

METODOLOGIA CAMELS NA ANÁLISE DO MAIOR BANCO DO MUNDO (ICBC)

CAMELS METHODOLOGY IN THE ANALYSIS OF THE LARGEST BANK IN THE WORLD (ICBC)

METODOLOGÍA CAMELS EN EL ANÁLISIS DEL BANCO MÁS GRANDE DEL MUNDO (ICBC)

Luana Lopes de Oliveira¹

Artigo recebido em julho de 2023

Artigo aceito em maio de 2024

DOI: 10.26853/Refas_ISSN-2359-182X_v11n03_04

RESUMO

Os bancos desempenham papel determinante na economia e desenvolvimento dos países. A forma de captar recursos para a estrutura de capital pode afetar significativamente os resultados. Geralmente, as instituições viabilizam uma maior participação do capital de terceiros na estrutura de capital, principalmente maiores níveis de depósitos de clientes por ser considerada uma das formas de captação menos onerosa, criando condições para a alavancagem de resultados. Ao considerar a estrutura de capital atípica da indústria bancária, optou-se na pesquisa por analisar a relação entre fatores e teorias determinantes da estrutura de capital com a metodologia CAMELS em um ambiente de governança corporativa. Os resultados, em parte, dão sustentação aos pressupostos das Teorias *Static Tradeoff*, *Pecking Order* e *Equity Market Timing*, que enfatizam indiretamente a gestão eficaz de recursos financeiros captados no mercado, ou seja, levantamento de recursos considerando os benefícios do desempenho contábil-financeiro favorável. No caso ICBC, se verificou indicadores de desempenho favorável na predominância dos índices CAMELS, que possivelmente ajustaram o custo de capital para baixo, beneficiando a reposição de recursos financeiros na estrutura de capital. Em relação ao fator determinante da estrutura de capital “risco”, constatou-se uma situação de segurança para os agentes de mercado, pois a alavancagem elevada gerou, em contrapartida, fluxos de caixa operacionais mais do que suficientes para atender a expectativa de retorno dos fornecedores de capital e a manutenção de capital adequado ao risco (Índice de Basiléia) muito superior ao benchmark de mercado (11%). Consequentemente, pode-se até admitir que a reposição de recursos financeiros na estrutura de capital realizou-se em condições favoráveis compatíveis com a redução do risco de crédito e do custo de capital do ICBC. No que tange ao fator determinante da estrutura de capital “rentabilidade”, a manutenção de situação favorável no período, evidenciada pelos índices Retorno sobre o Patrimônio Líquido, Fluxo de Caixa Operacional Líquido, Lucro Operacional e Preço/Lucro, sugere a reposição de recursos financeiros na estrutura de capital em condições favoráveis compatíveis com a redução do risco de crédito e do custo de capital do ICBC. A análise identificou que as teorias de estrutura de capital foram assumidas pela gestão do banco no contexto de tempo, espaço, política e sistema financeiro chinês

¹ Doutoranda em Administração pela ESPM, Mestrado Acadêmico em Administração pela PUC SP, MBA Gestão de Projetos e Processos pela UNESP, Bacharel em Administração pela FMU, Tecnóloga em Automação de Escritórios e Secretariado pela Fatec-SP. E-mail: Luana2012projetos@gmail.com. Lattes: <http://lattes.cnpq.br/2049777160264346>. Orcid: <https://orcid.org/0000-0003-4401-276X>.

tornando o ICBC o maior banco do mundo contribuindo para o conhecimento de todos interessados sobre os temas estrutura de capital, CAMELS e Banco e suas relações.

Palavras-Chave: Estrutura de Capital; Sistema Financeiro Chinês; Metodologia CAMELS; Banco; ICBC.

ABSTRACT

The banks perform a leading role to the operation of the economic systems and development of the countries. the way they realize the fundraising to their capital structure can affect significantly their results. generally, these institutions enable a greater third-party capital participation, mainly higher levels customer deposits as it was considerate one of the ways of attracting less costly, creating ideals conditions to the results leverage. when considering the atypical structure capital of the banking industry with regard to the other economy sectors, it was chosen to analyze the relation between determinant factors and theories of the capital structure by camels methodology in a corporate governance environment. the obtained results, partly, provide support to the static tradeoff, pecking order e equity market timing theories assumptions, that emphasize indirectly the effective management of the financial resources picked up in the market, i.e. raising resources always taking into account the benefits of the favorable accounting-financial performance. specifically in the icbc case, it was found favorable performance indicators in the camels index predominance, that possibly they have adjusted their capital cost downward, benefiting the financial resources restitution in the capital structure. in relation to the determinant factor of the “risk” capital structure, there was a comfort zone or certainty for market players, considering that the high leverage has generated, in contrast, operating cash flows more than enough to attend the return expectation of the capital suppliers and an appropriate capital maintenance to the risk much higher than market benchmark (11%). as a result, it may even admit that the financial resources restitution in the capital structure was conducted in favorable conditions compatible with the credit risk reduction and icbc capital cost. regarding to the capital structure determinant factor “cost-effectiveness/profitability”, the maintenance of the favorable situation in the period, emphasized by return on net equity, net operating cash flow, operating profit and price/profit indices also suggests that the financial resources restitution in the capital structure was carried out in favorable conditions compatible with the credit risk reduction and icbc capital cost.

Keywords: Capital Structure; Chinese. Financial System; CAMELS Methodology; Bank; ICBC.

RESUMEN

Los bancos juegan un papel decisivo en la economía y el desarrollo de los países. La forma de recaudar fondos para la estructura de capital puede afectar significativamente los resultados. En general, las instituciones permiten una mayor participación de capital de terceros en la estructura de capital, principalmente mayores niveles de depósitos de clientes, ya que se considera una de las formas de fondeo menos costosa, creando condiciones para el apalancamiento de resultados. Al considerar la estructura de capital atípica de la industria bancaria, la investigación optó por analizar la relación entre los factores y las teorías que determinan la estructura de capital con la metodología CAMELS en un entorno de gobierno corporativo. Los resultados, en parte, sustentan los supuestos de las Teorías Static Tradeoff, Pecking Order y Equity Market Timing, que indirectamente enfatizan la gestión eficaz de los recursos financieros captados en el mercado, o sea, captando fondos considerando los beneficios de un desempeño contable-financiero favorable. En el caso del ICBC, se encontraron indicadores de desempeño favorables en el predominio de los índices CAMELS, que posiblemente ajustaron a la baja el costo de capital, beneficiando la reposición de recursos financieros en la estructura de capital. En cuanto al determinante de la estructura de capital “riesgo”, se verificó una situación de seguridad para los agentes del mercado, ya que el alto apalancamiento generaba, por otra parte, flujos de caja operativos más que suficientes para atender las expectativas de retorno del capital. proveedores y el mantenimiento de capital apropiado al riesgo (Ratio de Basilea) muy por encima de la referencia del mercado (11%). En consecuencia, puede incluso admitirse que la reposición de recursos financieros en la estructura de

capital se produjo en condiciones favorables compatibles con la reducción del riesgo de crédito y del costo de capital del ICBC. En cuanto al factor determinante de la estructura de capital “rentabilidad”, el mantenimiento de una situación favorable en el período, evidenciada por los índices Return on Equity, Net Operating Cash Flow, Operating Utility y Price/Beneficio, sugiere la reposición de recursos financieros en la estructura de capital en condiciones favorables compatibles con la reducción del riesgo de crédito y el costo de capital del ICBC. El análisis identificó que las teorías de estructura de capital fueron asumidas por la dirección del banco en el contexto de tiempo, espacio, política y sistema financiero chino, convirtiendo al ICBC en el banco más grande del mundo, contribuyendo al conocimiento de todas las partes interesadas sobre los temas de estructura de capital, CAMELS y el Banco y sus relaciones.

Palabras clave: Estructura de Capital; Sistema Financiero Chino; Metodología CAMELS; Banco; ICBC.

1 INTRODUÇÃO

Os bancos realizam papel importante para o funcionamento do sistema econômico e desenvolvimento de um país, e apresentam características específicas que os diferenciam das empresas não financeiras: atuam no mercado de capitais como intermediários financeiros entre investidores e tomadores de recursos para viabilizar o fluxo de crédito na economia.

A alocação adequada dos recursos financeiros possibilita que as instituições empresariais obtenham o retorno desejado sobre os investimentos realizados, além da geração de fluxos de caixa presentes e futuros, maximizando o valor dos seus empreendimentos, e consequentemente, agregando ganhos financeiros ao investidor ou acionista.

Nas últimas décadas, a teoria moderna de finanças está se utilizando de meios para compreender o comportamento dos títulos de investidores que possibilitem a maximização de valor de mercado das instituições. O estudo da estrutura de capital, o emprego da metodologia CAMELS e da governança corporativa em bancos têm auxiliado neste processo.

As teorias de estrutura de capital estão voltadas para os riscos a que estão expostos os bancos com os elevados níveis de alavancagem financeira, a partir do uso de capital de terceiros, lembrando que quanto maior é a quantidade de capital de terceiros empregados, maior será o valor de alavancagem, que se bem trabalhada gerará melhor rentabilidade para o banco.

A metodologia CAMELS utiliza índices que são aplicados na supervisão de bancos, avalia as suas condições financeiras e monitora a conformidade com leis e políticas regulatórias vigentes (BAUER et al., 2013). Por sua vez, a teoria da governança corporativa auxilia a entender como estas instituições são dirigidas e monitoradas, verificando os relacionamentos entre acionistas e cotistas, conselho de administração, diretoria, auditoria independente e conselho fiscal, ressaltando que as boas práticas de governança corporativa têm a finalidade de aumentar o valor da sociedade, facilitar seu acesso ao capital e contribuir para a sua perenidade (IBGC).

As teorias da estrutura de capital e os índices da metodologia CAMELS são utilizados para a gestão bancária de acordo com as decisões dos tomadores de decisão da governança corporativa em cada momento oportuno. As instituições financeiras apresentam maior valor, quanto mais se utilizam da governança corporativa com a participação de todos os envolvidos.

A pesquisa desenvolvida tem por objeto de estudo o Industrial and Commercial Bank of China (ICBC), maior banco da China e do mundo, considerando-se que o sistema financeiro chinês evoluiu rapidamente nas últimas décadas, e que a China foi um dentre os poucos países em desenvolvimento que não foi vítima de uma crise financeira; de fato conforme um informe recente da EIU seria a única das Maiores Economias do Mundo em registrar crescimento em 2020². O estudo propõe a aplicação das teorias da estrutura de capital e os índices da metodologia CAMELS para verificar os resultados financeiros da instituição financeira ICBC que adota os princípios da governança corporativa.

Pergunta-se, então: Há relações entre a metodologia CAMELS e as teorias da estrutura de capital quando aplicadas nos dados da instituição financeira ICBC?

O objetivo principal da pesquisa é relacionar os índices da metodologia CAMELS com as teorias da estrutura de capital a fim de verificar os dados do ICBC, demonstrados e publicados em balanços anuais no período de 2015 a 2019.

As oportunidades de aquisição que surgiram com a atual crise e a retomada de programas na área de infraestrutura estão atraindo os investimentos de empresas chinesas para o Brasil, reforçando a atuação dos bancos asiáticos no país. Os cinco maiores bancos da China com presença no Brasil são: Banco Industrial e Comercial da China (ICBC), Bank of China, Haitong, China Construction Bank (CCB) e Bank of Communications (BoCom) que representam 0,48% dos ativos totais do sistema financeiro local. Estes bancos não precisam de grande balanço para operar no país, pois a maioria traz como foco a assessoria financeira e o suporte ao financiamento por meio de repasse de linhas externas.³

A China atualmente está mostrando uma grande capacidade inovadora em como fazer negócios. Os cinco maiores mitos em relação à inovação na China estão perdendo sentido: inovação na China somente funciona na China, a China não forma profissionais inovadores, inovação na China é resultado da cultura 996 (trabalho das 9 a.m. as 9 p.m. 6 dias na semana não é a causa da inovação e sim acontece apesar desta cultura) e inovação na China é principalmente graças à Alibaba e a Tencent.⁴

A história da civilização chinesa começa com uma população agrícola, ameaçada pela fome, na qual a cooperação e o espírito de reciprocidade são as bases da vida e da individualidade de seus habitantes que constituem a China. A compreensão sobre a cultura chinesa é importante para entender como ocorrem as relações comerciais e financeiras com a China. O termo chinês '*guanxi*' ensina que a dependência da família muitas vezes não é suficiente, necessita-se de uma extensão de vínculos além do apoio familiar, o que inclui a participação de toda a vila, grupos de trabalho ou grupos afins. O sonho do desenvolvimento chinês promovido pelo atual presidente da China, XI Jinping, desde 2012, inclui o papel dos indivíduos e seus objetivos dentro de uma visão coletiva de desenvolvimento do país (Bell, 2000).

O desafio chinês é conviver com o maior número de habitantes no globo e a capacidade de consumo. Em 2017 a China passou a fazer parte da OCDE, e representará 27% da produção mundial em 2030. Apesar da previsão de 6% de crescimento em 2020, sendo o crescimento mais lento em quase 30 anos, se espera que o PIB per capita chinês

² <https://www.eiu.com/n/covid-19-to-send-almost-all-g20-countries-into-a-recession/>.

³ <http://www.haitongib.com.br/pt/noticias/sao-paulo/banco-chines-amplia-atuacao-no-brasil>.

⁴ <https://www.facebook.com/startseoficial/videos/318118046100796>.

dobro em 2020 em relação a 2010, e até 2030 a China contribuirá mais para o crescimento global do que todos os países da OCDE no seu conjunto (OCDE).

É difícil prever o comportamento do país [China] em uma economia no padrão capitalista, mas, com intervenção política muito forte. Não obstante, as incertezas no campo econômico, o governo tem de garantir a estabilidade do país a uma sociedade que ainda não atingiu nível homogêneo de desenvolvimento humano, ao mesmo tempo em que depende da valorização da autoimagem para continuar no poder”. No entanto, a macroeconomia da China está demonstrando que o país está se desenvolvendo de maneira estável (Marques, 2019, p.88).

A partir de 1978, com o início das reformas, o desenvolvimento do sistema financeiro chinês foi dividido em três fases: a primeira, de 1978 a 1990, a segunda, de 1990 a 2000, e a terceira fase, de 2001 até o presente momento (DAMAS, 2014). Em 2003 foi instituída a China Banking Regulatory Commission (CBRC) para monitorar as reformas e incrementar a regulação no setor bancário. Neste ano foram injetados US\$45 bilhões nos bancos estatais para capitalizá-los e seu capital foi aberto a sócios estrangeiros por meio das bolsas de valores (Initial Public Offerings), forçando-os a seguir regras internacionais de contabilidade e transparência. O China Construction Bank (CCB), o Industrial and Commercial Bank of China (ICBC) e o Bank of China (BOC), por exemplo, abriram seu capital na Bolsa de Hong Kong, enquanto várias instituições globais realizaram aquisições e fusões com instituições financeiras chinesas (CINTRA, 2009).

O sistema financeiro chinês persiste dominado pelo setor bancário de propriedade dos diversos níveis da administração estatal (central, provincial ou local). A entrada da China na OMC e com o advento das reformas no setor, o sistema financeiro se tornou mais moderno, competitivo e transparente sob a influência do Estado (CINTRA, 2009; WALTER & HOWIE, 2012).

2 REFERENCIAL TEÓRICO

O referencial teórico aborda os aspectos conceituais da estrutura de capital, principais teorias desenvolvidas e relevâncias para a maximização da rentabilidade bancária, apresenta a metodologia CAMELS com os seus indicadores de avaliação do desenvolvimento bancário, e a teoria da governança corporativa como base para uma boa gestão inclusive financeira.

2.1 Teorias da Estrutura de Capital

Considerando as incertezas do mercado econômico e financeiro, principalmente em períodos de crises, a tomada de decisão quanto à estrutura de capital torna-se muito importante para o futuro de uma instituição financeira. A estrutura de capital é a denominação usada para descrever a combinação que as estas instituições, como no caso ICBC, fazem dos diferentes tipos de recursos que a constituem.

Como se sabe uma empresa é composta por duas variações de capital: o capital oriundo do investimento dos sócios (o capital social) e o capital oriundo de terceiros (como as dívidas e financiamentos). Os fatores que fazem parte da estrutura de capital são extraídos das

demonstrações financeiras e de indicadores macroeconômicos e institucionais nacionais (SILVEIRA, PEROBELLI, BARROS, 2008).

Os bancos são diferentes das empresas não financeiras em sua estrutura de capital (MODIGLIANI, MILLER, 1958). As garantias e proteções oferecidas por governos e órgãos privados reduzem os níveis de risco no setor bancário, e estimulam elevados níveis de alavancagem financeira na estrutura de capital (ABOURA, LÉPINETTE, 2015). À medida que são maiores os níveis de capital de terceiros na estrutura de capital, os bancos passam a incorrer em custos privados de falência ou insolvência (SAUNDERS, 2000).

A teoria tradicionalista está focada no capital da empresa para a criação de valor, visa minimizar o custo de capital total, maximizando o valor para as empresas e seus acionistas, tornando a composição da estrutura de capital fator preponderante para o processo de criação de valor (DURAND, 1952; DURAND, 1959). A teoria da irrelevância está voltada para a tomada de decisão na determinação da estrutura de capital (MODIGLIANI, MILLER, 1958).

A teoria da determinação da estrutura de capital apresenta três proposições (MYERS, 1984): Proposição 1 - define que o valor de uma empresa depende de como ela investe os seus recursos de acordo com o seu potencial de rentabilidade, e é adaptada de acordo com a legislação de cada país; Proposição 2 – considera os juros no capital próprio, e por isso o benefício fiscal; na medida em que aumenta o risco pelo uso do capital de terceiros, mais os acionistas exigem retorno no recurso investido; e, Proposição 3 - a empresa define a oportunidade de investimentos para a criação de valor e opta por oportunidades de investimentos com taxas maiores de capitalização, e apresenta independência nas decisões de investimento.

Na teoria *static tradeoff*, as empresas buscam o nível adequado de endividamento na estrutura de capital para obter benefícios fiscais (MYERS, 2001; MACHADO et al., 2015).

Na teoria *pecking order* existe uma hierarquia de financiamento de acordo com as oportunidades existentes (MYERS, 1984).

Na teoria *equity market timing*, entendida como mais realista, opta-se pelas oportunidades de acordo com o cenário apresentado, considera que não existe estrutura ótima de capital (BAKER, WURGLER, 2002).

A estrutura de capital indica as grandes linhas de decisões financeiras em termos de obtenção e aplicação de recursos pela empresa, a informação que pode ser extraída desta análise representa mero indicador observado em dado momento, enquanto que os aspectos dinâmicos que afetam as decisões de financiamentos não são captados por essas inter-relações (GODOI, 2018).

2.2 Análise Contábil-Financeira e Metodologia CAMELS

O objetivo da análise das demonstrações financeiras nas instituições é fornecer informações para o processo decisório por meio de informações contábeis e financeiras, que mostram o desempenho histórico para que se possa inferir acerca das perspectivas futuras para a instituição. Dentre as razões que justificam a utilização das demonstrações financeiras, ressalta-se: (i) análise da rentabilidade e lucratividade da empresa; (ii) perspectivas para a empresa; (iii) solvência financeira; (iv) investimento de capital, entre

outras. Podem ser extraídos indicadores que sinalizam acerca da situação financeira, econômica e da estrutura de capital da empresa, tais como os indicadores de liquidez, de lucratividade e/ou rentabilidade e de endividamento, respectivamente.

A realização de uma completa análise econômico-financeira depende, dentre muitos fatores, da percepção individual do analista e da seleção discricionária de indicadores que possam ser considerados úteis para o processo de avaliação, não sendo necessária a construção de instrumentos sofisticados ou de índices complexos e em grande quantidade (MIRANDA, 2008). Os indicadores de avaliação embutem uma tendência de desempenho, indicando os potenciais pontos fortes e fracos dos bancos e despertando a atenção dos analistas para os aspectos que demandam maior avaliação (ASSAF NETO, 2015).

A situação financeira por meio dos indicadores de liquidez apresenta a capacidade da instituição efetuar pagamentos no vencimento das obrigações assumidas, fornecendo informação quanto ao seu equilíbrio financeiro e necessidade de capital de giro. Tais indicadores se referem a índices que avaliam a capacidade de pagamento da empresa em relação aos seus compromissos no longo e curto prazos, ou prazo imediato. Indicadores de liquidez: (i) índice de liquidez corrente, (ii) índice de liquidez seca, (iii) índice de liquidez geral, e (iv) índice de liquidez imediata entre outros. Informações que podem ser extraídas em uma análise de lucratividade: (i) margem bruta de lucro, (ii) margem operacional de lucro, e (iii) margem líquida de lucro entre outras.

A respeito dos indicadores de rentabilidade, o foco da administração financeira está na maximização do valor de mercado da empresa para os sócios e acionistas, e o estabelecimento de um fluxo de lucros distribuídos sob a forma de dividendos que seja compensador (IUDICIBUS, 2010). A melhor maneira para se relacionar o lucro apurado pela empresa com algum valor que expresse a dimensão relativa do mesmo é por meio da utilização de bases como: (i) volume de vendas, (ii) valor do ativo total, ou (iii) valor do patrimônio líquido (GODOI, 2018).

Os indicadores de endividamento demonstram o quanto uma empresa apresenta de dívida em relação ao valor do patrimônio e ativos. O nível de endividamento de uma empresa pode ser bom ou mau sinal, a análise vai depender da geração de lucro da empresa.⁵ Dentre os indicadores que possibilitam mensurar o endividamento nas empresas, podem ser mencionados: (i) participação do capital de terceiros sobre o capital próprio, (ii) composição do endividamento, (iii) endividamento geral, e (iv) imobilização do capital. Os indicadores de endividamento podem ser uma ferramenta muito útil para analisar uma empresa e levantar quais apresentam uma melhor gestão.

2.2.1 Metodologia CAMELS

A metodologia CAMELS criada em 1978 pelo Sistema de Reserva Federal dos Estados Unidos foi popularizada na década de 80. Inicialmente proporcionava a avaliação de cinco aspectos chaves da qualidade financeira intrínseca de uma instituição financeira: adequação de capital, qualidade dos ativos, gestão administrativa, rentabilidade e liquidez. Em 1996 no sentido de fazer com que o sistema se voltasse mais para riscos, se acrescentou um sexto componente na qualificação CAMELS relacionado com a sensibilidade (*sensitivity*) ao risco de mercado, surgindo uma nova metodologia CAMELS. Cada um dos componentes da metodologia se qualifica em uma escala de 1 (o melhor) a 5 (o pior) (BUNIAK, 2020).

⁵ <https://comoinvestir.thecap.com.br/o-que-sao-indicadores-endividamento/>.

A metodologia CAMELS é uma ferramenta concisa e indispensável tanto para reguladores como para analistas, pois garante uma análise completa de uma instituição bancária com base em diversas fontes de informação: demonstrações financeiras publicadas pelo banco, relatórios de mercado, publicações econômicas, relatórios de agências de rating externas, reuniões/visitas a bancos, apresentações do banco a investidores, e prospectos entre outras (BARR et al., 2002).

A metodologia CAMELS avalia os aspectos fundamentais da qualidade financeira das instituições bancárias e seus alcances em termos conceituais e do universo de indicadores que a compreendem, variando nos últimos anos conforme o país, organismos de supervisão, Bancos Centrais, Bancos de Desenvolvimento, Banco Mundial, FMI e agências internacionais de qualificação, ver Quadro 1. Desta forma a metodologia foi complementada com o propósito de aprofundá-la a partir da inclusão de indicadores como: país de origem, reputação, estrutura da organização, políticas cambiais, estrutura operacional, sistema de controle interno, rede internacional etc. (BUNIAK, 2020).

A ferramenta Sistema Integral de Risco das Instituições Financeiras (SIC) é uma inovação que gera sistematicamente e quando requisitado pelos usuários e interessados uma qualificação dos riscos que reflete a saúde financeira da instituição analisada. Esta ferramenta tem base conceitual integral, englobando aspectos quantitativos e qualitativos que contribuem para obter o grau de exposição a perdas associadas às atividades econômicas das instituições financeiras com a finalidade de determinar riscos tendo como base indicadores quantitativos e qualitativos (BUNIAK, 2020).

Quadro 1 - Resumo das Métricas CAMELS

Métricas CAMELS		
C	<i>Capital Adequacy</i> Adequação de Capital	Atua como instrumento de proteção aos riscos potenciais e de decisões futuras e de crescimento da instituição financeira (SHELAGH, 2005). É representado pelo índice de Basileia, no qual a relação do capital regulatório e seus ativos ponderados ao risco devem ser superiores a 8%. Para os demais países integrantes do G7 e o Brasil esse índice é de 11%.
A	<i>Asset Quality</i> Qualidade dos Ativos	É a capacidade de detectar, medir e monitorar os riscos de crédito associados a um portfólio. Entre os instrumentos de detecção, há as práticas de constituição de provisões suficientes para cobrir eventuais perdas de seus ativos, além da constante revisão das perdas efetivas, não reversíveis à carteira de empréstimos. Essa capacidade de adequado gerenciamento da carteira de ativos é representada pelo índice <i>non-performing loans</i> , que trata da relação entre os empréstimos vencidos há mais de 90 dias sobre o total da carteira.

M	<i>Management</i> Administração	É relacionado com os mecanismos de controle e gestão dos riscos adotados pela administração para garantir o adequado curso dos negócios, com eficiência e aderência às exigências dos órgãos reguladores. Usualmente, faz-se a utilização do índice de eficiência operacional, que é a relação do resultado de intermediação financeira e das receitas de serviços com as despesas pessoais e administrativas, demonstrando a capacidade de utilização dos seus recursos para uma maximização de resultados.
E	<i>Earnings Ratios</i> Rentabilidade	É a geração de resultados positivos e contínuos e define a habilidade do banco em criar valor, suportar estratégias de crescimento e de absorção de eventuais perdas e, destinar parte destes resultados à composição do capital regulatório. A avaliação da rentabilidade não é feita somente sobre os montantes gerados, mas efetivamente sobre a qualidade e a extensão por longo período de tempo de resultados.
L	<i>Liquidity</i> Liquidez	Reflete a capacidade de pronto atendimento de uma instituição financeira pela demanda de recursos de caixa. A posição de liquidez revela a capacidade de uma instituição financeira em atender adequadamente suas obrigações financeiras (ASSAF NETO, 2018).

Fonte: Adaptado de Godoi *et al* (2016)

O Quadro 2 apresenta o conjunto de índices da metodologia CAMELS no seu modelo mais simplificado quando da sua construção em 1978, e as respectivas equações (TINELLI, 2017).

Quadro 2 - Índices da metodologia CAMELS

2.2.1.1 Capital	Índice Basileia (IB)	<p>O Índice de Basileia (IB) é um indicador que mede o grau de alavancagem financeiro de uma instituição financeira,</p> <p>particularmente bancos, os quais devem manter um índice acima do exigido pelo Banco Central. Este índice determina a relação entre o capital próprio da instituição e o capital de terceiros (captações) que será colocado a risco por meio da carteira de crédito. Por exemplo, se um banco possui IB de 20%, significa que, para cada R\$ 100,00 emprestados, o banco possui patrimônio de R\$ 20,00. O IB mínimo exigido pelo Banco Central do Brasil é de 11%. O IB é também conhecido como índice de solvência ou de solvabilidade de uma instituição financeira. Quanto maior este referencial, melhor é a situação de solvência e solvabilidade do banco analisado.</p> <p>O IB é a relação entre o Patrimônio de Referência (PR) de uma instituição financeira e o valor dos Ativos</p>
--------------------	----------------------	---

		Ponderados pelo Risco (RWA). Equação: $IB = PR / RWA$
	Alavancagem (A)	A alavancagem é a relação entre o Passivo Total e o Patrimônio Líquido. No caso específico de instituições financeiras de grande porte, a elevada relação de dívidas frente ao capital patrimonial não é necessariamente desfavorável, tendo em vista a tarefa de intermediação financeira, que tem como foco repassar os recursos captados dos depositantes para agentes deficitários (pessoas físicas e empresas) por meio de concessão de empréstimos e financiamentos que geram taxas de retornos mais do que suficientes para cobrir o custo de captação. Equação: $A = \text{Passivo Total} / \text{Patrimônio Líquido}$
2.2.1.2 Assets	Provisão de Crédito de Liquidação Duvidosa/Carteira de Crédito	A Provisão de Crédito de Liquidação Duvidosa/Carteira Duvidosa compreende a relação entre a Provisão de Crédito de Liquidação Duvidosa (PCLD) e a o valor total da Carteira de Crédito (CC). Quanto maior a PCLD maior é a exposição ao risco de crédito, ou seja, maior é o aumento das perdas financeiras em concessões de crédito na carteira. Equação: $A = PCLD / CC$
2.2.1.3 Management	Despesas Administrativas/Receitas de Intermediação Financeira (RIF)	Relação entre o montante das Despesas Operacionais (DA) e a Receita de Intermediação Financeira (RIF). Quanto menor a DA em relação à RIF, melhor é a situação contábil-financeira da instituição. Equação: $IM = DA / RIF$
	Spread (S)	Diferença entre as taxas de juros médias cobradas em transações de empréstimos e financiamentos (TJ) e o custo de captação com os depositantes (CC). Quanto maior a TJ em relação ao CC, melhor é a situação contábil-financeira. Equação: $S = TJ / CC$
2.2.1.4 Earnings	Retorno sobre o Patrimônio Líquido (RPL)	Representa a relação entre o Lucro Líquido (LL) e a Patrimônio Líquido (PL). Quanto maior o RPL, maior o retorno destinado aos detentores do capital patrimonial e, conseqüentemente, melhor é a situação contábil-financeira. Equação: $RPL = LL / PL$
	Fluxo de Caixa Operacional/Lucro de Intermediação Financeira	Compreende a relação entre o Fluxo de Caixa Operacional (FCO) e o Lucro de Intermediação Financeira (LIF) na atividade bancária. Quanto maior a participação do montante de FCO em relação ao LIF, melhor é a situação financeira, tendo em vista que o FCO apresenta o resultado efetivo já ajustado à depreciação e aos gastos com capital de giro e capital permanente, no período. Equação: $IF = FCO / LIF$

	Preço/Lucro (P/L)	Representa a relação entre o Preço da Ação (P) e o Lucro Contábil da Ação (L). Quanto maior o P em relação a L, melhores são as expectativas dos investidores quanto à capacidade de geração futura de fluxos de caixa operacionais no cenário mais conservador possível. Equação: $P/L = P / L$
2.2.1.5 Liquidity	Liquidez Corrente (LC)	Diz respeito à capacidade de pagamento no curto prazo, considerando a relação entre o valor total do Ativo Circulante (AC) frente ao valor total do Passivo Circulante (PC). Equação: $LC = AC / PC$ Os índices de LC superiores a 1 e resultantes de ativos de liquidez imediata são favoráveis à gestão das instituições bancárias.

Fonte: Tinelli (2017)

3 MÉTODO

A pesquisa é procedimento racional e sistemático que tem como objetivo proporcionar respostas aos problemas propostos, sendo seu desenvolvimento mediante a reunião de conhecimentos disponíveis e o emprego de métodos, técnicas e outros procedimentos específicos, ao longo de um processo que compreende desde a adequada formulação do problema até a apresentação dos resultados (GIL, 2017).

O estudo de caso é um método qualitativo, que contribui para compreendermos melhor os fenômenos individuais, os processos organizacionais e políticos da sociedade. Este método é útil quando o fenômeno a ser estudado é amplo e complexo e não pode ser estudado fora do contexto onde ocorre naturalmente. Ele é um estudo empírico que busca determinar ou testar uma teoria. Conforme Yin (2001), o estudo de caso é um método que abrange tudo em abordagens específicas de coletas e análises de dados.

Inicialmente realizou-se pesquisa qualitativa bibliográfica e na internet com a finalidade de levantar informações sobre o panorama geral da atual situação econômica e do setor bancário na China, e sobre a instituição financeira ICBC objeto do estudo de caso.

O estudo sobre a relação entre a metodologia CAMELS e as teorias da estrutura de capital, quando aplicadas nos dados da instituição financeira ICBC, envolveu levantamento qualitativo bibliográfico sobre governança corporativa para compreender como a China por meio de fortalecimento da gestão corporativa está se colocando a frente na economia mundial, metodologia CAMELS, teorias de estrutura de capital e pesquisas de autores nacionais e internacionais sobre estrutura de capital. As teorias de estrutura de capital utilizadas no estudo de caso ICBC são: a da relevância, irrelevância, *static tradeoff*, *pecking order* e *equity market timing*. O foco maior de atenção da metodologia CAMELS esteve nos índices de risco e rentabilidade, incluindo os demais índices da metodologia para análise. O conjunto de índices da metodologia CAMELS selecionado para o estudo de caso são: *capital*, *assets*, *management*, *earnings* e *liquidity*.

Os dados bancários do ICBC para a análise do seu desempenho contábil-financeiro são secundários e foram coletados na web site da instituição bancária ICBC. A amostra corresponde ao período de 2015 a 2019 porque o balanço bancário referente ao período de 2020 não havia sido fechado até a conclusão da pesquisa e depois deste período, devido a pandemia causada pelo COVID-19 houve muita instabilidade econômica e financeira em que não seria possível analisar a estrutura de capital do ICBC de forma adequada. O intervalo de 2015 a 2019 constituiu uma amostragem suficiente para a pesquisa. O período mencionado marcou crescimento econômico na China com características econômicas mais homogêneas e com possibilidade de análise financeira.

4 RESULTADOS E DISCUSSÃO

Neste item é apresentado o histórico do ICBC, tendo como referência o endereço web oficial do banco⁶.

O Banco Industrial e Comercial da China foi estabelecido em 1º. de janeiro de 1984. Em 28 de outubro de 2005, o banco foi totalmente reestruturado para uma sociedade por ações limitadas. Em 27 de outubro de 2006, o ICBC foi listado com sucesso na Bolsa de Valores de Xangai e na Bolsa de Valores de Hong Kong Limited. Através do seu esforço contínuo e desenvolvimento estável, o banco tornou-se líder mundial, possuindo uma excelente base de clientes, uma estrutura empresarial diversificada, forte capacidade de inovação e competitividade de mercado. O ICBC considera o serviço como a base para a busca do maior desenvolvimento e adere à criação de valor por meio dos serviços, ao mesmo tempo em que oferece uma ampla gama de produtos e serviços financeiros a 8.098 mil clientes corporativos e 650 milhões de clientes pessoais. O ICBC tem integrado conscientemente as responsabilidades sociais com sua estratégia de desenvolvimento e atividades de operação e gestão, e ganhando amplo reconhecimento nos aspectos de promoção de finanças inclusivas, apoio ao alívio da pobreza, proteção do meio ambiente e recursos e participação em empreendimentos de bem-estar público.

O ICBC tem sempre presente a sua missão fundamental de servir a economia real com o seu negócio principal e, juntamente com a economia real, prospera, cresce. Adotando uma abordagem baseada em riscos e nunca ultrapassando os resultados financeiros, ele aprimora constantemente sua capacidade de controlar e mitigar riscos. Além disso, o ICBC continua firme em compreender e seguir as regras de negócios dos bancos comerciais para se esforçar para ser um banco centenário. O banco também se mantém comprometido em buscar o progresso com inovação enquanto mantém a estabilidade, continuamente aprimora a estratégia de mega varejo, mega gestão de ativos, megabanco de investimento, bem como desenvolvimento internacional e abrangente, e adota ativamente a Internet. O banco oferece serviços especializados de forma inabalável e é pioneiro em um modelo de negócios especializado, tornando-se assim “um artesão em grandes bancos”.

Em 27 de outubro de 2006, com a listagem simultânea em Xangai e Hong Kong, o ICBC realizou a transformação histórica de banco comercial estatal em banco comercial de ações e,

⁶ <https://www.icbc.com.cn/ICBC/EN/AboutUs/BriefIntroduction/briefintroduction.htm>.

em seguida, em companhia aberta internacionalmente. De acordo com os regulamentos da Lei das Sociedades, a Lei de Valores Mobiliários e outras leis e regulamentos em vigor na China, bem como os requisitos básicos do sistema financeiro moderno, o banco possui uma estrutura de governança corporativa moderna que compreende a assembleia geral de acionistas, o conselho de administração, o conselho de supervisores e a alta administração, e estabeleceu preliminarmente um mecanismo operacional caracterizado pela tomada de decisão científica, implementação forçada e supervisão efetiva entre o órgão de poder, o órgão de tomada de decisão, o órgão de fiscalização e a gestão.

4.1 Análise dos Resultados da Pesquisa

Os indicadores utilizados na análise do desempenho econômico-financeiro do ICBC são dados de rentabilidade e endividamento.

Os cálculos realizados utilizaram os dados dos demonstrativos contábeis, balanço patrimonial e demonstração do resultado do ICBC no período de 2015 a 2019 coletados no web site do ICBC.

4.2 Análise dos índices CAMELS

A seguir são apresentados e comentados os índices componentes da nomenclatura CAMELS (MIRANDA,2008).

4.2.1 Capital

O Quadro 3 e o Gráfico 1 ilustram os Índices de Basiléia e Alavancagem no último dia útil do período de 2015 a 2019.

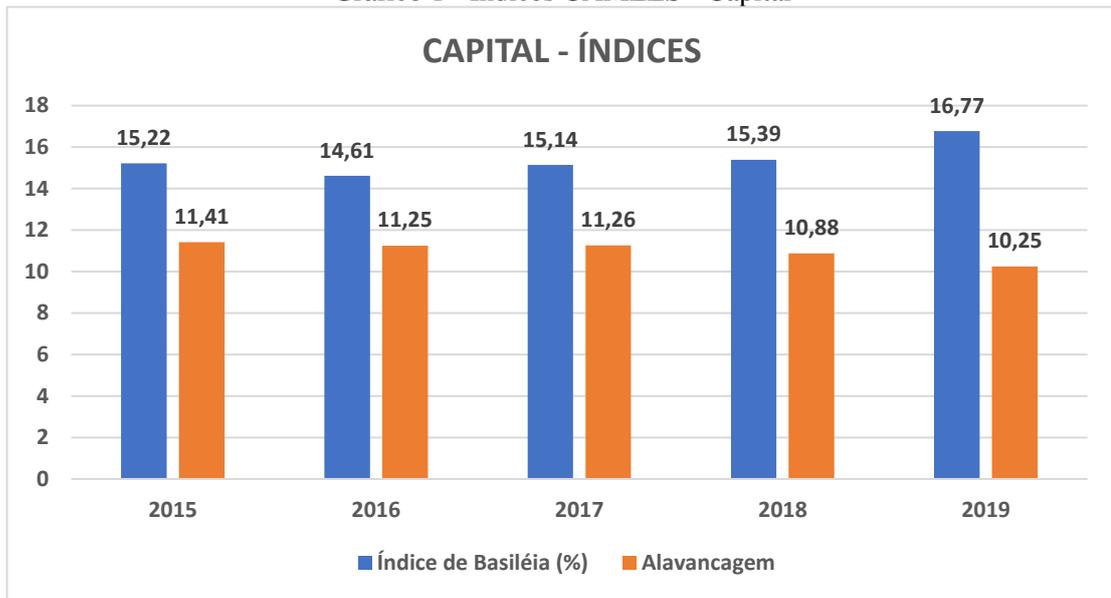
Quadro 3 - Índices CAMELS - Capital

Índices CAMELS – Banco Industrial e Comercial da China (ICBC)							
	Período	2015	2016	2017	2018	2019	2019/2015
Capital	Índice de Basiléia (%)	15,22	14,61	15,14	15,39	16,77	10,18%
	Alavancagem	11,41	11,25	11,26	10,88	10,25	-10,17%

Fonte: elaborado pela autora

Os índices Capital apresentam relação direta com a estrutura de capital do ICBC, notadamente no que se refere à relação entre o passivo total e o patrimônio líquido no financiamento do investimento total. Esse índice é denominado alavancagem.

Gráfico 1 - Índices CAMELS - Capital



Fonte: elaborado pela autora

Especificamente no setor bancário, caracterizado pela tarefa de intermediação financeira, deve-se destacar a elevada participação de recursos de terceiros frente ao capital próprio.

Nesse mercado, o principal fator gerador da receita operacional são as transações de crédito e financiamento para diferentes segmentos da atividade econômica, principalmente para empresas e pessoas físicas. Para isso, os bancos captam recursos financeiros de agentes superavitários por meio de depósitos e aplicações financeiras e, imediatamente, após realizar uma criteriosa análise do risco de crédito, repassam os recursos para agentes deficitários por meio de empréstimos de curto prazo e financiamento de longo prazo.

Em decorrência da exposição ao risco de inadimplência e insolvência dos tomadores, as instituições financeiras são analisadas pelo critério de adequação de capital para verificar se possuem reservas de capital ou recursos financeiros para cobrir a elevação de perdas em transações de crédito e financiamento, principalmente, em cenários econômicos adversos. A métrica usual de análise é o Índice de Basileia.

O Índice de Basileia sinaliza uma situação de conforto ou segurança para os investidores, uma vez que foi superior, em todo o período (Índice de Basileia Médio 15,43%), ao Índice de Referência ou Benchmark de mercado de 11%. Em relação ao período base (2015), verifica-se que o Índice de Basileia aumentou 10,18%.

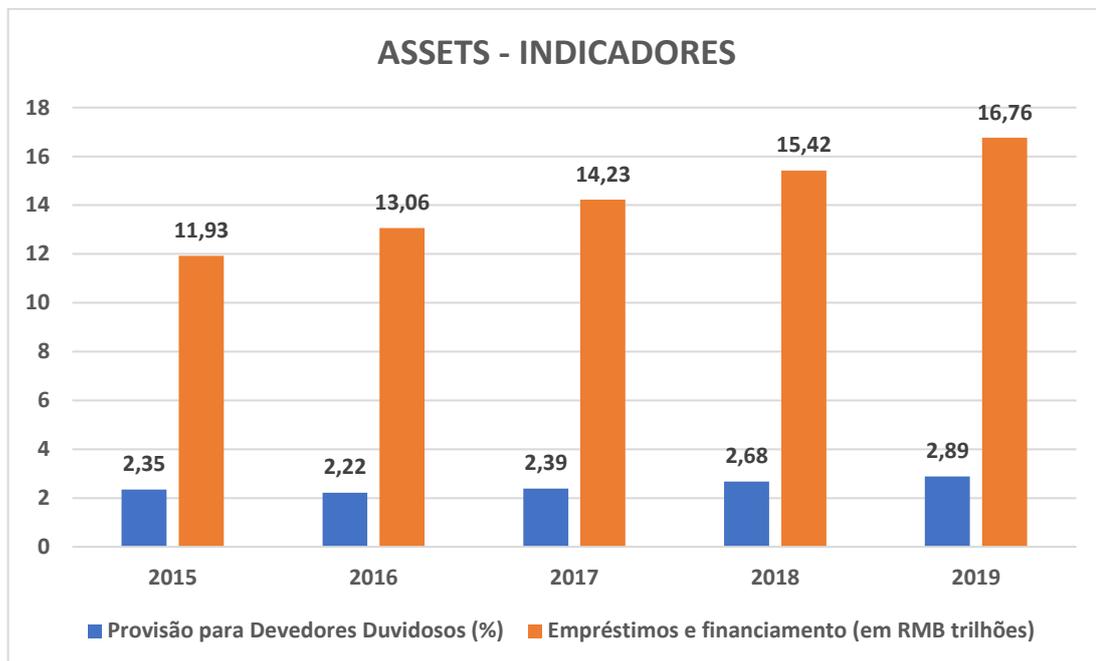
4.2.2 Assets

O Quadro 4 e o Gráfico 2 ilustram os Índices de Provisão para Devedores Duvidosos e de Empréstimos e Financiamento no último dia útil do período de 2015 a 2019.

Quadro 4 - Índices CAMELS - *Assets*

Índices CAMELS – Banco Industrial e Comercial da China (ICBC)							
	Período	2015	2016	2017	2018	2019	2019/2015
<i>Assets</i>	Provisão para Devedores Duvidosos (%)	2,35	2,22	2,39	2,68	2,89	22,98%
	Empréstimos e financiamento (em RMB trilhões)	11,93	13,06	14,23	15,42	16,76	40,46%

Fonte: elaborado pela autora

Gráfico 2 - Índices CAMELS – *Assets*

Fonte: elaborado pela autora

No que se refere à qualidade dos ativos medida pela relação entre a Provisão para Devedores Duvidosos e o montante financeiro concedido em transações de empréstimos e financiamentos, constata-se uma situação favorável em relação ao último dia do período base (2015), o valor de empréstimos e financiamentos contabilizado em 2019 apresentou crescimento percentual maior (40,46%) que o crescimento percentual da Provisão para Devedores Duvidosos (22,98%).

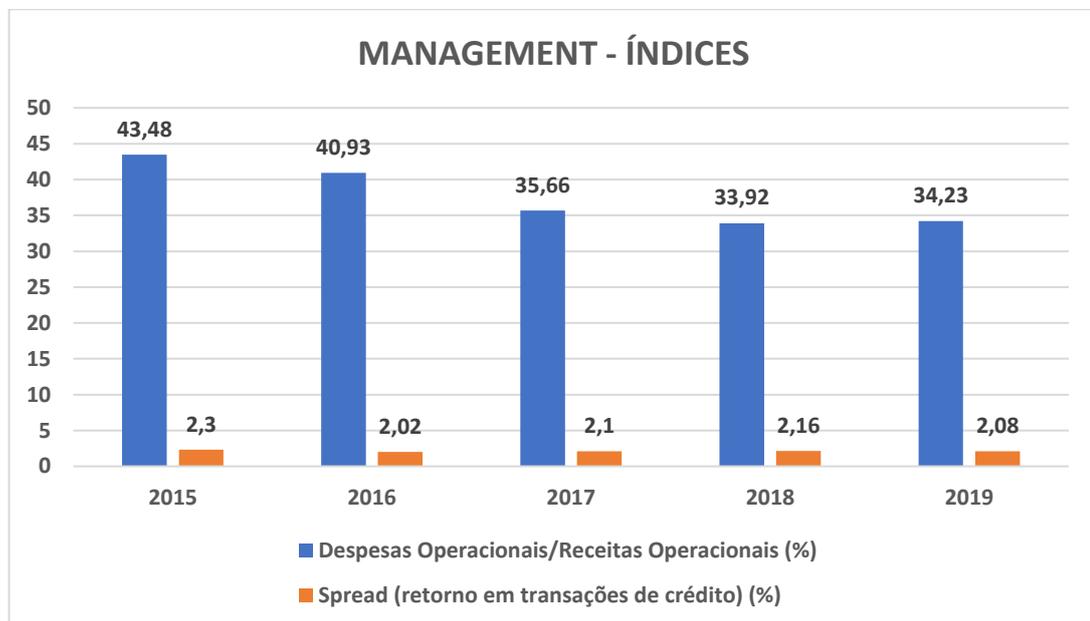
4.2.3 Management

O Quadro 5 e o Gráfico 3 ilustram os Índices de Gerenciamento no último dia útil do período de 2015 a 2019.

Quadro 5 - Índices CAMELS - *Management*

Índices CAMELS – Banco Industrial e Comercial da China (ICBC)							
	Período	2015	2016	2017	2018	2019	2019/2015
<i>Management</i>	Despesas Operacionais/Receitas Operacionais (%)	43,48	40,93	35,66	33,92	34,23	-21,27%
	<i>Spread</i> (retorno em transações de crédito) (%)	2,36	2,02	2,15	2,16	2,08	-9,57%

Fonte: elaborado pela autora

Gráfico 3 - Índices CAMELS - *Management*

Fonte: elaborado pela autora

Os índices relacionados com a gestão administrativa sinalizam que o ICBC foi eficaz na gestão das despesas operacionais, tendo apresentado queda na predominância do período. Quando se comparam os dados de fechamento de 2019 em relação ao período base de 2015 verifica-se uma redução significativa de 21,27%.

Outro fator favorável da gestão é que, mesmo considerando as oscilações, em todo o período, o ICBC obteve *spreads* positivos, ou seja, ganhos líquidos sobre as transações de empréstimos e financiamentos.

4.2.4 *Earnings*

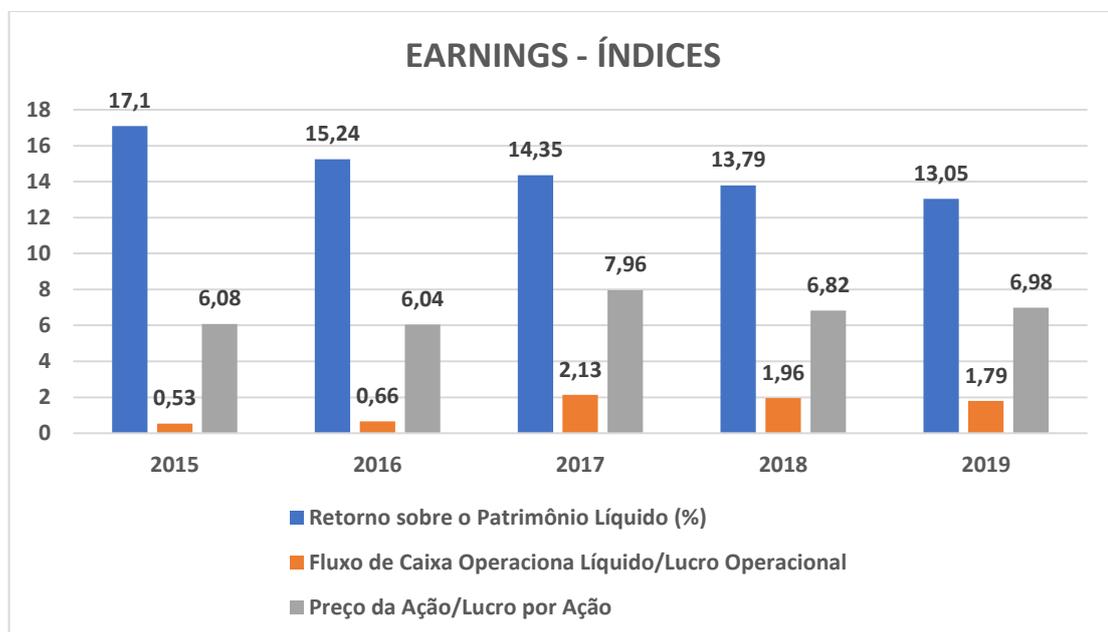
O Quadro 6 e o Gráfico 4 ilustram os Índices da Rentabilidade no último dia útil do período de 2015 a 2019.

Quadro 6 - Índices CAMELS - *Earnings*

Índices CAMELS – Banco Industrial e Comercial da China (ICBC)							
	PERÍODO	2015	2016	2017	2018	2019	2019/2015
	Retorno sobre o Patrimônio Líquido (%)	17,12	15,24	14,35	13,79	13,05	-23,68%
<i>Earnings</i>	Fluxo de Caixa Operacional Líquido/Lucro Operacional	0,53	0,66	2,13	1,96	1,79	237,74%
	Preço da Ação/Lucro por Ação	6,08	6,04	7,96	6,82	6,98	14,80%

Fonte: elaborado pela autora

Os indicadores de lucratividade e rentabilidade são favoráveis na predominância do período analisado. Mesmo com as oscilações, a empresa gerou retorno sobre o capital patrimonial (RPL) em todo o período. A queda de 23,68% observada na comparação entre os retornos de 2019 e 2015, em parte, pode ser justificada por fatores sistêmicos como, por exemplo, acirramento da concorrência por meio da redução das taxas de juros para manter e/ou aumentar o número de clientes na carteira de negócios.

Gráfico 4 - Índices CAMELS- *Earnings*

Fonte: elaborado pela autora

Fator determinante do contexto favorável ao ICBC é a relação entre o fluxo de caixa operacional líquido e o lucro operacional, que mostra a disponibilidade maior de recursos correntes do que recursos a serem convertidos em caixa. No caso específico de 2019, tem-se RMB 1,79 em recursos disponíveis para todos os RMB 1,00 a ser convertido em caixa em data futura.

A avaliação favorável também é atestada pelos agentes de mercado (investidores) que, em termos médios do período, pagaram RMB 6,98 para unidade de lucro contábil por ação.

4.2.5 Liquidity

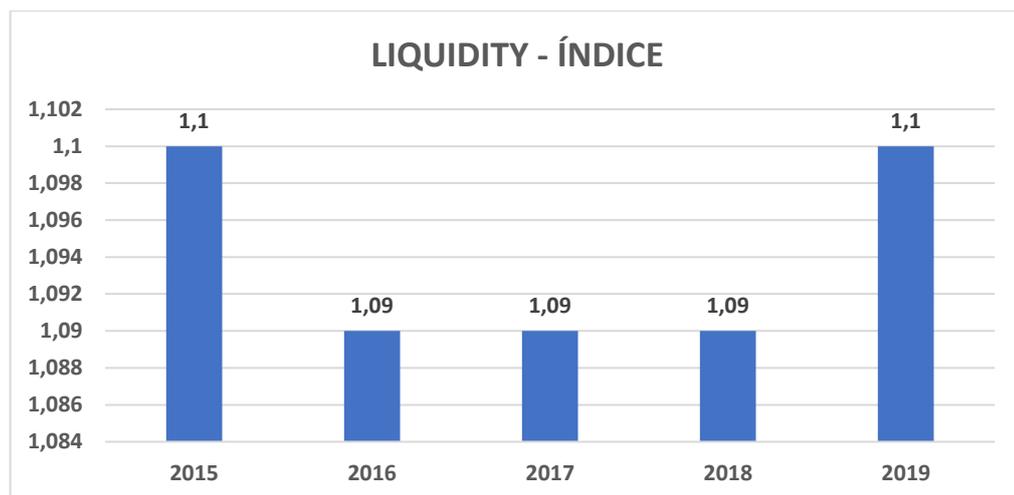
O Quadro 7 e o Gráfico 5 ilustram os Índices de Liquidez no último dia útil do período de 2015 a 2019.

Quadro 7 - Índices CAMELS - Liquidity

Índices CAMELS – Banco Industrial e Comercial da China (ICBC)							
	PERÍODO	2015	2016	2017	2018	2019	2019/2015
<i>Liquidity</i>	Liquidez Corrente	1,12	1,09	1,09	1,09	1,12	0,00%

Fonte: elaborado pela autora

Gráfico 5 - Índices CAMELS – Liquidity



Fonte: elaborado pela autora

A liquidez corrente não apresentou oscilações relevantes no período. Quando comparado o índice de 2019 em relação a 2015, tem-se a manutenção da capacidade técnica de pagamento, ou seja, para todos os RMB 1,00 de dívida a empresa tem a expectativa de converter RMB 1,12 em caixa.

4.3 Relação entre as teorias de estrutura de capital e os índices CAMELS

Dentre as teorias de estrutura de capital citadas na fundamentação teórica, se poderia assumir que os índices CAMELS sinalizam relativa relação com parte dos pressupostos das Teorias *Static Tradeoff*, *Pecking Order* e *Equity Market Timing*.

Na teoria *Static Tradeoff*, as empresas procuram determinar um nível ótimo de endividamento na estrutura de capital, ponto de equilíbrio, entre os benefícios fiscais promovidos pelo uso de

dívidas e os custos de dificuldades financeiras que surgem em níveis elevados de endividamento (MYERS, 2001; MACHADO et al., 2015).

No caso específico da indústria bancária, o ponto ótimo da estrutura de capital sempre é verificado quando a instituição financeira possui reservas ajustadas de capital mais do que suficientes para cobrir as perdas em transações de empréstimos e financiamentos, em cenários econômicos adversos. Em todo o período, o Índice de Basiléia sinaliza uma situação de conforto ou segurança para os investidores, uma vez que foi superior em todo o período (Índice de Basiléia Médio 15,43%) ao Índice de Referência ou *Benchmark* de mercado de 11%.

É importante salientar que a manutenção de reservas de capital ajustadas é resultante da eficaz gestão da dívida captada no mercado e do respectivo benefício fiscal resultante da dedução da alíquota tributária do custo do capital de terceiros.

Na teoria *Pecking Order* existe uma hierarquia de preferências entre as fontes de financiamentos disponíveis que as empresas seguem à medida que surgem oportunidades de investimentos (MYERS, 1984).

Ao considerar a função da intermediação financeira, pode-se admitir a ocorrência de captação de recursos em conformidade com a hierarquia proposta pela teoria *Pecking Order*. Em parte, isto é notório quando se compara os custos de captação de depósitos e de investimentos com os custos precificados em transações de empréstimos e financiamentos, sempre geradores de *spreads* positivos, ou seja, taxas de retorno em transações de crédito sempre superiores aos custos de captação na intermediação financeira. Outro sinalizador que dá sustentação para parte dos pressupostos dessa teoria é que os montantes contabilizados com passivos ou dívidas contraídas no mercado são muito superiores aos montantes contabilizados no Patrimônio Líquido - os Índices de Alavancagem foram superiores a 10 em todo o período, representando que, para todos os RMB 1,00 de capital patrimonial, a contrapartida é de RMB 10,00 de capital de terceiros.

Considerando o exposto, a sequência lógica para financiamento da atividade bancária está na utilização dos fluxos operacionais de caixa, reservas internas, mercado externo ou financeiro e, por último, o mercado de capitais.

A teoria de estrutura de capital desenvolvida com base no *Equity Market Timing* oferece uma visão mais realista. Sob esse prisma, os gestores emitem ações, quando eles acreditam que estas estão sobrevalorizadas, e emitem dívida ou recompram ações, quando eles acreditam que as ações estão subvalorizadas. Isto significa que as flutuações temporárias na avaliação têm efeitos permanentes sobre a estrutura de capital. Os ganhos com o *Equity Market Timing* dependem da quantidade de capital emitido sobrevalorizado. Os gerentes podem emitir ações além do que eles precisam, armazenando o excesso de saldos de caixa (BAKER; WURGLER, 2002).

O índice Preço/Lucro médio do período analisado de RMB 6,78, em parte, dá sustentação ao pressuposto dessa teoria, quando considerado o intervalo entre o lucro por ação e o preço da ação do ICBC. Ao considerar a demanda histórica favorável das ações do ICBC, pode-se admitir que, em determinados momentos, a gestão financeira decidiu por emissão de novas ações considerando a prática de preços sobrevalorizados pelos agentes de mercado.

4.4 Relação entre Fatores Determinantes da Estrutura de Capital e os Índices CAMELS

Dentre os fatores determinantes da estrutura de capital comumente destacados em artigos científicos de referência, foram considerados os fatores de risco (Índice de Basiléia e

Índice de Alavancagem) e rentabilidade/lucratividade (Retorno sobre o Patrimônio Líquido, Fluxo de Caixa Operacional Líquido/Lucro Operacional e Preço/Lucro).

Em relação ao fator determinante da estrutura de capital “risco”, constatou-se uma situação de conforto ou segurança para os agentes de mercado, tendo em vista que a alavancagem elevada gerou, em contrapartida, fluxos de caixa operacionais mais do que suficientes para atender a expectativa de retorno dos supridores de capital e a manutenção de capital adequado ao risco (Índice de Basileia) muito superiores ao *benchmark* de mercado (11%). Consequentemente, pode-se até admitir que a reposição de recursos financeiros na estrutura de capital foi realizada em condições favoráveis compatíveis com a redução do risco de crédito e do custo de capital do ICBC.

No que tange ao fator determinante da estrutura de capital “rentabilidade/lucratividade”, a manutenção de situação favorável no período, evidenciada pelos índices Retorno sobre o Patrimônio Líquido, Fluxo de Caixa Operacional Líquido/Lucro Operacional e Preço/Lucro, também sugere a reposição de recursos financeiros na estrutura de capital realizada em condições favoráveis compatíveis com a redução do risco de crédito e do custo de capital do ICBC.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

As Instituições bancárias são agentes captadores de depósito na intermediação financeiro com o intuito de repassá-los, por meio de concessão de empréstimos e financiamentos, para pessoas jurídicas e pessoas físicas, após cuidadosa e detalhada análise do risco de crédito.

Nessa tarefa, os bancos são beneficiados pela obtenção de *spreads* (taxa de retorno líquido) elevados. Por isso, apresentam uma composição de recursos na estrutura de capital ou alavancagem diferente dos demais setores da atividade econômica (empresas dos segmentos comércio, serviço e indústria). Tratando-se de intermediadores de recursos financeiros, os bancos financiam sua atividade operacional principal (concessão de empréstimos e financiamentos) predominantemente com capital de terceiros (depositantes). Dentre os fatores determinantes do êxito na obtenção de *spreads* favoráveis, destacam-se os prêmios elevados obtidos sobre as taxas de financiamento e, a análise cuidadosa e detalhada do risco de crédito dos clientes.

Ao considerar a estrutura de capital atípica da indústria bancária em relação aos demais segmentos da economia, optou-se nessa pesquisa por analisar a relação entre fatores e teorias determinantes da estrutura de capital com a metodologia CAMELS.

Os resultados obtidos, em parte, dão sustentação aos pressupostos das Teorias *Static Tradeoff*, *Pecking Order* e *Equity Market Timing*, que enfatizam indiretamente a gestão eficaz de recursos financeiros captados no mercado, ou seja, levantar recursos sempre considerando os benefícios do desempenho contábil-financeiro favorável. Especificamente no caso do ICBC, verificou-se indicadores de desempenho favorável na predominância dos índices CAMELS, que possivelmente ajustaram o seu custo de capital para baixo, beneficiando a reposição de recursos financeiros na estrutura de capital.

Em relação ao fator determinante da estrutura de capital “risco”, constatou-se uma situação de conforto ou segurança para os agentes de mercado, tendo em vista que a alavancagem alta gerou, em contrapartida, fluxos de caixa operacionais mais do que suficientes para atender a expectativa de retorno dos supridores de capital, e a manutenção de capital adequado ao risco (Índice de Basiléia) muito superiores ao *benchmark* de mercado (11%). Conseqüentemente, pode-se até admitir que a reposição de recursos financeiros na estrutura de capital foi realizada em condições favoráveis compatíveis com a redução do risco de crédito e do custo de capital do ICBC.

No que tange ao fator determinante da estrutura de capital “rentabilidade/lucratividade”, a manutenção de situação favorável no período, evidenciada pelos índices Retorno sobre o Patrimônio Líquido, Fluxo de Caixa Operacional Líquido/Lucro Operacional e Preço/Lucro, também sugere a reposição de recursos financeiros na estrutura de capital realizada em condições favoráveis compatíveis com a redução do risco de crédito e do custo de capital do ICBC.

Devido às diferenças nas tomadas de decisão de investimento, financiamento, distribuição de resultados e formulação de estratégia comercial, recomenda-se que as considerações extraídas dessa pesquisa não sejam referências definitivas para o setor bancário chinês.

Em pesquisas futuras, será interessante, incluir todos os bancos de capital aberto chinês, relacionar desempenho contábil-financeiro com o desempenho bursátil, alongar o período de estudo e utilizar estatística de regressão para analisar pressupostos das teorias e dos fatores determinantes da estrutura de capital com indicadores de alavancagem.

A contribuição principal dessa pesquisa foi analisar o tema “estrutura de capital” de uma forma com dados secundários qualitativa retirados do site do banco ICBC, procurando alinhar o desempenho contábil-financeiro por meio de índices da metodologia CAMELS com a composição da estrutura de capital. Sendo o maior banco do mundo e com um contexto atípico mundial como é o país China, esta pesquisa trouxe conhecimento para a academia e demais interessados sobre o tema e a relação de estrutura de capital, CAMELS e banco.

6 REFERÊNCIAS

ABOURA, S., LÉPINETTE, E. (2015) **Do banks satisfy the Modigliani-Miller theorem?** Economics Bulletin, v. 35, n.2, p. 924-935.

ASSAF NETO, A. (2015) **Estrutura e Análise de Balanços**: um enfoque econômico financeiro. 11. ed., São Paulo: Atlas.

BAKER, M.; WUNGLER, J. (2002) **Market Timing and Capital Structure**. *The Journal of Finance*, v.57, n.1, p. 1-32.

BARR, Richard S. et al. (2002). **Evaluating the Productive Efficiency and Performance of US Commercial Banks**. emerald Insight v. 28 n. 8.

BELL, D. (2000) **Guanxi: A Nesting of Groups**. *Wenner-Gren Foundation for Anthropological*, 41(1): 133-138.

BUNIAK P, Leonardo. (2020) **CAMELS-B-COR Um nuevo enfoque para el análisis y la calificación del riesgo bancario em el contexto Basilea II.** CAMELS/R. Disponível em <www.CAMELSsr.com> Acesso em: 20 jun. 2020.

CALABREZ, A. (2003) **Estrutura de Capital: um estudo empírico dos determinantes do endividamento empresarial no período de 1994-2002.** Dissertação (Mestrado em Administração de Empresas). Universidade Presbiteriana Mackenzie. São Paulo.

CAPELLETTO, L. R. (2006) **Mensuração do risco sistêmico no setor bancário com utilização de variáveis contábeis e econômicas.** Tese de Doutorado. Universidade de São Paulo. São Paulo. São Paulo.

CARVALHO, M. H. (2013) **A economia política do sistema financeiro chinês (1978-2008).** Dissertação (Mestrado) - Curso de Programa de Pós-graduação em Economia Política Internacional. Universidade Federal do Rio de Janeiro. Rio de Janeiro.

CINTRA, M. (2009) **As instituições financeiras de fomento e o desenvolvimento econômico: as experiências dos EUA e da China.** In: FERREIRA, Francisco Marcelo Rocha, MEIRELLES, Beatriz Barbosa. *Ensaio sobre Economia Financeira.* Rio de Janeiro: BNDES, p. 109- 151.

DURAND, D. (1952) **Cost of debt and equity funds for business: trends and problems of measurement.** NBER Chapters, in: Conference on Research in Business Finance, pages 215-262, National Bureau of Economic Research, Inc.

DURAND, D. (1959) **The cost of capital, corporate finance and the theory of investment: comment.** American Economic Review, v. 49, n. 4, p. 639-655.

ELLIOTT, D., KROEBER, A., QIAO, Y.(2015) **Shadow banking in China: a primer.** [s.l.]: The Brookings Institution.

FAMÁ, R., PEROBELLI, F.C. (2001) **Fatores Determinantes da Estrutura de Capital: aplicação a empresas de capital aberto no Brasil.** *Anais dos resumos dos trabalhos. Primeiro Encontro Brasileiro de Finanças.* Atibaia, São Paulo.

FEDERAL FINANCIAL INSTITUTIONS EXAMINATION COUNCIL. **Composto pelos reguladores bancários norte-americanos e adaptado em 1979.** Disponível em <<http://www.federalreserve.gov>> Acesso em: 20 jun. 2020.

FINSINGER, Jorg. (2007) **The Chinese and Taiwanese Banking Sectors, their Reforms and the Consequences of the WTO Accession.** *University of Vienna, Department of Finance.* Financial Services and Public Utility Management.

FMI. (2014) **Staff Report 2014: People's Republic of China.** Washington DC: International Monetary Fund Publication Services.

FORTE, D. (2007). **Estudo sobre a estrutura de capital das empresas brasileiras no período pós Plano Real (1995-2005).** Tese apresentada para titulação de Doutorado. Universidade Presbiteriana Mackenzie. São Paulo,

GIL, A. C. (2017) **Como Elaborar Projetos de Pesquisa.** 6. e. São Paulo: Atlas.

GODOI, ALEXANDRE FRANCO de et al. (2016) **Análise das Variáveis Macroeconômicas e do acrônimo CAMELS sobre o retorno das ações ordinárias nas Instituições Financeiras nacionais de grande porte.** Disponível em <<http://revista.ufrb.br/index.php/adminrr/>> Acesso em: 20 jun. 2020.

GODOI, ALEXANDRE FRANCO de. (2018) **Uma contribuição à análise da relevância da estrutura de capital para a rentabilidade dos maiores bancos brasileiros com papéis negociados na B3**: Brasil Bolsa Balcão. Doutorado em Administração. São Paulo.

IUDICIBUS, S. (2010). **Análise de Balanços**. 10. ed. São Paulo: Atlas.

MACHADO, L. K. C. et al. (2015) **A Relevância da Estrutura de Capital no Desempenho das Firms: uma análise multivariada das empresas brasileiras de capital aberto**. *Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade*. v. 9, n. 4, p. 397-414, out/dez. Brasília.

MELLONE JR., (2003) **Geraldo. Diversificação do Risco, Estrutura de Capital e de Controle: um estudo empírico**. *Anais do 3º. Encontro Brasileiro de Finanças*, realizado de 21 a 22 de julho de 2003, em São Paulo, SP.

MAMEDE, S. P. N.; NAKAMURA, W.T.; ARMADA, M. R. (2017) **Estudo sobre a alavancagem nas companhias de capital aberto em períodos de recessão e expansão no Brasil**. In: *XX Seminários de Administração – SemeAd 2017*. USP. São Paulo.

MARQUES, ELIANA. (2009). **O milagre econômico da China: paralelo entre o crescimento brasileiro e o chinês**. São Paulo: Saint Paul Editora.

MIRANDA, V. L. (2008). **Impacto da adoção das IFRS (Internacional Financial Reporting Standards) em Indicadores Econômicos Financeiros de Bancos de alguns países da união Européia**. *Dissertação de Mestrado*. Universidade de São Paulo. São Paulo.

MODIGLIANI, F., MILLER, M. H. (1958) **The Cost of Capital: Corporation Finance and the Theory of Investment**. *The American Economic Review*, v. 48, n. 3, p. 261-297.

MYERS, STEWART C. (1984). **The Capital Structure Puzzle**. Papers and Proceedings, Forty-Second Annual Meeting, The Journal of Finance, Vol. 39, No. 3, American Finance Association, San Francisco, CA.

MYERS, S. C. (2001) **Capital structure**, *Journal of Economic Perspectives*. 15: 81–102.

SAUNDERS, A. (2000) **Administração de Instituições Financeiras**. São Paulo, Atlas.

SHELAGH, H. (2005) **Modern Banking**. British Library.

SILVEIRA, A. D. M., PEROBELLI, F.F.C., BARROS, L. A. B. C. (2008) **Governança Corporativa e os Determinantes da Estrutura de Capital: Evidências Empíricas no Brasil**. *Revista de Administração Contemporânea*. v. 12, n. 3, p. 763-788, jul./set. Curitiba.

TINELLI, Jessica R. (2017) **Análise dos Estágios de Ciclo de Vida das Cooperativas de crédito no Brasil: um estudo com base em variáveis de eficiência**. Mestrado em Ciências Econômicas. Universidade Federal da Fronteira Sul. Laranjeiras do Sul.

WALTER, C. E., HOWIE, F. T. (2012) **Red capitalism: the fragile financial foundation of China's extraordinary rise**. Singapura: John Wiley & Sons.

WORLD BANK. (1992) **Governance and development**. Washington: Oxford University.

YIN, Roberto K. (2001) **Estudo de caso: planejamento e métodos**. 2. e. Porto Alegre: Bookman.