquisas junto a cartórios de títulos e protestos e ao Serviço de Proteção ao Crédito (SPC).

A exatidão nessas análises faz com que haja qualidade no crédito e mecanismos de prevenção de riscos e, caso surjam problemas, há facilidade na prevenção e mitigação.

Blatt (1999) expõe alguns cuidados que devem ser tomados para a análise da viabilidade da concessão do crédito: atentar às necessidades de garantias, diversificação de risco e liquidez; análise de credores problemáticos que possuam restrição cadastral ou histórico de não pagamento; e clientes com cadastro

desatualizado e que as informações disponíveis não permitam retratar de forma fidedigna a realidade.

### 1.3.1 C'S DO CRÉDITO

Dentre os fatores considerados para a análise de crédito, os autores da área relatam os C's do crédito. Eles são constituídos por: caráter, capacidade, capital, colateral e condições.

- **Caráter:** baseia-se na intenção do devedor em quitar determinada obrigação, referindo-se a sua idoneidade. Para esta avaliação é essencial dispor das informações históricas relacionadas à pontualidade nos pagamentos, renegociações e perdas financeiras ocasionadas pelo não cumprimento de determinada obrigação acordada. Tais características podem ser obtidas nos relatórios internos gerenciais, junto às empresas de gerenciamento de risco de crédito (Serasa), ou também com as empresas que tenham efetivado negócios junto à questionada para que se explicitem as dúvidas quanto à idoneidade.
- **Capacidade:** a capacidade envolve o conhecimento do analisado quanto a sua habilidade em converter seu negócio em receita. Questões como o faturamento da empresa ou a renda da pessoa subsidiam as conclusões deste eixo, sendo importante o questionamento sobre como se alcançou este resultado, e no caso da empresa, como ela vem obtendo seu faturamento (condições físicas e organizacionais da empresa, estrutura organizacional, estratégias adotadas, dentre outros).
- **Capital:** este item é mensurado por meio da situação econômico-financeira, verificando-se como são obtidos e aplicados os recursos com a utilização das demonstrações contábeis e declaração de imposto de renda, por exemplo. Deve-se avaliar volume, qualidade da dívida, confiabilidade nas demonstrações contábeis (que devem refletir a realidade), liquidez, bens e direitos, por exemplo, em busca de examinar a solidez financeira.
- **Colateral:** representa os bens do analisado juntamente com as aplicações financeiras que podem ser utilizadas como proteção a situações adversas em que ocorre perda da capacidade financeira dos clientes, visando coibir a

inadimplência. É necessária exatidão na análise do patrimônio e dos ativos para uma mensuração sem vícios.

- Condições: este item verifica a sensibilidade da capacidade de pagamento dos clientes frente à ocorrência de fatores adversos como variações nas taxas de juros, de inflação, cambiais e de crises econômicas no país, visto que em cenário de risco sistêmico há dificuldades quanto à manutenção dos acordos para o recebimento de créditos ora emprestados. Leva em consideração o desempenho do ramo de atividade no qual a empresa atua juntamente com o cenário econômico.
- Conglomerado: checa, além das informações da empresa, a influência que o grupo econômico do qual ela pertence afeta no desempenho da instituição analisada.

### 1.3.2 ANÁLISE DO TOMADOR

A análise do tomador deseja fornecer subsídios à instituição credora quanto a algumas questões que envolvem a concessão do crédito: para quem o empréstimo? Por quanto tempo? Como ele será pago?

Para responder é necessário saber quem é o tomador: o que ele faz? Onde? Para quem? Quem mais faz? Quais as dificuldades e como elas são superadas?

Santos (2015) evidencia as seguintes fases para a análise de crédito: análise cadastral, análise de idoneidade e análise financeira.

Análise Cadastral: o Banco Central afirma que, para concessão do crédito, a instituição deve possuir adequadas e não restritivas informações cadastrais do tomador, sendo indispensável um cadastro completo e atualizado. Diante disto, Securato (2015) relata que para a confecção da ficha cadastral do tomador pessoa física são coletados os dados pessoais, qualificação, endereço, informações pessoais, renda líquida, patrimônio e referências. Para a ficha do tomador pessoa jurídica deve-se fazer a avaliação qualitativa, com a qualificação da empresa (com informações como endereço, cartão do cadastro nacional de pessoas jurídicas (CNPJ), alterações do contrato social atualizadas e documentação dos

responsáveis), seu histórico, controle de capital, gerência, capacidade instalada, seus fornecedores, o mercado, relatório de recebíveis, o relacionamento bancário e demais documentos que sejam apontados como primordiais pelas instituições.

Análise de idoneidade: nesta pesquisa são checadas junto ao mercado (no Serasa e no cadastro de cheques devolvidos, por exemplo) as restrições e possíveis inadimplências que o sujeito estudado possua vigente, ou em seu histórico, para embasar a análise e que sirvam como sinal informativo, de alerta, restritivo ou impeditivo, conforme o peso que determinada anotação carregue.

Análise financeira: a verificação da renda do analisado, confrontada com seus gastos e dívidas onerosas efetivadas, permitem a obtenção de informações quanto à saúde financeira do sujeito e a sua capacidade de pagamento, para subsidiar a formalização de operações de crédito, planejando o gerenciamento operacional para gerar riquezas da empresa.

Brito (2008) explicita a contribuição destas análises, uma vez que a ocorrência de eventual *default*, geralmente, não é um processo abrupto, e sim ocorre por conta de uma sucessão de acontecimentos ao decorrer do tempo que podem ser sinalizados pelos indicadores, da mesma forma que os avanços nos resultados da empresa também são expressos por perspectivas positivas nesta mesma avaliação. Assim, os indicadores contribuem para a tomada de decisão.

Para a pessoa jurídica são examinadas as demonstrações contábeis, almejando compreender a evolução dos números, por meio de indicadores que apontam sinais positivos ou negativos quanto ao desempenho da empresa, uma vez que as demonstrações financeiras embasam a análise qualitativa para a avaliação da relação custo / retorno nas decisões e da capacidade de pagamento atual e futura. Securato (2015) identifica as principais técnicas para este exame, sendo elas análise vertical, análise horizontal e análise de índices.

A análise vertical é aplicada no balanço patrimonial e ilustra qual dos itens demanda maior volume de recursos a cada exercício, expondo as adequações e inadequações, dado que cada conta do balanço é expressa com o percentual de sua participação em relação ao valor total do grupo no qual ela pertença;

A análise horizontal permite a verificação de anormalidades no balanço ou demonstrações durante o tempo, checando-se a evolução ou involução das contas em relação à mesma no período anterior.

Há também a análise de índices que permite o cálculo de quocientes por meio de várias contas das demonstrações financeiras, de forma a facilitar a interpretação dos números da instituição em conjunto com outras técnicas de análise, para traçar a perspectiva de desempenho futuro da empresa. Dentre os principais índices têm-se:

- **Liquidez:** analisam a solvência verificando se a empresa é capaz de honrar seus compromissos de acordo com seus bens e direitos;
- **Estrutura de capitais:** avaliam as fontes e aplicações de recursos e a participação dos sócios no total dos valores aplicados;
- **Resultado:** checam o desempenho da empresa diante de suas atividades, por meio do confronto de receitas e despesas e evolução de receitas e lucratividade, verificando-se as margens operacionais;
- **Capital de giro:** permite um diagnóstico mais crítico da estrutura de capitais, checando se há ou não necessidade de capital de giro para garantir o fluxo operacional da empresa, os investimentos e o ciclo operacional; checam-se os prazos de recebimentos e de pagamentos, além de verificar o volume dos recursos disponíveis;
- **Análise do fluxo de caixa:** procura detectar os recursos gerados na atividade, de onde eles vieram e para onde foram direcionados, controlando as entradas e saídas e, logo, se o saldo de caixa será positivo ou negativo, permitindo o gerenciamento financeiro.

Podem-se ressaltar os seguintes itens para a averiguação da situação econômico-financeira das empresas: Balanço Patrimonial (BP); Demonstração do Resultado do Exercício (DRE); Demonstração do Fluxo de Caixa (DFC); Demonstração de Mutações do Patrimônio Líquido (DMPL); Demonstração de Lucros ou Prejuízos Acumulados (DLPA); Demonstração de Valor Adicionado (DVA); Informações complementares e notas explicativas.

A análise de crédito não deve se orientar apenas pela análise das demonstrações financeiras e dos índices gerados por elas, uma vez que há a

possibilidade de inconsistência nos dados, principalmente quando a empresa não realiza auditorias externas, o que revela a necessidade da complementação do estudo com uma verificação de todas as informações e análises disponíveis sobre a empresa, ramo de atuação e mercado.

Dentre as análises supramencionadas, a efetivação de projeções financeiras é um dos focos do estudo da saúde financeira da organização, com a projeção de vendas, custos, despesas e resultados, pois se têm entre os principais objetivos da análise a busca de garantias e segurança quanto à capacidade de pagamento e de continuidade da empresa. Cada setor, no qual o analisado está inserido, dispõe de características próprias frente ao desempenho do mercado, em virtude de diversos cenários, cabendo ao analisador o conhecimento setorial e o histórico do seu ramo de atuação para a efetivação do estudo de crédito e das projeções de comportamento cabíveis.

Análise de relacionamento: verifica-se o histórico de relacionamento com o credor e com o mercado, por meio da verificação da movimentação da conta corrente, do extrato de cartão de crédito, do levantamento quanto a se o cliente adquiriu muitos empréstimos no período atual, da utilização do cheque especial, dentre outros. Conclui-se neste ponto que ele se atém não somente a inadimplência, como também a comportamentos que possam a culminar na falta de pagamento.

Análise patrimonial: o levantamento da composição patrimonial, bem como as variações desta, influencia na análise de risco de crédito já que pode haver indício de dificuldade financeira e perdas expressivas no patrimônio, como também ganhos no patrimônio podem ser considerados como avanços de resultado, e os bens podem ser observados para a inclusão de garantias de empréstimos.

Análise de sensibilidade: neste quesito é levado em consideração o cenário macroeconômico como o acontecimento de crises financeiras, alterações nas taxas de juros, mudanças quanto aos incentivos fiscais, surgimento de novidades tecnológicas, produto interno bruto, renda per capita, desemprego, balança comerciais, medidas governamentais, dentre outros.

Análise do negócio: além da análise do cliente, devem-se aferir os riscos do negócio com informações atinentes ao destino da aplicação do valor tomado, aos riscos sistêmicos e questões relacionadas à boa administração do crédito. Para as

pessoas jurídicas é conferido o desempenho do setor do qual ela pertence e como está sua atuação, onde se avalia a experiência e aptidões da empresa neste negócio. Há também de se considerar os eventos externos a empresa (que não dependem da sua administração) que afetam seus resultados.

Para pessoas jurídicas, especificamente, aditamos mais algumas análises:

Análise de ativos intangíveis: é crucial a avaliação contínua de itens não físicos na geração de fluxo de caixa, por exemplo: patentes e capital intelectual.

Análise de grupo empresarial: neste estudo verificam-se as demonstrações contábeis das empresas do grupo e os seus negócios concretizados para a mensuração da possibilidade de risco de crédito.

Análise de políticas de sustentabilidade: esta análise busca a confirmação quanto a aderência às leis de sustentabilidade que regem sobre a atividade da empresa bem como checar se há políticas formais voltadas a sustentabilidade.

Análise de políticas de agência: visa o entendimento quanto ao relacionamento dos sócios, gestores e administradores que devem primar pelos mesmos objetivos, serem norteados por princípios consonantes entre as áreas da organização, com a simetria da informação entre todos.

Análise da concorrência: a análise do desempenho da empresa em comparação com o de seus concorrentes permite conclusões sobre o desenvolvimento da empresa em seu setor.

Análise de desempenho bursátil: trata-se do histórico e expectativas de desempenho das negociações e retorno das ações frente aos *benchmarks* deliberados para que a empresa acompanhe.

#### 1.4 O PROCESSO DE CRÉDITO

O processo de crédito se dá com o início do relacionamento entre o credor e tomador, com o conhecimento entre ambas as partes, buscando o entendimento dos objetivos negociais e o levantamento das documentações necessárias para confecção do cadastro de quem deseja adquirir o crédito, para que assim seja

materializado o estudo da análise de crédito com o deferimento das margens, requisitos e linhas de crédito nas quais ele deve se adequar para operar.

Em uma instituição financeira de grande porte no Brasil a análise de crédito para pessoas físicas ou pequenas e médias empresas ocorre por meio de sistemas automatizados, que de acordo com o preenchimento dos dados cadastrais do cliente, calculam os valores que ele poderá adquirir, bem como as linhas de crédito e financiamento que poderá tomar.

Para empresas com faturamento elevado, opera-se o levantamento das informações cadastrais do cliente, com a apresentação das documentações exigidas, visando o estabelecimento de um cadastro completo apto a subsidiar o estudo. Com isto, é acolhida a proposta de crédito, cujo potencial tomador apresenta os seus anseios para a aquisição de valores com informações adicionais, como a finalidade da aplicação do recurso. Então, a equipe negocial checa a viabilidade do negócio e encaminha para a diretoria de crédito a solicitação do estudo de crédito. Esta solicitação deve contemplar o histórico operacional, as percepções da parte negocial e informações que possam agregar na confecção do limite de crédito. Um ponto fundamental de responsabilidade desta área, para que a equipe designada à análise conheça a realidade do potencial tomador, é a elaboração de um relatório de visita, que objetiva explanar as informações levantadas relativas ao conhecimento do cliente, de suas instalações físicas, e do setor no qual ele atua, provendo o aprofundamento da análise. Assim, Santos (2015) faz apontamentos relevantes sobre a coleta de informações na visita:

Acionistas / Quotistas: identifica-os e verifica qual a experiência deles e o motivo para a participação na administração da companhia ou de eventuais causas de alteração neste quadro.

Sucessão administrativa: como se dá a sucessão e se os sucessores são idôneos.

Riscos sistêmicos: quais os fatores externos que impactam no desempenho da empresa e quais os planos para a mitigação destes riscos.

Número de funcionários: levantamento desta informação e ciência do motivo em caso de quaisquer alterações.

Qualificação e motivação dos recursos humanos: verificação quanto ao conhecimento dos funcionários, o modelo de incentivo ao desenvolvimento profissional, quais os benefícios que a empresa dispõe e ciência quanto à rotatividade de funcionários.

Principais produtos: como ocorrem as distribuições, se estão sujeitos a sazonalidade, qual a participação no mercado, como é o gerenciamento do estoque e verificação dos produtos mais rentáveis.

Instalações administrativas: diagnose da situação dos imóveis, da infraestrutura, da aplicação da tecnologia, da sua localização e se a instalação facilita à logística.

Principais clientes: levantamento do histórico de pagamento destes clientes, se há concentração da carteira de recebimento, o prazo médio para que os valores sejam recebidos e se há variações nestes itens.

Principais fornecedores: conhecimento dos fornecedores, se há concentração nesta carteira, qual o prazo para pagamento e se há variações quanto estes itens.

Principais concorrentes: como é a participação no mercado e as causas deste desempenho.

Capacidade instalada: se a empresa trabalha com muita ociosidade, se há variação neste nível e quais as causas. Verifica-se também o ciclo operacional.

Informações contábeis e financeiras: análise das demonstrações e índices expostos com explicações quanto a variações e projeções de desempenho.

Endividamento bancário: características do endividamento, mirando a compreensão do motivo que o ocasionou e a conclusão quanto a sua qualidade.

Investimentos realizados: previsão de novos investimentos, com a explicação de suas características e a forma de como esses serão financiados.

Empréstimos com empresas do grupo: explanação quanto às características e a qualidade destes.

Informações contábeis e financeiras do grupo empresarial: informações significativas e explicações quanto às alterações.

Processos judiciais contrários ou favoráveis a empresa, sócios e acionistas: entendimento das características dos processos, dos possíveis impactos no caixa e os procedimentos para a conclusão deles.

Planejamento estratégico: entender as ações estratégicas da empresa, as formas de alcançá-las e financiá-las, e os benefícios que tais ações trarão a companhia.

Diante de todos os pontos expostos, o analista de crédito possuirá subsídios suficientes para a elaboração da análise, podendo buscar mais informações com pesquisas adicionais, sendo que, em caso de dúvidas, ele pode contatar o responsável pelo acolhimento da proposta, obter esclarecimentos adicionais com a direção da empresa ou até mesmo participar da visita ao tomador. Assim, a equipe responsável pela análise estará apta a deferir o limite de crédito e delimitar como ele deverá ser utilizado, o que é feito pela área gerencial em escalões diferentes, conforme os seus valores e linhas de crédito liberadas.

Sobre o limite de crédito, Schrikel (2000) retrata que ele propicia flexibilidade de atuação, visto que determina até quando, como e qual o valor máximo possível de comprometimento de recursos da instituição com o cliente. Tendo em vista que o risco não é estático, é substancial a revisão deste limite em prazos determinados, o que não deve se estender por muito tempo, e que as contratações das linhas de crédito sejam autorizadas conforme a previsibilidade no limite de crédito e especificações da linha de crédito respectiva.

Schrikel (2000) acrescenta que a boa proposta de crédito envolve:

- a) Limite de crédito compatível com a estrutura econômico-financeira do potencial tomador, com os riscos que podem ser aceitos;
- b) Valores disponibilizados compatíveis aos identificados como aprovados por outros emprestadores; e
- c) Limite de crédito compatível com as reais necessidades do cliente e potencial efetivação de negócio.

## 1.5 GARANTIAS

As garantias servem para gerar maior comprometimento pessoal e patrimonial para a liquidação de determinado crédito, minimizando os riscos da operação, devendo ser adequadas e suficientes para o retorno do valor emprestado sendo que, quanto maior liquidez (capacidade de conversão em caixa), mais adequada é a garantia. A necessidade de sua vinculação deve estar de acordo com o risco do cliente e da operação, nos casos de financiamentos com prazos mais elevados, por exemplo, no qual haja dificuldade na previsão da situação da empresa para assegurar o retorno do crédito, as garantias são bastante utilizadas. A inclusão de garantias nas operações é recomendável fortemente, todavia a decisão do crédito não deve ser tomada por conta deste motivo, ficando a cargo do analista e do comitê deferidor do limite a criação de um consenso para estipulação e determinação de quais garantias devem ser atreladas para a celebração do negócio.

## 1.6 MÉTODOS DE AVALIAÇÃO DE CRÉDITO

### 1.6.1 *CREDIT SCORING*

O *Credit Scoring* é um método de avaliação de crédito utilizado tanto para pessoas físicas como para jurídicas, com a verificação dos dados contidos no cadastro, norteado conforme os preceitos dos C's do crédito e utilização de parâmetros qualitativos e quantitativos.

De acordo com as informações disponíveis do cliente são estipuladas questões com pontuações que refletem a relevância de determinada informação e a pontuação final obtida determina se a análise é aprovada, se existe alguma ressalva ou se há a necessidade da averiguação por parte do comitê de crédito, parâmetros estes definidos pela administração da instituição avaliadora. É imprescindível sobrelevar que este modelo reflete um método de avaliação massificada, sendo que clientes com maior rendimento são analisados de forma personalizada.

Carneiro, Tavares e Montini (2008) relatam que o desenvolvimento de um sistema de *Credit Scoring* para a avaliação de risco de operações de crédito normalmente segue as seguintes etapas:

- I. planejamento e definições;
- II. identificação das variáveis potenciais;
- III. planejamento amostral e coleta dos dados;
- IV. determinação da fórmula de pontuação;
- V. determinação do ponto de corte ou faixas de escores;
- VI. determinação das regras de decisão;
- VII. validação do sistema.

#### 1.6.2 BEHAVIOUR SCORING

Este sistema, como o de *Credit Scoring*, é efetivado na forma de pontuações, no entanto, neste caso, a composição da pontuação é elaborada conforme o comportamento do analisado. Além dos hábitos de consumo e a compatibilidade destes com o perfil do cliente, Maia (2012) descreve alguns comportamentos considerados na análise: como os créditos são utilizados; como as operações de crédito são pagas; verificação de cheques devolvidos; aderência no pagamento de fatura de cartão de crédito; e frequência na utilização do limite de Cheque Especial.

Para esta análise é fundamental o conhecimento do cliente e o monitoramento de suas ações junto ao banco que auxiliem na formalização dos comportamentos analisados.

### 1.7 RISCO DE CRÉDITO

Tem-se o risco quando as informações conhecidas de determinada situação, como dados históricos, ou o conhecimento minucioso de certa variável, subsidiam a

preconização de estimativas reais, com certo grau de precisão, em relação a possibilidade de determinado evento ocorrer. No entanto, quando há o desconhecimento dos impactos de determinada situação ou falta de informação com relação ao histórico de um fato que impossibilite esta mensuração, temos a incerteza. Assim, o risco é uma incerteza que pode ser medida, enquanto a incerteza é um risco que não pode ser avaliado.

Oliveira (2009) retrata que:

Risco é a consequência da decisão de buscar a realização de um projeto sem que se tenha domínio de todos os eventos ou das suas consequências que ocorrerão durante as atividades desempenhadas para a sua concretização (p. 226).

Gitman (2010) discorre que risco “é a probabilidade de prejuízo financeiro ou então a variação de retornos associada a um determinado ativo”.

Sobre a classificação dos riscos, Saunders (2000) a efetiva da seguinte forma:

- Risco de variação de taxas de juros: ocorre com o descasamento dos prazos de vencimento de seus ativos e passivos por parte das Instituições Financeiras, gerando a possibilidade de risco de refinanciamento;
- Risco de mercado: ocorre quando a instituição financeira assume uma posição a descoberto, comprada ou vendida, em títulos de ações, renda fixa, mercadorias e derivativos, e há variação dos preços em direção oposta a que se espera;
- Risco de operações fora do balanço: ocorre quando determinadas operações não estão no balanço patrimonial por não dizer respeito à posse de um direito ou à emissão de uma obrigação, mas que poderão trazer implicações ao balanço no futuro, pois poderão criar ativos e passivos;
- Risco tecnológico e operacional: é verificado quando os investimentos em tecnologia não produzem as reduções de custos esperadas ou quando essa tecnologia não funciona adequadamente;

- Risco de câmbio: as instituições financeiras investem em títulos no exterior, que podem gerar retornos diferentes em função das tecnologias existentes nas várias economias distintas. Caso essas aplicações sejam efetivadas sem diversificação, há a exposição ao risco de câmbio além do risco da variação da taxa de juros e de inadimplência;
- Risco soberano: é a possibilidade de um país que toma empréstimos, ou que tenha empresa que o faça, proibir qualquer pagamento de dívidas em dólares a credores externos;
- Risco de liquidez: verifica-se tal risco quando os titulares de passivos de uma Instituição Financeira, como depositantes ou segurados de uma companhia de seguro, exigem dinheiro à vista em troca de seus direitos financeiros, obrigando a Instituição a obter recursos adicionais ou liquidar ativos para cumprimento da exigência de retirada dos valores;
- Risco de insolvência: está relacionado aos riscos excessivos de variação de taxas de juros, preços de mercado, crédito, operações fora do balanço, riscos tecnológicos, cambiais, soberanos e de liquidez. Dão-se quando os recursos próprios ou internos são insuficientes para suprir perdas incorridas em função de um ou mais riscos de qualquer natureza;
- Outros riscos e interações de riscos: além dos já citados, que podem interagir entre si, há outros tipos decorrentes de mudança da legislação tributária, estado de guerra, revoluções ou colapsos repentinos; e
- Risco de crédito: ocorre quando um devedor não cumpre suas obrigações, tanto ao principal do empréstimo quanto aos pagamentos de juros.

### 1.7.1 CONCEITO

Quanto a uma promessa de pagamento futura, deve ser levado em consideração que ela não se dá como certa, havendo a possibilidade de sua não efetivação, o risco de crédito, no qual o devedor não honra com os pagamentos e gera a inadimplência. Nesse contexto, apresenta-se as seguintes modalidades de risco, risco conjuntural e risco próprio.

O risco conjuntural considera as influências econômicas, políticas, sociais, e etc. no qual a empresa está sujeita. O risco próprio depende somente da empresa e setor no qual ela possui suas operações, contando com fatores como a estrutura e estratégias da empresa, mercado no qual atua, entre outros.

Sobre o risco de crédito, Silva (2014) enfatiza que:

A cada empréstimo ou financiamento concedido pelo banco, ele está assumindo o risco de não receber, ou seja, a promessa de pagamento futuro pode não ser realizada. Alguns fatores podem estar relacionados pelo não cumprimento da promessa como caráter, a sua capacidade de gerir os negócios, fatores externos adversos ou incapacidade de gerar caixa (p. 67).

Silva (2014) ainda acrescenta que dentre as variáveis contidas no risco de crédito temos: risco do cliente, risco da operação, risco de concentração e risco da administração do crédito.

O risco do cliente reflete as características do próprio tomador de crédito, como as informações disponíveis em seu cadastro e o histórico de relacionamento junto a instituição, fundamentais para esta quantificação.

O risco da operação envolve as características do negócio, como: finalidade do crédito, valor, prazo, formas de pagamento, inclusão ou não de garantias e *spread* cobrado, sendo que a incompatibilidade entre estes fatores e as características do cliente podem gerar a falta de pagamento.

Quanto ao risco de concentração, que ocorre quando há possibilidade de perda por conta da alta exposição a um único cliente, grupo ou setor, a diversificação da carteira de crédito faz com que ele se minimize e ainda contribui com a busca na maximização dos retornos.

A administração do crédito envolve práticas relacionadas a políticas de crédito e de risco de crédito, análise de risco e retorno da carteira de crédito, além dos indicadores de desempenho. É primordial a aplicação de boas práticas que envolvem estes temas em prol da minimização do risco.

Normalmente o fator risco é proporcional ao tempo, tendo em vista que no curto prazo a previsibilidade do acontecimento seja mais facilitada do que no longo prazo, no qual as chances de mudança aumentam por conta da extensão de tempo.

O risco é inerente a toda atividade empresarial, sendo que com base nos fatos conhecidos é possível a confecção de projeções futuras que podem ou não acontecer exatamente da forma esperada. Quando há o desconhecimento das variáveis envolvidas em determinada situação temos a incerteza, visto que não é possível mensurar o impacto real de determinada ação, já no caso do risco, as variáveis são conhecidas e podem-se calcular as possibilidades de determinado evento acontecer, cabendo a gestão de riscos a implantação de ações para minimizar os danos que agem negativamente a situação em questão.

Relacionando esta questão ao crédito, têm-se o risco quando determinado agente não possui a capacidade para arcar com as obrigações conforme o que foi previamente acordado na data estipulada, ocorrendo a chance de perda financeira. Na decisão quanto a exposição ou não ao risco é levado em consideração o quanto determinada situação pode afetar a instituição e se a rentabilidade obtida compensa esta exposição.

#### 1.7.2 FATORES RELACIONADOS AO RISCO DE CRÉDITO

Vários são os fatores que podem se relacionar ao risco de crédito, havendo grande interdependência entre os fatores de risco, os quais Blatt (1999) destaca como os que possuem relação com risco creditício:

- Riscos inerentes ao ciclo de produção (relacionados a matéria-prima ou componente específico);
- Risco relacionado ao nível de atividade (impactado por recessões);
- Risco inerente ao nível de endividamento (no qual há grande dependência de capital de terceiros e uma queda no seu faturamento pode comprometer a saúde financeira);
- Riscos ligados ao meio ambiente político-econômico (em que decisões na economia impactam o desenvolvimento de determinado setor, como alterações na política cambial, taxa de juros e etc.);
- Riscos relacionados à competição (em que duas ou mais instituições disputam a mesma parcela do mercado);

- Riscos inerentes à própria administração (no qual pode-se citar a alteração no quadro funcional por pessoas menos eficientes ou mudança nas atividades para um ramo em que não há domínio); e
- Riscos inerentes a fatores totalmente imprevisíveis (como fenômenos da natureza).

Adicionalmente, há dentre os riscos, os relacionados à longevidade das operações, o legal, com problemas fiscais, o da natureza do negócio, o de sua localização, inerentes à sua atividade, das organizações vinculadas à instituição, dentre outros.

### 1.7.3 RISCO VERSUS RETORNO

Ross, Westerfield, Jordan (2008) expõe que o risco é a parte não prevista no retorno, havendo o sistemático, que afeta um grande número de ativos (como o de mercado) e o não sistemático que afeta um único ativo ou um pequeno grupo deles, sendo mais específico. Neste fato se dá a necessidade de diversificação da carteira de crédito para minimizar as possibilidades de grandes perdas com riscos que afete uma carteira que possua grupos semelhantes de clientes.

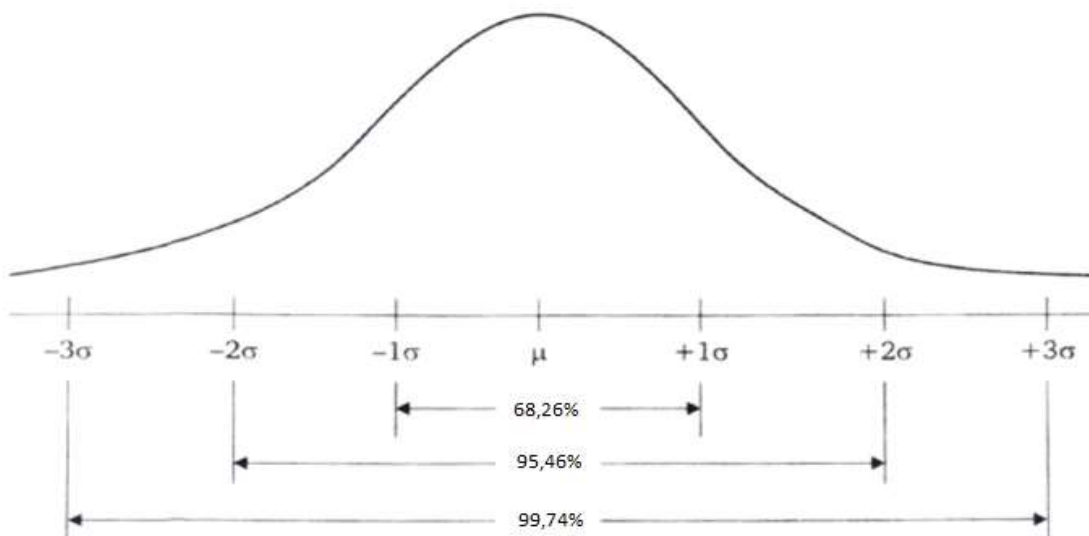
Diante da política escolhida pela organização é determinado o nível de risco pelo qual se aceita a exposição, sendo esta decisão tomada de acordo com o retorno esperado que esta opção proporcionará. Assim, a estimativa de receitas e lucros, bem como a análise dos custos, despesas e possíveis perdas é fundamental para esta tomada de decisão que visa a estruturação da estratégia da organização.

Neste contexto também se pode acrescentar a gestão de risco, que influencia na obtenção de melhores resultados com a identificação dos riscos, entendendo as questões que o envolvem e a definição das ações adequadas para sua mitigação.

#### 1.7.4 VALOR EM RISCO (VAR)

Ehrhardt e Brigham (2012) relatam que esta técnica traduz as perdas máximas esperadas nas carteiras de crédito e investimento de acordo com determinando prazo e intervalo de confiança, que é confeccionado conforme o histórico. Este conceito, utilizado em diversos processos aleatórios, é complementado pelo da distribuição normal, que ressalta a probabilidade das variáveis aleatórias assumam um valor num intervalo de valores. O autor ainda acrescenta que se uma variável tem distribuição normal, aproximadamente 68,26% dos seus valores estarão distantes de um desvio padrão (para mais ou para menos) em relação à média, cerca de 95,46% no intervalo de dois desvios-padrões e de 99,74% dentro de três desvios padrões, também a contar da média, conforme Figura 2:

Figura 2 – Distribuição de valores na curva nominal.



Fonte: Ehrhardt e Brigham (2012, p. 225).

#### 1.8 RATING DAS OBRIGAÇÕES

Quando a instituição financeira oferta o crédito, ela necessita saber o risco a que está exposta. Para isso, análises do risco são elaboradas tanto internamente, pelo órgão que empresta os recursos, como também se pode confiar esta análise a

empresas especializadas neste tipo de mensuração. Dentre estas empresas especializadas, as agências de *rating* desenvolvem papel fundamental no mercado para mensuração do risco, com atuação de forma independente, objetiva e com credibilidade, pautadas nas orientações dos acordos de Basileia e dos respectivos órgãos reguladores. Entre as principais agências de *rating* mundial pode-se destacar a atuação dessas três: *Moody's*, *Standard & Poor's* e *Fitch*, que baseiam sua avaliação nas perspectivas financeiras e econômicas das empresas.

Uma das principais agências de *rating* do mundo, a *Standard & Poor's* (2014) retrata que *rating* de crédito expressa a opinião sobre a qualidade do crédito de um devedor (*rating* de crédito de emissor, corporativo ou de contraparte) ou sobre sua capacidade de cumprir com as obrigações financeiras específicas (*rating* de crédito de emissão). Os *ratings* de crédito na escala nacional buscam retratar o risco de crédito em um país.

Schricket (2000) expõe que o *risk rating* pressupõe que a qualidade de crédito de cada cliente juntamente com as linhas e limites de crédito aprovados, são classificados de acordo com definições objetivas e subjetivas conforme o modelo escolhido pela instituição, que é adotado conforme seu perfil de exposição ao risco.

Assaf Neto (2014) demonstra que o *rating* de crédito revela a expectativa de um tomador de crédito se tornar inadimplente, não sendo capaz de honrar as condições contratadas.

O processo de avaliação explora as condições de determinada instituição para que se exprima opinião quanto a capacidade futura da empresa em honrar com seus compromissos.

Securato (2015) apresenta um modelo de *check-list* (Quadro 1) utilizado por estas agências na classificação dos riscos.

Quadro 1 – Modelo de check-list – Avaliação de risco corporativo.

Modelo de <i>Check-List</i> - Avaliação de Risco Corporativo	
Informações Corporativas	
1.	Histórico do grupo com foco nos principais eventos;
2.	Organograma com a estrutura corporativa, vínculos societários e principais linhas executivas do grupo;
3.	Breve descrição do grupo, da <i>holding</i> e das subsidiárias ou afiliadas, se houver;
4.	Descrição do <i>business</i> da companhia e das suas linhas de produto;
5.	Ambiente competitivo e principais aspectos que influenciam o desempenho nos segmentos de atuação;
6.	<i>Market-share</i> em seus segmentos de atuação;
7.	Participação de cada atividade do grupo no faturamento global;
8.	Relatório anual mais recente;
9.	Experiência dos principais executivos da empresa.
Filosofia de Gestão, Objetivos e Estratégias	
1.	Estratégias de organização para alcançar seus objetivos e enfrentar os desafios esperados nos ambientes doméstico e internacional;
2.	Objetivos/filosofias para obtenção de rentabilidade, pagamento de dividendos e alavancagem financeira;
3.	Planos para diversificação, aquisições, fusões, etc.;
4.	Políticas de Investimento;
5.	Planos para investimentos nos próximos 5 anos com respectivos montantes e <i>fundings</i> ;
6.	Como e por quem são determinadas as estratégias.

Fonte: Securato (2015, p.63).

O Quadro 2 exemplifica a forma pela qual estas avaliações são efetivadas. Para a Moody's o patamar Aaa significa que a empresa está no nível mais alto quanto a qualidade do risco de crédito, seguida por Aa e assim sucessivamente, sendo considerada classificações de baixo risco de crédito as que estão com avaliação Baa ou superior e as que estão abaixo de Baa estão com alto risco de crédito (ou baixo grau de investimento).

Quadro 2 – Avaliações de risco de obrigações.

Moody's	Standard & Poor's e Fitch
Obrigações de baixo risco	
Aaa	AAA
Aa	AA
A	A
Baa	BBB
Obrigações de alto risco:	
Ba	BB
B	B
Caa	CCC
Ca	CC
C	C

Fonte: Brealey, Myers e Allen (2008, p. 575).

Cabe ressaltar que as agências de *rating* ainda utilizam a avaliação A-1, A-2, ou A-3 (o *rating* mais baixo de A), podendo incluir uma observação na classificação para possível revisão em alta ou em baixa.

O entendimento da definição destas escalas pode ser checado no Quadro 3 a seguir, conforme expõe Securato (2015):

Quadro 3 – Definições de ratings: escala global da Standard & Poor's.

Definições de ratings - Escala Global da Standard & Poor's	
Longo Prazo*	
AAA	capacidade do devedor de honrar compromissos:extremamente forte
AA	capacidade do devedor de honrar compromissos:muito forte
A	capacidade do devedor de honrar compromissos:forte
BBB	devedor exibe parâmetros de proteção adequados, porém condições econômicas adversas ou mudanças conjunturais que possam levar a uma redução da capacidade do devedor de honrar compromissos
BB, B , CCC, CC e C	operações assim classificadas apresentam características especulativas significantes
D	um devedor assim classificado está inadimplente (a classificação D pode ser atribuída a um devedor mesmo que ele esteja em período de carência)
SD	atribuído para inadimplência seletiva: a agência considera a inadimplência com relação a apenas uma emissão específica ou classe de obrigações, devendo o devedor continuar honrando seus demais compromissos no prazo estabelecido
R	anexados aos ratings de instrumentos financeiros que apresentam outros riscos que não o de crédito, enfatiza os riscos de pagamento do principal ou de volatilidade dos retornos esperados não abordados pelo rating de crédito (exemplos: obrigações atreladas ou indexadas a ações, moedas, mercadorias ou obrigações expostas a grandes riscos de pré-pagamento)
Curto Prazo **	
A-1	capacidade do devedor de honrar compromissos é forte
A-2	capacidade do devedor de honrar compromissos é satisfatória
A-3	devedor exibe parâmetros de proteção adequados
B	devedor exibe características especulativas significantes
C	devedor está vulnerável à inadimplência
D	devedor está inadimplente
* Um sinal de mais (+) ou de menos (-) pode ser anexado ao rating, alterando-o de modo a sinalizar posições relativas dentro das principais categorias	
** Um sinal de mais (+) nessa classificação indica que a capacidade do devedor de honrar compromissos é extramente forte	

Fonte: Securato (2015, p.67).

### 1.8.1 RATING DE PESSOAS FÍSICAS

Sendo o *rating* a determinação, mensurada por pesos, das chances de um negócio obter êxito com determinado cliente, para pessoas físicas, Rodrigues (2012) expõe um método de cálculo que se baseia nas informações levantadas com a análise efetivada para os C's do crédito, que expõe o peso de cada um para o cálculo do rating. Sendo a seguinte forma:

$$R = 5a + 4b + 3c + 2d + e$$

Onde:

a = Capacidade

b = Capital

c = Colateral

d = Condições

e = Caráter

Nesta fórmula cada C do crédito vale 5 pontos, subdividindo os itens que ele avalia. A pontuação máxima que se pode alcançar é 75 pontos, sendo que quanto menos pontos, menor o índice de provisionamento mediante os valores tomados, conforme o Quadro 4 a seguir:

Quadro 4 – Mensuração de *rating* pessoa física.

<b>Risco</b>	<b>Pontos</b>	<b>Provisão</b>
Baixo	Até 20	Até 25%
Médio	21 a 40	De 26% a 50%
Alto	41 acima	De 50% a 100%

Fonte: Rodrigues (2012, p. 126).

Esta metodologia contribui para a análise de risco de crédito para pessoas físicas, auxiliando nos procedimentos para estabelecimento das possibilidades de negócio.

### 1.9 REGULAMENTAÇÃO – PROVISÃO PARA RISCO DE CRÉDITO (PCLD: PROVISÃO PARA CRÉDITOS DE LIQUIDAÇÃO DUVIDOSA)

Com a resolução 2.390 do Banco Central do Brasil (BACEN, 1997), alterada pela 2.999 (BACEN, 2000) e posteriormente pela 3.445 (BACEN, 2009), os bancos passaram a ter que identificar e informar ao Banco Central do Brasil os seus clientes com dívidas. Atualmente os valores que deve ser informado são os acima de R\$ 5.000,00 juntamente com o nível de risco destas operações, das garantias e os créditos considerados como prejuízo, contribuindo com a supervisão bancária.

Já a resolução do Banco Central do Brasil 2.682 (BACEN, 1999), que teve algumas alterações proposta na resolução 2.697 (BACEN, 2000), determina que as

instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil devem classificar as operações de crédito, em ordem crescente de risco, do menor ao maior, nos seguintes níveis:

- I. nível AA;
- II. nível A;
- III. nível B;
- IV. nível C;
- V. nível D;
- VI. nível E;
- VII. nível F;
- VIII. nível G;
- IX. nível H.

Esta classificação da operação em seu nível de risco respectivo é de responsabilidade da instituição detentora do crédito e deve ser efetuada com base em critérios consistentes e verificáveis, amparada por informações internas e externas, devendo considerar, dentre outros, os seguintes aspectos:

- I. Em relação ao devedor e seus garantidores:
  - a) situação econômico-financeira;
  - b) grau de endividamento;
  - c) capacidade de geração de resultados;
  - d) fluxo de caixa;
  - e) administração e qualidade de controles;
  - f) pontualidade e atrasos nos pagamentos;
  - g) contingências;
  - h) setor de atividade econômica;
  - i) limite de crédito;

II. Em relação à operação:

- a) natureza e finalidade da transação;
- b) características das garantias, particularmente quanto à suficiência e liquidez;
- c) valor.

A classificação das operações de crédito de titularidade de pessoas físicas deve considerar, também, as situações de renda e de patrimônio bem como outras informações cadastrais do devedor.

Tal classificação de risco deve ser acompanhada e revista periodicamente, uma vez que influencia nas condições para formalização de novos negócios e o cenário no qual a empresa se enquadra pode ser alterado, sensibilizando a mensuração do risco estipulado.

A classificação da operação nos níveis de risco de que trata o art. 1º deve ser revista, no mínimo: mensalmente, por ocasião dos balancetes e balanços, em função de atraso verificado no pagamento de parcela de principal ou de encargos, devendo ser observado o que segue:

- a) atraso entre 15 e 30 dias: risco nível B, no mínimo;
- b) atraso entre 31 e 60 dias: risco nível C, no mínimo;
- c) atraso entre 61 e 90 dias: risco nível D, no mínimo;
- d) atraso entre 91 e 120 dias: risco nível E, no mínimo;
- e) atraso entre 121 e 150 dias: risco nível F, no mínimo;
- f) atraso entre 151 e 180 dias: risco nível G, no mínimo.

Conforme resolução 2.682 Banco Central do Brasil (BACEN, 1999), as operações devem ser classificadas em 9 faixas de risco (AA, A, B, C, D, E, F, G, H) e para cada nível de risco há um percentual que deve ser destinado para provisão para créditos de liquidação duvidosa (PCLD), tal como exposto no Quadro 5 a seguir:

Tal resolução também impõe a reclassificação do risco à medida que aumenta o atraso da operação, com o aumento do valor provisionado, conforme classificação apresentada no Quadro 6:

Quadro 5 – Percentuais de provisão em função do risco.

<b>Risco da operação</b>	<b>Provisionamento (%)</b>
AA	0,0
A	0,5
B	1,0
C	3,0
D	10,0
E	30,0
F	50,0
G	70,0
H	100,0

Fonte: Banco Central (1999).

Quadro 6 – Classificação da operação em função dos atrasos.

<b>Dias em atraso</b>	<b>Risco da operação (no mínimo)</b>
entre 15 e 30	B
entre 31 e 60	C
entre 61 e 90	D
entre 91 e 120	E
entre 121 e 150	F
entre 151 e 180	G
Superior a 180	H

Fonte: Banco Central (1999).

Cabe ressaltar que os percentuais devem ser revistos de acordo com o histórico do tomador analisado e a exatidão destes procedimentos atualizados contribui para a proteção das instituições frente aos riscos.

## 1.10 COBRANÇA E RECUPERAÇÃO DE CRÉDITOS

Após a concessão do crédito, que se inicia no acolhimento da proposta e envolve a análise e a liberação dos recursos, o processo de crédito foca-se na fase da condução, na qual é acompanhada a aplicação dos recursos e verificação das garantias para que não haja inadimplência.

Com os recursos liberados e o acompanhamento da operação sendo efetivado é fundamental que haja a cobrança, com a adoção de mecanismos para garantir o retorno do valor emprestado de forma a não haver perdas. Para isso, ações como o monitoramento do comportamento do cliente, a verificação de

surgimento de restrições quanto à inadimplência junto ao mercado, deterioração de índices contábeis e financeiros, diminuição do faturamento, dentre outros, são pontos que devem ser sempre sinais de alerta para os indícios de atrasos nos pagamentos, conforme expõe Santos (2015). Constatado indício de dificuldade financeira, propor a renegociação do valor em ser das operações é uma opção para que não haja incidência de atraso no recebimento dos parcelamentos previamente autorizados.

A partir do momento em que há créditos em atraso, uma boa política de cobrança influencia na certeza do retorno destes valores, com ações como: contato telefônico, envio de cartas, visitas pessoais, uso de agências de cobrança e o protesto. Estes mecanismos são aplicados conforme o perfil do cliente e o montante cobrado, visando a redução de custos.

Caso os meios de cobrança não propiciem o retorno dos créditos em atraso, deve-se apelar aos meios extrajudiciais ou judiciais. No primeiro caso é firmado um acordo entre as partes, não havendo a necessidade do acionamento do juiz de falências. No entanto, caso o acordo não se firme, há a necessidade de direcionamento do caso a justiça civil ou até a criminal, o que leva em determinadas situações o desencadeamento de processo de recuperação judicial ou falência.

Segundo o artigo 47 da lei 11.101 (BRASIL, 2015), a recuperação judicial busca a superação da crise econômico-financeira do devedor, para que a fonte produtora possa continuar suas atividades com a manutenção dos trabalhadores e se restabeleça para o pagamento dos credores o retorno dos resultados positivos. Já na falência declara-se a incapacidade de continuar as atividades do devedor depois que alternativas para a manutenção de sua atividade não obtiveram sucesso. Assim, os seus ativos são liquidados visando o pagamento de suas obrigações.

## 2 EXIGÊNCIAS EM RELAÇÃO AO CONTROLE DE RISCO NOS BANCOS

### 2.1 SISTEMA FINANCEIRO

Com o objetivo de viabilizar as operações financeiras, diante da necessidade de recursos gerada pelos agentes deficitários (aqueles que consomem mais do que recebem) e capacidade de emprestar dos superavitários (poupadores de recursos, que conseguem economizar utilizando um valor inferior a sua renda), o sistema financeiro atua por meio de órgãos que asseguram, organizam e controlam o mercado que realiza a intermediação financeira, no qual há a captação de recursos entre os interessados em poupar para gerar caixa e emprestar aos que precisam, de acordo com a necessidade de cada um, com a combinação de prazos, formas de pagamento e o acréscimo de determinado valor sobre o que foi emprestado, o *spread*.

O sistema financeiro se articula por meio de órgãos, acordos e normas. Dentre os avanços internacionalmente, Roberts (2000) discorre sobre as evoluções do sistema financeiro que ocorreram em três principais fases: o padrão-ouro (1816-1933) no qual os bancos centrais convertiam determinada quantidade de ouro por papel-moeda; o sistema de Bretton Woods (1944-1973) com regras que tratavam sobre as transações entre países buscando o desenvolvimento mundial; e, após isto, o sistema vigente até os dias atuais, de taxas de câmbio flutuantes, que progrediu com as experiências de diversas crises financeiras que ocorreram em vários países, objetivando assim a busca da estabilidade financeira dos fluxos de capitais.

Vasconcellos, Toneto Junior e Gremaud (2007) destacam alguns fatores desta fase atual: desregulamentação em vários países tendo em vista os déficits econômicos: acirramento nas concorrências; avanços nos serviços financeiros e nos sistemas de informação; e surgimentos dos derivativos em busca de proteção de variações de câmbio, taxa de juros e preços.

Os Sistemas Financeiros e suas funções, conforme a exposição de Carvalho (2012):

Canalizar recursos gerados pelas unidades superavitárias para as deficitárias, permitindo à economia um uso mais eficiente de seus recursos, maximizando sua capacidade de crescimento e de manutenção do emprego e do bem-estar da população; organizar e operar os sistemas de

pagamentos da economia, essenciais para o adequado funcionamento de todos os mercados da economia; criar os ativos no volume e no perfil necessário para satisfazer às demandas dos poupadores por meios de acumulação de riqueza (p. 221).

## 2.2 SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

O Banco do Brasil (BB), criado em 1808, foi a primeira instituição financeira do país com a função de incentivar a industrialização e também com a responsabilidade de emissão de papel-moeda, fato que representa o surgimento do Sistema Financeiro Nacional (SFN). Com o avanço da economia no Brasil mais instituições financeiras surgiram, empenhadas no auxílio ao progresso industrial.

Visando controlar o mercado monetário, o decreto 7.293 de 1945 criou a Superintendência da Moeda e do Crédito (SUMOC), instrumento de controle do volume de crédito e meios de pagamento, além de ser responsável pela formulação da política monetária, o que solidificou o SFN, em prol da estabilidade da economia, como revela Cunha (2014).

A partir de 1964 o país foi marcado por determinantes reestruturações no Sistema Financeiro Nacional para o alcance dos avanços nesta área para se chegar a estrutura atual. Cunha (2014) destaca três leis importantes para a estruturação do SFN: 4.380 de 1964; 4.595 de 1964 e 4.728 de 1965.

Dentre as informações nas publicações das leis têm-se:

- Lei da Correção Monetária 4.380 (BRASIL, 1964):

Institui a correção monetária nos contratos imobiliários de interesse social, o sistema financeiro para aquisição da casa própria, cria o Banco Nacional da Habitação (BNH), as Sociedades de Crédito Imobiliário, as Letras Imobiliárias, o Serviço Federal de Habitação e Urbanismo e dá outras providências.

- Lei da Reforma Bancária 4.595 (BRASIL, 1964):

Dispõe sobre a Política e as Instituições Monetárias, Bancárias e Creditícias, cria o Conselho Monetário Nacional e dá outras providências.

Cabe ressaltar que esta lei transforma o conselho da SUMOC em Conselho Monetário Nacional (CMN), órgão máximo e normatizador do SFN que formula

política da moeda e de crédito buscando a estabilidade da moeda e o desenvolvimento econômico do país.

Assaf Neto (2014) destaca entre as funções do CMN:

- Fixar as diretrizes e normas da política cambial, regulamentando as operações de câmbio e buscando o controle da balança de pagamentos;
- Regulamentar a formação e funcionamento das instituições financeiras, de forma que haja liquidez e solvência, determinando índices de encaixe, de capital mínimo, normas de contabilização e estabelecendo, em caso de necessidade, taxas de juros e outras comissões nestas instituições;
- Prevenir desequilíbrios econômicos e variações inflacionárias que tragam impactos negativos;
- Regulamentar operações de redesconto e as do mercado aberto; e
- Estabelecer diretrizes para as operações de crédito e às instituições financeiras no que tange a aplicação dos recursos, em prol de avanços econômicos.

A Lei 4.595 (BRASIL, 1964) também transforma a SUMOC em Banco Central (BACEN), que dentre suas funções observa-se: trazer estabilidade ao poder de compra da moeda fortificando e em busca de eficiência ao sistema financeiro por meio da condução das políticas de crédito, monetárias, cambial, e de relações financeiras com o exterior; regulamentação da supervisão do SFN; e administração do sistema de pagamentos e o meio circulante.

Sobre as funções do BACEN, Assaf Neto (2014) também complementa:

- Fiscalizar as instituições financeiras, autorizar e controlar seu funcionamento aplicando penalidades em caso de descumprimento do estipulado;
- Efetivar e supervisionar as operações de redesconto e empréstimos nas instituições financeiras bancárias;
- Executar a emissão de dinheiro e controlar a liquidez do mercado;
- Comprar e vender títulos públicos e federais; e
- Controlar o crédito e os capitais estrangeiros, receber os depósitos compulsórios e supervisionar a compensação de cheques.

Adicionalmente, tal determinação estabeleceu regras para o funcionamento das instituições financeiras e as competências do Banco do Brasil (BB), das quais se

pode destacar sua autoridade monetária (emitia papel-moeda até 1986), sendo o principal agente na execução das políticas de crédito e financeiras do governo, atuando como Banco Comercial (operando com diversos serviços para pessoa física e jurídica) e como Banco de Investimento e desenvolvimento (com créditos de médio e longo prazo para investimento).

Lei do Mercado de Capitais (4.728 de 1965), que disciplina o mercado de capitais e estabelece medidas para o seu desenvolvimento. Dentre as normas importantes, acrescenta-se a Lei 6.385 (BRASIL, 1976), que trata sobre a criação da Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

A CVM, entre suas principais funções, normatiza, controla e fiscaliza o mercado de valores mobiliários (como ações e debêntures), estimulando as negociações na bolsa de valores de forma segura aos investidores, abrangendo suas funções às instituições financeiras que atuam no mercado, às companhias de capital aberto e também aos investidores.

Atuam na intermediação financeira e também compõe SFN as instituições financeiras bancárias (bancos múltiplos e comerciais) e as não bancárias (bancos de investimentos, de desenvolvimento, sociedades de arrendamento mercantil, cooperativas de crédito e as sociedades de crédito, de financiamento e de investimento, dentre outros), além das instituições auxiliares (bolsas de valores, sociedades corretoras, sociedades distribuidoras, agentes autônomos de investimento, clubes de investimento, dentre outros órgãos). O Quadro 7 mostra a composição do SFN, de acordo com o Banco Central:

Quadro 7 – Composição do SFN.

ÓRGÃOS NORMATIVOS	ENTIDADES SUPERVISORAS	OPERADORES	
Conselho Monetário Nacional - CMN	Banco Central do Brasil - Bacen	Bancos e Caixas econômicas Cooperativas de crédito Instituições de pagamentos	Administradora de consórcios Corretoras e distribuidoras Demais instituições não bancárias
	Comissão de Valores Mobiliários - CVM	Bolsas de mercadorias e futuros	Bolsas de Valores
Conselho Nacional de Seguros Privados - CNSP	Superintendência de Seguros Privados - SUSEP	Sociedades de Seguradoras Resseguradoras Entidades de previdência complementar aberta Sociedades de Capitalização	
Conselho Nacional de Previdência Complementar - CNPC	Superintendência Nacional de Previdência Complementar - Previc	Entidades fechadas de previdência complementar (fundos de pensão)	

Fonte: Adaptado do BACEN (2016).

Todas as instituições financeiras que compõem o mercado brasileiro constituem o SFN, fato que exprime a importância deste sistema para o avanço do país. As suas reestruturações enfrentadas e o acompanhamento dos avanços tecnológicos fortaleceram as ações deste sistema.

### 2.3 O ACORDO DE BASILEIA I

Carneiro, Vivan e Krause (2005) exploram que os bancos estão suscetíveis a uma grande proporção de saques, o que pode trazer riscos a instituição financeira visto que embora haja o compromisso em manter os valores à disposição às retiradas, parte destes recursos é utilizada para financiar empréstimos.

Saunders (2000) também destaca que as interferências as quais as instituições financeiras são expostas geram, muitas das vezes, impactos a toda economia, dado a importante função destes órgãos para as relações comerciais.

Tendo em vista tais necessidades, em 1975 foi criado o Comitê de Supervisão Bancária da Basileia, visando estabelecer as exigências mínimas de capital para instituições financeiras buscando o enfrentamento ao risco de crédito.

Roberts (2000) retrata que o avanço na preocupação com as questões relativas a adequação de capital no cenário de internacionalização bancária fez com que surgissem os Tratados de Basileia de 1975 a 1983, sendo o Banco para Compensações Internacionais (BIS) o principal incentivador, no qual se chegou ao consenso que no caso de solvência de um banco internacional, o Banco Central do país de origem deveria agir como prestamista de última instância. Roberts acrescenta que em 1988 adaptações foram efetivadas para a adequação de capital focada na avaliação de risco, com informações relativas a coeficientes mínimos entre capital e risco dos ativos.

Assim, fruto destas preocupações, se deu o Acordo de Basileia I em 1988, confeccionado pelo Comitê de Basileia, com a adesão dos bancos centrais dos países do G-10 (organização internacional formada pelas principais potências econômicas mundiais) e de outros países do mundo. Dentre os objetivos, Assaf Neto (2014) expõe a necessidade de proteção: da volatilidade dos investidores internacionais; das crises das instituições bancárias; do surgimento de instrumentos financeiros no mercado mais sofisticado e a exposição dos bancos a riscos

decorrentes de novos negócios. Quanto às determinações deste acordo, Assaf Neto também expõe a definição de critérios para mensuração de risco de crédito e de mercado, bem como a definição de um capital mínimo necessário aos bancos para financiar seus ativos de risco (com a proposta deste capital próprio mínimo ser 8% sobre os ativos ponderados pelo risco mantidos pelo banco).

O Acordo de Basileia I, conforme Niyama e Gomes (2012), contando em primeiro momento com a adesão dos bancos centrais dos países do G-10 e posteriormente se disseminando a diversos países do mundo, pode ser resumido em:

- I. Vinculação do patrimônio líquido (PL) à estrutura de risco das classes de ativos que compõem a carteira da instituição (risco de crédito ou contraparte);
- II. Autonomia dos órgãos reguladores para fixarem outras exigências além previstas na norma básica;
- III. Normas aplicáveis, inicialmente, aos bancos que operam no mercado internacional.

Assaf Neto (2014) trata que o Acordo de Basileia I agregou a sociedade os conceitos de:

- Capital Regulatório: capital mínimo necessário para proteger ativos do risco;
- Ativos Ponderados pelo Risco: o regulador estabelece pesos referentes aos ativos expostos ao risco;
- Índice de Basileia: relação entre capital regulatório e ativos ponderados pelo risco, sendo necessário que esta relação seja no mínimo 8% para considerarmos o capital próprio da instituição adequado para cobrir eventual risco de crédito; e
- Autonomia dos órgãos reguladores para fixarem outras exigências.

Sobre a ponderação de risco, de acordo com a exigência mínima de capital de 8%, conforme o Quadro 8, os ativos avaliados como seguros teriam peso de risco zero, não sendo necessário que o banco mantivesse capital em função das posições em títulos do governo, no entanto para os títulos do setor privado, como há a ponderação de risco de 100%, é necessário que sobre o valor de capital fosse mantido 8% para prevenção de risco.

Quadro 8 – Exigência mínima de capital (Acordo de Basileia I).

0%	Títulos do governo central ou do banco central do país em moeda local Títulos de governos ou bancos centrais de países da OCDE
0 a 50%	Títulos de instituições do setor público
20%	Títulos de bancos multilaterais de desenvolvimento Direitos de bancos incorporados na OCDE Direitos de bancos de fora da OCDE de prazos menores que 1 ano
50%	Empréstimos imobiliários hipotecados
100%	Títulos do setor privado Títulos de governos fora da OCDE

Fonte: BCBS (1988).

Tal acordo fortificou o sistema financeiro, viabilizando as transações comerciais pelo mundo e proporcionando maior segurança aos países adeptos a suas determinações.

No Brasil, esta primeira determinação foi implementada em com a resolução do Banco Central do Brasil 2.099 (BACEN, 1994) que fixou ao SFN os valores mínimos de capital e patrimônio líquido ajustado; incorporou a exigência de capital mínimo para as instituições financeiras conforme o grau de risco das operações ativas; estabeleceu que patrimônio líquido exigido fosse no mínimo 11% do ativo ponderado pelo risco; e impôs como obrigatório a manutenção de patrimônio líquido ajustado em um valor consonante com o risco das operações ativas.

### 2.3.1 EMENDA DE RISCO DE MERCADO

O Acordo de Basileia fez com que se buscasse contínuo aprimoramento para as questões relativas à mensuração, controle e mitigação dos riscos aos quais as instituições financeiras estão expostas. Em 1996 foi publicada pelo Comitê de Basileia a emenda ao Acordo de 1988, estabelecendo alocação de capital para cobertura de riscos de mercado e atendendo as demandas pela evolução às recomendações do Acordo de Basileia, cujos aspectos relevantes, conforme Banco do Brasil (2007) são: ampliação dos controles sobre riscos incorridos pelos bancos; extensão dos requisitos para a definição do capital mínimo (ou regulatório), incorporando o Risco de Mercado; e possibilidade de utilização de modelos internos na mensuração de riscos, desde que aprovados pelo regulador local.

Dentre resoluções importantes que embasem o risco de mercado, temos a 2.606 (BACEN, 1999) e 2.692 (BACEN, 2000) que tratam de requerimento de capital mínimo para o risco de câmbio / ouro e taxa de juros, respectivamente.

## 2.4 ACORDO DE BASILEIA II

Sobre a revisão do Acordo de Basileia, Roberts (2000) explora que ela:

...tenta adequar melhor o risco dos empréstimos às exigências de capital por dois meios: primeiro, utilizando mais intensamente as avaliações de risco das agências de classificação de crédito; segundo, por meio dos próprios modelos de gestão de risco já aplicados pelos bancos (p. 74).

Visando assim a precisão na mensuração dos riscos, este novo acordo de capital, conhecido por Basileia II, estrutura-se em três pilares expostos por Assaf Neto (2014):

- I. Fortalecimento da exigência de capital mínimo envolvendo além do risco de crédito e o de mercado, o risco operacional, conservando o percentual de capitalização de 8%;
- II. Estímulo à adoção das melhores práticas de gestão de riscos, com o fortalecimento das fiscalizações e controles internos visando a propiciar ações tempestivas e antecipadas para quaisquer indícios de desvios; e
- III. Disciplina de mercado com ampla divulgação das informações dos bancos para que os participantes do mercado possam estar cientes do desempenho e avaliar os riscos a que estão expostos.

Quanto ao fortalecimento do capital mínimo, os riscos de crédito, de mercado e operacional devem ser contemplados neste pilar, sendo de responsabilidade de cada instituição a organização quanto ao cálculo da necessidade de capital para cada um destes riscos.

Sobre o fortalecimento da exigência de capital mínimo, em consonância com os avanços do tratado de Basileia, os bancos tiveram que manter patrimônio líquido ajustado de 8%, índice ajustado pelo Banco Central para 10% e posteriormente para 11%. Nesta linha, de acordo com o Basileia II e a exigência de capital mínimo, algumas alterações ocorreram quanto às premissas para os fatores de ponderação

de risco de crédito, conforme ponderação de risco estabelecida pela circular do Banco Central do Brasil 3.140 (BACEN, 2002), demonstrada no Quadro 9 a seguir.

Quadro 9 – Exigência mínima de capital (Acordo de Basileia II).

<b>Risco nulo (0%)</b>	
Depósitos no BCB Disponibilidade de caixa	Títulos Públicos Federais Depósitos a prazo de instituições ligadas
<b>Risco reduzido (20%)</b>	
Depósitos Bancários Ouro Disponibilidades em moeda estrangeira	Títulos e valores emitidos por entidades financeiras de organismos internacionais no mercado doméstico
<b>Risco reduzido (50%)</b>	
Aplicações em moeda estrangeira no exterior Títulos estaduais e municipais	Títulos de outras instituições financeiras Créditos habitacionais em situação normal
<b>Risco Normal (100%)</b>	
Empréstimos e financiamentos Debêntures Operações de arrendamento mercantil	Operações de câmbio Ações e investimentos Avais e fianças
<b>Risco Normal (100%)</b>	
Créditos tributários	

Fonte: BACEN (2014).

Sobre os riscos atrelados ao capital mínimo exigido, Mendonça (2004) relata o de mercado (o qual as bases continuaram as mesmas da emenda de risco de mercado); o risco de crédito, havendo as formas diferentes para seu cálculo, com o método padronizado (avaliado por instituições externas de classificação de riscos como a *Standard & Poors*) e os modelos básico e avançado de avaliação de risco (nos quais os bancos poderão utilizar sua metodologia própria para a avaliação de risco, desde que autorizados pelo supervisor, sendo recomendável contar com indicadores como probabilidade de inadimplência, perda em função da inadimplência e o vencimento efetivo das operações de crédito); e o risco operacional, no qual a autora relata os procedimentos para o cálculo das metas de capital citando o método básico (BIA), o método padronizado de cálculo de risco de capital (TSA), o padronizado alternativo de cálculo de risco de capital (ASA) e o de método avançado de cálculo de risco de capital avançada (AMA).

Para o cálculo do risco operacional há o método indicador básico, voltado para os padrões contábeis, tendo o supervisor o papel de perceber as melhores variáveis a se utilizar e no qual, conforme Peppe (2006), o requerimento mínimo de capital se dá a partir da aplicação de um coeficiente, definido pelo comitê como igual

a 15% sobre a média dos últimos três anos de sua receita bruta. Há também o método indicador padronizado, no qual o capital mínimo para cobrir risco operacional leva em consideração a receita dos últimos três anos, sendo a receita bruta verificada individualmente por linha de negócio. E, por último, o método de mensuração avançada que é elaborado internamente pela própria instituição e alinhado as necessidades do Novo Acordo de Basileia para eventos como fraudes, práticas trabalhistas e comerciais, danos a ativos físicos, falhas a sistemas e processos, dentre outros. Neste contexto, a Resolução BACEN 3.380 de 2006 estipulou no Brasil a implementação da estrutura do gerenciamento do risco operacional.

Dentre a aplicação dos preceitos do acordo de Basileia II no Brasil, o Banco Central, por meio do comunicado 12.746 (BACEN, 2004), estabeleceu tais ações a serem tomadas, expostas no Quadro 10:

Quadro 10 – Implementação do Basileia II no Brasil

2005		
<b>Risco de Crédito</b> Revisão dos requerimentos de capital para adoção da abordagem simples padronizada	<b>Risco de Mercado</b> Introdução de parcelas de requerimento de capital constantes no primeiro Acordo de Basileia e ainda não contempladas pela regulamentação vigente	<b>Risco Operacional</b> Desenvolvimento de estudos de impacto no mercado para abordagens mas simples previstas no Novo Acordo
2007		
<b>Risco de Crédito</b> Estabelecimento dos critérios de elegibilidade para a adoção da abordagem baseada em classificações internas	<b>Risco de Mercado</b> Estabelecimento dos critérios de elegibilidade para a adoção da abordagem baseada em classificações internas e planejamento para validação desses modelos	<b>Risco Operacional</b> Estabelecimento de parcela de requerimento de capital pelo método Básico ou padronizado alternativo
2008-2009		
<b>Risco de Crédito</b> Estabelecimento de cronograma para validação de abordagem baseada em classificações internas (IRB Básico ou Avançado)	<b>Risco de Mercado</b>	<b>Risco Operacional</b> Estabelecimento de cronograma para validação da abordagem avançada
2011		
<b>Risco de Crédito</b>	<b>Risco de Mercado</b>	<b>Risco Operacional</b> Validação da abordagem avançada

Fonte: Banco Central do Brasil (2004).

## 2.5 ACORDO DE BASILEIA III

Elaborado em 2010 pelo Comitê de Supervisão Bancária da Basileia, o Basileia III expressou um conjunto de normas para o controle de risco dos bancos, impulsionado pelos efeitos da crise financeira de 2008 e buscando a prevenção quanto a realização de práticas de mercado arriscadas por parte das instituições.

Embora mantida a estratégia regulatória, o Basileia III aumenta as exigências com relação às reservas dos bancos, objetivando evitar riscos de liquidez, havendo a orientação para maior participação de capital próprio e redução dos riscos dos ativos.

O demonstrativo apresentado no Quadro 11 a seguir expõe as principais características do Acordo.

Quadro 11 – Principais características do Acordo de Basileia III.

<b>Objetivos</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· Melhorar a capacidade dos bancos de absorver choques decorrentes de estresses financeiro e econômico, qualquer que seja a fonte causadora</li> <li>· Aprimorar as práticas de gestão e governança de riscos</li> <li>· Fortalecer a transparência e as práticas de <i>disclosure</i></li> </ul>
<b>Escopo</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· Microprudencial: resiliência da instituição em períodos de estresse</li> <li>· Macroprudencial: risco de abrangência sistêmica, atinge o setor, bem como sua amplificação decorrente de pró-ciclicidade</li> </ul>
<b>Abordagem</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· Aumento de qualidade e do requerimento de capital</li> <li>· Maior cobertura de riscos, especialmente no mercado de capital</li> <li>· Definição de um nível de alavancagem equilibrado</li> <li>· Colchões de capital construídos em períodos de crescimento para serem aplicados em períodos de estresse</li> <li>· Padrões mínimos para gestão de liquidez: no curto prazo (curto período de estresse); no longo prazo (<i>funding</i>)</li> <li>· Padrões de supervisão e práticas de <i>disclosure</i> mais rigorosos</li> </ul>

Fonte: Associação Brasileira de Bancos (2013, p.5).

Dentre os principais conceitos neste novo acordo, além do endurecimento das regras existentes em Basileia II, temos outros quesitos conforme o Quadro 12 exposto a seguir.

Quadro 12 – Principais conceitos do Basileia III.

<b>Nova definição de capital e maior transparência</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>·Nível 1 consiste principalmente de ações ordinárias e lucros acumulados</li> <li>·Acrescenta, continua ou modifica limitações nas várias deduções do nível 1- enfatiza a qualidade do capital</li> <li>·Elimina gradativamente os instrumentos híbridos de capital</li> <li>·Eliminação do capital nível 3</li> </ul>
<b>Novas proteções contracíclicas</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>·Capital de conservação: absorção de perdas no setor bancário em um ambiente de estresse financeiro e econômico</li> <li>·Capital contracíclico: extensão do capital de conservação durante períodos de crescimento de crédito associado ao acúmulo de risco sistêmico</li> </ul>
<b>Introdução de índice de alavancagem</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>·Bancos não devem emprestar mais de 33 vezes o seu capital</li> <li>·O objetivo é limitar a alavancagem do setor bancário e introduzir garantias adicionais contra o risco de modelo e de mensuração</li> </ul>

Fonte: Associação Brasileira de Bancos (2013, p. 8).

O comunicado 20.615 (BACEN, 2011) divulgou informações preliminares sobre esta nova determinação, alterações nos requerimentos de capital de risco e apresentou o cronograma de implementação das recomendações do Basileia III para a supervisão bancária.

Os avanços nas atividades bancárias e comerciais é resultado da implementação e adaptação das exigências quanto a mensuração e proteção frente ao risco de crédito.

## 2.6 AVANÇO DA REGULAMENTAÇÃO BANCÁRIA E EXIGÊNCIAS DO BACEM

Dentre as principais orientações do Banco Central que envolvem risco de crédito, o Quadro 13 descreve algumas outras não tratadas nesta pesquisa:

## Quadro 13 – Normativas BACEN.

<b>Norma</b>	<b>Conteúdo</b>
<b>Lei nº 12838/2013</b>	Estabelece critérios para determinação, por parte do BACEN, sobre crédito presumido apurado com base em créditos decorrentes de diferenças temporárias oriundos de provisões para créditos de liquidação duvidosa, para composição de seu patrimônio de referência. Alterou a Lei nº 12.249/2010
<b>Resolução nº 2.999/2000</b>	Altera os procedimentos para registro das operações de crédito e constituição de provisão para fazer face aos créditos de liquidação duvidosa
<b>Resolução nº 2.697/2000</b>	Retrata os critérios de classificação das operações de crédito e a divulgação de informações em nota explicativa às demonstrações financeiras
<b>Resolução nº 4.400/2015</b>	Discorre sobre a metodologia para se apurar o patrimônio de referência (PR). Alterou a resolução nº 4.192/2013
<b>Resolução nº 4.379/2014</b>	Atualiza as premissas quanto à exposição de risco por cliente, fixando em 25% do PR nas instituições financeiras. Alterou a resolução nº 2.844/2001

Fonte: Adaptado do BACEN (2016)

Tais normas regulam os procedimentos e metodologias de proteção ao risco de crédito e auxiliam as instituições financeiras em suas operações.

### 3 CONTEXTUALIZAÇÃO DO CENÁRIO ECONÔMICO DOS GOVERNOS LULA E DILMA

#### 3.1 GOVERNO LULA (2003 - 2010)

Diversos estudiosos retratam que, durante os primeiros anos de gestão do governo Lula, as políticas macroeconômicas mantiveram, com algumas alterações, as principais características definidas na segunda gestão de Fernando Henrique Cardoso, como o regime de metas de inflação, as políticas de câmbio flutuante com intervenção, ajuste fiscal e a geração de superávits primários buscando diminuir a relação dívida / PIB (e o risco país). Este tripé macroeconômico foi sendo flexibilizado no decorrer dos mandatos do presidente Lula, principalmente do segundo, em meio a uma conjuntura que contava com uma restrição externa menos limitadora, dado o acúmulo de reservas internacionais pelo Banco Central. Essa flexibilização focou-se na ampliação do crédito, do salário mínimo, nos programas de transferência de renda e de infraestrutura (Programa de Aceleração do Crescimento, PAC, e Minha Casa Minha Vida), além de avanços na atuação da Petrobras e do BNDES.

Sobre o desempenho da economia do país, a partir do Governo Lula (2003-2010), há controvérsias de opiniões. Alguns expõem que este período foi marcado pelo desenvolvimentismo brasileiro, com altas taxas de crescimento, principalmente comparando-as aos oito anos anteriores e a evolução do país a partir de 2008, com a desaceleração do crescimento reflexo da crise. Já outro grupo de estudiosos admite as tendências desenvolvimentistas desse governo e as consideram com viés populista, focado na substituição de importações.

Teixeira e Pinto (2012) relatam algumas medidas particulares da política econômica, principalmente do segundo mandato, do governo Lula:

- (i) adoção de medidas voltadas à ampliação do crédito ao consumidor;
- (ii) do aumento real no salário mínimo;
- (iii) da adoção de programas de transferência de renda direta;
- (iv) criação do Programa de Aceleração do Crescimento (PAC) e ampliação da atuação do BNDES para estimular o investimento público e privado; e
- (v) medidas anti-cíclicas de combate a crise internacional de 2008 (p. 17)

É sabida a relevância dos níveis de investimento para a acumulação de capital e o crescimento à longo prazo. Curado (2011) relata que:

No primeiro trimestre de 2003 a relação Investimento/PIB era de 16,23%. No terceiro trimestre de 2008, antes dos efeitos da crise financeira global, a relação chegou a atingir 20,1%. No segundo trimestre de 2010 a relação atingiu 17,85%. Comparativamente, pode-se afirmar que a relação Investimento / PIB brasileira é baixa, sobretudo quando visualizamos as taxas de investimentos dos países emergentes, especialmente da Ásia. Não obstante, a tendência de crescimento desta relação, verificada antes da crise financeira e a sua recente recuperação são elementos positivos e que devem ser destacados (p. 93).

Uma das bases para o financiamento da infraestrutura do país, em busca de avanços no desenvolvimento econômico, foi a o Programa de Aceleração do Crescimento (PAC), lançado no início de 2007 sustentado pelos blocos:

- I. medidas de infraestrutura, incluindo a infraestrutura social, como habitação, saneamento e transporte em massa;
- II. estratégias para estimular crédito e financiamento;
- III. melhoria do marco regulatório na área ambiental;
- IV. desoneração tributária; e
- V. Políticas fiscais de longo prazo.

Sobre as críticas a este programa elenca-se a escassez dos recursos e problemas de ingerência nos projetos. No entanto, há uma mudança de posicionamento governamental retomando o papel do Estado na realização de investimentos em setores estratégicos para o desenvolvimento (com a coordenação e regulação destes).

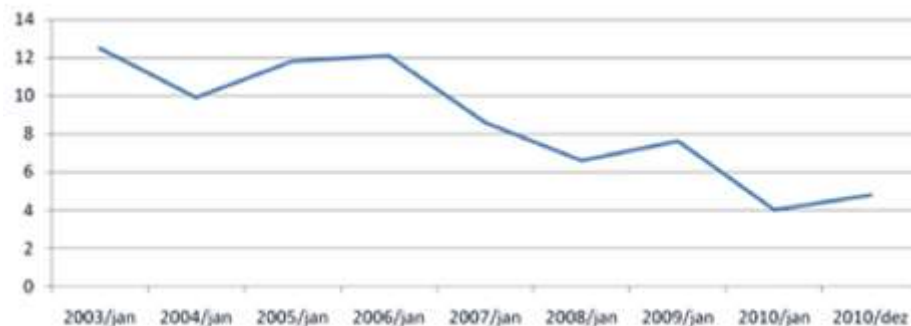
No plano fiscal, destaca-se o progresso dos números relativos à dívida pública (as reservas internacionais atingiram US\$ 288,5 bilhões em dezembro de 2010, segundo o Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada – IPEA), contudo a ausência da reforma tributária para simplificação e redução de sua carga sobre as atividades produtivas é um elemento negativo, já que dificulta o crescimento dos meios de produção e gera impacto nas políticas de distribuição de renda.

O Governo Lula foi marcado por políticas em prol da melhoria na distribuição da renda e redução da pobreza, o que refletiu no avanço dos indicadores referentes à área social. Isto, somado, dentre outros fatores, à diminuição do número de desempregados, contribuiu para o aumento de consumo e, logo, também para a ascensão econômica.

Avançando na pauta dos fatores econômicos, para Lopes e Rossetti (2001), a inflação caracteriza-se por um aumento nos preços. Em relação ao regime de metas para inflação, deve-se reconhecer sua capacidade de manutenção e estabilização dos preços em um período de crescimento, ainda que haja críticas ao comportamento da taxa Selic Meta - taxa de juros básica brasileira - dado que no Brasil a taxa de juros real é uma das mais altas do mundo. Por meio da taxa Selic Meta o governo consegue controlar a inflação, entre outros indicadores econômicos.

A seguir, o Gráfico 1 ressalta a redução da taxa de juros real no país:

Gráfico 1 – Comportamento da taxa Selic Meta.



Fonte: Adaptado de Ipeadata (2016).

Contribuindo para a estabilidade dos preços, com exceção do ano de 2003, quando o IPCA registrou inflação de 9,3%, em todos os demais anos a meta de inflação - desde que levada em consideração a banda que estabelece os limites superiores e inferiores - foi alcançada. Em 2006, 2007 e 2009 o IPCA foi inferior à meta estabelecida.

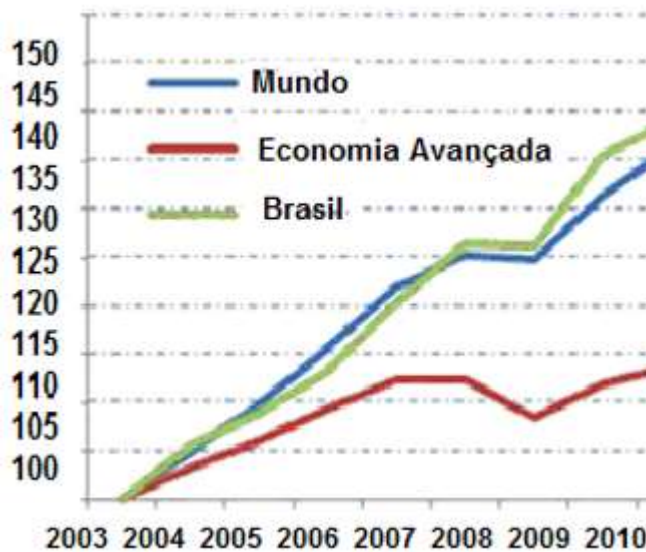
O combate à inflação acentuou-se como prioridade para o governo Lula e o efeito gerado pelo efetivo controle dos preços foi o crescimento econômico e

fortalecimento do país, para que não houvesse uma retração mais profunda após a crise de 2008.

A manutenção da taxa Selic Meta também foi subsídio para incentivar a economia, uma vez que a redução dela fez com que as taxas de juros para crédito praticadas pelos bancos fossem reduzidas (sendo os bancos públicos utilizados como instrumento do governo, pioneiros nesta redução). Tal fato alavancou a quantidade de oferta de crédito, aquecendo a economia.

A evolução da conjuntura econômica do país pode ser verificada a partir do desempenho do PIB comparado à conjuntura mundial, conforme o Gráfico 2, a seguir:

Gráfico 2 - Desempenho do PIB comparado à conjuntura mundial.



Fonte: Alves Júnior e Teixeira (2014)

Mankiw (2013) conceitua o PIB como o valor de mercado de todos os bens e serviços finais produzidos em um país em determinado período, verificado, por exemplo, pelo total da renda de todas as pessoas da economia e pelo total de despesa com bens e serviços que foram produzidos. Como levantado no gráfico acima, as taxas de crescimento do PIB estiveram alinhadas ao crescimento mundial no governo Lula.

Conforme citado, o governo obteve avanços significativos no crescimento da renda com os seus programas sociais, o que associado à grande oferta de crédito, por conta da redução das taxas de juros, impulsionou o crescimento econômico do país.

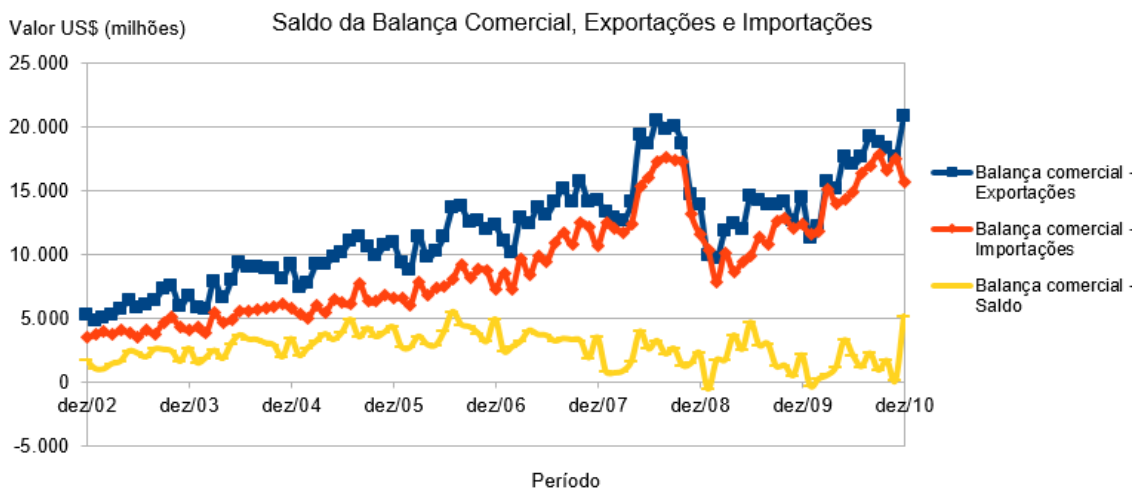
Curado (2011) ressalta que:

É preciso lembrar que ao longo do governo Lula a economia brasileira presenciou uma verdadeira explosão do crédito, especialmente ao consumidor. Em janeiro de 2003 a relação operação de crédito (setores público e privado) / PIB era de 23,94%. Em outubro de 2010 esta relação atingiu 47,25% (p. 96).

A redução da taxa de juros, que pode ser acompanhada no Gráfico 3, motivou uma ampla concessão de crédito. Ainda sobre essa conjuntura, Teixeira e Pinto (2012) afirmam que:

A taxa de juros em níveis elevados, num contexto de câmbio flexível, provocou a valorização do real que implicou no barateamento dos produtos importados e a redução dos ganhos dos exportadores. Esse processo provocou a redução do poder econômico e político das frações da grande burguesia industrial, sobretudo no primeiro governo lula, que destina sua produção para o mercado interno (p. 22).

Gráfico 3 - Balança comercial, exportações e importações no Governo Lula.



Fonte: Adaptado do BACEN (2016)

O gráfico acima retrata o alcance de superávit na balança comercial e a evolução das exportações e importações alcançadas no período do governo Lula.

Ressalta-se a desaceleração ocasionada pela crise de 2008, que gerou impactos no crescimento mundialmente.

Silva (2015) assinala que o aumento no saldo da balança comercial permitiu que o saldo em transações correntes se tornasse positivo na maioria dos anos, auxiliando no financiamento da dívida externa e na redução da vulnerabilidade do país, uma vez que, com os valores obtidos com as exportações, a necessidade de capital estrangeiro, visando equilibrar a balança de pagamentos, diminuiu. A autora ainda acrescenta, dentre as demais características do governo Lula, algumas principais:

- Queda no risco país;
- Fortalecimento de blocos econômicos com importante articulação do Brasil, como o caso do Mercosul (Mercado Comum do Sul);
- O Brasil ganha importância entre os países emergentes com a participação no grupo denominado BRICS (juntamente com Rússia, Índia, China e África do Sul), representando os principais países deste eixo;
- Avanço nos dados relativos a dívida pública, que obteve uma representativa redução em relação ao total do PIB e aumento das reservas internacionais.

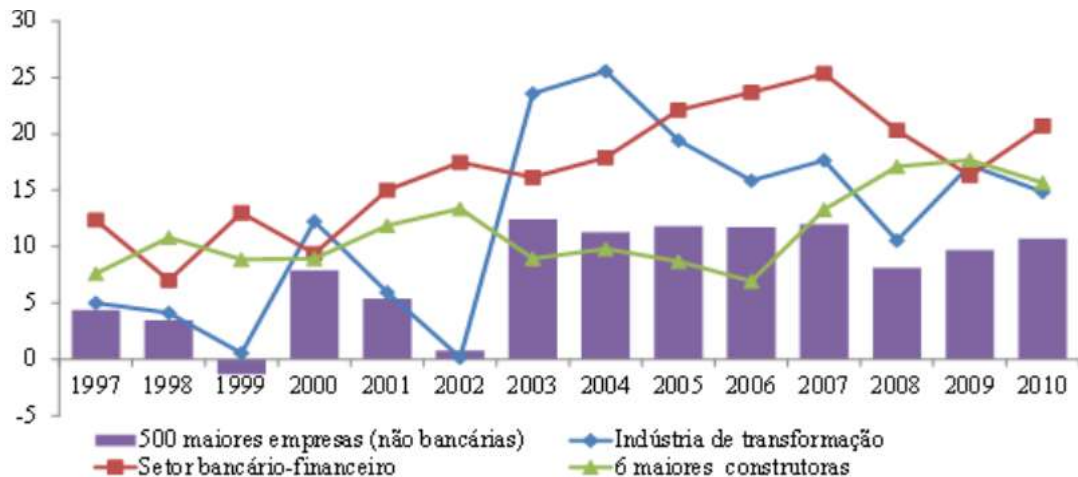
A gestão do governo Lula foi marcada, para muitos, como um período populista, sendo que, em seus primeiros anos, não só optou por uma política monetária e fiscal restritiva, como, neste aspecto, representou muito mais a continuidade do que o rompimento com relação ao governo anterior.

Assim, durante sua gestão, a economia brasileira enfrentou um processo de crescimento do PIB, com estabilidade de preços, progresso na distribuição da renda e redução da miséria, que corroborou para o aumento do mercado consumidor. Tais fatos tiveram como facilitador um cenário internacional favorável até 2008 (crise do subprime). Contudo, o crescimento do país se deu de forma inferior à média mundial neste período (2003 a 2008).

Pinto et al. (2016) narram a evolução positiva da taxa de rentabilidade média sobre os patrimônios líquidos (ROE/ %) das 500 maiores empresas (não bancárias) e das empresas bancário-financeiras, sendo que, dentre os setores com essas evoluções, temos indústria de transformação e construção civil (em virtude do crescimento do investimento público em infraestrutura decorrente do PAC, Programa

de Aceleração do Crescimento, e do Programa Minha Casa Minha Vida). A rentabilidade sobre o patrimônio líquido dessas empresas é ilustrada no Gráfico 4:

Gráfico 4 - Rentabilidade sobre o patrimônio líquido/ROE (%) – 500 maiores empresas, setor bancário-financeiro, indústria de transformação e as seis maiores construtoras nacionais – 1997 a 2010.



Fonte: Pinto et al. (2016, p. 17).

A ascensão econômica, a partir de 2005, articulada ao mercado interno, proporcionou um gradativo aumento no volume de empregos e nos lucros das empresas. Verificaram-se expansões na acumulação dos segmentos industriais nacionais, internacionais e da construção civil. Estes segmentos se fortaleceram e pressionaram o governo para a formulação de políticas públicas, que tentou promover uma coalização de interesses entre a burguesia e as classes populares. Esta frente política se embasa em três eixos segundo Pinto et al. (2016):

O primeiro, representado pela grande afinidade entre o governo Lula e os segmentos da indústria de *commodities* intensiva, deu força às áreas econômicas em ascensão para pressionar o governo quanto à políticas de investimento que os beneficiassem (o que gerou programas de viabilização de acesso ao crédito).

O segundo eixo se constituiu com a expansão do crédito de curto prazo para as empresas e famílias e do aumento real nos salários, o que implicou no acréscimo do consumo em massa.

O último fator explora a relação entre a frente política desenvolvimentista e o segmento bancário-financeiro, não sendo necessário, no contexto do governo Lula, o deslocamento de excedentes entre os setores econômicos e nem a reorganização das estruturas de poder capitalista, dado o bom desempenho da economia brasileira resultante do panorama internacional. Cabe ressaltar que esta situação não permaneceu no governo Dilma, no período em que a conjuntura econômica se mostrou desfavorável economicamente. Dessa forma, buscando manter elevadas taxas de crescimento do PIB, com a inclusão dos segmentos mais pobres da população brasileira, moldaram-se medidas como a acentuada redução da taxa Selic Meta, interferindo nos elevados *spreads* dos bancos privados, diante da concorrência gerada com a redução dos juros para os bancos públicos.

### **Participação do setor financeiro**

Analisando a atuação governamental de redução da taxa Selic Meta, enfatiza-se o papel de instituições públicas (Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social, Banco do Brasil (BB) e Caixa Econômica Federal (CEF)) como agentes precursores do desejo governamental, que neste ambiente já difundido, era a redução das taxas de juros, almejando o desenvolvimentismo por meio do aumento no consumo.

Quanto à participação destes bancos na cena econômica, Ferraz (2013) retrata a importância destas instituições públicas:

BNDES: Com o aprofundamento da crise financeira do *subprime* de 2008 intensificou-se a ação do BNDES aspirando a expansão do crédito para investimento com o financiamento de longo prazo, maiormente nos ramos da indústria e da infraestrutura.

BB: Como o principal responsável pela oferta de crédito rural, este banco também é o intermediário financeiro do BNDES, e utiliza-se de seus recursos próprios, por se tratar de curto prazo, para a emissão de crédito para capital de giro com foco nas indústrias.

CEF: A participação da Caixa Econômica Federal, na figura de instituição financeira que mais concede financiamentos imobiliários, suplementou o PIB e promoveu grande desenvolvimento das políticas de habitação popular com o

Programa Minha Casa Minha Vida, que priorizou classes com menor renda, gerando uma grande carteira de crédito para pessoa física.

### 3.2 GOVERNO DILMA (2011 – 2016)

A presidenta Dilma tomou posse em 2011 e foi reeleita para seu segundo mandato a partir de 2015. No entanto, este governo foi interrompido por conta da instauração do processo de *impeachment*, regulamentado pela lei 1.079 (BRASIL, 1950), com a justificativa de crime de responsabilidade fiscal cometido pela presidenta. Tal trâmite foi aprovado pela câmara dos deputados e senadores e concluído com o afastamento definitivo de Dilma Rousseff em 31 de agosto de 2016.

Dentre algumas opiniões quanto ao processo de *impeachment*, Figueiras (2015) expõe que mesmo o *impeachment* sendo um instituto legal, democrático e previsto na Constituição do país, ele possui natureza essencialmente política. Deste modo, pode-se constituir-lo como uma ferramenta para a promoção de interesses de determinado grupo, tornando o governo refém dos que ameaçam instaurar um processo dessa natureza. Esse fato se comprova com a aproximação de Dilma, neste período instável, das pautas dos setores a favor do *impeachment*. O autor ainda retrata que, neste íterim, movimentos sociais e partidos de esquerda se posicionaram contra ao movimento do impedimento da presidenta, em prol da defesa dos direitos sociais, contra ajustes fiscais e defendendo que as classes dominantes arquem com os prejuízos gerados pela crise.

Perfeito (2015) afirma que com o processo de *impeachment* há “alívio nas tensões do mercado” visto que a presidenta se tornou a “personificação da crise”, o que reforça a necessidade de sua deposição, tendo em vista que, em sua opinião, a crise atual é mais política do que econômica.

Pastore (2016) sustenta que a recessão vivida pelo país “tem origem doméstica e resulta da desarrumação das contas, incluindo o desrespeito à Lei de Responsabilidade Fiscal”.

Já Bresser-Pereira (2016) caracterizou o cenário como “um golpe parlamentar que vai trazer um arranho grave na democracia brasileira”. Ele também

criticou o radicalismo dos discursos defendidos por certos grupos da sociedade para a defesa do processo de *impeachment*.

Quanto ao seu governo, Dilma herdou, de início, uma herança positiva da era Lula. Após a crise econômica internacional, em 2010 a economia brasileira cresceu na taxa de 7,5%, mesmo a inflação se aproximando dos 6,0%.

Silva (2015) recorda que, no governo Dilma, houve continuidade nas medidas da gestão Lula, optando-se, para impulsionar o crescimento da economia, pelos incentivos ao consumo das famílias, por meio da implantação do crédito e redução das taxas de juros. Entretanto, mesmo com diversos incentivos para o avanço no consumo, a participação desse índice no volume total do PIB, decresceu no mandato da presidenta.

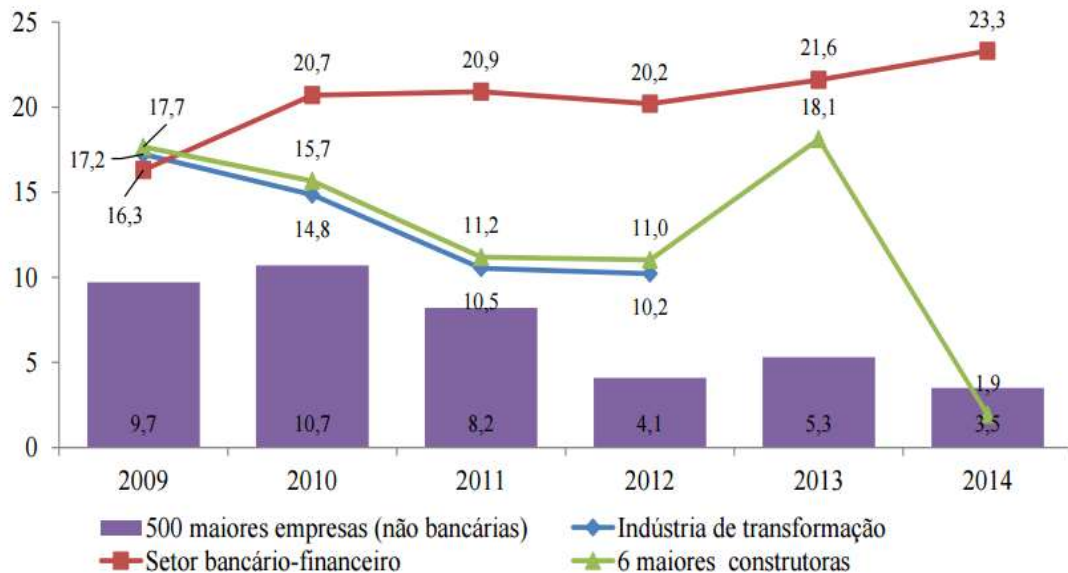
Figueiras (2015) defende que no comando de Lula e Dilma o país focou-se no neodesenvolvimentismo (desenvolvimento com distribuição de renda e inclusão social), no qual se privilegiou demandas de setores dominantes na economia, e assim, incorporou-se, via mercado, determinadas demandas populares. Porém, após a crise mundial deflagrada em 2008 e piora na conjuntura internacional, esta estratégia mostrou-se inviável, uma vez que os obstáculos enfrentados pelas empresas geraram dificuldades para os seus trabalhadores, por conta do desemprego, por exemplo, o que exprimiu fragilidade nesta ação governamental e gerou reversão dos benefícios propiciados à classe trabalhadora.

Pinto, Figueiras e Gonçalves (2015) abordam a desestabilização macroeconômica e os problemas estruturais causados no governo Dilma, principalmente nas esferas comercial, produtiva, tecnológica e financeira das relações econômicas internacionais do país. Tal apontamento relaciona-se à recessão, à evolução do desemprego e da inflação, baixa nos investimentos e déficit público, o que causou descrédito na governabilidade para grande parte da população, por capitalistas e trabalhadores, por ricos e pobres, pela direita e pela esquerda. Segundo o autor, as ações macroeconômicas de expansão do crédito e desonerações fiscais culminam nos desequilíbrios que geram inflação, impactam negativamente nas contas públicas e externas, diminuem a capacidade de investimentos e contribuem com endividamentos de famílias, empresas e Estado. Esta conjuntura se agrava, pela ineficiência em alocação de recursos e corrupção

que envolve os gastos públicos.

Neste quadro, outra questão relevante é abordada por Pinto et al. (2016), que discorrem sobre o decréscimo na taxa de rentabilidade média sobre os patrimônios líquidos das 500 maiores empresas (não bancárias), sendo que, dentre os setores com tais evoluções, tem-se: indústria de transformação e construção civil. O Gráfico 5 a seguir expõe essa realidade mostrando, inclusive, que mesmo com a desaceleração econômica e a redução dos *spreads* das instituições bancário-financeiras, houve incremento nos resultados.

Gráfico 5 - Rentabilidade sobre o Patrimônio Líquido/ROE (%) – 500 maiores empresas, setor bancário-financeiro, indústria de transformação e seis maiores construtoras – 2009 a 2014.



Fonte: Pinto et al. (2016, p. 24).

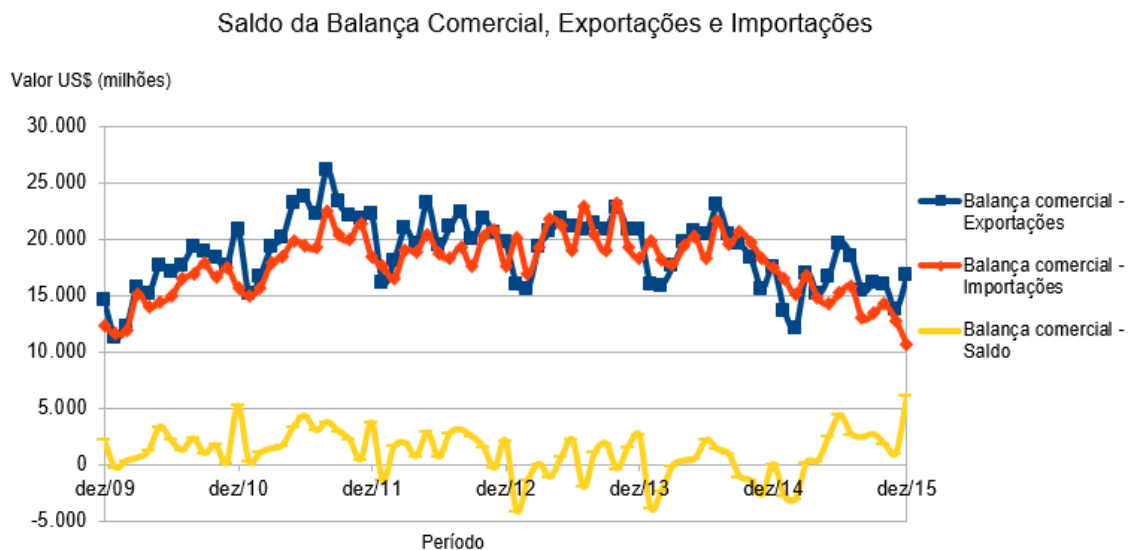
Pinto, Filgueiras e Gonçalves (2015) adicionalmente relatam que, para os segmentos dominantes, o processo de *impeachment* poderia influenciar negativamente na rentabilidade, como para as instituições financeiras, ressaltando que “nunca antes na história desse país os capitalistas ganharam tanto dinheiro”. O autor acrescenta que a conjuntura internacional desfavorável implicou em ônus na balança de pagamentos e ao efeito da renda, e as medidas econômicas adotadas (redução da taxa Selic Meta, desonerações de impostos e ampliação do crédito) não geraram as ações esperadas, no que diz respeito ao crescimento do PIB e do

investimento, mas garantiram a manutenção do emprego e renda da população. Diante deste cenário de menor rentabilidade dos segmentos dominantes, principalmente no setor industrial, para que se propiciasse taxas de rentabilidade positivas para a burguesia interna e houvesse manutenção de emprego e renda o governo Dilma expandiu as desonerações e o crédito subsidiado para o grande capital nacional, o que pressionou as contas públicas.

Contri (2014) manifesta em seu estudo que as baixas taxas de crescimento mundial, essencialmente para os países de economia avançada, junto com a desaceleração da China e Índia, limitaram o desempenho das exportações brasileiras, conforme figura 13, cenário que é ligeiramente diferente para importações. O Governo empenhou-se para reversão desse quadro, através da desoneração da folha de pagamentos de alguns setores exportadores, sendo esta atitude incapaz de gerar transformação, de acordo com o gráfico apresentado na Figura 7 a seguir, que demonstra o desempenho da balança comercial.

Não há relevante evolução no saldo da balança comercial e percebe-se significativa oscilação entre os setores nos quais se obtém melhor desempenho, importações ou exportações, sendo que, em ambos, na maioria dos casos, a performance do Brasil foi bem próxima.

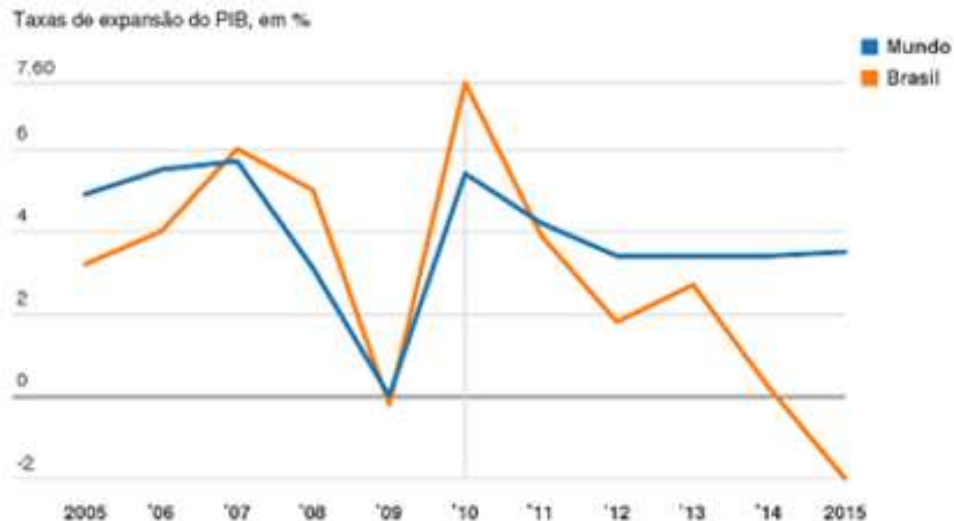
Gráfico 6 - Taxa de crescimento das Importações/Exportações brasileiras.



Fonte: Adaptado do BACEN (2016).

Note que as medidas adotadas pelo governo não surtiram os resultados projetados e, a partir de 2011, o país obteve crescimentos menores comparados à média de desempenho mundial, o que é visto na evolução do PIB esboçada no Gráfico 7 a seguir.

Gráfico 7 – Crescimento do PIB no Brasil em relação ao mundo.



Fonte: Ellery (2015).

Após período de crescimento com o governo Lula verifica-se que as políticas de investimento e as medidas para incentivar o consumo não se mostraram suficientes para a manutenção da progressão econômica, e também a partir do ano de 2010, com o governo Dilma, como traduz o gráfico acima. Isto se reflete bem como no cenário internacional com o desempenho das importações e exportações.

Na mesma linha, Armínio Fraga (2015) ressaltou que o momento vivido pelo país no governo Dilma foi de recessão e estagflação, pois o modelo econômico não gerou crescimento, e ainda despontava com grande potencial para transformar-se numa depressão, caso um caminho adequado não fosse adotado.

Neste contexto, Canuto (2013), coloca sobre o período do Governo Dilma que:

A atual crise é uma profunda recessão, que pode evoluir para uma depressão caso perdure o impasse político que impede a implementação de reformas que apontem para a redução de gastos públicos.

Por outro lado, o economista Corrêa de Lacerda (2015) defende que “há um autoengano muito disseminado no mercado de que o problema da economia era a presidenta Dilma”. Segundo ele, a crise que o país enfrenta advém de um conjunto de fatores, como a dependência do país em relação ao capital externo, os efeitos da corrupção relacionados à grande parcela dos investimentos produtivos do país e a alta na taxa de juros, que propicia a transferência de capital produtivo para fontes de capital especulativo, como títulos públicos, dado que é muito mais cômodo o investimento em financiando a dívida pública do que no aumento de produção.

Ainda sobre o governo Dilma, outros pontos importantes são expostos a seguir:

Pinto, Filgueiras e Gonçalves (2015) retratam que desde o primeiro mandato da presidenta Dilma houve desarticulação política, com incapacidade de diálogo junto legislativo, por exemplo, o que contribuiu com as tensões políticas e partidárias pelas quais sua gestão transitou. O governo foi perdendo votações de temas importantes para reformas essenciais, a oposição se fortaleceu e dificultou o ajuste fiscal pautado pelo governo, mesmo tal tema sendo uma das reivindicações deste grupo para o *impeachment*. Eles acrescenta que os efeitos recessivos associados aos escândalos de corrupção deflagrados no período incentivaram a oposição de direita ao governo, partidária e não partidária, o que levou ao isolamento do Governo Dilma, originando uma crise política impulsionada pelos problemas econômicos. Os autores retratam ainda que neste período, início de 2015, surgiram mobilizações de rua a favor do *impeachment* da presidenta e contra a corrupção, como “instrumentos na disputa política das diversas forças sociais para se chegar ao poder e defender e implementar os seus respectivos interesses”. Os autores também opinam como solução para a crise sistêmica brasileira o impedimento de Dilma, com combate frontal à corrupção e enfraquecimento do PT, sendo que dentre as principais questões das manifestações populares são, para eles:

- Falhas de governança (inclusive, incompetência, prepotência);
- Ilícitos (pedaladas fiscais, corrupção etc.);
- Perda de credibilidade (mentiras, superávit de cinismo e hipocrisia, etc.); e
- Crise de legitimidade do Estado (descrença na capacidade atual do Estado de tirar o país da crise sistêmica) (p.27)

Pinto, Filgueiras e Gonçalves (2015) ainda mencionam a desestabilização macroeconômica e os problemas estruturais causados em sua gestão, principalmente nas esferas comercial, produtiva, tecnológica e financeira das relações econômicas internacionais do país. Tal apontamento relaciona-se à recessão, à evolução do desemprego e inflação, baixa nos investimentos e déficit público o que causou descrédito na governabilidade para grande parte da população, por capitalistas e trabalhadores, por ricos e pobres, pela direita e pela esquerda. O economista conclui evidenciando que o grande responsável pelos problemas atuais do país é o governo e que a adoção de políticas de ajuste macroeconômico de curto prazo não é uma solução viável e contribui para a adição das adversidades no longo prazo.

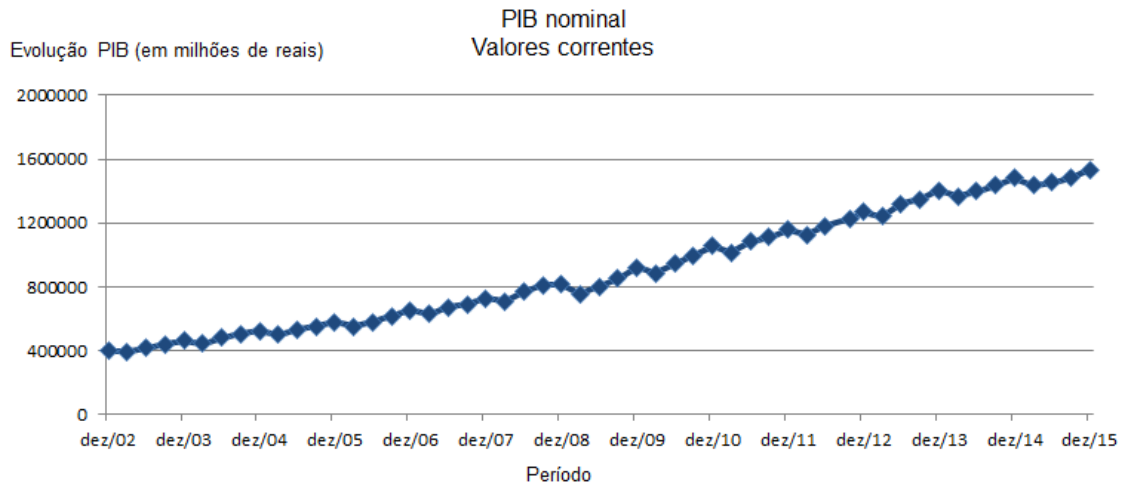
Conforme se relata por diversos estudiosos do assunto, o processo de *impeachment* foi impulsionado pela crise política, com perda de força do partido dos trabalhadores (PT) dentro das casas legislativas, e econômica do país, dado o baixo desempenho de fatores macroeconômicos.

### 3.3 CENÁRIO MACROECONÔMICO DO PAÍS NOS GOVERNOS LULA E DILMA.

A seguir são relacionados os comportamentos de alguns indicadores nos governos Lula e Dilma (entre 2003 a 2015), buscando o entendimento quanto ao cenário macroeconômico do país. No Gráfico 8 é exposto o desempenho do PIB do país, em valores correntes.

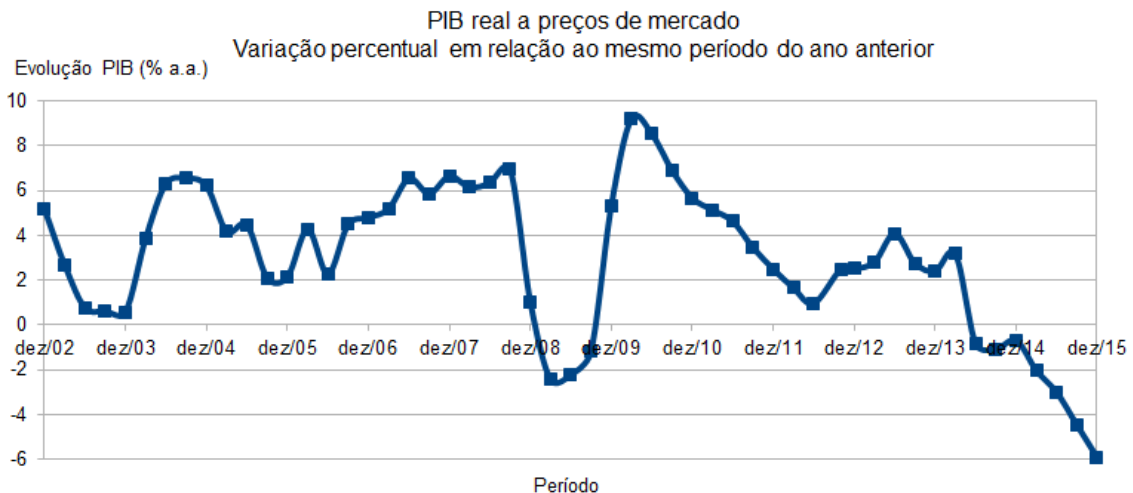
Desde o governo Lula há avanços, no geral, nos valores correntes do PIB, com exceção de pontuais quedas nos primeiros trimestres dos anos, conforme gráfico anterior. Entretanto, o gráfico apresentado, Gráfico 9, ressalta que, principalmente após 2010, a evolução deste indicador comparada ao período anterior foi menor e, a partir de 2014, mostrou-se negativa em detrimento ao ano precedente.

Gráfico 8 - Desempenho do PIB de dezembro de 2002 a dezembro de 2015.



Fonte: Adaptado de Ipeadata (2016).

Gráfico 9 – Variação PIB real a preços de mercado de dezembro de 2002 a dezembro de 2015.

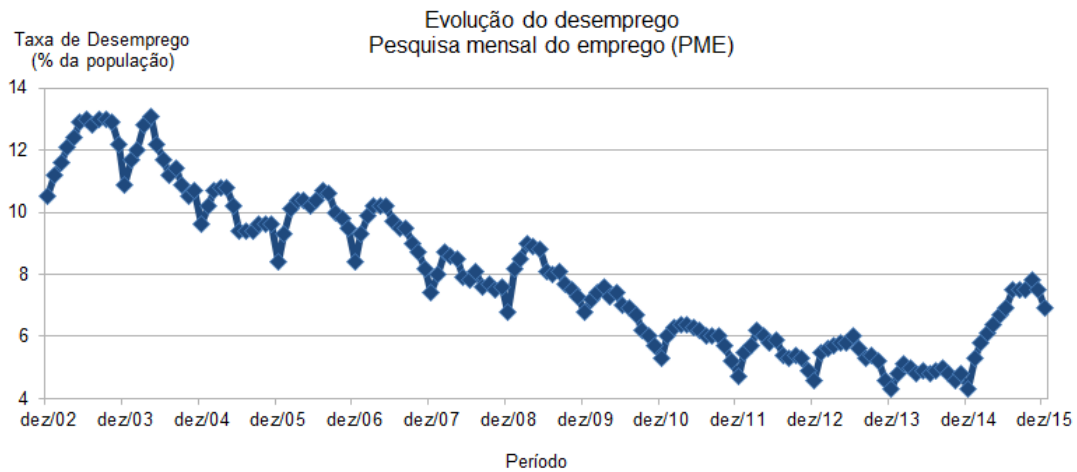


Fonte: Adaptado de Ipeadata (2016).

Nesta etapa de destinação de esforços para a obtenção de desempenhos melhores na economia, enfrentou-se dificuldades na alavancagem dos investimentos, também limitados pela manutenção do superávit primário. As ações governamentais não se mostraram suficientes para alcançar o bom desempenho da indústria, impactando no aumento do desemprego e piora na renda da população, como demonstrado no Gráfico 10.

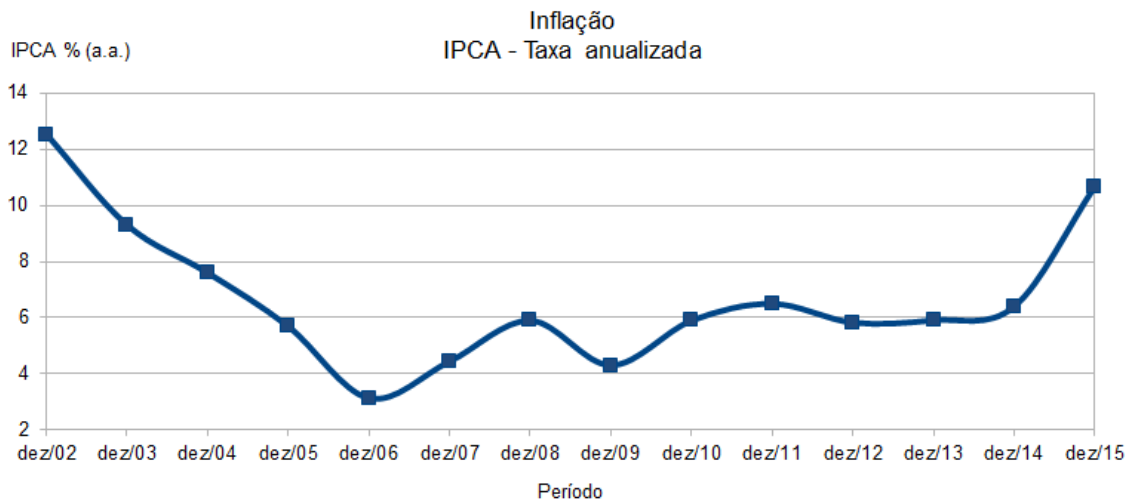
Principalmente a partir de 2015 há aumento relevante na taxa de desemprego, comprometendo a performance da economia e contribuindo para a insatisfação da população quanto às políticas adotadas. Outro indicador relacionado é a inflação, demonstrado a seguir no Gráfico 11.

Gráfico 10 – Evolução do desemprego de dezembro de 2002 a dezembro de 2015.



Fonte: Adaptado de Ipeadata (2016).

Gráfico 11 – Evolução da Inflação de dezembro de 2002 a dezembro de 2015.

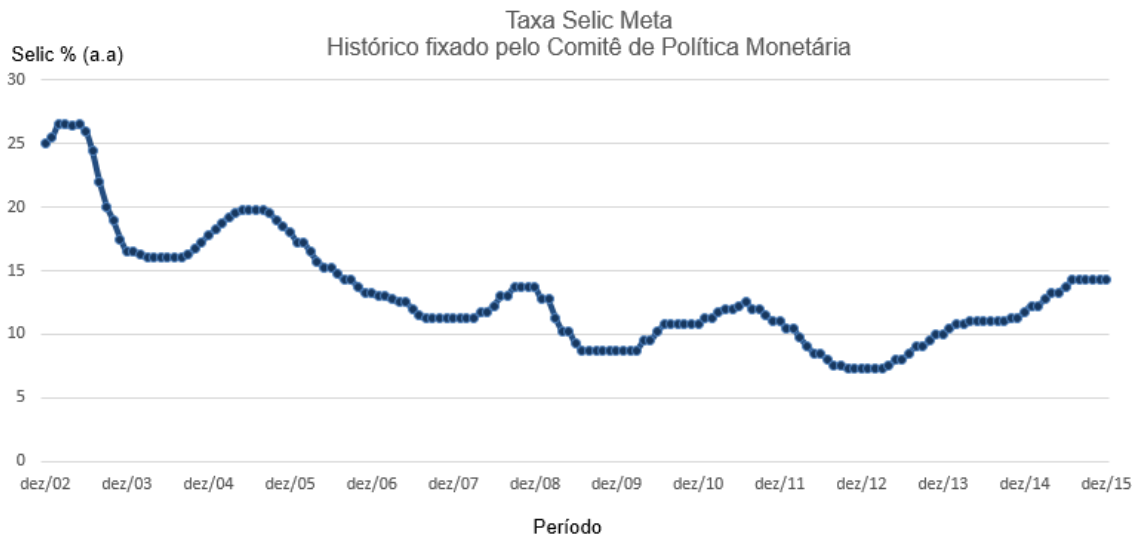


Fonte: Adaptado de Ipeadata (2016).

Entre o final de 2002 a dezembro de 2006 há desaceleração na taxa de inflação, que foi estável, principalmente, entre 2010 a 2014 e obteve avanço considerável no último ano da análise, 2015.

Quanto a taxa Selic Meta, sua evolução pode ser observada no Gráfico 12, a seguir.

Gráfico 12 – Evolução da taxa Selic Meta de dezembro de 2002 a dezembro de 2015.



Fonte: Adaptado do BACEN (2016).

Verifica-se neste gráfico que em diversos períodos o governo optou pela redução da Taxa Selic Meta, objetivando benefícios econômicos para o país. No entanto, a partir do final de 2012 tal taxa cresceu até o final do período analisado.

## 4 DESCRIÇÃO DA PESQUISA

### 4.1 ANÁLISE DO RISCO DE CRÉDITO DAS PRINCIPAIS INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS QUE ATUAM NO BRASIL

#### 4.1.1 BASE TEÓRICA

Buscando estabelecer relações entre certas variáveis em função do desempenho de determinado fator, a regressão auxilia na interpretação destes conjuntos de dados viabilizando os pressupostos quanto às análises efetivadas.

Neste estudo deseja-se verificar, no período analisado, a relação das variáveis explanatórias com a variável dependente Y, conforme Gujarati (2006). Para tanto, adotam-se alguns conceitos quanto ao tema:

Variável dependente (resposta): relação provisão para créditos de liquidação duvidosa sobre volume de crédito.

Variáveis explanatórias:

- Taxa Selic ( $\beta_2$ );
- Rentabilidade em relação ao patrimônio líquido (lucro líquido / patrimônio líquido,  $\beta_3$ );
- Logaritmo natural do ativo, representando o tamanho do ativo (Ln do ativo,  $\beta_4$ );
- Em outros casos a relação total do volume de crédito em relação ao total do ativo no lugar do Ln do ativo ( $\beta_4$ ).

Por se ter um modelo econômico com mais de uma variável explanatória em seu modelo econométrico correspondente, trabalhar-se-á com a regressão múltipla:

$$Y_{1t} = \beta_1 + \beta_2 X_{t2} + \beta_3 X_{t3} + \beta_4 X_{t4}$$

$\beta_1$ : Intercepto do eixo x: valor médio estimado para variável resposta, condicionado: a:  $x_1 = x_2 = \dots = x_k = 0$

$\beta_2, \beta_3$  e  $\beta_4$ : coeficiente angular da  $i$ -ésima variável;

$X_{t2}, X_{t3}$  e  $X_{t4}$ : número de variáveis independentes relacionados.

Sendo que os valores esperados (médios) de  $Y_{1t}$  dependem dos valores das variáveis explanatórias e dos parâmetros desconhecidos. Outro componente que interfere na composição da variável resposta é o erro ( $e_t$ ), exposto pela diferença de  $Y$  e seu valor médio.

#### 4.1.2 MÉTODO DOS MÍNIMOS QUADRADOS

Este processo, bastante utilizado na econometria, dirige-se a otimização matemática, que busca o melhor ajuste para um conjunto de dados em prol da minimização da soma dos quadrados das diferenças entre o valor estimado e os dados observados (diferenças chamadas de resíduos), maximizando o ajuste do modelo aos dados observados.

Para determinar-se os estimadores de mínimos quadrados de  $\beta_1, \beta_2, \beta_3$  e  $\beta_4$ , deve-se minimizar o erro quadrático total. Assim, conforme Hill et al (2010), para esta estimação, minimiza-se a soma dos quadrados das diferenças entre os valores observados por  $Y_{1t}$  e seu valor esperado. As soluções são as estimativas de mínimos quadrados  $b_1, b_2$  e  $b_3$ , sendo que para a obtenção de expressões para elas devem-se escrever as variáveis como desvios em relação a sua média:

#### 4.1.3 *P VALUE*

Campos (2003) retrata que o *p value* determina se o resultado estatístico obtido é significativo para os testes de hipótese. O *p value*, ou valor  $p$ , rejeita ou não a nulidade de determinada hipótese, sendo um dos itens mais relevantes na análise estatística.

Tal coeficiente varia de 0 a 1 sendo que é uma variável significativa quando o *p value* é menor que 0,05, e quando tal resultado é obtido pode-se rejeitar a hipótese nula, logo, existe relação entre os fenômenos medidos.

#### 4.1.4 COEFICIENTE DE DETERMINAÇÃO ( $R^2$ )

O coeficiente de determinação busca apresentar o quão bem a reta de regressão se ajusta aos dados que a compõem, já que, normalmente, quanto maior o  $R^2$  mais a regressão explica a situação analisada, variando este coeficiente entre zero e um.

O  $R^2$  ajustado explicita a variação da variável resposta diante da quantidade das variáveis preditoras usadas na regressão, o que é fundamental. Conforme Gujarati (2006) esse coeficiente tende a aumentar com a inclusão de um novo modelo.

O conceito do  $R^2$  pred visa determinar a qualidade da predição das respostas, quanto maior seu valor, maior é a qualidade preditiva do modelo.

## 5 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS DADOS

Com base no banco de dados disponível no site do Banco Central do Brasil foram selecionadas as 30 maiores instituições financeiras em volume de ativos em dezembro de 2015.

Por conta de alterações propostas pela adoção das IFRS, normas internacionais de contabilidade, principalmente quanto à confecção das demonstrações contábeis das instituições financeiras, decidiu-se por utilizar as informações contábeis destas instituições a partir de 2010. Para se ter uma quantidade de períodos adequada para essa apreciação, foi estipulada a utilização das informações semestrais, tendo como período de diagnose o primeiro semestre de 2010 até o segundo semestre de 2015, com exceção das informações relativas ao patrimônio líquido, no qual se buscou os números de um ano antes ao período inicial (início de julho de 2009) a um ano antes do período final (início de janeiro de 2015), em prol de captar o investimento efetivado para a obtenção do lucro no período.

Deste modo, dentre as 30 maiores instituições em volume de ativos, agregaram-se 8 grupos nos quais as características se assemelham para o estudo de seus comportamentos, de acordo com suas variáveis. O primeiro grupo, apresentado na Tabela 1, contempla todas as 30 instituições, selecionadas como citado, por serem as maiores em ativo, que atuam no Brasil, em 31/12/2015.

Cabe ressaltar que a relação LL / PL é composta pelo lucro líquido de 31/12/2015 em relação ao patrimônio líquido de 01/12/2015, buscando estudar o quanto de lucro foi gerado subsidiado pelo valor investido no início do período.

Tabela 1 – Informações das 30 maiores instituições financeiras em 31/12/2015.

<b>Instituição</b>	<b>PCLD / Tt Cred</b>	<b>LL/PL</b>	<b>Ln Atv</b>	<b>Tt Cred / Tt Atv</b>	<b>Taxa Selic Meta</b>
Banco do Brasil	0,049887	0,0803	21,09	0,4755	14,25
Itaú	0,075751	0,1061	20,97	0,3270	14,25
Caixa Econômica Federal	0,050164	0,1161	20,91	0,5544	14,25
Bradesco	0,079838	0,1042	20,62	0,3656	14,25
Santander	0,073187	0,0422	20,34	0,3233	14,25
HSBC	0,086948	-0,0807	18,98	0,3311	14,25
BTG Pactual	0,033305	0,2311	19,30	0,2385	14,25
Safra	0,058846	0,0878	18,81	0,2866	14,25
Banco Votorantim	0,067176	0,0283	18,52	0,4305	14,25
Citibank	0,055033	0,0791	18,15	0,1992	14,25
Banrisul	0,068956	0,0897	18,00	0,4613	14,25
BNP Paribas	0,065846	0,0826	17,73	0,1280	14,25
Credit Suisse	0,057770	0,0779	17,45	0,1721	14,25
JP Morgan Chase	0,003863	0,0591	17,38	0,0250	14,25
Deutsche Bank	0,001274	0,0717	17,19	0,1130	14,25
Bancoob	0,003941	0,0803	17,03	0,3706	14,25
Banco Volkswagen S.A.	0,050307	0,1025	16,96	0,8267	14,25
Banco Rabobank Brazil S.A.	0,031885	0,0308	16,93	0,6246	14,25
Bank Of American Merrill Lynch	0,002573	0,0854	16,91	0,0292	14,25
Banco Daycoval	0,053730	0,0996	16,91	0,5180	14,25
Banestes	0,070211	0,0645	16,71	0,1903	14,25
Société Générale	0,151172	-0,0559	16,70	0,0329	14,25
Banco BMG	0,051965	0,0338	16,66	0,4952	14,25

continua

<b>Instituição</b>	<b>PCLD / Tt Cred</b>	<b>LL/PL</b>	<b>Ln Atv</b>	<b>Tt Cred / Tt Atv</b>	<b>Taxa Selic Meta</b>
Banco GMAC S.A.	0,022519	0,0903	16,47	0,8167	14,25
Banco Alfa	0,023991	0,0304	16,43	0,5001	14,25
Banco de Brasília (BRB)	0,057713	0,0454	16,40	0,7151	14,25
Banco Mercantil do Brasil	0,098679	0,0307	16,34	0,6316	14,25
Banco Mercedes-Benz	0,051335	0,0352	16,14	0,8483	14,25
ING Group	0,000364	0,0742	16,08	0,0777	14,25
Banco Pine	0,045070	0,0166	16,00	0,4008	14,25

Fonte: Adaptado do BACEN (2016).

Os demais grupos estão listados a seguir, no Quadro 14:

Quadro 14 – Grupos para análise das regressões.

<b>Grupos</b>	<b>Instituições Financeiras</b>
5 instituições com maior carteira de crédito em relação ao ativo total	Banco Mercedes-Benz, Banco Volkswagen S.A., e Banco GMAC S.A., Banco de Brasília (BRB) e Banco Mercantil do Brasil
5 instituições com menor carteira de crédito em relação ao ativo total	J.P. Morgan Chase, Bank Of American Merrill Lynch, ING Group, Deutsche Bank e BNP Paribas
5 maiores instituições em ativos	Banco do Brasil, Itaú, Caixa Econômica Federal, Bradesco e Santander
Maiores instituições públicas	Banco do Brasil e Caixa Econômica Federal
Maiores instituições privadas	Itaú, Bradesco e Santander
Banco do Brasil	Banco do Brasil
Itaú	Itaú

Fonte: Elaborado pelo autor (2016).

Destas instituições, filtraram-se características de maior influência para a relação provisão para créditos de liquidação duvidosa (PCLD) sobre volume de crédito, variável resposta, que são:

- Valor total do ativo (Tt Atv);
- Ln do ativo (Ln Atv);
- Volume total de crédito (Tt Cred);
- Patrimônio Líquido (PL);
- Lucro Líquido (LL);

Adiciona-se a estes a variável macroeconômica Taxa Selic Meta (Tx Selic).

A partir dos parâmetros supramencionados, estabeleceram-se alguns indicadores, através da associação de alguns destes itens, como é exposto no Quadro 15 a seguir.

Quadro 15 – Indicadores para análise das regressões.

Taxa Selic Meta	Checa-se o valor determinado por esta taxa no período analisado e o quanto sua evolução influencia no desempenho das instituições financeiras.
LL / PL (retorno sobre os investimentos)	Esta relação representa um indicador de rentabilidade e expressa a eficiência em gerar lucro sobre os investimentos do proprietário, sendo o retorno sobre o patrimônio líquido (ROE). Para esta análise verifica-se o PL do início do ano com o LL do final do ano, objetivando identificar o retorno que o valor investido propiciou ao agente estudado.
Ln do ativo	Busca expor a influência do tamanho do ativo da instituição no contexto verificado.
Tt Cred / Tt Atv	Objetiva-se refletir sobre a participação das operações de crédito no total do ativo da instituição, em uma determinada data-base, e a influência deste fator na situação analisada.

Fonte: Elaborado pelo autor (2016).

Quanto à evolução da taxa Selic Meta no período estudado, a Tabela 2 a seguir ilustra o histórico de sua evolução:

Tabela 2 – Evolução da taxa Selic Meta.

Data / Tx Selic Meta		Data / Tx Selic Meta		Data / Tx Selic Meta		Data / Tx Selic Meta		Data / Tx Selic Meta		Data / Tx Selic Meta	
27/01/2010	8,75	19/01/2011	11,25	18/01/2012	10,50	16/01/2013	7,25	15/01/2014	10,50	21/01/2015	12,25
17/03/2010	8,75	02/03/2011	11,75	07/03/2012	9,75	06/03/2013	7,25	26/02/2014	10,75	04/03/2015	12,75
28/04/2010	9,50	20/04/2011	12,00	18/04/2012	9,00	17/04/2013	7,50	02/04/2014	11,00	29/04/2015	13,25
09/06/2010	10,25	08/06/2011	12,25	30/05/2012	8,50	29/05/2013	8,00	28/05/2014	11,00	03/06/2015	13,75
21/07/2010	10,75	20/07/2011	12,50	11/07/2012	8,00	10/07/2013	8,50	16/07/2014	11,00	29/07/2015	14,25
01/09/2010	10,75	31/08/2011	12,00	29/08/2012	7,50	28/08/2013	9,00	03/09/2014	11,00	02/09/2015	14,25
20/10/2010	10,75	19/10/2011	11,50	10/10/2012	7,25	09/10/2013	9,50	29/10/2014	11,25	21/10/2015	14,25
08/12/2010	10,75	30/11/2011	11,00	28/11/2012	7,25	27/11/2013	10,00	03/12/2014	11,75	25/11/2015	14,2

Fonte: Adaptado do BACEN (2016).

Todos os indicadores citados serão utilizados para o estudo da relação PCLD / Total da carteira de crédito, a qual se denomina variável resposta.

## 5.1 REGRESSÕES

Confeccionaram-se então duas regressões para checar a contribuição de alguns indicadores na evolução da relação PCLD / Tt Cred das instituições:

$$\text{Regressão I: } \frac{\text{PCLD}}{\text{Tt Cred}} = \beta_0 + \beta_1 \text{ Tx Selic} + \beta_2 \frac{\text{LL}}{\text{PL}} + \beta_3 \text{ Ln Atv}$$

$$\text{Regressão II: } \frac{\text{PCLD}}{\text{Tt Cred}} = \beta_0 + \beta_1 \text{ Taxa Selic} + \beta_2 \frac{\text{LL}}{\text{PL}} + \beta_3 \frac{\text{Tt Cred}}{\text{Tt Atv}}$$

Assim, conceberam-se as análises, que embasam as considerações relativas ao tema. Foi observado para os grupos, com o auxílio dos resultados das regressões, se determinados indicadores:

- São significativos (com *p-value* menor que 0,05);

- Exercem influência no resultado da variável resposta. Essa verificação dá-se com o auxílio da soma dos quadrados e de sua regressão, no qual é retratado o quanto da variação resultante é explicada por determinado fator, utilizando-se da soma sequencial. Quanto maior o coeficiente, mais expressivo é o impacto no resultado verificado. Assim, as porcentagens de participação de determinado fator na explicação da regressão (excluindo-se o erro), definidas pelo autor nesta análise, foram se exerce influência: indicador que contribui mais que 30% para o R<sup>2</sup> obtido; exerce influência média: contribui entre 10% e 30% para o R<sup>2</sup> obtido; não influencia: contribui menos que 10% na composição do R<sup>2</sup>;
- Evoluem no mesmo sentido ou em sentido contrário, conforme o sinal dos coeficientes, ao da variável resposta. Quando o indicador possui sinal positivo presume-se que ele caminha no mesmo sentido que o resultado da regressão e que o seu avanço gera aumento na variável resposta (PCLD / Tt Cred tende a ser maior) o que acontece de forma contrária quando ele possui sinal negativo (PCLD / Tt Cred tende a ser menor).

## 5.2 APLICAÇÃO DAS REGRESSÕES A BASE DE DADOS

Aplicaram-se as regressões nos grupos das instituições financeiras predeterminadas, conforme resultados a seguir.

### 5.2.1 30 MAIORES INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS EM VOLUME DE ATIVOS

Primeiramente, levando em consideração as 30 maiores instituições em ativos nos 12 períodos citados, em um total de 360 dados. Os dados obtidos são apresentados nas Tabelas 3 a 6.

#### **Regressão I:**

$$\underline{\text{PCLD}} = - 0,089100 - 0,000408 \text{ Tx Selic} - 0,092900 \underline{\text{LL}} + 0,008379 \text{ Ln Atv}$$

Tt Cred PL

Tabela 3 – Análise da Regressão I para as 30 maiores instituições financeiras em volume de ativos.

<b>Análise de Variância</b>			
<b>Fonte</b>	<b>SQ Seq</b>	<b>Contribuição</b>	<b>p-value</b>
Regressão	0,062980	19,66%	0,000
Tx Selic Meta	0,000163	0,05%	0,557
LL / PL	0,002851	0,89%	0,000
Ln Atv	0,059967	18,72%	0,000
Erro	0,257381	80,34%	
<b>Total</b>	<b>0,320361</b>	<b>100,00%</b>	

Fonte: Elaborado pelo autor (2016).

Tabela 4 – R<sup>2</sup> da regressão I para as 30 maiores instituições financeiras em volume de ativos.

<b>Sumário do Modelo</b>		
<b>R<sup>2</sup></b>	<b>R<sup>2</sup> (aj.)</b>	<b>R<sup>2</sup> (pred.)</b>
19,66%	18,98%	17,95

Fonte: Elaborado pelo autor (2016).

### Regressão II:

$$\underline{PCLD} = 0,051820 - 0,000245 \text{ Tx Selic} - 0,041400 \underline{LL} + 0,001140 \underline{Tt Cred}$$

Tt Cred

PL

Tt Atv

Tabela 5 – Análise da regressão II para as 30 maiores instituições financeiras em volume de ativos.

<b>Análise de Variância</b>			
<b>Fonte</b>	<b>SQ Seq</b>	<b>Contribuição</b>	<b>p-value</b>
Regressão	0,003037	0,95%	0,334

continua

<b>Fonte</b>	<b>SQ Seq</b>	<b>Contribuição</b>	<b>p-value</b>
Tx Selic Meta	0,000163	0,05%	0,751
LL / PL	0,002851	0,89%	0,074
Tt Cred / Tt Atv	0,000023	0,01%	0,871
Erro	0,317324	99,05%	
<b>Total</b>	<b>0,320361</b>	<b>100,00%</b>	

Fonte: Elaborado pelo autor (2016).

Tabela 6 – R<sup>2</sup> da regressão II para as 30 maiores instituições financeiras em volume de ativos.

<b>Sumário do Modelo</b>		
<b>R<sup>2</sup></b>	<b>R<sup>2</sup> (aj.)</b>	<b>R<sup>2</sup> (pred.)</b>
0,95%	0,11%	0,00%

Fonte: Elaborado pelo autor (2016).

### **Considerações**

#### **Para as regressões I e II têm-se:**

- As variáveis relacionadas à taxa Selic Meta não são significativas, visto que geraram *p-value* maior que 0,05, não exercem influência na composição da relação PCLD / Tt Cred, e quanto maior esta taxa há menos provisão para créditos de liquidação duvidosa em relação ao total da carteira de crédito;
- Conforme o retorno sobre o patrimônio líquido (LL / PL) avança, a relação PCLD / Tt Cred tende a ser menor (diminuição da PCLD em relação ao total da carteira de crédito).

#### **Para a regressão I:**

- A variável relacionada ao LL / PL é significativa, mas não exerce influência na variável resposta;
- A variável relacionada ao tamanho do ativo (Ln do Ativo) é significativa, é a que gera mais influência nesta regressão e conforme maior for o tamanho do

ativo da instituição, mais expressiva em termo de valor será a relação PCLD / Tt Cred (havendo mais provisões para créditos de liquidação duvidosa em relação ao total da carteira de crédito).

**Para regressão II:**

- A variável relacionada ao LL / PL não é significativa, mas é a que exerce mais influência na variável resposta;
- A variável que relaciona a participação do crédito em relação ao total do ativo não é significativa, visto que o valor do p-value é 0,871, não exerce influência e quanto mais crédito no total de ativo, mais expressivo em termo de valor será a relação PCLD / Tt Cred.

### 5.3 5 INSTITUIÇÕES COM MAIOR CARTEIRA DE CRÉDITO EM RELAÇÃO AO ATIVO TOTAL

Selecionaram-se as instituições com a maior participação do crédito no ativo total, tendo como base o final do mês de dezembro de 2015, e verificou-se, dentre elas, se houve expressiva variação na participação nas operações de crédito entre o primeiro semestre de 2010 e o segundo de 2015.

Constatou-se que para o banco GMAC houve considerável variação na participação da carteira de crédito no ativo total comparando-se o ano de 2010 (no qual o banco era a 20ª instituição, dentre as 30 escolhidas, com maior carteira de crédito) ao de 2015 (ano em que o banco ocupou a 3ª posição de maior instituição com maior carteira de crédito). No entanto, tal variação não gerou interferência na significância dos resultados.

Deste modo, este grupo é composto pelas 5 instituições com maior carteira de crédito em relação ao ativo total: Banco Mercedes-Benz, Banco Volkswagen S.A., e Banco GMAC S.A., Banco de Brasília (BRB) e Banco Mercantil do Brasil, sendo que destas 5 instituições, 3 estão associadas à automotivas, tendo como eixo principal o financiamento de veículos. Os dados destas instituições estão a seguir, nas Tabelas 7 a 10:

Tabela 7 – Maiores instituições financeiras, dentre as estudadas, com participação do crédito no ativo total.

Banco	Posição no 2º semestre de 2015	% Crédito sobre o total do Atv em 2015	Posição no 1º semestre de 2010	% Crédito sobre o total do Atv em 2010
MERCEDES-BENZ	1º *	84,83%	3º	66,82%
BANCO VOLKSWAGEN S.A.	2º	82,67%	1º	76,69%
BANCO GMAC S.A.	3º	81,67%	20º	29,27%
BRB	4º	71,51%	5º	49,64%
MERCANTIL DO BRASIL	5º	63,16%	4º	53,96%

Fonte: Adaptado do BACEN (2016).

\* Banco com maior % de crédito no Tt de Atv

Os resultados obtidos na análise são apresentados nas Tabelas 8 a 11 a seguir:

#### Regressão I:

$$\frac{\text{PCLD}}{\text{Tt Cred}} = -0,106000 + 0,001950 \text{ Tx Selic} - 0,059300 \frac{\text{LL}}{\text{PL}} + 0,007910 \text{ Ln Atv}$$

Tabela 8 – Análise da Regressão I para as cinco maiores instituições financeiras com participação do crédito no ativo total.

Análise de Variância			
Fonte	SQ Seq	Contribuição	p-value
Regressão	0,002368	12,68%	0,054
Tx Selic Meta	0,000862	4,61%	0,079
LL / PL	0,000980	5,25%	0,118
Ln Atv	0,000526	2,81%	0,185
Erro	0,016314	87,32%	
Total	0,018683	100,00%	

Fonte: Elaborado pelo autor (2016).

Tabela 9 – R<sup>2</sup> da regressão I para as cinco maiores instituições financeiras com participação do crédito no ativo total.

<b>Sumário do Modelo</b>		
<b>R<sup>2</sup></b>	<b>R<sup>2</sup> (aj.)</b>	<b>R<sup>2</sup> (pred.)</b>
12,68%	8,00%	0,00

Fonte: Elaborado pelo autor (2016).

### Regressão II:

$$\underline{\text{PCLD}} = 0,037600 + 0,002270 \text{ Tx Selic} - 0,083000 \underline{\text{LL}} - 0,023700 \underline{\text{Tt Cred}}$$

Tt Cred

PL

Tt Atv

Tabela 10 – Análise da Regressão II para as cinco maiores instituições financeiras com participação do crédito no ativo total.

<b>Análise de Variância</b>			
<b>Fonte</b>	<b>SQ Seq</b>	<b>Contribuição</b>	<b>p-value</b>
Regressão	0,002450	13,12%	0,047
Tx Selic Meta	0,000862	4,61%	0,042
LL / PL	0,000980	5,25%	0,034
Tt Cred / Tt Atv	0,000608	3,25%	0,153
Erro	0,016232	86,88%	
<b>Total</b>	<b>0,018683</b>	<b>100,00%</b>	

Fonte: Elaborado pelo autor (2016).

Tabela 11 – R<sup>2</sup> da Regressão II para as cinco maiores instituições financeiras com participação do crédito no ativo total.

<b>Sumário do Modelo</b>		
<b>R<sup>2</sup></b>	<b>R<sup>2</sup> (aj.)</b>	<b>R<sup>2</sup> (pred.)</b>
13,12%	8,46%	0,00%

Fonte: Elaborado pelo autor (2016).

## **Considerações**

### **Para as regressões I e II têm-se:**

- As variáveis relacionadas à taxa Selic Meta exercem influência na relação PCLD / Tt Cred, e quanto maior esta taxa, maior tende a ser esta relação;
- O retorno sobre o patrimônio líquido (LL / PL) é o item que gera mais influência na variável resposta e o seu avanço impacta negativamente a relação PCLD / Tt Cred.

### **Para a regressão I:**

- A Taxa Selic Meta não é significativa para esta regressão;
- A variável LL / PL não é significativa para a composição da relação provisão para créditos de liquidação duvidosa sobre a carteira de crédito;
- A variável relacionada ao tamanho do ativo (Ln do Ativo) não é significativa, gera média influência e conforme maior o Ln do ativo, mais expressiva em termo de valor será a relação PCLD / Tt Cred (gerando-se mais provisões para créditos de liquidação duvidosa).

### **Para equação II:**

- A Taxa Selic Meta é significativa para esta regressão;
- A variável LL / PL é significativa para a composição da relação provisão para créditos de liquidação duvidosa sobre a carteira de crédito;
- A variável que determina o quanto há de volume de crédito no total do ativo (Tt Cred / Tt Atv) não é significativa, gera médio impacto e quanto maior a presença de crédito no total de ativo, menos expressiva em termo de valor será a relação PCLD / Tt Cred (menos provisões em relação ao total de crédito emprestado).

### **Destaca-se nesta análise:**

- O aumento da taxa Selic Meta impacta positivamente na relação PCLD / Tt Cred, traduzindo que o aumento desse indexador também contribui para a evolução nas provisões para créditos de liquidação duvidosa em relação ao total dos créditos;

- Quanto maior a rentabilidade e o volume de crédito sobre o total de ativo, menor a relação PCLD / Tt Cred. Boa parte da rentabilidade é composta pela carteira de crédito nesta simulação, na qual se analisaram as instituições que possuem mais crédito no total do ativo, portanto, bons resultados neste segmento não estão relacionados com o aumento da porcentagem de provisões para liquidação duvidosa em relação a evolução do volume de crédito.

#### 5.4 5 INSTITUIÇÕES COM MENOR CARTEIRA DE CRÉDITO EM RELAÇÃO AO ATIVO TOTAL

Selecionaram-se instituições dentre as que possuíam menor participação de crédito no ativo total, tendo como base o final do ano de 2015. Verificou-se, dentre elas, se houve grande variação na participação das operações de crédito entre o primeiro semestre de 2010 e o segundo de 2015, obtendo-se o panorama desse grupo, conforme Tabela 12 a seguir:

Tabela 12 – Menores instituições financeiras, dentre as estudadas, com participação do crédito no ativo total.

Banco	Posição no 2º semestre de 2015	% Crédito sobre o total Atv em 2015	Posição no 1º semestre de 2010	% Crédito sobre o total Atv em 2010
JP MORGAN CHASE	1º banco com menor % de crédito no Tt de Atv	2,50%	2º	1,38%
BOFA MERRILL LYNCH	2º	2,92%	1º	0,00%
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE	3º	3,29%	29º	68,89%
ING	4º	7,77%	5º	9,91%
DEUTSCHE	5º	11,30%	3º	5,15%
BNP PARIBAS	6º	12,80%	8º	28,28%

Fonte: Adaptado de Banco Central (2016).

Iniciou-se o cômputo com as cinco menores instituições em crédito listados na última tabela exposta, porém verificou-se que nesta simulação o *p-value* para taxa Selic Meta nas regressões I e II ultrapassou consideravelmente o recomendável para a significância estatística (0,05).

Diante disso, elaborou-se a simulação com a 6ª instituição com menor participação do crédito no ativo, o BNP Paribas, que substituiu o *Société Générale* que estava impactando negativamente a qualidade dos resultados em relação à significância para as duas regressões. Assim, obteve-se a significância esperada e auferiram-se os resultados que se seguem, apresentados nas Tabelas 13 a 16, a partir das regressões efetivadas com os dados das instituições J.P. Morgan Chase, Bank Of America Merrill Lynch, ING Group, Deutsche Bank e BNP Paribas (no lugar do *Société Générale*). Destaca-se que nenhuma destas instituições é brasileira.

#### Regressão I:

$$\underline{\text{PCLD}} = - 0,092100 - 0,003910 \text{ Tx Selic} - 0,125000 \underline{\text{LL}} + 0,009790 \text{ Ln Atv}$$

Tt Cred PL

Tabela 13 – Análise da Regressão I para as cinco menores instituições financeiras com participação do crédito no ativo total.

<b>Análise de Variância</b>			
<b>Fonte</b>	<b>SQ Seq</b>	<b>Contribuição</b>	<b><i>p-value</i></b>
Regressão	0,009358	18,30%	0,010
Tx Selic Meta	0,003609	7,06%	0,017
LL / PL	0,000931	1,82%	0,331
Ln Atv	0,004818	9,42%	0,014
Erro	0,041777	81,70%	
<b>Total</b>	<b>0,051135</b>	<b>100,00%</b>	

Fonte: Elaborado pelo autor (2016).

Tabela 14 – R<sup>2</sup> da regressão I para as cinco menores instituições financeiras com participação do crédito no ativo total.

<b>Sumário do Modelo</b>		
<b>R<sup>2</sup></b>	<b>R<sup>2</sup> (aj.)</b>	<b>R<sup>2</sup> (pred.)</b>
18,30%	13,92%	6,65%

Fonte: Elaborado pelo autor (2016).

### Regressão II:

$$\underline{\text{PCLD}} = 0,055200 - 0,003030 \text{ Tx Selic} - 0,169000 \underline{\text{LL}} + 0,076200 \underline{\text{Tt Cred}}$$

Tt Cred PL Tt Atv

Tabela 15 – Análise da regressão II para as cinco menores instituições financeiras com participação do crédito no ativo total.

<b>Análise de Variância</b>			
<b>Fonte</b>	<b>SQ Seq</b>	<b>Contribuição</b>	<b>p-value</b>
Regressão	0,007491	14,65%	0,030
Tx Selic Meta	0,003609	7,06%	0,065
LL / PL	0,000931	1,82%	0,203
Tt Cred / Tt Atv	0,002952	5,77%	0,057
Erro	0,043643	85,35%	
Total	0,051135	100,00%	

Fonte: Elaborado pelo autor (2016).

Tabela 16 – R<sup>2</sup> da Regressão II para as cinco menores instituições financeiras com participação do crédito no ativo total.

<b>Sumário do Modelo</b>		
<b>R<sup>2</sup></b>	<b>R<sup>2</sup> (aj.)</b>	<b>R<sup>2</sup> (pred.)</b>
14,65%	10,08%	3,81%

Fonte: Elaborado pelo autor (2016).

## Considerações

### Para as regressões I e II temos:

- A taxa Selic Meta exerce grande influência nas regressões I e II e o avanço desta variável impacta negativamente a relação PCLD / Tt Cred;
- As variáveis relacionadas à relação LL / PL não são significativas, são as que exercem menor ingerência e quanto maior o retorno sobre PL, há mais impacto negativo na quantidade de PCLD em relação ao volume total do crédito (há mais qualidade no crédito).

### Para a regressão I:

- A variável relacionada à taxa Selic Meta é significativa;
- A variável relacionada ao Ln do ativo é significativa, exerce grande interferência, e quanto maior o Ln do ativo, mais expressiva em termo de valor será a relação PCLD / Tt Cred.

### Para regressão II:

- A variável relacionada à taxa Selic Meta não é significativa;
- A variável relacionada ao volume de crédito em relação ao total do ativo (Tt Cred / Tt Atv) não é significativa, exerce grande influência, e quanto maior seu valor, mais expressiva é a resposta.

### Destaca-se nesta análise:

- O aumento da taxa Selic impacta negativamente na relação PCLD / Tt Cred, o que significa que o aumento desse indexador também contribui com a evolução da qualidade da carteira de crédito para esse grupo analisado;
- Quanto maior a rentabilidade nas regressões I e II, menor a relação PCLD / Tt Cred e, uma vez que este grupo é composto pelas instituições com menor carteira de crédito, o indicador LL / PL não gera grande impacto nos resultados, conclusão obtida através das regressões visto que não há significância e nem influencia deste.

- A rentabilidade não exerce contribuição para a formação do resultado e os outros fatores, no geral, exercem;
- Observa-se ainda que a carteira de crédito e o tamanho do ativo mais expressivos geram avanço no valor resultante da relação PCLD / Tt Cred.

#### 5.4.1 COMPARAÇÃO DOS RESULTADOS OBTIDOS ENTRE AS 5 MAIORES E 5 MENORES INSTITUIÇÕES EM PARTICIPAÇÃO DO VOLUME DE CRÉDITO NO ATIVO TOTAL

Ao compararmos os resultados do grupo das instituições com maior e menor carteira de crédito, verificamos que:

Para as quatro regressões analisadas nestes dois casos a variável da taxa Selic Meta é significativa na regressão II para as instituições com maior carteira de crédito e na regressão I para o caso no qual a carteira de crédito possui menos representatividade. Em todos os casos esta taxa exerce grande ingerência para as hipóteses. Para as instituições com maior carteira de crédito quanto maior a taxa Selic Meta, maior será a relação PCLD / Tt Cred o que se concluiu de maneira contrária para as instituições com menor volume de crédito;

A rentabilidade sobre o patrimônio líquido exerce acentuada contribuição na variável resposta para as instituições com maior volume de crédito e não exerce influência nos menores em crédito, sendo que o avanço deste indicador contribui negativamente para a relação PCLD; Tt Cred;

O tamanho do ativo e a participação da carteira de crédito no total de ativo, geram mais impacto nos resultados das instituições com menor carteira de crédito.

#### 5.5 5 MAIORES INSTITUIÇÕES EM ATIVOS

Selecionaram-se as cinco maiores instituições em ativos, tendo como base o mês de dezembro de 2015. Estas instituições escolhidas revezaram, entre 2010 a 2015, a posição dentre as que possuíam mais ativos no país. No entanto, ressalta-se que todas as 5 permaneceram entre as primeiras neste período e também entre as que obtiveram os maiores lucros. São elas: Banco do Brasil, Itaú, Caixa

Econômica Federal, Bradesco e Santander. Ao efetivarem-se as regressões, com os dados dos doze períodos para estas instituições, deflagrou-se o seguinte cenário:

### Regressão I:

$$\underline{\text{PCLD}} = 0,433000 - 0,000039 \text{ Tx Selic} + 0,013000 \underline{\text{LL}} - 0,018010 \text{ Ln Atv}$$

Tt Cred PL

Tabela 17 – Análise da regressão I para as cinco maiores instituições em ativos.

<b>Análise de Variância</b>			
<b>Fonte</b>	<b>SQ Seq</b>	<b>Contribuição</b>	<b>p-value</b>
Regressão	0,002577	17,59%	0,012
Tx Selic Meta	0,000153	1,04%	0,967
LL / PL	0,000067	0,46%	0,724
Ln Atv	0,002357	16,09%	0,002
Erro	0,012070	82,41%	
<b>Total</b>	<b>0,014647</b>	<b>100,00%</b>	

Fonte: Elaborado pelo autor (2016).

Tabela 18 – R<sup>2</sup> da regressão I para as cinco maiores instituições em ativos.

<b>Sumário do Modelo</b>		
<b>R<sup>2</sup></b>	<b>R<sup>2</sup> (aj.)</b>	<b>R<sup>2</sup> (pred.)</b>
17,59%	13,18%	7,46%

Fonte: Elaborado pelo autor (2016).

### Regressão II:

$$\underline{\text{PCLD}} = 0,142700 - 0,000694 \text{ Tx Selic} - 0,001000 \underline{\text{LL}} - 0,171600 \underline{\text{Tt Cred}}$$

Tt Cred PL Tt Atv

Tabela 19 – Análise da regressão II para as cinco maiores instituições em ativos.

<b>Análise de Variância</b>			
<b>Fonte</b>	<b>SQ Seq</b>	<b>Contribuição</b>	<b>p-value</b>
Regressão	0,008957	61,15%	0,000
Tx Selic Meta	0,000153	1,04%	0,280
LL / PL	0,000067	0,46%	0,967
Tt Cred / Tt Atv	0,008737	59,65%	0,000
Erro	0,005690	38,85%	
<b>Total</b>	<b>0,014647</b>	<b>100,00%</b>	

Fonte: Elaborado pelo autor (2016).

Tabela 20 – R<sup>2</sup> da regressão II para as cinco maiores instituições em ativos.

<b>Sumário do Modelo</b>		
<b>R<sup>2</sup></b>	<b>R<sup>2</sup> (aj.)</b>	<b>R<sup>2</sup> (pred.)</b>
61,15%	59,07%	56,13%

Fonte: Elaborado pelo autor, 2016.

### **Considerações**

#### **Para as regressões I e II têm-se:**

- As variáveis relacionadas à taxa Selic Meta e a rentabilidade não são significativas e não exercem grande impacto na formação das provisões para créditos de liquidação duvidosa em relação a carteira de crédito;
- Verifica-se que, conforme a taxa Selic Meta diminui, a relação PCLD / Tt Cred é impactada positivamente;
- As demais variáveis (tamanho do ativo e volume da carteira de crédito comparado ao ativo total) são significativas, produzem o maior influxo nos resultados da análise e quanto maior elas são, menor tende a ser a quantidade de provisões no total da carteira do crédito.

**Para a regressão I:**

- Com o aumento da rentabilidade sobre o patrimônio líquido, há um incremento na relação PCLD / Tt Cred.

**Para regressão II:**

- Com o aumento da rentabilidade sobre o patrimônio líquido, há um decréscimo na relação PCLD / Tt Cred.

## 5.5.1 MAIORES INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS PÚBLICAS

Dentre as cinco maiores instituições em ativos, tendo como base o final do mês de dezembro de 2015, promoveu-se a análise somente com as duas públicas: Banco do Brasil e Caixa Econômica Federal. Ao executarem-se as regressões, com os dados dos doze períodos para estes, extraiu-se:

**Regressão I:**

$$\frac{\text{PCLD}}{\text{Tt Cred}} = 0,489900 + 0,000879 \text{ Tx Selic} - 0,023000 \frac{\text{LL}}{\text{PL}} - 0,021700 \text{ Ln Atv}$$

Tabela 21 – Análise da Regressão I para as maiores instituições financeiras públicas.

<b>Análise de Variância</b>			
<b>Fonte</b>	<b>SQ Seq</b>	<b>Contribuição</b>	<b>p-value</b>
Regressão	0,001399	87,36%	0,000
Tx Selic Meta	0,000003	0,21%	0,015
LL/PL	0,000219	13,70%	0,268
Ln Atv	0,001176	73,46%	0,000
Erro	0,000202	12,64%	
<b>Total</b>	<b>0,001601</b>	<b>100,00%</b>	

Fonte: Elaborado pelo autor (2016).



### **Considerações**

#### **Para as regressões I e II temos:**

- A taxa Selic Meta gera baixa influência na variável resposta;
- O retorno sobre PL não é significativo.

#### **Para a regressão I:**

- A relação  $PCLD / Tt\ Cred$  aumenta quando a taxa Selic Meta, que é significativa, evolui positivamente, o que traduz que há um maior aumento na variação da PCLD do que na variação do total de crédito, o que acontece de forma contrária quando a rentabilidade aumenta;
- O retorno sobre PL gera média influência na composição da relação  $PCLD / Tt\ Cred$ ;
- A variável relacionada ao Ln do ativo é significativa, exerce influência considerável na análise e quanto maior é o avanço de seu valor, menor será a relação da provisão para créditos de liquidação duvidosa sobre o total das operações de crédito.

#### **Para regressão II:**

- A relação  $PCLD / Tt\ Cred$  diminui quando a taxa Selic Meta, que não é significativa, evolui positivamente, o que traduz que há menos aumento na variação da PCLD do que na variação do total de crédito, o que acontece de forma contrária quando a rentabilidade aumenta;
- O retorno sobre PL gera grande influência na composição da relação  $PCLD / Tt\ Cred$ ;
- A variável  $Tt\ Cred / Tt\ Atv$  não é significativa, exerce baixa influência na resposta e quanto maior seu valor, menor será a relação  $PCLD / Tt\ Cred$ .

#### **Destaca-se nesta análise:**

- A taxa Selic Meta gera baixa influência na variável resposta, sendo significativa apenas para a regressão I no qual o seu avanço gera evolução positiva na  $PCLD / Tt\ Cred$ ;

- O retorno sobre PL não é significativo, mas é influente no resultado, sendo que para a regressão I quanto maior o LL / PL, menor será a relação PCLD / Tt Cred, o que ocorre de forma contrária para a regressão II;
- O Ln do ativo para a regressão I é o item mais influente, é significativo e quanto maior o seu valor, menor tende a ser a relação PCLD / Tt Cred.

### 5.5.2 MAIORES INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS PRIVADAS

Dentre as cinco maiores instituições em ativos, tendo como base o mês de dezembro de 2015, produziu-se a análise somente com as 3 privadas: Itaú, Bradesco e Santander. Ao efetivarem-se as regressões com os dados dos doze períodos para estes foram obtidos os resultados apresentados nas Tabelas 25 a 28:

#### Regressão I:

$$\frac{\text{PCLD}}{\text{Tt Cred}} = 0,065000 - 0,001151 \text{ Tx Selic} + 0,041600 \frac{\text{LL}}{\text{PL}} - 0,000920 \text{ Ln Atv}$$

Tabela 25 – Análise da regressão I para as maiores instituições privadas.

<b>Análise de Variância</b>			
<b>Fonte</b>	<b>SQ Seq</b>	<b>Contribuição</b>	<b>p-value</b>
Regressão	0,000459	13,49%	0,194
Tx Selic Meta	0,000209	6,15%	0,166
LL / PL	0,000247	7,27%	0,199
Ln Atv	0,000002	0,07%	0,876
Erro	0,002943	86,51%	
Total	0,003401	100,00%	

Fonte: Elaborado pelo autor (2016).



**Considerações:****Para as regressões I e II temos:**

- A relação PCLD / Tt Cred aumenta quando a taxa Selic Meta evolui negativamente;
- A relação PCLD / Tt Cred aumenta quando a rentabilidade é maior, não sendo este indicador significativo.

**Para a regressão I:**

- A variável relacionada a taxa Selic Meta não é significativa e gera forte interferência no resultado;
- A rentabilidade proporciona grande contribuição para esta regressão;
- A variável relacionada ao Ln do ativo não é significativa, não exerce influência e quanto mais o seu valor avança, menor será a relação da provisão para créditos de liquidação duvidosa sobre o total de crédito.

**Para regressão II:**

- A variável relacionada a taxa Selic Meta é significativa e gera médio impacto no resultado;
- A variável relacionada à rentabilidade proporciona média contribuição para esta análise;
- A variável relacionada ao volume de crédito em relação ao total do ativo é significativa, gera forte influência e quanto maior seu valor, menor será a variável resposta.

**Destaca-se nesta análise:**

- O aumento da taxa Selic Meta impacta negativamente na relação PCLD / Tt Cred, o que significa que o incremento desse índice também contribui com a evolução da carteira de crédito de qualidade, sendo que, este indexador, gera de média a grande influência no resultado da análise, mas só é significativo para a regressão II;
- Quanto maior a rentabilidade, maiores são os avanços percebidos na relação PCLD / Tt de Cred, ficando explícito o progresso na variação das

provisões (má qualidade nos valores emprestados, gerando inadimplência) dado que tal indicador exerce de média a grande influência, mas não é significativo;

- A relação  $Tt\ Cred / Tt\ Atv$  ocasiona acentuado impacto no resultado da regressão II, sendo significativa e demonstrando que, quanto maior a carteira de crédito, menor a relação  $PCLD / Tt\ Cred$ .

### 5.5.3 COMPARAÇÃO ENTRE OS RESULTADOS DOS DOIS MAIORES PÚBLICOS (BANCO DO BRASIL E CAIXA ECONÔMICA FEDERAL) E OS 3 MAIORES PRIVADOS (ITAÚ, BRADESCO E SANTANDER)

Explicita-se nesta comparação:

A análise da regressão concebida somente com as instituições financeiras privadas auferiu que, quanto maior o valor da taxa Selic Meta, a relação  $PCLD / Tt\ Cred$  tende a diminuir (havendo menos  $PCLD$  no total de operações de crédito e boa qualidade das operações), o que foi obtido somente para a regressão II para as instituições públicas. A taxa Selic Meta gera de média a grande influência para os privados, e baixa para os públicos, e é significativa para a regressão I dos públicos e a II dos privados;

As variáveis relativas à relação  $LL / PL$  exercem influência na variável resposta, mas não são significativas. Para os privados a rentabilidade contribui para o avanço da relação  $PCLD / Tt\ Cred$  (o que exprime piora na qualidade das operações), enquanto que, para os públicos, isto acontece apenas na regressão II, que envolve a relação  $Tt\ Cred / Total\ de\ Ativo$ ;

Quanto maior o tamanho do ativo ( $Ln\ Atv$ ), menor o valor da variável resposta para os públicos e privados. Esta variável é significativa e influente apenas para a regressão que envolve os públicos, exercendo demasiada atuação sobre variável resposta;

Quanto maior a participação do crédito no total do ativo, menor o valor da relação  $PCLD / Tt\ Cred$ . Entretanto, este preditor é significativo e exerce influência apenas para os privados e, para ambos os grupos, exercem influência na variável resposta.

#### 5.5.4 BANCO DO BRASIL

Dentre as cinco maiores instituições em ativos, tendo como base o final de dezembro de 2015, utilizou-se para a análise somente a maior instituição pública, o Banco do Brasil. Ao elaborarem-se as regressões com os dados dos doze períodos para este banco foram obtidos os resultados apresentados nas Tabelas 29 a 32 a seguir:

#### Regressão I:

$$\frac{\text{PCLD}}{\text{Tt Cred}} = 0,536000 + 0,001361 \text{ Tx Selic} - 0,035400 \frac{\text{LL}}{\text{PL}} - 0,024090 \text{ Ln Atv}$$

Tabela 29 – Análise da regressão I para o Banco do Brasil.

<b>Análise de Variância</b>			
<b>Fonte</b>	<b>SQ Seq</b>	<b>Contribuição</b>	<b>p-value</b>
Regressão	0,000234	70,58%	0,016
Tx Selic Meta	0,000020	5,99%	0,031
LL / PL	0,000076	22,85%	0,453
Ln Atv	0,000138	41,74%	0,010
Erro	0,000097	29,42%	
<b>Total</b>	<b>0,000331</b>	<b>100,00%</b>	

Fonte: Elaborado pelo autor (2016).

Tabela 30 – R<sup>2</sup> da regressão I para o Banco do Brasil.

<b>Sumário do Modelo</b>		
<b>R<sup>2</sup></b>	<b>R<sup>2</sup> (aj.)</b>	<b>R<sup>2</sup> (pred.)</b>
70,58%	59,54%	32,31%

Fonte: Elaborado pelo autor (2016).

**Regressão II:**

$$\underline{\text{PCLD}} = 0,102500 + 0,000992 \text{ Tx Selic} + 0,006600 \underline{\text{LL}} - 0,152800 \underline{\text{Tt Cred}}$$

Tt Cred PL Tt Atv

Tabela 31 – Análise da regressão II para o Banco do Brasil.

<b>Análise de Variância</b>			
<b>Fonte</b>	<b>SQ Seq</b>	<b>Contribuição</b>	<b>p-value</b>
Regressão	0,000203	61,38%	0,045
Tx Selic Meta	0,000020	5,99%	0,124
LL/PL	0,000076	22,85%	0,884
Tt Créd / Tt Atv	0,000108	32,55%	0,032
Erro	0,000128	38,62%	
<b>Total</b>	<b>0,000331</b>	<b>100,00%</b>	

Fonte: Elaborado pelo autor (2016).

Tabela 32 – R<sup>2</sup> da regressão II para o Banco do Brasil.

<b>Sumário do Modelo</b>		
<b>R<sup>2</sup></b>	<b>R<sup>2</sup> (aj.)</b>	<b>R<sup>2</sup> (pred.)</b>
61,38%	46,90%	20,28%

Fonte: Elaborado pelo autor (2016).

**Considerações:****Para as regressões I e II temos:**

- A relação PCLD / Tt Cred aumenta quando a taxa Selic Meta evolui positivamente e esta taxa gera baixa contribuição;
- O LL / PL não é significativo e gera grande interferência na composição PCLD / Tt Cred.

**Para a regressão I:**

- A variável taxa Selic Meta é significativa;
- O aumento na rentabilidade gera uma menor relação PCLD / Tt Cred;
- A variável relacionada ao Ln do ativo é significativa, é a que influencia com maior intensidade na variável resposta e quanto mais o seu valor avança, menor será a relação da provisão para créditos de liquidação duvidosa sobre o total das operações.

**Para regressão II:**

- A variável taxa Selic Meta não é significativa;
- Quanto maior for a rentabilidade, também evoluirá positivamente o resultado da variável resposta;
- A variável Tt Cred / Tt Atv é a que exerce mais ingerência nesta equação, é significativa e quanto maior seu valor, menor será a variável resposta.

**Destaca-se nesta análise:**

A variação da PCLD em relação ao total de crédito aumenta quando a taxa Selic Meta evolui positivamente, exprimindo má qualidade nos valores emprestados, item este que contribui de forma baixa nas simulações efetivadas;

O aumento na rentabilidade gera uma menor relação PCLD / Tt Cred na equação I, o que não ocorre na II. Tal indicador não gera significância mas exerce grande influência em ambos os casos;

A variável relacionada ao Ln do ativo é significativa, a mais representativa para a variável resposta na regressão I e quanto mais o seu valor avança, melhor a qualidade do crédito, visto que menor será a relação da provisão para créditos de liquidação duvidosa sobre o total de crédito;

A variável que mensura o volume de crédito em relação ao total do ativo é o que exerce atuação mais forte para o caso II, é significativa e quanto maior seu valor, menor será a variável resposta (melhoria na qualidade do crédito).

**5.5.5 ITAÚ**

Dentre as cinco maiores instituições em ativos, tendo como base o mês de dezembro de 2015, elaborou-se a análise somente com a maior instituição privada, o

Itaú. Ao efetivarem-se as regressões, com os dados dos doze períodos para este banco, verificou-se:

### Regressão I:

$$\underline{\text{PCLD}} = 1,265000 - 0,000020 \text{ Tx Selic} + 0,001400 \underline{\text{LL}} - 0,573000 \text{ Ln Atv}$$

Tt Cred PL

Tabela 33 – Análise da regressão I para o Itaú.

<b>Análise de Variância</b>			
<b>Fonte</b>	<b>SQ Seq</b>	<b>Contribuição</b>	<b>p-value</b>
Regressão	0,001565	78,42%	0,005
Tx Selic Meta	0,000214	10,73%	0,994
LL / PL	0,001085	54,38%	0,967
Ln Atv	0,000266	13,31%	0,057
Erro	0,000431	21,58%	
<b>Total</b>	<b>0,001996</b>	<b>100,00%</b>	

Fonte: Elaborado pelo autor (2016).

Tabela 34 – R<sup>2</sup> da regressão I para o Itaú.

<b>Sumário do Modelo</b>		
<b>R<sup>2</sup></b>	<b>R<sup>2</sup> (aj.)</b>	<b>R<sup>2</sup> (pred.)</b>
78,42%	70,32%	35,72%

Fonte: Elaborado pelo autor (2016).

### Regressão II:

$$\underline{\text{PCLD}} = 0,157600 - 0,004280 \text{ Tx Selic} + 0,594000 \underline{\text{LL}} - 0,283000 \underline{\text{Tt Cred}}$$

Tt Cred PL Tt Atv

Tabela 35 – Análise da regressão II para o Itaú.

<b>Análise de Variância</b>			
<b>Fonte</b>	<b>SQ Seq</b>	<b>Contribuição</b>	<b>p-value</b>
Regressão	0,001464	73,35%	0,011
Tx Selic Meta	0,000214	10,73%	0,013
LL / PL	0,001085	54,38%	0,007
Tt Créd / Tt Atv	0,000165	8,24%	0,154
Erro	0,000532	26,65%	
<b>Total</b>	<b>0,001996</b>	<b>100,00%</b>	

Fonte: Elaborado pelo autor (2016).

Tabela 36 – R<sup>2</sup> da regressão II para o Itaú.

<b>Sumário do Modelo</b>		
<b>R<sup>2</sup></b>	<b>R<sup>2</sup> (aj.)</b>	<b>R<sup>2</sup> (pred.)</b>
73,35%	63,35%	19,01%

Fonte: Elaborado pelo autor (2016).

### **Considerações:**

#### **Para as regressões I e II temos:**

- A relação PCLD / Tt Cred é menor quando a taxa Selic Meta evolui positivamente, sendo que a variável relacionada a taxa Selic Meta gera média interferência no resultado;
- O item LL / PL é relevante para o resultado da regressão e quanto maior ele é, há um impacto positivo na relação PCLD / Tt Cred.

#### **Para a regressão I:**

- As variáveis relacionadas à taxa Selic Meta, rentabilidade e tamanho do ativo não são significativas;

- A variável relacionada ao Ln do ativo interfere medianamente na variável resposta e quanto mais o seu valor avança, menor será a relação da provisão para créditos de liquidação duvidosa sobre o total de crédito.

**Para regressão II:**

- As variáveis relacionadas à taxa Selic Meta e a rentabilidade são significativas;
- A variável relacionada ao total do volume de crédito em relação ao total do ativo exerce média influência nesta equação, não é significativa e quanto maior seu valor, menor será a variável resposta.

**Destaca-se nesta análise:**

O incremento da taxa Selic Meta, do Ln Atv e da relação Tt Cred / Tt Atv influencia em melhorias na qualidade do crédito, enquanto o avanço na rentabilidade gera impactos no aumento das provisões;

As variáveis relacionadas à taxa Selic Meta e a rentabilidade são significativas apenas para a regressão II.

#### 5.5.6 COMPARAÇÃO ENTRE OS RESULTADOS DO MAIOR BANCO PÚBLICO (BANCO DO BRASIL) E O MAIOR BANCO PRIVADO (ITAÚ)

Desta comparação podemos citar:

- Para o Banco do Brasil, quanto maior a taxa de Selic Meta, maior a relação PCLD / Tt Cred, enquanto no Itaú isto se dá de forma contrária. No BB a variável taxa Selic Meta é significativa na regressão I e para o Itaú na regressão II, sendo mais influente para o banco privado;
- A rentabilidade é a que mais impacta na relação PCLD / Tt Cred para o Itaú, enquanto para o BB o Ln do ativo e o total da carteira de crédito são os mais influentes;
- Para o BB, o avanço da rentabilidade contribui para menor relação PCLD / Tt Cred na regressão I, o que ocorre de forma contrária na II. Para o Itaú, nas duas regressões o avanço da rentabilidade gera mais PCLD / Tt Cred;

- A variável Ln do ativo e a que relaciona o Tt Cred / Tt Atv são significativas somente para o BB e, para os dois, quanto mais expressivas em valores, menor é o impacto na provisão para créditos de liquidação duvidosa em meio ao total de crédito.

### 5.5.7 RESUMO FINAL

Buscando clarificar as informações supracitadas, de maneira resumida, confeccionaram-se os Quadros 16 a 19, apresentados a seguir, com os dados extraídos da análise para cada indicador.

#### 5.5.7.1 Taxa Selic Meta

Quadro 16 – Quadro-resumo da influência da taxa Selic Meta.

<b>Grupo analisado</b>	<b>É significativo?</b>	<b>Exerce influência?</b>	<b>Relação com a PCLD / Tt Crédito</b>
30	NÃO, I e II	NÃO, I e II	O avanço da taxa Selic Meta impacta negativamente na relação PCLD / Tt Cred (menos PCLD em relação ao total de crédito).
5 maiores em Tt Cred / Atv Tt	NÃO em I SIM em II	SIM, I e II	O avanço da taxa Selic Meta impacta positivamente na relação PCLD / Tt Cred (mais PCLD em relação ao total de crédito).
5 menores em Tt Cred / Atv Tt	SIM em I NÃO em II	SIM, I e II	O avanço da taxa Selic Meta impacta negativamente na relação PCLD / Tt Cred (menos PCLD em relação ao total de crédito).
5 maiores em ativo total	NÃO, I e II	NÃO, I e II	O avanço da taxa Selic Meta impacta negativamente na relação PCLD / Tt Cred (menos PCLD em relação ao total de crédito).
BB e CEF	SIM em I NÃO em II	NÃO, I e II	O avanço da taxa Selic Meta impacta positivamente na relação PCLD / Tt Cred em I (mais PCLD em relação ao total de crédito), o que ocorre de forma contrária em II .
Itaú, Bradesco e Santander	NÃO em I SIM em II	SIM em I MÉDIA em II	O avanço da taxa Selic Meta impacta negativamente na relação PCLD / Tt Cred (menos PCLD em relação ao total de crédito).
Banco do Brasil	SIM em I NÃO em II	NÃO, I e II	O avanço da taxa Selic Meta impacta positivamente na relação PCLD / Tt crédito (mais PCLD em relação ao total de crédito).
Itaú	NÃO em I SIM em II	MÉDIA, I e II	O avanço da taxa Selic Meta impacta negativamente na relação PCLD / Tt Cred (menos PCLD em relação ao total de crédito).

Fonte: Elaborado pelo autor (2016).

## 5.5.7.2 Rentabilidade

Quadro 17 – Resumo da influência da rentabilidade.

<b>Grupo analisado</b>	<b>É significativo?</b>	<b>Exerce influência?</b>	<b>Relação c/ PCLD/Tt Crédito</b>
30	SIM em I NÃO em II	NÃO em I SIM em II	O avanço da rentabilidade impacta negativamente na relação PCLD / Tt Cred (menos PCLD, mais qualidade no crédito).
5 maiores em Tt Cred / Atv Tt	NÃO em I SIM em II	SIM, I e II	O avanço da rentabilidade impacta negativamente na relação PCLD / Tt Cred (menos PCLD, mais qualidade no crédito).
5 menores em Tt Cred / Atv Tt	NÃO, I e II	NÃO em I MÉDIA em II	O avanço da rentabilidade impacta negativamente na relação PCLD / Tt Cred (menos PCLD, mais qualidade no crédito).
5 maiores em ativo total	NÃO, I e II	NÃO, I e II	O avanço da rentabilidade impacta positivamente na relação PCLD / Tt Cred em I (mais PCLD, menos qualidade no crédito), o que ocorre de forma contrária em II.
BB e CEF	NÃO, I e II	MÉDIA em I SIM em II	O avanço da rentabilidade impacta negativamente na relação PCLD / Tt Cred em I (menos PCLD, mais qualidade no crédito), o que ocorre de forma contrária em II.
Itaú, Bradesco e Santander	NÃO, I e II	SIM em I MÉDIA em II	O avanço da rentabilidade impacta positivamente na relação PCLD / Tt Cred (mais PCLD, menos qualidade no crédito).
Banco do Brasil	NÃO, I e II	SIM, I e II	O avanço da rentabilidade impacta negativamente na relação PCLD / Tt Cred em I (menos PCLD, mais qualidade no crédito), o que ocorre de forma contrária em II.
Itaú	NÃO em I SIM em II	SIM, I e II	O avanço da rentabilidade impacta positivamente na relação PCLD / Tt Cred (mais PCLD, menos qualidade no crédito).

Fonte: Elaborado pelo autor (2016).

## 5.5.7.3 Ln do ativo

Quadro 18 – Resumo da influência do Ln do ativo (somente regressão I).

Grupo analisado	É significativo?	Exerce influência?	Relação c/ PCLD/Tt Crédito
30	SIM	SIM	O avanço do tamanho do ativo impacta positivamente na relação PCLD / Tt Cred (mais PCLD em relação ao total de crédito).
5 maiores em Tt Cred / Atv Tt	NÃO	MÉDIA	O avanço do tamanho do ativo impacta positivamente na relação PCLD / Tt Cred (mais PCLD em relação ao total de crédito).
5 menores em Tt Cred / Atv Tt	SIM	SIM	O avanço do tamanho do ativo impacta positivamente na relação PCLD / Tt Cred (mais PCLD em relação ao total de crédito).
5 maiores em ativo total	SIM	SIM	O avanço do tamanho do ativo impacta negativamente na relação PCLD / Tt Cred (menos PCLD em relação ao total de crédito).
BB e CEF	SIM	SIM	O avanço do tamanho do ativo impacta negativamente na relação PCLD / Tt Cred (menos PCLD em relação ao total de crédito).
Itaú, Bradesco e Santander	NÃO	NÃO	O avanço do tamanho do ativo impacta negativamente na relação PCLD / Tt Cred (menos PCLD em relação ao total de crédito).
Banco do Brasil	SIM	SIM	O avanço do tamanho do ativo impacta negativamente na relação PCLD / Tt Cred (menos PCLD em relação ao total de crédito).
Itaú	NÃO	MÉDIA	O avanço do tamanho do ativo impacta negativamente na relação PCLD / Tt Cred (menos PCLD em relação ao total de crédito).

Fonte: Elaborado pelo autor (2016).

## 5.5.7.4 Volume de crédito em relação ao total do ativo

Quadro 19 – Resumo da influência da relação volume de crédito / total de ativo.

Grupo analisado	É significativo?	Exerce influência?	Relação c/ PCLD/Tt Crédito
30	NÃO	NÃO	O avanço do volume de crédito no total do ativo impacta positivamente na relação PCLD / Tt Cred (mais PCLD em relação ao total de crédito).
5 maiores em Tt Cred / Atv Tt	NÃO	MÉDIA	O avanço do volume de crédito no total do ativo impacta negativamente na relação PCLD / Tt Cred (menos PCLD em relação ao total de crédito).
5 menores em Tt Cred / Atv Tt	NÃO	SIM	O avanço do volume de crédito no total do ativo impacta positivamente na relação PCLD / Tt Cred (mais PCLD em relação ao total de crédito).
5 maiores em ativo total	SIM	SIM	O avanço do volume de crédito no total do ativo impacta negativamente na relação PCLD / Tt Cred (menos PCLD em relação ao total de crédito).
BB e CEF	NÃO	NÃO	O avanço do volume de crédito no total do ativo impacta negativamente na relação PCLD / Tt Cred (menos PCLD em relação ao total de crédito).
Itaú, Bradesco e Santander	SIM	SIM	O avanço do volume de crédito no total do ativo impacta negativamente na relação PCLD / Tt Cred (menos PCLD em relação ao total de crédito).
Banco do Brasil	SIM	SIM	O avanço do volume de crédito no total do ativo impacta negativamente na relação PCLD / Tt Cred (menos PCLD em relação ao total de crédito).
Itaú	NÃO	MÉDIA	O avanço do volume de crédito no total do ativo impacta negativamente na relação PCLD / Tt Cred (menos PCLD em relação ao total de crédito).

Fonte: Elaborado pelo autor (2016).

### 5.5.8 COEFICIENTE DE DETERMINAÇÃO $R^2$

Como citado, o coeficiente  $R^2$  busca explicar o quanto a regra da regressão se ajusta aos dados que a compõe, sendo que quanto maior, mais a regressão explica os dados analisados.

Nas oito simulações realizadas verificou-se que quanto menor o número de instituições checadas, maior o coeficiente de determinação.

Para melhor analisar este quesito, segue o resumo com os valores de  $R^2$  obtidos para cada caso:

Tabela 37 – Resumo dos resultados de  $R^2$ .

<b>Grupo analisado</b>	<b>Regressão I</b>	<b>Regressão II</b>
30 instituições	19,66%	0,95%
5 maiores em crédito	12,68%	13,12%
5 menores em crédito	18,30%	14,65%
5 maiores ativos	17,59%	61,15%
Principais públicos	87,36%	15,42%
Principais privados	13,49%	29,29%
BB	70,58%	61,38%
Itaú	78,42%	73,35%

Fonte: Elaborado pelo autor (2016).

Assim, há uma grande explicação para:

- As cinco maiores instituições em ativos na regressão que envolve o tamanho da carteira de crédito;
- As instituições públicas na regressão que envolve o tamanho do ativo;
- O BB e do Itaú analisados separadamente.

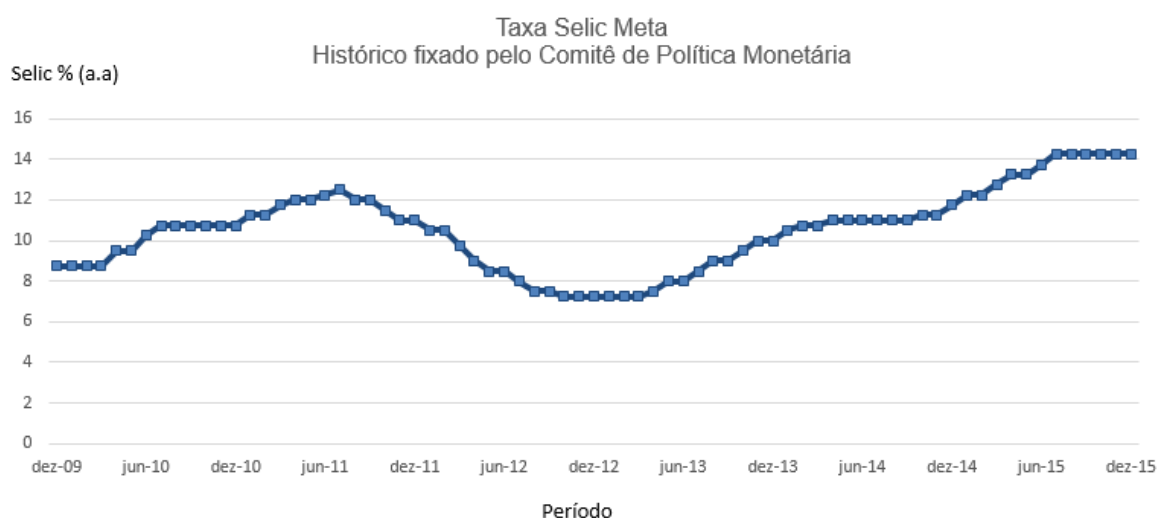
## 5.6 INDICADORES MACROECONÔMICOS

No contexto analisado (2010 a 2015), o estudo do desempenho de alguns indicadores macroeconômicos busca explorar o impacto deles frente a evolução de determinadas características das instituições financeiras. Deste modo, os itens a seguir relatarão o comportamento da taxa Selic Meta, do PIB, da inflação e do desemprego.

### 5.6.1 TAXA SELIC META

A seguir, examinaremos o comportamento desta taxa no período analisado.

Gráfico 13 - Desempenho taxa Selic Meta.



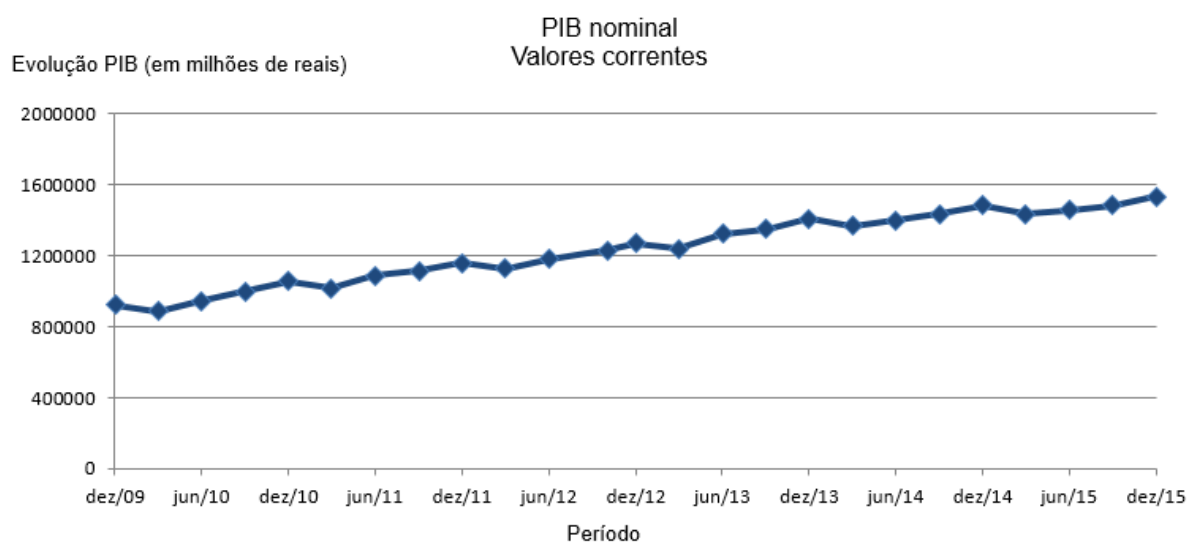
Fonte: Adaptado de Ipeadata (2016).

O gráfico apresentado no Gráfico 13 expõe o avanço da taxa Selic Meta, no início do período analisado, em janeiro de 2010, com 8,75% a.a., até julho de 2011, com 12,5 % a.a. Após este intervalo de tempo há decréscimo nesta taxa até março de 2013, no qual atingiu o patamar mínimo nestes anos estudados (7,25% a.a.). Depois de março de 2013 a taxa evoluiu até o final do período estudado, chegando em dezembro de 2015 a 14,25% ao ano.

## 5.6.2 PIB

Buscou-se verificar o desempenho do PIB tanto nominalmente em valores correntes, conforme exposto no Gráfico 14, como também a variação percentual em relação ao mesmo período do ano anterior do PIB real a preços de mercado.

Gráfico 14 – Evolução PIB nominal.



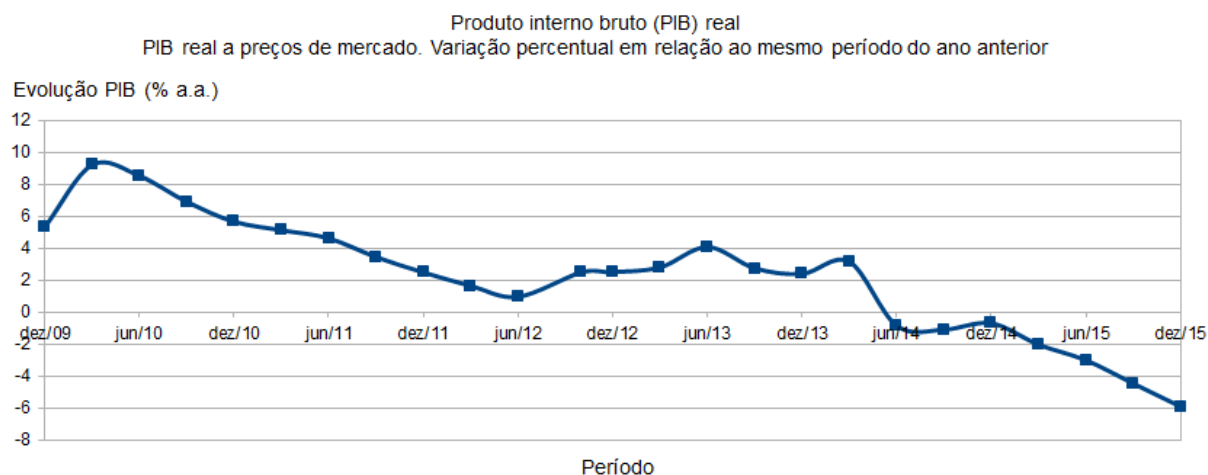
Fonte: Adaptado do Ipeadata (2016).

Nos seis anos analisados (2010 a 2015) houve evolução no PIB nominal em valores correntes em grande parte dos trimestres, com exceção de todo o primeiro trimestre de cada ano, sendo que no 1º de 2010 o PIB do país, em milhões de reais, foi 886.348 e no último trimestre de 2015 o país alcançou, também em milhões de reais, 1.531.627.

O estudo do Gráfico 15 expõe que, quanto ao avanço do PIB, do 1º trimestre de 2010 até o 2º trimestre de 2012 o crescimento deste indicador em relação ao período anterior foi cada vez menor, de 9,22 % a.a. a 0,97% ao ano. Entre o segundo trimestre de 2013 e o primeiro de 2014 a variação avançou e se mostrou com pequena elevação, de 0,97% a.a. a 3,17% a.a., e, após este intervalo,

decreceu até a data final analisada, obtendo variação negativa a partir do segundo trimestre de 2014 e atingindo, no último período de 2015, a variação de - 5,89% ao ano.

Gráfico 15 - Variação percentual PIB real a preços de mercado.

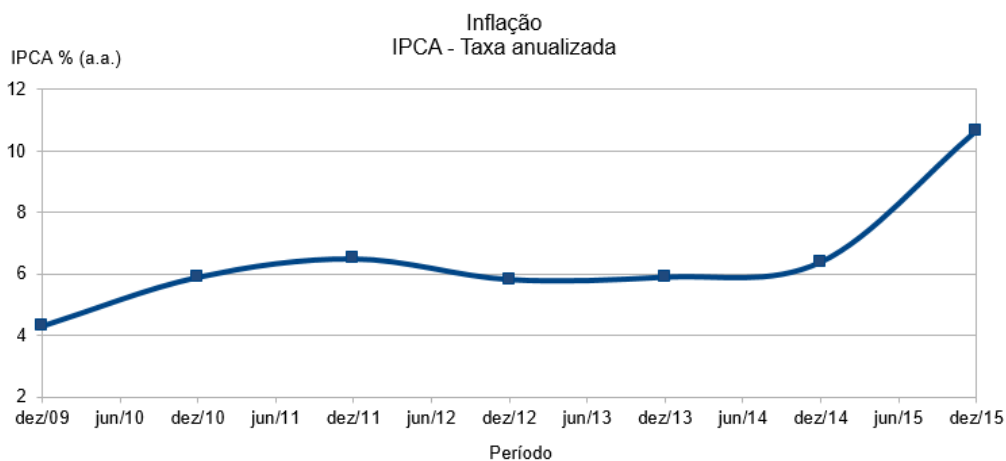


Fonte: Adaptado de Ipeadata (2016).

### 5.6.3 INFLAÇÃO

Outro ponto exposto é a inflação, através do IPCA, demonstrado no Gráfico 16.

Gráfico 16 – Evolução da taxa de Inflação.



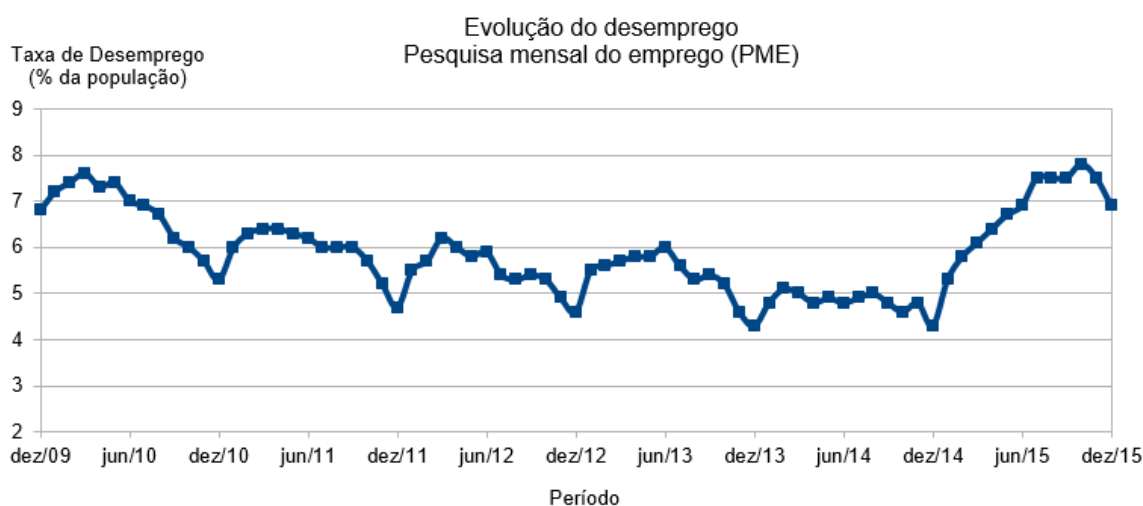
Fonte: Adaptado de Ipeadata (2016).

No ano de 2012 a inflação foi de 5,83% a.a., que cresceu até o final do período analisado, atingindo 6,40% a.a. em 2014 e 10,67% a.a. em 2015, com grande progresso, no último ano estudado, em comparação com os índices obtidos nos 5 últimos anos.

#### 5.6.4 DESEMPREGO

O Gráfico 17 retrata a taxa de desemprego do país.

Gráfico 17 – Evolução da taxa de desemprego.



Fonte: Adaptado de Ipeadata (2016).

Quanto ao desemprego, em 2010, acometeu cerca de 7% da população. Recuou a partir de maio de 2010, quando atingiu a marca de 7,4 %, a novembro de 2011, com 4,7 %. Do ano de 2012 a outubro de 2013 este índice ficou próximo de 5,5% e, após isto, decresceu até 4,3 %, em dezembro de 2014. No ano de 2015 a falta de emprego voltou a se equiparar aos patamares de 2010, com 7,5% de desempregados em novembro.

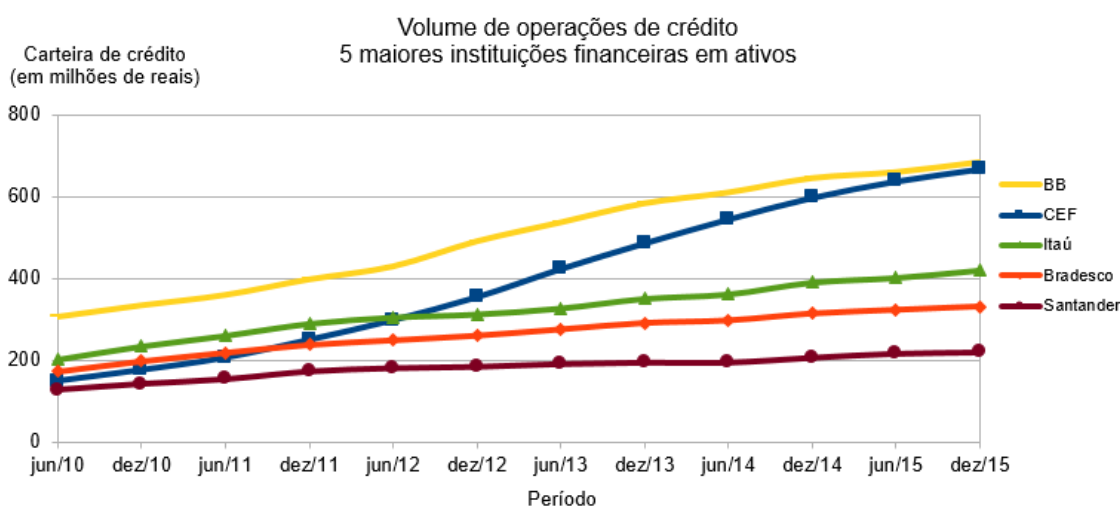
## 5.7 EVOLUÇÃO DOS INDICADORES PARA OS GRUPOS SELECIONADOS

Para os principais grupos analisados, menores e maiores em volume de crédito e maiores em total de ativos, confeccionaram-se gráficos com o progresso dos indicadores utilizados nas regressões, a fim de associarmos o desempenho destes à evolução dos indicadores macroeconômicos citados no tópico anterior.

### 5.7.1 COMPORTAMENTO DOS INDICADORES DAS 5 MAIORES INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS EM ATIVOS

O Gráfico 18 demonstra o desempenho da carteira de crédito entre 2010 a 2015:

Gráfico 18 – Carteira de crédito das principais instituições financeiras em ativos.

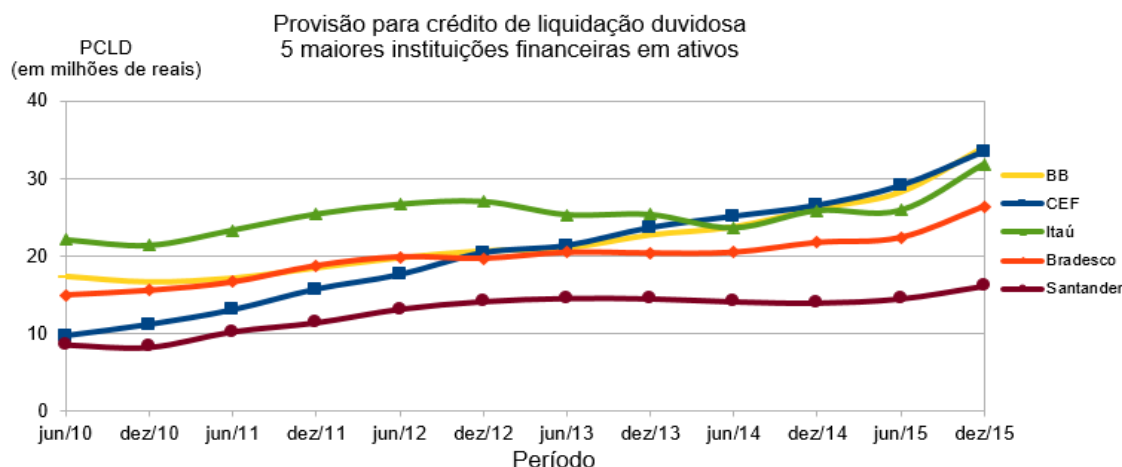


Fonte: Adaptado do BACEN (2016).

Ao analisar a carteira de crédito das principais instituições em ativos, verifica-se que as públicas (BB e CEF), principalmente após os últimos meses de 2012, destacam-se como maiores carteiras de crédito e pela evolução mais acentuada neste quesito. Os bancos privados obtiveram um aumento menos elevado.

A atuação da PCLD para estas 5 instituições selecionadas é explicitada no Gráfico 19.

Gráfico 19 – PCLD das principais instituições financeiras em ativos.

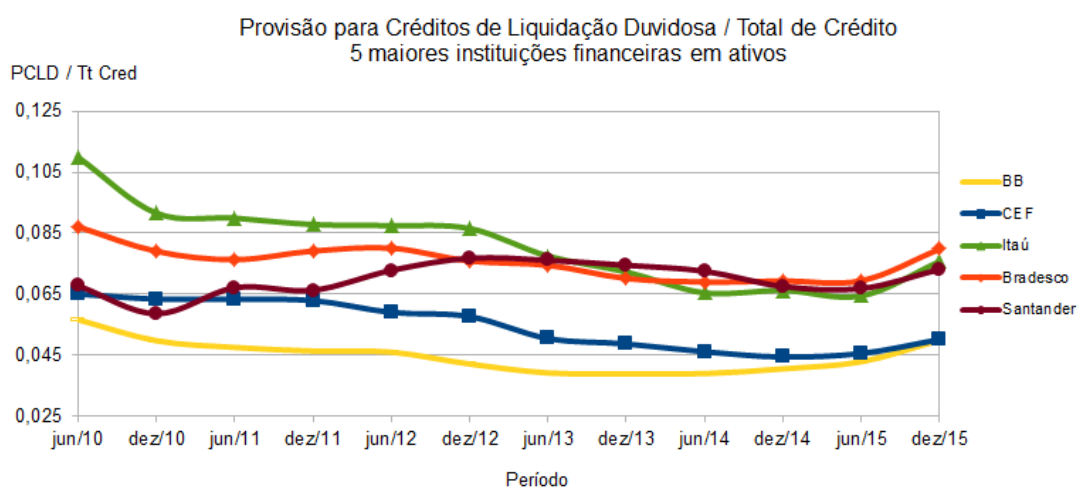


Fonte: Adaptado do BACEN (2016).

Quanto à intensidade da PCLD, também é notório que o avanço de tal provisão para as instituições públicas, especialmente no caso da Caixa Econômica Federal, foi mais acentuado do que para as privadas. Após dezembro de 2014 o BB e a CEF, respectivamente, assumiram as primeiras colocações neste quesito. Outro ponto de destaque é que, após junho de 2015, todas as 5 instituições avançaram neste item e alcançaram em dezembro do ano citado o maior valor em PCLD do período estudado. A atuação da PCLD na carteira de crédito é verificada no Gráfico 20.

Embora o Banco do Brasil e a Caixa Econômica Federal tenham avançado mais que os bancos privados no tamanho da carteira de crédito e na quantidade de PCLD neste intervalo de tempo, a relação PCLD / Tt Cred ainda continua maior para o Bradesco, Itaú e Santander, nesta ordem, em praticamente todos os períodos da análise. Entre o final de 2012 a junho de 2015, as instituições apresentaram equilíbrio nesta relação e até redução nas provisões para créditos de liquidação duvidosa em relação ao total de crédito, o que ocorre de forma contrária a partir de junho de 2015.

Gráfico 20 – PCLD / Tt Cred das principais instituições financeiras em ativos.

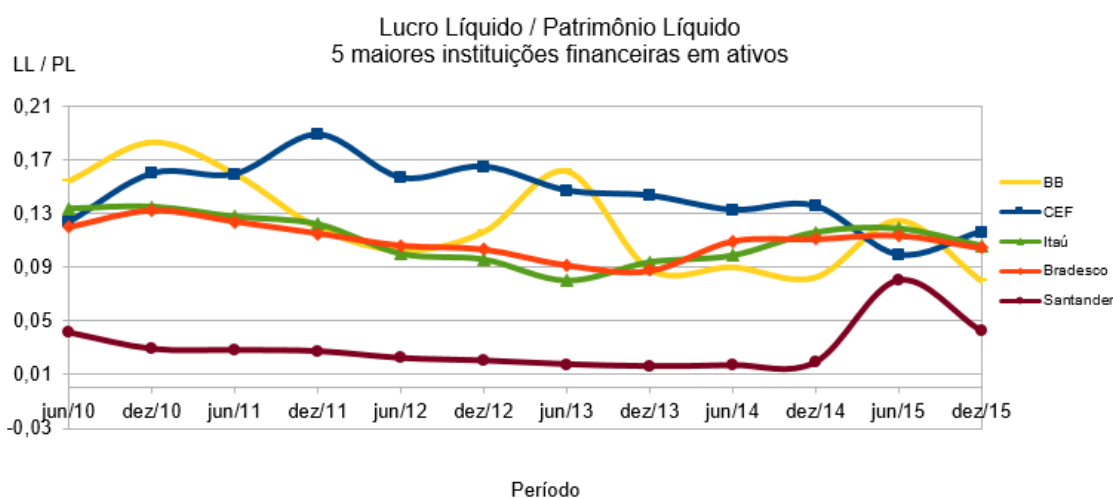


Fonte: Adaptado do BACEN (2016).

Neste quesito é importante ressaltar que, por mais que haja aumento na PCLD, caso o avanço obtido na evolução da carteira de crédito seja proporcionalmente maior, a relação PCLD / Tt de Cred tende a ser menor, ou o contrário. Verifica-se, por exemplo, no último semestre estudado, no qual há avanço na carteira de crédito das 5 instituições, que o incremento na PCLD para elas gera uma maior variação, logo, a relação PCLD / Tt Cred tende a ser maior.

A rentabilidade de acordo com o patrimônio líquido dos bancos deste grupo foi traçada no gráfico ilustrado no Gráfico 21:

Gráfico 21 – LL / PL das principais instituições financeiras em ativos.

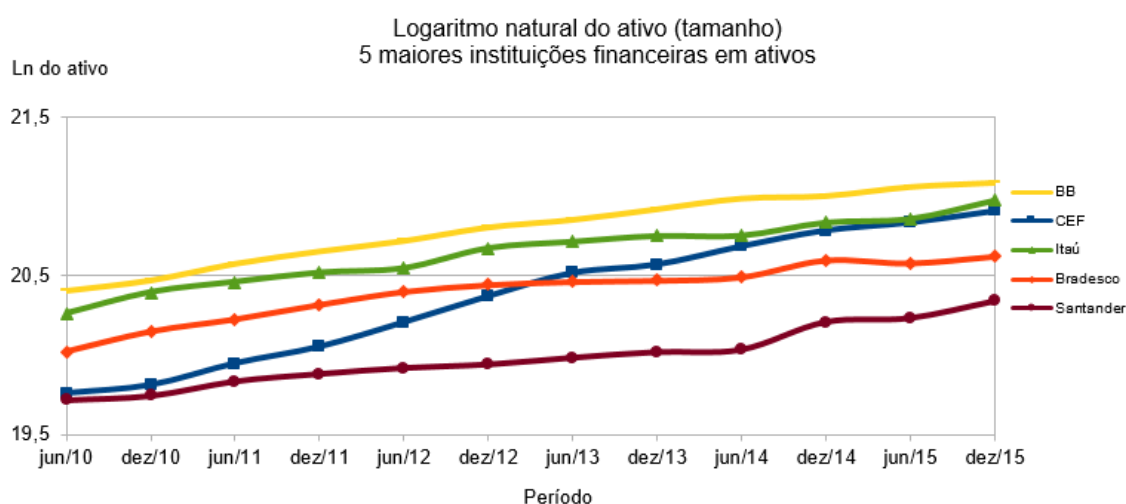


Fonte: Adaptado do BACEN (2016).

Há grande variação deste item, em especial para os bancos públicos. A Caixa Econômica Federal, instituição que possui o menor valor de PL entre as 5 estudadas, obtém, em boa parte dos períodos, o maior retorno sobre o patrimônio líquido. Já o Santander, com o maior PL na maioria dos períodos, possui o menor.

A conduta do tamanho do ativo destas instituições é evidenciada no Gráfico 22:

Gráfico 22 – Tamanho do ativo das principais instituições financeiras em ativos.



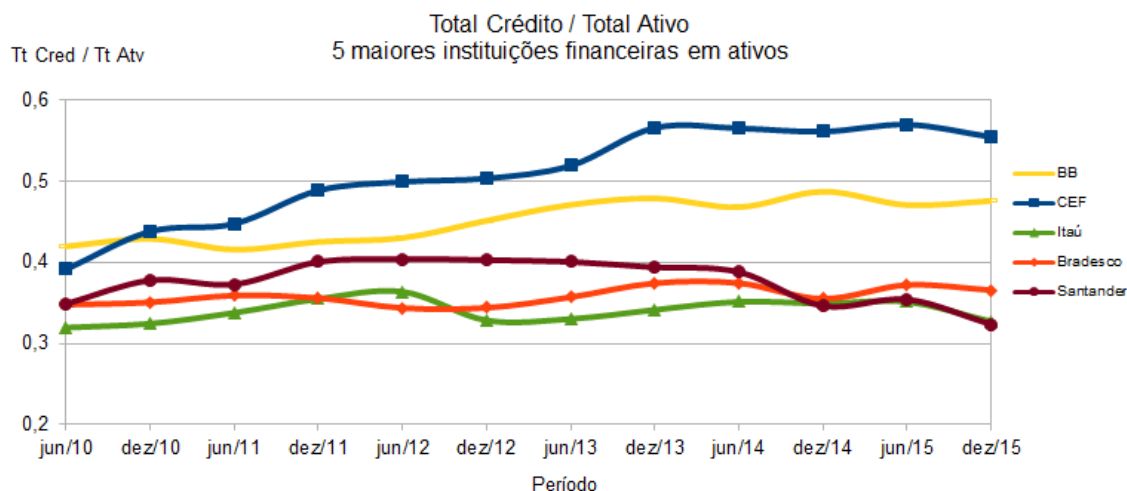
Fonte: Adaptado do BACEN (2016).

Todas as instituições progrediram no tamanho do ativo, em especial a Caixa Econômica Federal que ultrapassou, em ativos, o Bradesco e, no final de 2015, obteve tal indicador bem próximo ao do Itaú. Também são expostos, neste ponto, expressivos valores para os públicos em detrimento aos privados.

A conduta da participação da carteira de crédito no ativo é revelada no Gráfico 23 a seguir.

As instituições públicas possuem maior participação da carteira de crédito no ativo em todo o período analisado, sendo que a partir de dezembro de 2013 o progresso desta relação mostrou-se mais contínuo e, para os bancos privados, a partir de junho de 2014, há relativa queda neste indicador.

Gráfico 23 – Participação da carteira de crédito no ativo das principais instituições financeiras em ativos.



Fonte: Adaptado do BACEN (2016).

#### 5.7.2 ASSOCIAÇÃO DO DESEMPENHO DOS INDICADORES DAS 5 MAIORES INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS EM ATIVOS COM FATORES MACROECONÔMICOS

Entre dezembro de 2011 e dezembro de 2013, intervalo em que a taxa Selic Meta atinge um patamar mais baixo, a carteira de crédito e o tamanho do ativo destas instituições apresentaram resultados mais expressivos. A partir de dezembro de 2013 até o final de 2015, observou-se menor crescimento destes itens.

Os maiores valores para a carteira de crédito estão nos bancos públicos, retratados por alguns estudiosos como ferramentas do governo para a expansão do crédito através da redução da Selic Meta e, conseqüentemente, das taxas de juros praticadas no mercado.

A partir de dezembro de 2013, quando a taxa Selic Meta estava em ascensão, até o final de 2015, as carteiras de crédito cresceram numa proporção mais tímida se comparadas ao período em que a taxa Selic Meta estava menor.

A participação da carteira de crédito no total do ativo para este grupo, de forma geral, evoluiu. No entanto, no último período analisado (junho a dezembro de 2015) nota-se uma pequena tendência de queda neste indicador. O aumento proporcional da PCLD superou o aumento proporcional da carteira de crédito após junho de 2015, culminando em acentuada evolução da relação PCLD / Tt Cred para os cinco bancos.

A associação dos fatores macroeconômicos a relação LL / PL não se mostra tão nítida com a análise gráfica de tais índices, principalmente por conta da quantidade de oscilações.

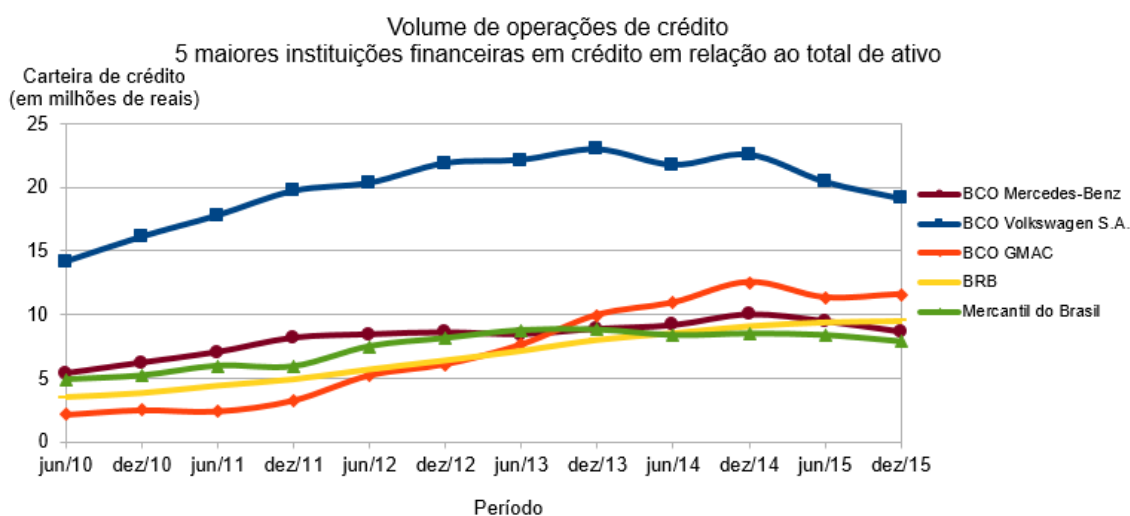
Mesmo com grande evolução nas carteiras de crédito das principais instituições, a variação percentual do PIB em relação ao mesmo período no ano anterior reduziu a partir do final de 2013 e atingiu o grau negativo em 2015, o que não impediu o avanço do valor nominal do PIB de 2010 a 2016.

Entre 2014 e 2015 há avanço na taxa de desemprego, o crescimento do PIB em relação ao mesmo período do ano anterior é negativo, a taxa Selic Meta atingiu o seu patamar mais alto e a inflação avançou expressivamente. Neste mesmo intervalo também há um aumento expressivo na PCLD e na relação PCLD / Tt Cred para as instituições financeiras deste grupo.

#### 5.7.2.1 Comportamento dos indicadores das 5 maiores instituições em crédito em relação ao total de ativo

O Gráfico 24 abaixo demonstra o desempenho da carteira de crédito destes bancos para o período estudado.

Gráfico 24 - Carteira de crédito das principais instituições financeiras com maior volume de crédito.

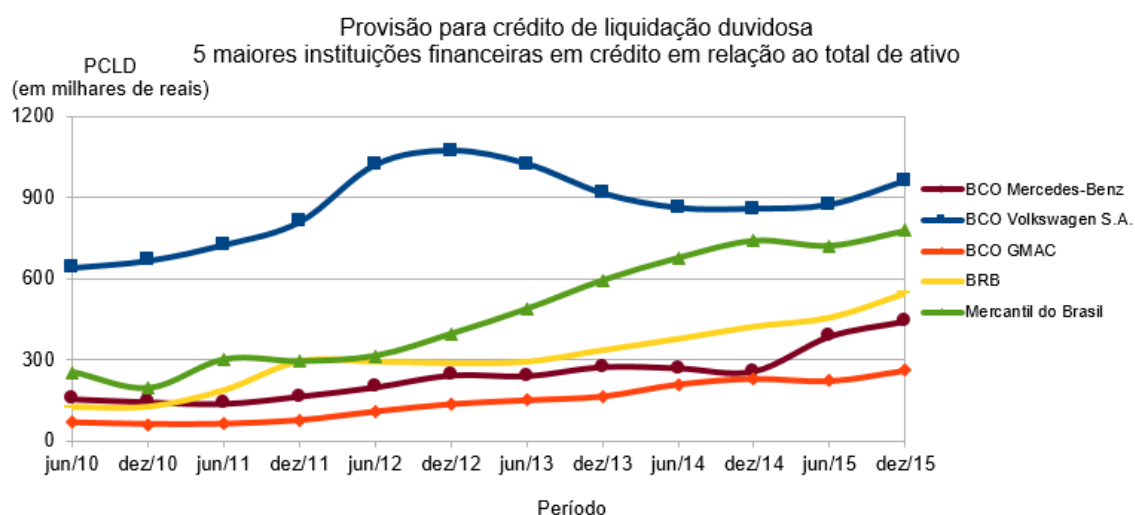


Fonte: Adaptado do BACEN (2016).

Na observação da carteira de crédito das maiores instituições financeiras em crédito, em relação ao total de ativo, destacam-se os bancos associados aos financiamentos do ramo automobilístico (Banco Mercedes-Benz, Banco Volkswagen S.A. e Banco GMAC). Há incremento na carteira de crédito, para estas 5 instituições, até, aproximadamente, o final do ano 2014. No ano de 2015 o volume de crédito diminuiu para maioria dos bancos deste grupo.

A seguir, no Gráfico 25, verifica-se a atuação da PCLD para estas cinco instituições selecionadas.

Gráfico 25 - PCLD das principais instituições financeiras com maior volume de crédito.

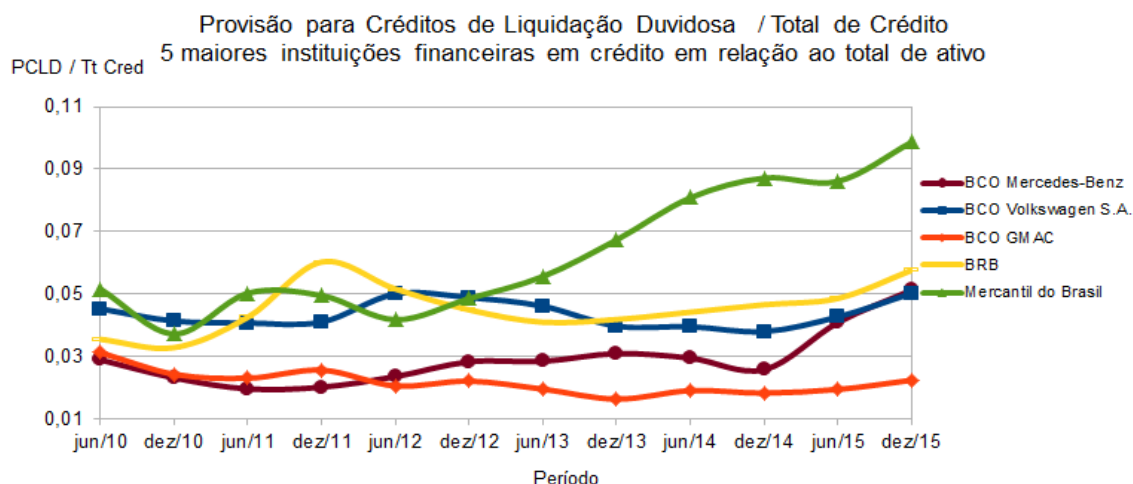


Fonte: Adaptado do BACEN (2016).

Quanto ao volume de PCLD, verifica-se que o avanço de tal provisão atingiu o seu patamar máximo no final do período analisado, com exceção do Banco Mercedes-Benz que no segundo semestre de 2012 enfrentou o momento com os maiores volumes para estas provisões. Outra questão relevante é que, após junho de 2015, todas as 5 instituições avançaram neste indicador.

A atuação da PCLD na carteira de crédito é apresentada no Gráfico 26 a seguir:

Gráfico 26 – PCLD / Tt Cred das principais instituições financeiras com maior volume de crédito.

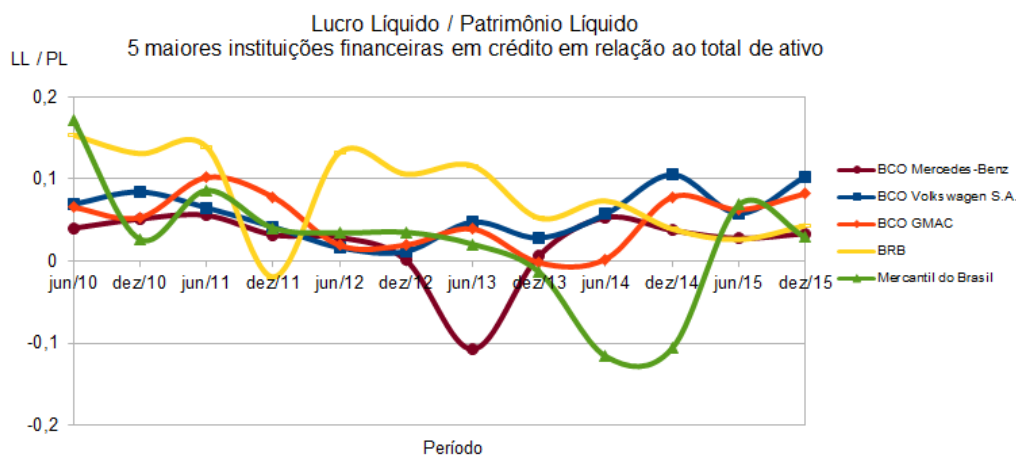


Fonte: Adaptado do BACEN (2016).

A relação PCLD / Tt Cred foi estável para este grupo, com exceção para o Banco Mercantil do Brasil que é o que possui menor carteira de crédito, dentre estes 5 analisados, e adquiriu o segundo maior volume destas provisões, logo, a participação da PCLD, foi expressiva para ele. No ano de 2015, para todos estes bancos houve incremento nesta relação.

A rentabilidade de acordo com o patrimônio líquido dos bancos destes grupos foi traçada no Gráfico 27.

Gráfico 27 – LL / PL das principais instituições financeiras com maior volume de crédito.

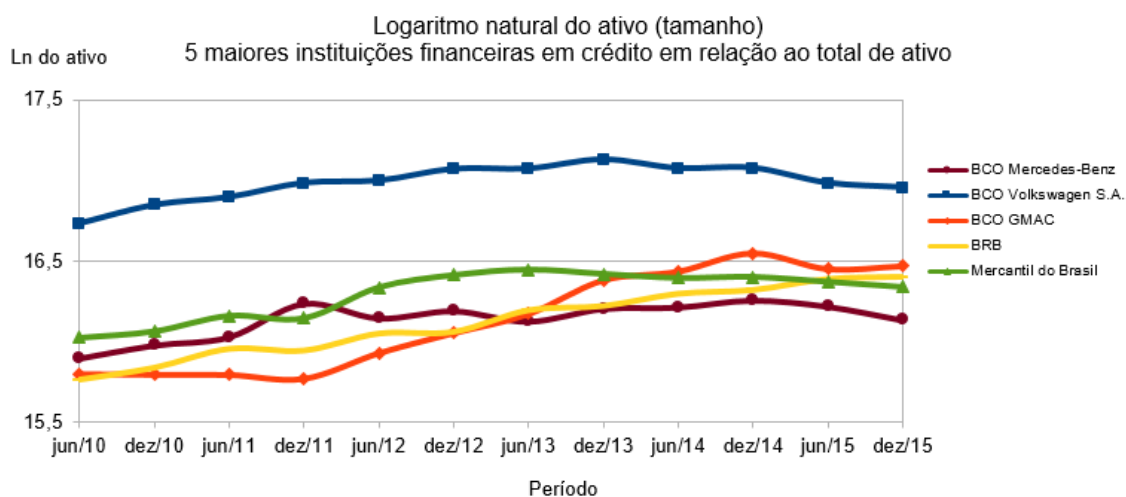


Fonte: Adaptado do BACEN (2016).

Há grande variação deste item no período analisado, sendo que o Banco Mercedes-Benz e Mercantil do Brasil sofreram intenso período com resultado negativo para tal. O BRB, banco público, vivenciou dois períodos com grande alta, destoando dos demais.

A conduta do tamanho do ativo destas instituições é evidenciada no Gráfico 28 a seguir.

Gráfico 28 – Tamanho do ativo das principais instituições financeiras com maior volume de crédito



Fonte: Adaptado do BACEN (2016).

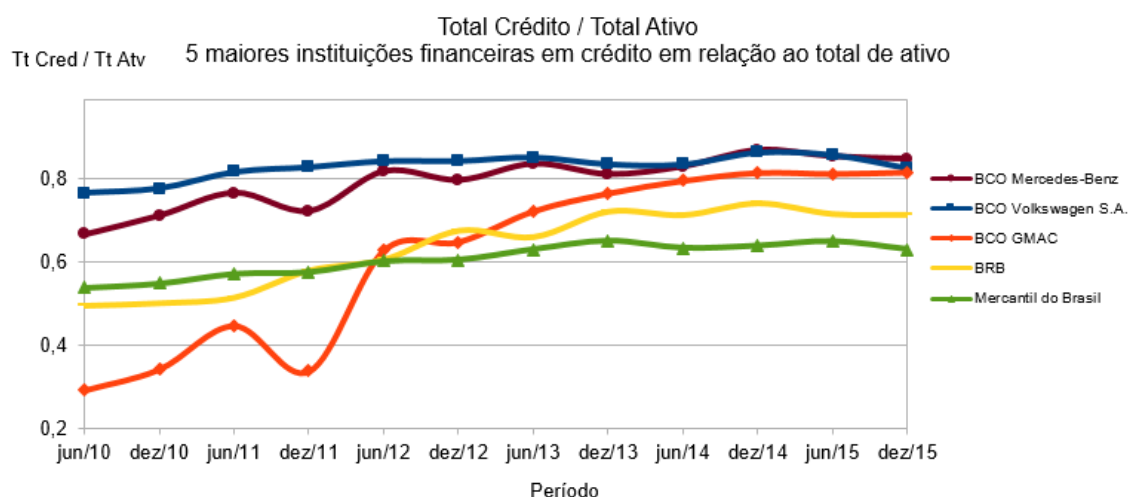
No geral, as instituições progrediram no tamanho do ativo, em especial o BRB que ultrapassou, em ativos, o Mercantil do Brasil e o Mercedes-Benz que em 2015 obteve tal indicador bem próximo ao do GMAC. Exibe-se, neste ponto, grande atuação de um banco público em detrimento aos privados.

A conduta da participação da carteira de crédito no ativo é revelada pelo Gráfico 29.

As instituições associadas aos financiamentos automobilísticos possuem maior participação da carteira de crédito no ativo total no período analisado, com destaque para o avanço desta atuação no GMAC. A partir de 2015, o progresso

desta relação tendeu a estabilidade e até a pequena redução deste indicador para alguns casos (Mercantil do Brasil e Volkswagen S.A.).

Gráfico 29 – Participação da carteira de crédito no ativo das principais instituições financeiras com maior volume de crédito.



Fonte: Adaptado do BACEN (2016).

#### 5.7.2.2 Associação do desempenho dos indicadores das 5 maiores instituições financeiras em crédito em relação ao total de ativo com fatores macroeconômicos.

Entre dezembro de 2011 e dezembro de 2013, intervalo em que a taxa Selic Meta operou em um patamar mais baixo, a carteira de crédito e o tamanho do ativo destas instituições apresentaram resultados expressivos. A partir de dezembro de 2013 até o final de 2015, com a alta na taxa Selic Meta, houve involução destes itens para parte dos bancos, com pequeno crescimento em 2014. O BRB, banco público, cresceu em todos os anos estudados, mostrando avanço menos expressivo no final do período de análise.

A participação da carteira de crédito no total do ativo para este grupo, de forma geral, evoluiu. No entanto, no último período analisado (junho a dezembro de 2015) nota-se uma fraca tendência de queda neste indicador. Dado que, a partir de

dezembro de 2014, o tamanho da carteira de crédito destas instituições reduziu (exceto para o BRB) e a quantidade de provisões aumentaram, a relação PCLD / Tt de Cred avançou neste período, inclusive para o Banco de Brasília.

Tais bancos enfrentaram aumentos nas provisões para créditos de liquidação duvidosa de forma mais expressivas a partir de dezembro de 2014 e o banco Mercantil do Brasil, mesmo sem ter grande alteração na sua carteira de crédito nestes seis anos, apresentou acentuada progressão nestas provisões a partir de dezembro de 2012.

A associação dos fatores macroeconômicos à relação LL / PL não se mostra tão nítida com a análise gráfica destes índices, principalmente por conta da grande quantidade de oscilações.

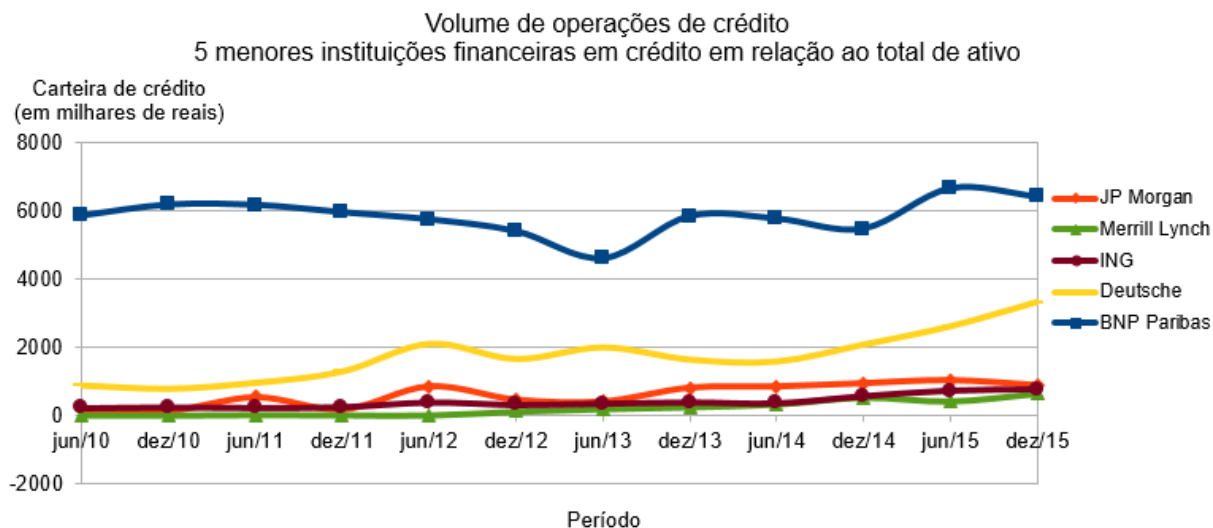
Mesmo com considerável evolução nas carteiras de crédito das principais instituições com maior participação do crédito no total do ativo, a variação percentual do PIB em relação ao mesmo período no ano anterior reduziu a partir do final de 2013 e atingiu o grau negativo, o que não impediu o avanço do valor nominal do PIB de 2010 a 2016, o que explicita que a evolução da carteira de crédito para este grupo e o avanço do PIB não evoluíram em conjunto.

Entre 2014 e 2015 há avanço na taxa de desemprego, o crescimento do PIB em relação ao mesmo período do ano anterior é negativo, a taxa Selic Meta atingiu o seu patamar mais alto e a inflação avançou expressivamente. Neste mesmo intervalo também há um aumento expressivo na PCLD e na relação PCLD / Tt Cred para as instituições financeiras.

### 5.7.3 COMPORTAMENTO DOS INDICADORES DAS 5 MENORES INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS EM CRÉDITO EM RELAÇÃO AO TOTAL DE ATIVO

O desempenho da carteira de crédito para o período estudado está retratado no Gráfico 30 a seguir. Neste grupo observa-se a participação da carteira de crédito das instituições financeiras com menor participação do crédito no total de seus ativos, destacam-se os bancos não nacionais, sendo que, com exceção do Deutsche, todos mantiveram, no final de 2015, o desempenho da quantidade de crédito com pouca alteração em relação ao período inicial.

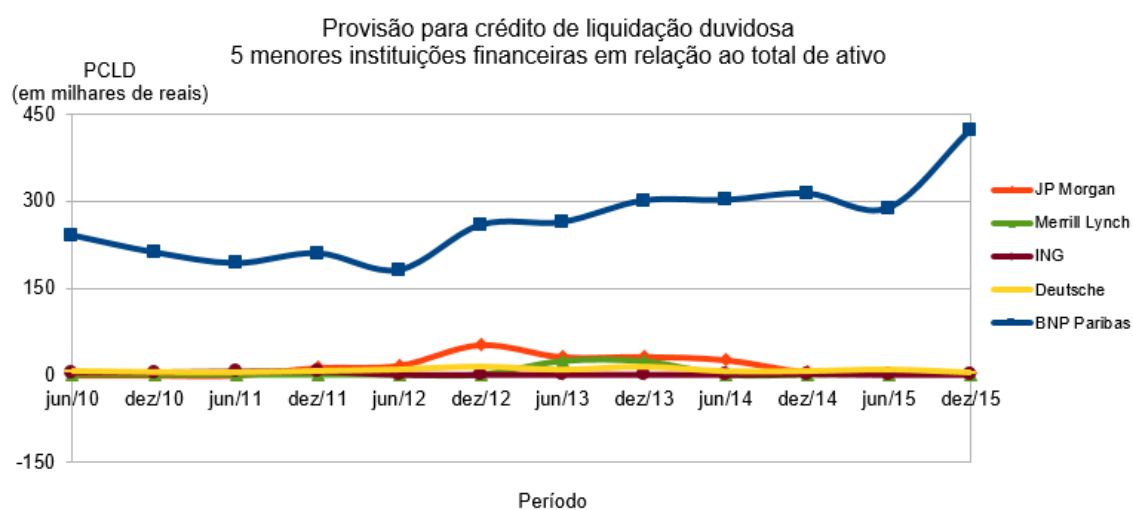
Gráfico 30 – Carteira de crédito das principais instituições financeiras com menor volume de crédito.



Fonte: Adaptado do BACEN (2016).

A atuação da PCLD para estas cinco instituições selecionadas está demonstrada no Gráfico 31, a seguir:

Gráfico 31 – PCLD das principais instituições financeiras com menor volume de crédito.

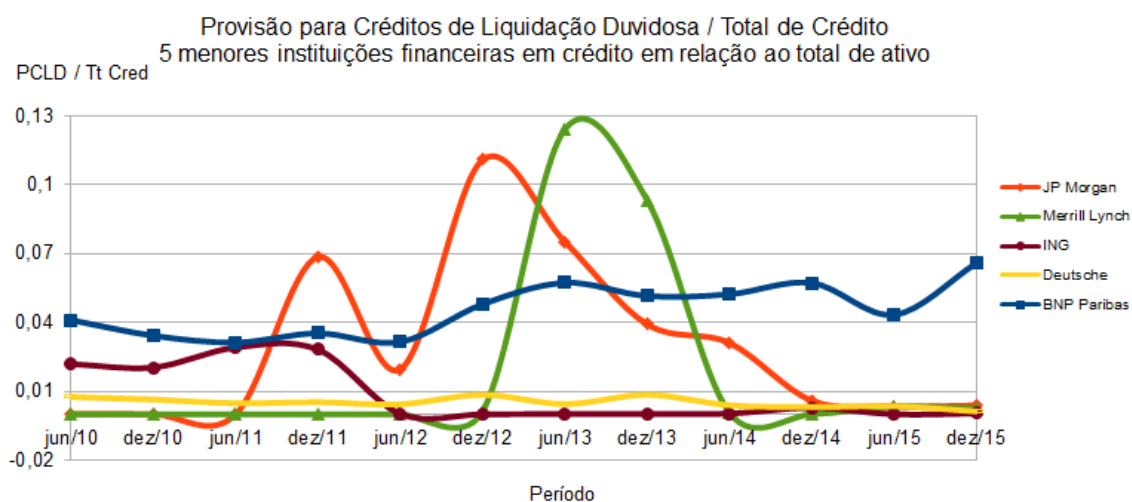


Fonte: Adaptado do BACEN (2016).

Quanto ao volume de PCLD, verifica-se que o comportamento de tal provisão foi estável, com exceção para o BNP Paribas que possui o maior volume de crédito deste grupo, no qual este indicador alcançou o seu auge no final do período analisado.

A atuação da PCLD na carteira de crédito é verificada no Gráfico 32 a seguir:

Gráfico 32 - PCLD / Tt Cred das principais instituições financeiras com menor volume de crédito.

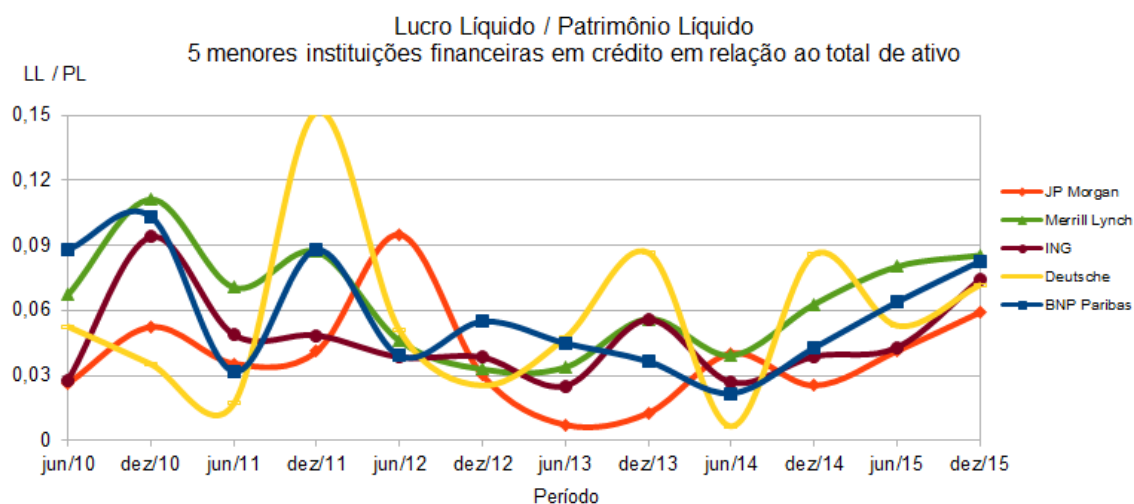


Fonte: Adaptado do BACEN (2016).

A relação PCLD / Tt Cred foi estável para o banco Deutsche e ING. O J.P. Morgan e o Merrill Lynch apresentaram variações que foram neutralizadas no último ano e o BNP Paribas, com maior carteira de crédito e maior volume de PCLD, aumentou tal relação.

A rentabilidade de acordo com o patrimônio líquido dos bancos destes grupos foi traçada no Gráfico 33:

Gráfico 33 - LL / PL das principais instituições financeiras com menor volume de crédito.

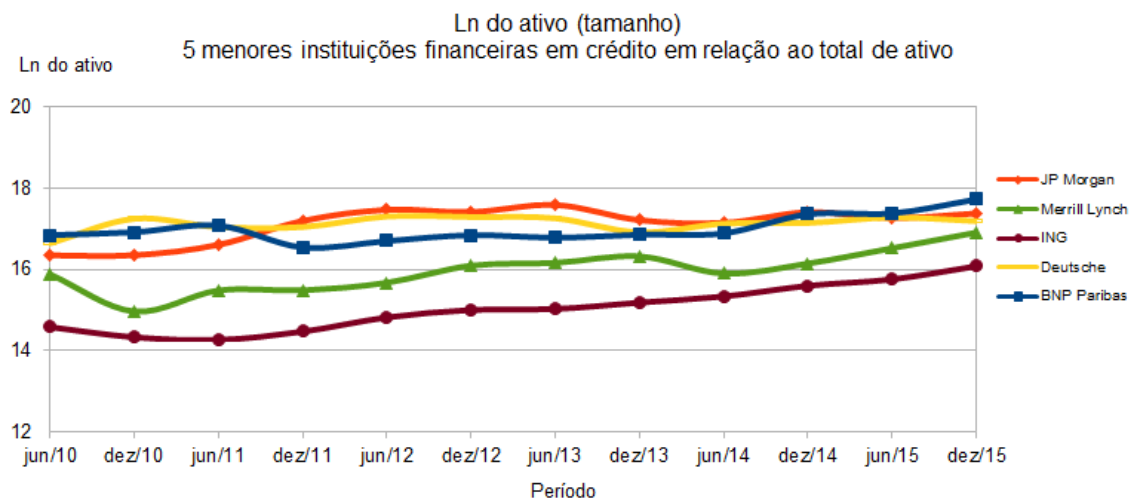


Fonte: Adaptado do BACEN (2016).

Há grande variação deste item no período analisado e, no último semestre, todos os bancos aumentaram o retorno em relação ao capital investido. O banco com maior variação é o Deutsche.

A conduta do tamanho do ativo destas instituições é exposta no Gráfico 34 a seguir.

Gráfico 34 – Tamanho do ativo das principais instituições financeiras com menor volume de crédito.

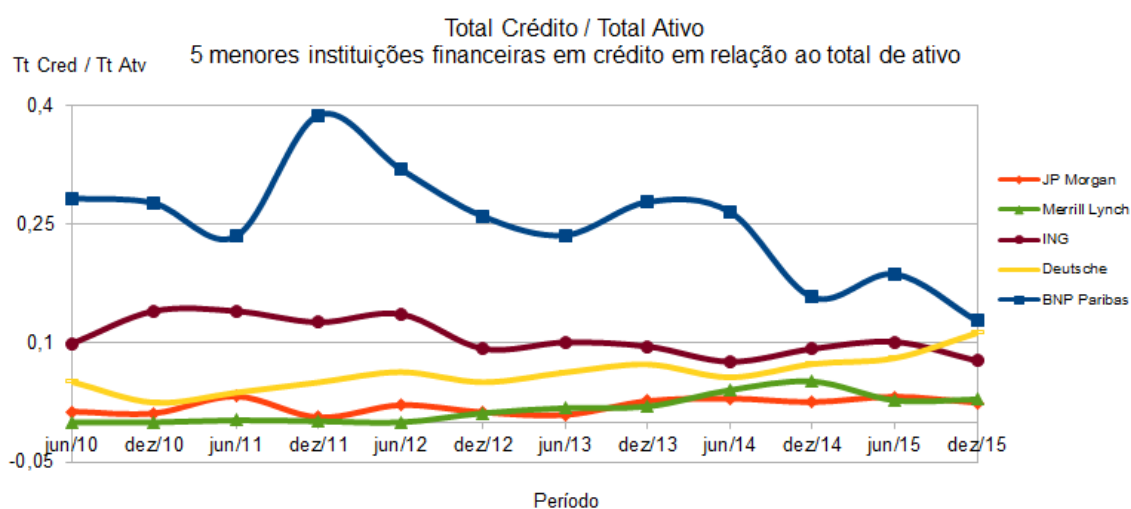


Fonte: Adaptado do BACEN (2016).

De forma geral as instituições progrediram moderadamente no tamanho do ativo, entre 2010 e 2015.

A conduta da participação da carteira de crédito no ativo é revelada no Gráfico 35.

Gráfico 35 – Participação da carteira de crédito no ativo das principais instituições financeiras com menor volume de crédito.



Fonte: Adaptado do BACEN (2016).

Apesar de o BNP Paribas possuir a maior carteira de crédito, a participação deste item no ativo total foi reduzida neste intervalo de tempo, o que ocorreu de forma contrária para o Deutsche. O ING também apresentou involução neste indicador e os demais avançaram moderadamente.

### 5.7.3.1 Associação do desempenho dos indicadores das 5 menores instituições financeiras em crédito em relação ao total de ativo com fatores macroeconômicos

Dentre as cinco menores instituições financeiras em crédito em relação ao total de ativo, o BNP Paribas destoa-se com um volume de crédito

consideravelmente maior, juntamente com o Banco Deutsche que evoluiu neste quesito no período estudado.

Para os bancos J.P. Morgan, Merrill Lynch e ING há ínfimo aumento na carteira de crédito nestes anos e pequena mudança na quantidade de provisões para créditos de liquidação duvidosa. No entanto, há no período alguns momentos em que a relação PCLD / Tt Cred aumenta para o J.P. Morgan e o Merrill Lynch, sendo estabilizada a partir de dezembro de 2014.

A carteira de crédito do BNP Paribas avançou, principalmente, a partir de junho de 2013 até o final do intervalo de tempo estudado e para o Deutsche esta evolução se mostrou acentuada no segundo semestre de 2011, momento em que havia redução da taxa Selic Meta, e a partir de junho de 2014 até o final de 2015, mesmo com o avanço desta taxa.

A participação da carteira de crédito no total do ativo avançou para o Deutsche, porém, reduziu no mesmo período para o BNP Paribas, que só apresentou aumento no segundo semestre de 2011 (momento em que a taxa Selic Meta reduziu). Mesmo com a evolução da participação do crédito, a relação PCLD / Tt de Cred não mostrou progresso considerável para o Deutsche. Não se verificou relação destes desempenhos com o comportamento do PIB.

A associação dos fatores macroeconômicos a relação LL / PL não se mostra tão nítida com a análise gráfica de tais índices, principalmente por conta da quantidade de oscilações.

Entre 2014 e 2015 há avanço na taxa de desemprego, o crescimento do PIB em relação ao mesmo período do ano anterior é negativo, a taxa Selic Meta atingiu o seu patamar mais alto e a inflação avançou expressivamente. O BNP Paribas, apesar de reduzir a participação da quantidade de crédito no total de ativo neste período, avançou o volume de crédito e também apresentou acentuado avanço na relação PCLD / Tt Cred.

## CONSIDERAÇÕES FINAIS

Esta pesquisa apresentou a relação de determinadas variáveis no risco de crédito das instituições financeiras, ressaltando a necessidade de atenção quanto à contribuição de fatores econômicos e às características das instituições no aumento deste risco.

A relevância do comportamento da taxa Selic Meta frente ao avanço da provisão para créditos de liquidação duvidosa em relação ao ativo total, pode ser destacada, ao verificar os resultados das regressões efetivadas, para as instituições privadas e as com maior carteira de crédito no total de ativo, por exemplo, nas quais as variáveis relacionadas à taxa Selic Meta exercem influência na relação  $PCLD / Tt Cred$  e há significância na regressão que inclui o preditor que relaciona o tamanho da carteira de crédito ao total do ativo (simulação II). Para as privadas, o avanço da taxa Selic Meta impacta negativamente na relação  $PCLD / Tt Cred$ , enquanto que, para as instituições com maior carteira de crédito no ativo, o aumento desta taxa faz com que haja um efeito positivo na participação da  $PCLD$  na carteira de crédito.

Analisando-se o grupo que envolve as menores instituições com participação do crédito no ativo total, constata-se que há significância para a regressão I, a taxa Selic Meta gera grande atuação, contribuindo o avanço desta taxa para a involução da relação  $PCLD / Tt de Cred$ .

Para as instituições públicas, apesar de não haver grande influência da taxa Selic Meta nos resultados das regressões, há significância para a simulação que envolve o indicador tamanho do ativo (regressão I), sendo que, neste caso, o avanço da taxa citada contribui para o aumento da relação  $PCLD / Tt Cred$ .

Outro indicador cujo comportamento fora estudado perante a participação da provisão para créditos de liquidação duvidosa no total da carteira de crédito é o retorno sobre o patrimônio líquido, sendo que este item, no geral, gera influência nos grupos analisados em pelo menos uma regressão, com exceção ao se analisar juntamente as cinco maiores instituições financeiras em tamanho de ativo.

Tanto para as instituições com maior carteira de crédito, como para as com menor, o avanço da rentabilidade gerou impactos negativos na relação  $PCLD / Tt Cred$ , dado que este indicador, para as maiores em crédito, gera grande influência e

é significativa para a regressão II, ao mesmo tempo que, para as menores em crédito, não há significância e somente média interferência para a regressão II.

A verificação de todas as 30 instituições para esse quesito gerou significância para a regressão I e influência para a II, percebendo-se um impacto negativo na relação PCLD / Tt Cred com o avanço do LL / PL.

Para as instituições públicas, apesar de haver grande atuação do retorno sobre o patrimônio líquido na variável resposta, tal item não é significativo e o seu progresso também contribuiu para que a proporção provisão para créditos de liquidação duvidosa sobre o total da carteira de crédito diminuísse. Já para as privadas, somente obteve-se significância ao analisar o banco Itaú separadamente na regressão II, havendo grande influência para estas instituições e o aumento da rentabilidade, que proporcionou grande interferência, impactou positivamente na PCLD / Tt Cred.

A variável Ln do ativo (tamanho do ativo) gerou significância para todos os casos, exceto para o arranjo com maior carteira de crédito no ativo total e para os grupos que envolviam somente os privados. Para todos os casos o tamanho do ativo gera grande impacto na regressão.

Quando da associação das maiores instituições em ativos, das principais públicas, bem como das grandes privadas, observou-se que quanto maior o tamanho do ativo menor a relação PCLD / crédito. Já para o grupo das 30 instituições, o dos cinco maiores e o dos cinco menores em crédito notou-se o comportamento inverso.

Quanto à participação da carteira de crédito no ativo e a atuação deste indicador na composição das provisões para créditos de liquidação duvidosa, para as maiores e menores instituições em crédito não há significância, mas há influência e, enquanto as maiores em crédito contribuem negativamente, as menores impactam positivamente na relação PCLD / Tt Cred.

Ao analisar as cinco maiores instituições financeiras em ativos, juntamente com as três privadas (Itaú, Bradesco e Santander) e somente o BB, foi obtida significância e grande influência para a variável Tt Cred / Tt Atv, sendo que conforme tal variável aumenta é gerado um impacto negativo na relação PCLD / TT Cred.

Para o grupo composto pelo BB e a CEF, e para o Itaú, não se verificou significância; para as públicas não há influência e para o Itaú há média ingerência, e estes dois grupos acompanham os anteriores e, conforme a participação da carteira de crédito no ativo aumenta, a relação provisões para créditos de liquidação duvidosa no total da carteira de crédito tende a ser menor.

Em relação aos indicadores econômicos, a taxa Selic Meta entre dezembro de 2011 e final de 2013 alcançou seu patamar mais baixo, no mesmo intervalo em que as maiores instituições em ativos e as que possuem maior carteira de crédito apresentaram resultados expressivos em suas carteiras de crédito e no tamanho de seu ativo. A partir de dezembro de 2013 até o final de 2015, observou-se menor crescimento destes itens para o primeiro grupo e pequena involução para o segundo, com exceção para o BRB. Para as menores instituições em crédito no ativo total, tal movimento não se mostrou evidente, uma vez que, das instituições que compõem este grupo, as únicas que manifestaram representativa alteração de comportamento no período estudado foram o BNP Paribas que avançou, principalmente, a partir de junho de 2013 até o final do intervalo de tempo estudado, e o Deutsche, no qual esta evolução se mostrou acentuada no segundo semestre de 2011, momento em que havia redução da taxa Selic Meta, e a partir de junho de 2014 até o final de 2015, mesmo com o avanço desta indexador.

Dentre as instituições com escalada mais significativa da carteira de crédito estão as públicas, Banco do Brasil, Caixa Econômica Federal e Banco de Brasília, elencadas por alguns estudiosos como ferramentas do governo para a expansão do crédito através da redução da taxa Selic .

Também quanto ao volume da carteira de crédito, verifica-se uma redução neste item no último ano analisado, sendo que, para o grupo que envolve os maiores em crédito, tal atenuação iniciou-se no último semestre. Concomitantemente ao encolhimento no volume de crédito das respectivas instituições citadas, houve o aumento da PCLD, culminando na evolução na relação PCLD / Tt Cred para estes agentes.

Na associação dos fatores macroeconômicos a relação LL / PL não se mostrou evidente com a análise gráfica de tais índices, em todos os casos, principalmente por conta da quantidade de oscilações no período estudado.

Mesmo com o desenvolvimento das carteiras de crédito das instituições financeiras, especialmente nas com maior valor em ativo, a variação percentual do PIB em relação ao mesmo período do ano anterior reduziu a partir do final de 2013 e atingiu o grau negativo, o que não impediu o avanço do valor nominal do PIB de 2010 a 2015. Em 2015, em alguns trimestres, houve recuo no valor nominal do PIB, mesmo período em que houve evolução da relação PCLD / Tt Cred.

Entre 2014 e 2015 há alta da taxa de desemprego, o crescimento do PIB em relação ao mesmo período do ano anterior é negativo, a taxa Selic Meta atingiu o seu patamar mais alto e, por fim, a inflação progrediu expressivamente. Neste mesmo intervalo, ademais há um aumento relevante na PCLD e na relação PCLD / Tt Cred para as instituições financeiras.

É vital a análise de crédito e do cenário macroeconômico para proteger as instituições financeiras e a sociedade quanto aos riscos a que estão expostas, bem como para eleger um posicionamento mais condizente com o momento atual, resguardando-se perante aos eventos indesejados. A reflexão sobre a influência dos fatores econômicos no risco de crédito pede redobrada atenção a estes quesitos quando da concessão de crédito por parte das instituições bancárias, que devem, além de realizar adequada análise de crédito do perfil do tomador, efetivar projeções futuras sobre a conjuntura econômica nacional e mundial e as medidas a serem adotadas pelo governo.

A preocupação com métodos de controle e gerenciamento de risco que contemplem, além da condução das operações e do comportamento do cliente, meios para previsibilidade do comportamento de fatores econômicos e o impacto destes no desempenho do tomador de crédito, contribuirão para uma gestão mais eficaz deste risco e acarretarão em maior rentabilidade gerada pela carteira de crédito, com redução do montante de provisões para créditos de liquidação duvidosa.

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ALVES JÚNIOR, A.A; TEIXEIRA, L. As diferenças entre as políticas econômicas dos períodos FHC e Lula-Dilma. **Brasil Debate**, 18 ago.2014. Disponível em: <http://brasildebate.com.br/928/>. Acesso em: 1 abr.2016.

ASSAF NETO, A. **Mercado financeiro**. 12.ed.São Paulo: Atlas, 2014

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DE BANCOS – ABBC. **Basileia III: principais características e potenciais impactos**. Abril 2013. Disponível em: <[http://www.abbc.org.br/images/content/PwC\\_Basileia%20III.pdf](http://www.abbc.org.br/images/content/PwC_Basileia%20III.pdf)>. Acesso em: 01 abr.2016.

BANCO DO BRASIL. **Análise do desempenho 4T07**. 2007. Disponível em: <<http://www.bb.com.br/portallbb/page51,136,3696,0,0,1,8.bb?codigoNoticia=7724>>. Acesso em: 2 abr.2016.

BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION – BCSB. **International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards”, July. Bank for International Settlements**. Basel, 1988. Disponível em: <<http://www.bis.org/publ/bcbssc111.htm>>. Acesso em: 01 abr.2016.

BLATT, A. **Avaliação de risco e decisões de crédito: um enfoque prático**. São Paulo: Ed. Nobel, 1999.

BRASIL. Banco Central. **Carta Circular 3.140**, de 1 de agosto de 2002. Disponível em: <<https://www3.bcb.gov.br/?SFNCOMP>>. Acesso em: 20 mai.2016.

\_\_\_\_\_. \_\_\_\_\_. **Composição do Sistema Financeiro Nacional**. Disponível em: <<https://www3.bcb.gov.br/?SFNCOMP>>. Acesso em: 20 mai.2016.

\_\_\_\_\_. \_\_\_\_\_. **Comunicado 12.746**, de 9 de dezembro de 2004. Banco Central do Brasil. Brasília. DF. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br>>. Acesso em: 15 mai.2016.

\_\_\_\_\_. \_\_\_\_\_. **Comunicado 20615**, de 17 de fevereiro de 2012. Banco Central do Brasil. Brasília. DF. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br>>. Acesso em: 15 mai.2016.

\_\_\_\_\_. \_\_\_\_\_. Brasília. DF. Implementação do Basileia II no Brasil. 2007. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/nor/basileia/BasileiaII.naw>> Acesso em: 1 abr.2016.

\_\_\_\_\_. \_\_\_\_\_. **Resolução** nº 2.099, de 17 agosto de 1994. Banco Central do Brasil. Brasília. DF. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br>>. Acesso em: 15 mai.2016.

\_\_\_\_\_. \_\_\_\_\_. **Resolução** nº 2.390, de 22 de maio de 1997. Banco Central do Brasil. Brasília. DF. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br>>. Acesso em: 15 mai.2016.

\_\_\_\_\_. \_\_\_\_\_. **Resolução** nº 2.682, de 21 de dezembro de 1999. Banco Central do Brasil. Brasília. DF. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br>>. 1999a. Acesso em: 15 mai.2016.

\_\_\_\_\_. \_\_\_\_\_. **Resolução** nº 2.606, de 27 de maio de 1999. Banco Central do Brasil. Brasília. DF. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br>>. 1999b. Acesso em: 15 mai.2016.

\_\_\_\_\_. \_\_\_\_\_. **Resolução** nº 2.692, de 24 de fevereiro de 2000. Banco Central do Brasil. Brasília. DF. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br>>. 2000a. Acesso em: 15 mai.2016.

\_\_\_\_\_. \_\_\_\_\_. **Resolução** nº 2.697, de 24 de fevereiro de 2000. Banco Central do Brasil. Brasília. DF. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br>>.2000b. Acesso em: 15 mai.2016.

\_\_\_\_\_. \_\_\_\_\_. **Resolução** nº 2.999, de 01 de março de 2000. Banco Central do Brasil. Brasília. DF. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br>>. 2000c. Acesso em: 15 mai.2016.

\_\_\_\_\_. \_\_\_\_\_. **Resolução** nº 3.380, de 29 de junho de 2006. Banco Central do Brasil. Brasília. DF. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br>>. Acesso em: 15 mai.2016.

\_\_\_\_\_. \_\_\_\_\_. **Resolução** nº 3.445, de 02 de março de 2007. Banco Central do Brasil. Brasília. DF. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br>>. Acesso em: 15 mai.2016.

\_\_\_\_\_. \_\_\_\_\_. **Resolução** nº 4.192, de 01 de março de 2013. Banco Central do Brasil. Brasília. DF. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br>>. Acesso em: 15 mai.2016.

\_\_\_\_\_. \_\_\_\_\_ **Resolução** nº 4.379, de 29 de outubro de 2014. Banco Central do Brasil. Brasília. DF. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br>>. Acesso em: 15 mai.2016.

BRASIL. **Lei 4.380** de 21 de agosto de 1964: Dispõe sobre a Correção Monetária nos Contratos Imobiliários de Interesse Social. Brasília: Presidência da República.

\_\_\_\_\_. **Lei 4.595** de 1964, de 31 de dezembro de 1964. Dispõe sobre Reforma Bancária. Brasília: Presidência da República.

\_\_\_\_\_. **Lei 11.101**, de 9 de fevereiro de 2005. Dispõe sobre a [lei de falência](#) e recuperação judicial e extrajudicial. Brasília: Presidência da República.

BREALEY, R A.; MYERS, S. C.; ALLEN, F. **Princípios de Finanças Corporativas**. 8. ed. São Paulo: McGraw-Hill, 2008.

BRESSER-PEREIRA, L.C. Bresser-Pereira diz que impeachment é "golpe branco". São Paulo:2016. **Agência Brasil**, São Paulo, 22 mar.2016. Entrevista concedida à Luana Lourenço. Disponível em: <<http://agenciabrasil.ebc.com.br/politica/noticia/2016-03/bresser-pereira-diz-que-impeachment-e-golpe-branco>>. Acesso em: 02.nov.2016.

BRITO, G. A. Modelo de classificação de risco de crédito de empresas. [Revista Contabilidade & Finanças](#), São Paulo, v. 19, n.46, abr. 2008. <[http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S1519-70722008000100003](http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1519-70722008000100003)>. Acesso em: 05.mai.2016

CAMPOS, M. S. **Desvendando o Minitab**. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2003.

CANUTO, O. Economistas dizem como nomeiam a atual crise pela qual passa o Brasil. São Paulo: 2016. **Folha de São Paulo**, 4 mar.2016. Disponível em: <<http://www1.folha.uol.com.br/mercado/2016/03/1746164-economistas-dizem-como-nomeiam-a-atual-crise-pela-qual-passa-o-brasil.shtml>>. Acesso em: 02.nov.2016.

CARNEIRO, A.A.F; TAVARES, R.; MONTINI, A.A. **Modelo Inteligente para Avaliação de Risco de Crédito Pessoal Baseado na Lógica Fuzzy**. Disponível em: <[www.anpad.org.br/admin/pdf/FIN-B2645.pdf](http://www.anpad.org.br/admin/pdf/FIN-B2645.pdf)>. Acesso em: 05.mai.2016.

CARNEIRO, F. F. L.; VIVAN, G. F. A.; KRAUSE, K. **O Novo Acordo da Basileia – um estudo de caso para o contexto brasileiro**. Brasília, 2005.

CARVALHO, F. C. **Economia monetária e financeira: teoria e Prática**. Rio de Janeiro: Campus, 2012.

CONTRI, A. L. Uma avaliação da economia brasileira no Governo Dilma. **Revista Indicadores Econômicos FEE**, Rio Grande do Sul. v. 41, n. 4. abr. 2014. Disponível em: <<http://revistas.fee.tche.br/index.php/indicadores/index>>. Acesso em: 11.set.2016.

CUNHA, M. M. B. **Acordos de Basileia I, II, III e o mercado bancário brasileiro: um estudo dos principais desafios de liquidez de gestão neste novo cenário**. 2014. 159 p. Dissertação (Mestrado em Ciências Cont. Atuariais) - Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, São Paulo, 2014.

CURADO, M. Uma avaliação da economia brasileira no Governo Lula. **Revista Economia & Tecnologia**. v. Especial, Ano 07, 2011, p. 91-103. Disponível em: <[www.economiaetecnologia.ufpr.br/revista/.../Marcelo%20Curado.pdf](http://www.economiaetecnologia.ufpr.br/revista/.../Marcelo%20Curado.pdf)>. Acesso em: 01 de maio de 2016.

EHRHARDT, M.C.; BRIGHAM, E.F. **Administração Financeira: teoria e prática**. 13.ed. São Paulo: Cengage Learning, 2012.

ELLERY, R. Brasil e Colômbia: Câmbio, Crescimento, Inflação, Investimento e Tamanho do Governo. **Blog do Roberto Ellery**. São Paulo, 07 set. 2015. Disponível em: <<http://rgellery.blogspot.com.br/2015/09/brasil-e-colombia-cambio-crescimento.html>> Acesso em: 01 abr. 2016.

FERRAZ, F.C. **Crise Financeira Global: impactos na economia brasileira, política econômica e resultados**. Rio de Janeiro, 2013, 104 p. Dissertação (Mestrado em Economia) - Instituto de Economia, Universidade Federal do Rio de Janeiro Disponível em: <<http://www.ie.ufrj.br/images/pos-graduacao/ppge/FernandoFerraz.pdf>>. Acesso em: 10 mai. 2016.

FRAGA, A. Economistas dizem como nomeiam a atual crise pela qual passa o Brasil. São Paulo: 2016. **Folha de São Paulo**, 4 mar. 2016. Disponível em: <<http://www1.folha.uol.com.br/mercado/2016/03/1746164-economistas-dizem-como-nomeiam-a-atual-crise-pela-qual-passa-o-brasil.shtml>>. Acesso em: 02. nov. 2016.

GITMAN, L. J. **Princípios de Administração Financeira**. 12.ed. São Paulo: Addison Wesley, 2010.

GUAJARATI, Damodar. **Econometria Básica**. 4.ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2006.

HILL,C.;JUDGE,G.;GRIFFITHS,W. **Econometria**. 3.ed. São Paulo: Saraiva, 2010.

INSTITUTO DE PESQUISA ECONÔMICA APLICADA – Ipeadata. **Dados macroeconômicos e regionais**. Disponível em: <<http://www.ipeadata.gov.br/Default.aspx>> . Acesso em: 02 nov. 2016.

LACERDA, A.C. De olho no impeachment de Dilma, Governo Temer completa um mês. São Paulo:2016. **El País**, São Paulo, 12 jun. 2016. Entrevista concedida à Ana Carolina Cortez e Talita Bedinelli. Disponível em:< [http://brasil.elpais.com/brasil/2016/06/10/politica/1465588830\\_430066.html](http://brasil.elpais.com/brasil/2016/06/10/politica/1465588830_430066.html)>. Acesso em: 02.nov.2016.

LAKATOS, E.M.; MARCONI, M. A. **Metodologia do trabalho científico**. 7<sup>a</sup> ed. São Paulo: Atlas, 2007.

LOPES, J. C.; ROSSETI, J. P. **Economia Monetária**. 9.ed. São Paulo: Atlas, 2001.

MAIA, D. C. **A importância da análise de crédito no controle da inadimplência**: um estudo de caso em uma distribuidora de combustíveis brasileira. Rio de Janeiro, 2012, 70 p. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Engenharia de Produção). Centro Universitário Estadual da Zona Oeste. Disponível em: < <http://www.uezo.rj.gov.br/tccs/capi/duane-cardoso-maia.pdf>>. Acesso em: 10 mai.2016.

MANKIWI, G. N. **Introdução à economia**. 6.ed. São Paulo: Cengage Learning, 2013.

MENDONÇA, A. R. R. **O Acordo da Basileia de 2004**: uma revisão em direção às práticas de mercado. Revista Economia Política Internacional: Análise Estratégica, São Paulo, n. 2, p. 27-37, jul./set. 2004.

NIYAMA, J. K.; GOMES, A. O. **Contabilidade de instituições financeiras**. São Paulo: Atlas, 2012.

OLIVEIRA, A. B. S. **Controladoria**: fundamentos do controle empresarial. São Paulo: Saraiva,2009.

PASTORE,A.C. Mercado anseia por impeachment, escala críticas e teme dia seguinte. São Paulo:2016. **El País**, São Paulo, 09 abr. 2016. Disponível em:<[http://brasil.elpais.com/brasil/2016/04/08/politica/1460139491\\_392225.html](http://brasil.elpais.com/brasil/2016/04/08/politica/1460139491_392225.html)>. Acesso em: 02.nov.2016.

PEPPE, M. S. **O Novo Acordo de Basileia**. São Paulo: Trevisan Editora Universitária, 2006.

PERFEITO, A. Opinião: o que acontece se a Dilma cair? São Paulo: 2015. **Revista Exame**, São Paulo, 17 jul. 2015. Disponível em: < <http://exame.abril.com.br/economia/opiniao-o-que-acontece-com-a-economia-se-dilma-cair/>>. Acesso em: 02.nov.2016.

PINTO, E.C. et al. **A economia política dos governos Dilma: acumulação, bloco no poder e crise**. 2016. Tese (Doutorado em Economia) - Instituto de Economia, Universidade Federal do Rio de Janeiro. Disponível em: < [http://www.ie.ufrj.br/images/pesquisa/publicacoes/discussao/2016/TD\\_IE\\_004\\_2016\\_COST\\_A\\_PINTO\\_et\\_al.pdf](http://www.ie.ufrj.br/images/pesquisa/publicacoes/discussao/2016/TD_IE_004_2016_COST_A_PINTO_et_al.pdf). >. Acesso em: 01 de maio de 2016.

PINTO, E.C; FILGUEIRAS,L.; GONÇALVES, R. Governo Dilma, PT, esquerda e impeachment: três interpretações da conjuntura econômica e política. **IE:UFRJ Discussion Paper**. n.15.2015. Disponível em: [http://www.ie.ufrj.br/images/pesquisa/publicacoes/discussao/2015/TD\\_IE\\_015\\_2015\\_PINTO\\_FILGUEIRAS\\_GONALVES.pdf](http://www.ie.ufrj.br/images/pesquisa/publicacoes/discussao/2015/TD_IE_015_2015_PINTO_FILGUEIRAS_GONALVES.pdf) >. Acesso em:11.set.2016.

RICHARDSON, R.J. **Pesquisa Social: métodos e técnicas**. 3. ed. 9. Reimp. São Paulo: Atlas, 2008.

ROBERTS, R. **Por dentro das finanças internacionais: guia prático dos mercados e instituições financeiras**. Rio de Janeiro: Jorge Zahar, 2000.

RODRIGUES, C. M. **Análise de Crédito e Risco**. Curitiba: Intersaberes, 2012.

ROSS, S. A.; WESTERFIELD, R. W.; JORDAN, B. D. **Administração Financeira**. 8.ed. São Paulo: McGrawHill, 2008.

SANTOS, J. O. **Análise de Crédito: Empresas, Pessoas Físicas, Varejo, Agronegócio e Pecuária**. 6.ed. São Paulo: Atlas, 2015.

SAUNDERS, A. **Administração de Instituições Financeiras**, São Paulo: Editora Atlas, 2000.

SCHRICKEL, W. K. **Análise de Crédito: concessão e Gerência de Empréstimos**. 5ª ed. São Paulo: Atlas, 2000.

SECURATO, J. R. (coord.). **Crédito: análise e avaliação do risco**. 2.ed. São Paulo: Saint Paul, 2015.

SILVA, J. A. **Análise do Estabelecimento de Limite de Crédito: um estudo de caso**. Taubaté, 2002, 140 p. Dissertação (Mestrado em Administração Geral) - Departamento de Economia, Contabilidade, Administração e Secretariado, Universidade de Taubaté. Disponível em: <[http://www.ppga.com.br/mestrado/2002/silva\\_jose\\_antonio\\_da.pdf](http://www.ppga.com.br/mestrado/2002/silva_jose_antonio_da.pdf)>. Acesso em: 10 mai.2016.

SILVA, J. P. **Gestão e análise de risco de crédito**. 8.ed. São Paulo: Atlas, 2014.

SILVA, Y. L. M. M. **Do neoliberalismo ao neodesenvolvimentismo: a trajetória brasileira nas últimas duas décadas**. São Paulo, 2015. 159 p. Dissertação (Mestrado em Ciências Cont. Atuariais) - Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, São Paulo, 2015.

STANDARD & POOR'S. Ratings de Crédito nas Escalas Nacionais e Regionais. Stembro 2014. Disponível em: <[https://www.standardandpoors.com/en\\_US/delegate/getPDF?articleId=1498613&type=COMMENTS&subType=REGULATORY](https://www.standardandpoors.com/en_US/delegate/getPDF?articleId=1498613&type=COMMENTS&subType=REGULATORY)>. Acesso em: 1 abr. 2016.

TAVARES, R. **Estudo da classificação de risco de crédito pelas instituições financeiras brasileiras: evolução recente para atender aos procedimentos de regulação de capital e provisão**. São Paulo, 2004. 215 p. Dissertação (Mestrado em Ciências Cont. Atuariais) - Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, São Paulo, 2004.

TEIXEIRA, R.; PINTO, E. **A economia política dos governos FHC, Lula e Dilma: dominância financeira, bloco no poder e desenvolvimento econômico**. *Economia e Sociedade* (UNICAMP), v. 21, p. 909-941, 2012. Disponível em: <<http://www.eco.unicamp.br/docprod/downarq.php?id=3238&tp=a>> Acesso em: 01 de maio de 2016.

VASCONCELLOS, M. A. S; TONETO JUNIOR, R.; GREMAUD, A. P. **Economia brasileira contemporânea**. 7º ed. São Paulo: Atlas, 2007.

VERGARA, S.C. **Métodos de Pesquisa em Administração**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2008

**ANEXOS****Base de dados (30 maiores instituições financeiras em ativo)**

<b>INSTITUIÇÃO FINANCEIRA</b>	<b>Taxa Selic Meta</b>	<b>LL/PL</b>	<b>Ln do Ativo</b>	<b>Tt Créd. / Tt Atv</b>	<b>Data</b>
BB	10,25	0,1303	20,41	0,4195	30/06/2010
ITAU	10,25	0,1150	20,26	0,3194	30/06/2010
CAIXA ECONOMICA FEDERAL	10,25	0,1167	19,76	0,3912	30/06/2010
BRADESCO	10,25	0,1016	20,02	0,3477	30/06/2010
SANTANDER	10,25	0,0311	19,72	0,3486	30/06/2010
HSBC	10,25	0,0590	18,57	0,2939	30/06/2010
BTG PACTUAL	10,25	0,0979	17,30	0,0636	30/06/2010
SAFRA	10,25	0,1001	18,14	0,3193	30/06/2010
VOTORANTIM	10,25	0,0594	18,44	0,4108	30/06/2010
CITIBANK	10,25	0,0439	17,77	0,1869	30/06/2010
BANRISUL	10,25	0,0846	17,26	0,4764	30/06/2010
BNP PARIBAS	10,25	0,0618	16,85	0,2828	30/06/2010
CREDIT SUISSE	10,25	0,0608	17,21	0,1184	30/06/2010
JP MORGAN CHASE	10,25	0,0247	16,35	0,0138	30/06/2010
DEUTSCHE	10,25	0,0469	16,64	0,0515	30/06/2010
BANCOOB	10,25	0,0488	16,00	0,3272	30/06/2010
BCO VOLKSWAGEN S.A	10,25	0,0693	16,73	0,7669	30/06/2010
BCO RABOBANK INTL BRASIL S.A.	10,25	0,0681	15,91	0,3122	30/06/2010
MERRILL LYNCH	10,25	0,0550	15,88	0,0000	30/06/2010
BCO DAYCOVAL S.A	10,25	0,0712	15,98	0,4860	30/06/2010
BANESTES	10,25	0,1037	16,03	0,3468	30/06/2010
SOCIETE GENERALE	10,25	0,1631	16,21	0,6889	30/06/2010
BMG	10,25	-0,0137	16,09	0,2960	30/06/2010

continua

<b>INSTITUIÇÃO FINANCEIRA</b>	<b>Taxa Selic Meta</b>	<b>LL/PL</b>	<b>Ln do Ativo</b>	<b>Tt Créd. / Tt Atv</b>	<b>Data</b>
BANCO GMAC	10,25	0,0657	15,80	0,2927	30/06/2010
ALFA	10,25	0,0517	16,35	0,3801	30/06/2010
BRB	10,25	0,1536	15,76	0,4964	30/06/2010
MERCANTIL DO BRASIL	10,25	0,1721	16,02	0,5396	30/06/2010
MERCEDES-BENZ	10,25	0,0401	15,90	0,6682	30/06/2010
ING	10,25	0,0286	14,58	0,0991	30/06/2010
PINE	10,25	0,0771	15,90	0,4444	30/06/2010
BB	10,25	0,1312	20,47	0,4288	31/12/2010
ITAU	10,25	0,1125	20,40	0,3244	31/12/2010
CAIXA ECONOMICA FEDERAL	10,25	0,1358	19,81	0,4379	31/12/2010
BRADERCO	10,25	0,1146	20,15	0,3506	31/12/2010
SANTANDER	10,25	0,0288	19,75	0,3777	31/12/2010
HSBC	10,25	0,0845	18,64	0,3225	31/12/2010
BTG PACTUAL	10,25	0,0847	17,70	0,0778	31/12/2010
SAFRA	10,25	0,0955	18,15	0,4044	31/12/2010
VOTORANTIM	10,25	0,0641	18,52	0,4693	31/12/2010
CITIBANK	10,25	0,0368	17,81	0,1991	31/12/2010
BANRISUL	10,25	0,1131	17,29	0,5113	31/12/2010
BNP PARIBAS	10,25	0,0698	16,92	0,2768	31/12/2010
CREDIT SUISSE	10,25	0,0660	17,01	0,0997	31/12/2010
JP MORGAN CHASE	10,25	0,0484	16,35	0,0115	31/12/2010
DEUTSCHE	10,25	0,0325	17,25	0,0251	31/12/2010
BANCOOB	10,25	0,0638	16,19	0,3110	31/12/2010
BCO VOLKSWAGEN S.A	10,25	0,0844	16,85	0,7778	31/12/2010
BCO RABOBANK INTL BRASIL S.A.	10,25	0,0950	15,90	0,3115	31/12/2010

continuação

<b>INSTITUIÇÃO FINANCEIRA</b>	<b>Taxa Selic Meta</b>	<b>LL/PL</b>	<b>Ln do Ativo</b>	<b>Tt Créd. / Tt Atv</b>	<b>Data</b>
MERRILL LYNCH	10,25	0,0958	14,97	0,0000	31/12/2010
BCO DAYCOVAL S.A	10,25	0,0888	16,00	0,5820	31/12/2010
BANESTES	10,25	0,1169	16,07	0,3355	31/12/2010
SOCIETE GENERALE	10,25	0,0089	16,02	0,2983	31/12/2010
BMG	10,25	0,1086	16,26	0,6981	31/12/2010
BCO GMAC S.A.	10,25	0,0531	15,80	0,3435	31/12/2010
ALFA	10,25	0,0415	16,28	0,4640	31/12/2010
BRB	10,25	0,1311	15,84	0,5025	31/12/2010
MERCANTIL DO BRASIL	10,25	0,0269	16,06	0,5497	31/12/2010
MERCEDES-BENZ	10,25	0,0515	15,98	0,7133	31/12/2010
ING	10,25	0,0884	14,33	0,1405	31/12/2010
PINE	10,25	0,0674	15,65	0,6391	31/12/2010
BB	10,25	0,1150	20,58	0,4156	30/06/2011
ITAU	10,25	0,1064	20,46	0,3377	30/06/2011
CEF	10,25	0,1250	19,95	0,4474	30/06/2011
BRADESCO	10,25	0,1037	20,23	0,3590	30/06/2011
SANTANDER	10,25	0,0285	19,84	0,3728	30/06/2011
HSBC	10,25	0,0740	18,79	0,3145	30/06/2011
BTG PACTUAL	10,25	0,0745	17,77	0,1029	30/06/2011
SAFRA	10,25	0,0987	18,25	0,4266	30/06/2011
VOTORANTIM	10,25	0,0621	18,62	0,4630	30/06/2011
CITIBANK	10,25	0,1748	17,82	0,2198	30/06/2011
BANRISUL	10,25	0,1064	17,37	0,5203	30/06/2011
BNP PARIBAS	10,25	0,0315	17,08	0,2349	30/06/2011

continuação

<b>INSTITUIÇÃO FINANCEIRA</b>	<b>Taxa Selic Meta</b>	<b>LL/PL</b>	<b>Ln do Ativo</b>	<b>Tt Créd. / Tt Atv</b>	<b>Data</b>
CREDIT SUISSE	10,25	0,1030	17,20	0,0757	30/06/2011
JP MORGAN CHASE	10,25	0,0328	16,61	0,0329	30/06/2011
DEUTSCHE	10,25	0,0162	17,04	0,0377	30/06/2011
BANCOOB	10,25	0,0545	16,32	0,3136	30/06/2011
VOLKSWAGEN	10,25	0,0651	16,89	0,8178	30/06/2011
RABOBANK	10,25	0,0698	16,10	0,2762	30/06/2011
MERRILL LYNCH	10,25	0,0605	15,48	0,0027	30/06/2011
DAYCOVAL	10,25	0,0644	16,21	0,5414	30/06/2011
BANESTES	10,25	0,0613	16,07	0,3349	30/06/2011
SOCIETE GENERALE	10,25	-0,4043	16,33	0,2493	30/06/2011
BMG	10,25	0,0102	16,33	0,7400	30/06/2011
BANCO GMAC	10,25	0,0782	15,77	0,3385	30/06/2011
ALFA	10,25	0,0421	16,28	0,5007	30/06/2011
BRB	10,25	0,1394	15,95	0,5161	30/06/2011
MERCANTIL DO BRASIL	10,25	0,0862	16,16	0,5728	30/06/2011
MERCEDES-BENZ	10,25	0,0559	16,03	0,7675	30/06/2011
ING	10,25	0,0451	14,27	0,1404	30/06/2011
PINE	10,25	0,0757	16,11	0,4184	30/06/2011
BB	10,25	0,1033	20,66	0,4252	31/12/2011
ITAU	10,25	0,1038	20,52	0,3548	31/12/2011
CAIXA ECONOMICA FEDERAL	10,25	0,1487	20,05	0,4883	31/12/2011
BRADESCO	10,25	0,0995	20,32	0,3560	31/12/2011
SANTANDER	10,25	0,0270	19,88	0,4004	31/12/2011
HSBC	10,25	0,0575	18,80	0,3264	31/12/2011
BTG PACTUAL	10,25	0,1650	17,88	0,0776	31/12/2011
SAFRA	10,25	0,1113	18,29	0,4625	31/12/2011

continuação

<b>INSTITUIÇÃO FINANCEIRA</b>	<b>Taxa Selic Meta</b>	<b>LL/PL</b>	<b>Ln do Ativo</b>	<b>Tt Créd. / Tt Atv</b>	<b>Data</b>
VOTORANTIM	10,25	-0,0922	18,56	0,4738	31/12/2011
CITIBANK	10,25	0,0911	17,87	0,2219	31/12/2011
BANRISUL	10,25	0,1059	17,45	0,5222	31/12/2011
BNP PARIBAS	10,25	0,0811	16,54	0,3879	31/12/2011
CREDIT SUISSE	10,25	0,0609	17,23	0,1165	31/12/2011
JP MORGAN CHASE	10,25	0,0252	17,20	0,0064	31/12/2011
DEUTSCHE	10,25	0,1087	17,05	0,0506	31/12/2011
BANCOOB	10,25	0,0522	16,31	0,3569	31/12/2011
BCO VOLKSWAGEN S.A	10,25	0,0420	16,98	0,8295	31/12/2011
BCO RABOBANK INTL BRASIL S.A.	10,25	0,1026	16,20	0,3588	31/12/2011
MERRILL LYNCH	10,25	0,0776	15,49	0,0015	31/12/2011
BCO DAYCOVAL S.A	10,25	0,0955	16,31	0,5953	31/12/2011
BANESTES	10,25	0,0467	16,13	0,3157	31/12/2011
SOCIETE GENERALE	10,25	-0,1624	16,34	0,2530	31/12/2011
BMG	10,25	0,1553	16,67	0,6318	31/12/2011
BCO GMAC S.A.	10,25	0,1020	15,80	0,4477	31/12/2011
ALFA	10,25	0,0470	16,33	0,5108	31/12/2011
BRB	10,25	-0,0191	15,94	0,5811	31/12/2011
MERCANTIL DO BRASIL	10,25	0,0405	16,14	0,5771	31/12/2011
MERCEDES-BENZ	10,25	0,0323	16,24	0,7243	31/12/2011
ING	10,25	0,0468	14,47	0,1265	31/12/2011
PINE	10,25	0,0926	16,21	0,3734	31/12/2011
BB	10,25	0,0901	20,72	0,4299	30/06/2012
ITAU	10,25	0,0873	20,55	0,3637	30/06/2012

continuação

<b>INSTITUIÇÃO FINANCEIRA</b>	<b>Taxa Selic Meta</b>	<b>LL/PL</b>	<b>Ln do Ativo</b>	<b>Tt Créd. / Tt Atv</b>	<b>Data</b>
CAIXA ECONOMICA FEDERAL	10,25	0,1330	20,21	0,4990	30/06/2012
BRASESCO	10,25	0,0878	20,40	0,3437	30/06/2012
SANTANDER	10,25	0,0219	19,92	0,4040	30/06/2012
HSBC	10,25	0,0640	18,82	0,3181	30/06/2012
BTG PACTUAL	10,25	0,1033	18,23	0,0558	30/06/2012
SAFRA	10,25	0,0937	18,32	0,4644	30/06/2012
VOTORANTIM	10,25	-0,1217	18,57	0,4755	30/06/2012
CITIBANK	10,25	0,0621	17,94	0,2164	30/06/2012
BANRISUL	10,25	0,0902	17,58	0,5081	30/06/2012
BNP PARIBAS	10,25	0,0358	16,70	0,3197	30/06/2012
CREDIT SUISSE	10,25	0,0656	17,37	0,1264	30/06/2012
JP MORGAN CHASE	10,25	0,0476	17,47	0,0219	30/06/2012
DEUTSCHE	10,25	0,0357	17,31	0,0635	30/06/2012
BANCOOB	10,25	0,0504	16,42	0,3648	30/06/2012
BCO VOLKSWAGEN S.A	10,25	0,0167	17,00	0,8443	30/06/2012
BCO RABOBANK INTL BRASIL S.A.	10,25	0,1000	16,38	0,3439	30/06/2012
MERRILL LYNCH	10,25	0,0442	15,68	0,0001	30/06/2012
BCO DAYCOVAL S.A	10,25	0,0877	16,38	0,5323	30/06/2012
BANESTES	10,25	0,0235	16,23	0,2987	30/06/2012
SOCIETE GENERALE	10,25	-0,1693	16,40	0,2388	30/06/2012
BMG	10,25	-0,0879	16,90	0,6543	30/06/2012
BCO GMAC S.A.	10,25	0,0194	15,93	0,6293	30/06/2012
ALFA	10,25	0,0450	16,40	0,5487	30/06/2012
BRB	10,25	0,1323	16,05	0,6074	30/06/2012
MERCANTIL DO BRASIL	10,25	0,0344	16,34	0,6031	30/06/2012

continuação

<b>INSTITUIÇÃO FINANCEIRA</b>	<b>Taxa Selic Meta</b>	<b>LL/PL</b>	<b>Ln do Ativo</b>	<b>Tt Créd. / Tt Atv</b>	<b>Data</b>
MERCEDES-BENZ	10,25	0,0290	16,15	0,8188	30/06/2012
ING	10,25	0,0374	14,82	0,1366	30/06/2012
PINE	10,25	0,0875	16,11	0,4226	30/06/2012
BB	10,25	0,1030	20,81	0,4512	31/12/2012
ITAU	10,25	0,0839	20,67	0,3284	31/12/2012
BRADESCO	10,25	0,0821	20,44	0,3439	31/12/2012
CAIXA ECONOMICA FEDERAL	10,25	0,1285	20,37	0,5032	31/12/2012
SANTANDER	10,25	0,0203	19,94	0,4027	31/12/2012
HSBC	10,25	0,0624	18,66	0,3733	31/12/2012
BTG PACTUAL	10,25	0,1093	18,29	0,0790	31/12/2012
SAFRA	10,25	0,0944	18,53	0,3757	31/12/2012
VOTORANTIM	10,25	-0,1042	18,63	0,4386	31/12/2012
CITIBANK	10,25	0,0349	17,93	0,2261	31/12/2012
BANRISUL	10,25	0,0815	17,66	0,4949	31/12/2012
BNP PARIBAS	10,25	0,0517	16,85	0,2600	31/12/2012
CREDIT SUISSE	10,25	0,1009	17,51	0,1148	31/12/2012
JP MORGAN CHASE	10,25	0,0233	17,41	0,0128	31/12/2012
DEUTSCHE	10,25	0,0452	17,26	0,0632	31/12/2012
BANCOOB	10,25	0,0670	16,51	0,3434	31/12/2012
BCO VOLKSWAGEN S.A	10,25	0,0120	17,07	0,8446	31/12/2012
BCO RABOBANK INTL BRASIL S.A.	10,25	0,0901	16,38	0,4253	31/12/2012
MERRILL LYNCH	10,25	0,0335	16,10	0,0118	31/12/2012
BCO DAYCOVAL S.A	10,25	0,0821	16,38	0,5477	31/12/2012
BANESTES	10,25	0,0709	16,33	0,2740	31/12/2012
SOCIETE GENERALE	10,25	-0,6046	16,28	0,2382	31/12/2012

continuação

<b>INSTITUIÇÃO FINANCEIRA</b>	<b>Taxa Selic Meta</b>	<b>LL/PL</b>	<b>Ln do Ativo</b>	<b>Tt Créd. / Tt Atv</b>	<b>Data</b>
BMG	10,25	-0,0421	17,08	0,6838	31/12/2012
BCO GMAC S.A.	10,25	0,0197	16,05	0,6494	31/12/2012
ALFA	10,25	0,0510	16,51	0,5388	31/12/2012
BRB	10,25	0,1060	16,06	0,6769	31/12/2012
MERCANTIL DO BRASIL	10,25	0,0353	16,41	0,6066	31/12/2012
MERCEDES-BENZ	10,25	0,0011	16,19	0,7976	31/12/2012
ING	10,25	0,0375	15,00	0,0931	31/12/2012
PINE	10,25	0,0782	16,16	0,4027	31/12/2012
BB	10,25	0,1602	20,85	0,4708	30/06/2013
ITAU	10,25	0,0732	20,71	0,3302	30/06/2013
CAIXA ECONOMICA FEDERAL	10,25	0,1226	20,52	0,5189	30/06/2013
BRDESCO	10,25	0,0888	20,46	0,3570	30/06/2013
SANTANDER	10,25	0,0181	19,99	0,4005	30/06/2013
HSBC	10,25	0,0448	18,78	0,3614	30/06/2013
BTG PACTUAL	10,25	0,1116	18,64	0,0885	30/06/2013
SAFRA	10,25	0,0846	18,69	0,3280	30/06/2013
VOTORANTIM	10,25	-0,0665	18,55	0,4687	30/06/2013
CITIBANK	10,25	0,0569	17,93	0,2291	30/06/2013
BANRISUL	10,25	0,0859	17,78	0,4498	30/06/2013
BNP PARIBAS	10,25	0,0416	16,78	0,2364	30/06/2013
CREDIT SUISSE	10,25	0,0678	17,48	0,0947	30/06/2013
JP MORGAN CHASE	10,25	0,0071	17,59	0,0095	30/06/2013
DEUTSCHE	10,25	0,0229	17,29	0,0508	30/06/2013
BANCOOB	10,25	0,0510	16,67	0,3454	30/06/2013
BCO VOLKSWAGEN S.A	10,25	0,0477	17,07	0,8535	30/06/2013

continuação

<b>INSTITUIÇÃO FINANCEIRA</b>	<b>Taxa Selic Meta</b>	<b>LL/PL</b>	<b>Ln do Ativo</b>	<b>Tt Créd. / Tt Atv</b>	<b>Data</b>
BCO RABOBANK INTL BRASIL S.A.	10,25	0,0433	16,46	0,4458	30/06/2013
BOFA MERRILL LYNCH	10,25	0,0340	16,16	0,0182	30/06/2013
DAYCOVAL	10,25	0,0523	16,43	0,5308	30/06/2013
BANESTES	10,25	0,0586	16,43	0,2610	30/06/2013
SOCIETE GENERALE	10,25	-0,0795	16,42	0,1753	30/06/2013
BMG	10,25	0,1017	17,14	0,7069	30/06/2013
BCO GMAC S.A.	10,25	0,0392	16,17	0,7233	30/06/2013
ALFA	10,25	0,0351	16,48	0,5214	30/06/2013
BRB	10,25	0,1162	16,19	0,6617	30/06/2013
MERCANTIL DO BRASIL	10,25	0,0207	16,45	0,6315	30/06/2013
MERCEDES-BENZ	10,25	-0,1072	16,13	0,8367	30/06/2013
ING	10,25	0,0250	15,03	0,1011	30/06/2013
PINE	10,25	0,0669	16,17	0,4365	30/06/2013
BB	10,25	0,0834	20,92	0,4787	31/12/2013
ITAU	10,25	0,0873	20,75	0,3414	31/12/2013
CAIXA ECONOMICA FEDERAL	10,25	0,1309	20,57	0,5655	31/12/2013
BRDESCO	10,25	0,0865	20,47	0,3742	31/12/2013
SANTANDER	10,25	0,0169	20,02	0,3938	31/12/2013
HSBC	10,25	-0,0043	18,89	0,3360	31/12/2013
BTG PACTUAL	10,25	0,1175	18,57	0,1233	31/12/2013
SAFRA	10,25	0,1006	18,68	0,3513	31/12/2013
VOTORANTIM	10,25	-0,0053	18,49	0,4885	31/12/2013
CITIBANK	10,25	0,0290	17,81	0,1979	31/12/2013
BANRISUL	10,25	0,0722	17,79	0,4784	31/12/2013
BNP PARIBAS	10,25	0,0343	16,86	0,2785	31/12/2013

continuação

<b>INSTITUIÇÃO FINANCEIRA</b>	<b>Taxa Selic Meta</b>	<b>LL/PL</b>	<b>Ln do Ativo</b>	<b>Tt Créd. / Tt Atv</b>	<b>Data</b>
CREDIT SUISSE	10,25	0,0874	17,29	0,1343	31/12/2013
JP MORGAN CHASE	10,25	0,0124	17,22	0,0270	31/12/2013
DEUTSCHE	10,25	0,0818	16,92	0,0732	31/12/2013
BANCOOB	10,25	0,0314	16,71	0,3710	31/12/2013
BCO VOLKSWAGEN S.A	10,25	0,0284	17,13	0,8364	31/12/2013
BCO RABOBANK INTL BRASIL S.A.	10,25	0,0754	16,54	0,4780	31/12/2013
BOFA MERRILL LYNCH	10,25	0,0555	16,32	0,0202	31/12/2013
DAYCOVAL	10,25	0,0439	16,52	0,5698	31/12/2013
BANESTES	10,25	0,0619	16,46	0,2657	31/12/2013
SOCIETE GENERALE	10,25	0,0456	16,35	0,1748	31/12/2013
BMG	10,25	0,0249	17,15	0,7108	31/12/2013
BCO GMAC S.A.	10,25	-0,0019	16,38	0,7660	31/12/2013
ALFA	10,25	0,0321	16,44	0,5467	31/12/2013
BRB	10,25	0,0525	16,22	0,7228	31/12/2013
MERCANTIL DO BRASIL	10,25	-0,0013	16,42	0,6517	31/12/2013
MERCEDES-BENZ	10,25	0,0069	16,21	0,8116	31/12/2013
ING	10,25	0,0542	15,18	0,0959	31/12/2013
PINE	10,25	0,0608	16,17	0,5373	31/12/2013
BB	10,25	0,0815	20,99	0,4679	30/06/2014
ITAU	10,25	0,0890	20,75	0,3513	30/06/2014
CAIXA ECONOMICA FEDERAL	10,25	0,1200	20,69	0,5649	30/06/2014
BRDESCO	10,25	0,0940	20,49	0,3743	30/06/2014
SANTANDER	10,25	0,0185	20,04	0,3879	30/06/2014
HSBC	10,25	-0,0016	18,91	0,3371	30/06/2014
BTG PACTUAL	10,25	0,1346	18,58	0,1119	30/06/2014

continuação

<b>INSTITUIÇÃO FINANCEIRA</b>	<b>Taxa Selic Meta</b>	<b>LL/PL</b>	<b>Ln do Ativo</b>	<b>Tt Créd. / Tt Atv</b>	<b>Data</b>
SAFRA	10,25	0,0884	18,71	0,3429	30/06/2014
VOTORANTIM	10,25	0,0385	18,39	0,5246	30/06/2014
CITIBANK	10,25	0,0152	17,79	0,2192	30/06/2014
BANRISUL	10,25	0,0432	17,86	0,4746	30/06/2014
BNP PARIBAS	10,25	0,0210	16,89	0,2655	30/06/2014
CREDIT SUISSE	10,25	0,0149	17,11	0,1546	30/06/2014
JP MORGAN CHASE	10,25	0,0381	17,15	0,0302	30/06/2014
DEUTSCHE	10,25	0,0061	17,13	0,0570	30/06/2014
BANCOOB	10,25	0,0649	16,89	0,3364	30/06/2014
BCO VOLKSWAGEN S.A	10,25	0,0573	17,07	0,8362	30/06/2014
BCO RABOBANK INTL BRASIL S.A.	10,25	0,0570	16,48	0,5079	30/06/2014
BOFA MERRILL LYNCH	10,25	0,0388	15,90	0,0408	30/06/2014
BCO DAYCOVAL S.A	10,25	0,0530	16,59	0,5636	30/06/2014
BANESTES	10,25	0,0667	16,51	0,2616	30/06/2014
SOCIETE GENERALE	10,25	0,0181	16,12	0,2038	30/06/2014
BMG	10,25	0,0425	16,91	0,6554	30/06/2014
BCO GMAC S.A.	10,25	0,0026	16,43	0,7963	30/06/2014
ALFA	10,25	0,0277	16,41	0,5295	30/06/2014
BRB	10,25	0,0734	16,30	0,7144	30/06/2014
MERCANTIL DO BRASIL	10,25	-0,1158	16,39	0,6347	30/06/2014
MERCEDES-BENZ	10,25	0,0533	16,21	0,8303	30/06/2014
ING	10,25	0,0260	15,34	0,0767	30/06/2014
PINE	10,25	0,0555	16,18	0,5375	30/06/2014
BB	10,25	0,0825	21,00	0,4870	31/12/2014
ITAU	10,25	0,1000	20,83	0,3493	31/12/2014

continuação

<b>INSTITUIÇÃO FINANCEIRA</b>	<b>Taxa Selic Meta</b>	<b>LL/PL</b>	<b>Ln do Ativo</b>	<b>Tt Créd. / Tt Atv</b>	<b>Data</b>
CAIXA ECONOMICA FEDERAL	10,25	0,1412	20,79	0,5608	31/12/2014
BRADESCO	10,25	0,0966	20,60	0,3551	31/12/2014
SANTANDER	10,25	0,0209	20,21	0,3461	31/12/2014
HSBC	10,25	-0,0547	18,94	0,3348	31/12/2014
BTG PACTUAL	10,25	0,1064	18,86	0,1099	31/12/2014
SAFRA	10,25	0,0951	18,76	0,3309	31/12/2014
VOTORANTIM	10,25	0,0278	18,41	0,5158	31/12/2014
CITIBANK	10,25	0,0026	17,92	0,1884	31/12/2014
BANRISUL	10,25	0,0818	17,89	0,4866	31/12/2014
BNP PARIBAS	10,25	0,0417	17,36	0,1579	31/12/2014
CREDIT SUISSE	10,25	0,0136	17,23	0,1794	31/12/2014
JP MORGAN CHASE	10,25	0,0238	17,41	0,0257	31/12/2014
DEUTSCHE	10,25	0,0841	17,15	0,0738	31/12/2014
BANCOOB	10,25	0,0391	16,90	0,3715	31/12/2014
BCO VOLKSWAGEN S.A	10,25	0,1054	17,08	0,8652	31/12/2014
BCO RABOBANK INTL BRASIL S.A.	10,25	0,0810	16,64	0,5682	31/12/2014
BOFA MERRILL LYNCH	10,25	0,0618	16,15	0,0517	31/12/2014
BCO DAYCOVAL S.A	10,25	0,0577	16,76	0,5332	31/12/2014
BANESTES	10,25	0,0621	16,52	0,2581	31/12/2014
SOCIETE GENERALE	10,25	-0,0076	16,73	0,1070	31/12/2014
BMG	10,25	0,0412	16,65	0,5570	31/12/2014
BCO GMAC S.A.	10,25	0,0780	16,55	0,8154	31/12/2014
ALFA	10,25	0,0286	16,50	0,4736	31/12/2014
BRB	10,25	0,0392	16,32	0,7427	31/12/2014
MERCANTIL DO BRASIL	10,25	-0,1059	16,40	0,6399	31/12/2014

continuação

<b>INSTITUIÇÃO FINANCEIRA</b>	<b>Taxa Selic Meta</b>	<b>LL/PL</b>	<b>Ln do Ativo</b>	<b>Tt Créd. / Tt Atv</b>	<b>Data</b>
MERCEDES-BENZ	10,25	0,0377	16,26	0,8693	31/12/2014
ING	10,25	0,0382	15,60	0,0929	31/12/2014
PINE	10,25	0,0190	16,16	0,5400	31/12/2014
BB	10,25	0,1202	21,06	0,4705	30/06/2015
ITAU	10,25	0,1039	20,86	0,3511	30/06/2015
BRADESCO	10,25	0,0997	20,58	0,3720	30/06/2015
SANTANDER	10,25	0,0749	20,23	0,3542	30/06/2015
CAIXA ECONOMICA FEDERAL	10,25	0,1058	20,84	0,5695	30/06/2015
HSBC	10,25	0,0033	19,00	0,3211	30/06/2015
BTG PACTUAL	10,25	0,1369	18,89	0,1077	30/06/2015
SAFRA	10,25	0,0951	18,78	0,3308	30/06/2015
VOTORANTIM	10,25	0,0341	18,45	0,4784	30/06/2015
CITIBANK	10,25	0,0517	18,07	0,1733	30/06/2015
BANRISUL	10,25	0,0581	17,96	0,4649	30/06/2015
BNP PARIBAS	10,25	0,0616	17,38	0,1872	30/06/2015
CREDIT SUISSE	10,25	0,0027	17,40	0,1469	30/06/2015
JP MORGAN CHASE	10,25	0,0392	17,27	0,0324	30/06/2015
DEUTSCHE	10,25	0,0496	17,28	0,0812	30/06/2015
BANCOOB	10,25	0,0669	17,05	0,3507	30/06/2015
BCO VOLKSWAGEN S.A	10,25	0,0582	16,98	0,8591	30/06/2015
BCO RABOBANK INTL BRASIL S.A.	10,25	1,0000	16,74	0,5795	30/06/2015
BOFA MERRILL LYNCH	10,25	0,0732	16,53	0,0279	30/06/2015
BCO DAYCOVAL S.A	10,25	0,0712	16,82	0,5518	30/06/2015
BANESTES	10,25	0,0738	16,60	0,2329	30/06/2015
SOCIETE GENERALE	10,25	-0,1470	17,45	0,0445	30/06/2015

continuação

<b>INSTITUIÇÃO FINANCEIRA</b>	<b>Taxa Selic Meta</b>	<b>LL/PL</b>	<b>Ln do Ativo</b>	<b>Tt Créd. / Tt Atv</b>	<b>Data</b>
BMG	10,25	0,0219	16,66	0,4435	30/06/2015
BCO GMAC S.A.	10,25	0,0627	16,45	0,8128	30/06/2015
ALFA	10,25	0,0292	16,44	0,5039	30/06/2015
BRB	10,25	0,0264	16,39	0,7169	30/06/2015
MERCANTIL DO BRASIL	10,25	0,0687	16,37	0,6505	30/06/2015
MERCEDES-BENZ	10,25	0,0279	16,22	0,8541	30/06/2015
ING	10,25	0,0420	15,76	0,1017	30/06/2015
PINE	10,25	0,0167	16,12	0,4774	30/06/2015
BB	10,25	0,0791	21,09	0,4755	30/12/2015
ITAU	10,25	0,0978	20,97	0,3270	30/12/2015
CAIXA ECONOMICA FEDERAL	10,25	0,1144	20,91	0,5544	30/12/2015
BRADESCO	10,25	0,0948	20,62	0,3656	30/12/2015
SANTANDER	10,25	0,0432	20,34	0,3233	30/12/2015
HSBC	10,25	-0,0399	18,98	0,3311	30/12/2015
BTG PACTUAL	10,25	0,3555	19,30	0,2385	30/12/2015
SAFRA	10,25	0,0860	18,81	0,2866	30/12/2015
VOTORANTIM	10,25	0,0281	18,52	0,4305	30/12/2015
CITIBANK	10,25	0,0691	18,15	0,1992	30/12/2015
BANRISUL	10,25	0,0820	18,00	0,4613	30/12/2015
BNP PARIBAS	10,25	0,0814	17,73	0,1280	30/12/2015
CREDIT SUISSE	10,25	0,0731	17,45	0,1721	30/12/2015
JP MORGAN CHASE	10,25	0,0543	17,38	0,0250	30/12/2015
DEUTSCHE	10,25	0,0674	17,19	0,1130	30/12/2015
BANCOOB	10,25	0,0618	17,03	0,3706	30/12/2015
BCO VOLKSWAGEN S.A	10,25	0,1033	16,96	0,8267	30/12/2015

continuação

<b>INSTITUIÇÃO FINANCEIRA</b>	<b>Taxa Selic Meta</b>	<b>LL/PL</b>	<b>Ln do Ativo</b>	<b>Tt Créd. / Tt Atv</b>	<b>Data</b>
BCO RABOBANK INTL BRASIL S.A.	10,25	0,0259	16,93	0,6246	30/12/2015
BOFA MERRILL LYNCH	10,25	0,0775	16,91	0,0292	30/12/2015
DAYCOVAL	10,25	0,0901	16,91	0,5180	30/12/2015
BANESTES	10,25	0,0590	16,71	0,1903	30/12/2015
SOCIETE GENERALE	10,25	-0,0420	16,70	0,0329	30/12/2015
BMG	10,25	0,0380	16,66	0,4952	30/12/2015
BCO GMAC S.A.	10,25	0,0824	16,47	0,8167	30/12/2015
ALFA	10,25	0,0294	16,43	0,5001	30/12/2015
BRB	10,25	0,0434	16,40	0,7151	30/12/2015
MERCANTIL DO BRASIL	10,25	0,0291	16,34	0,6316	30/12/2015
MERCEDES-BENZ	10,25	0,0337	16,14	0,8483	30/12/2015
ING	10,25	0,0711	16,08	0,0777	30/12/2015
PINE	10,25	0,0179	16,00	0,4008	30/12/2015

conclusão