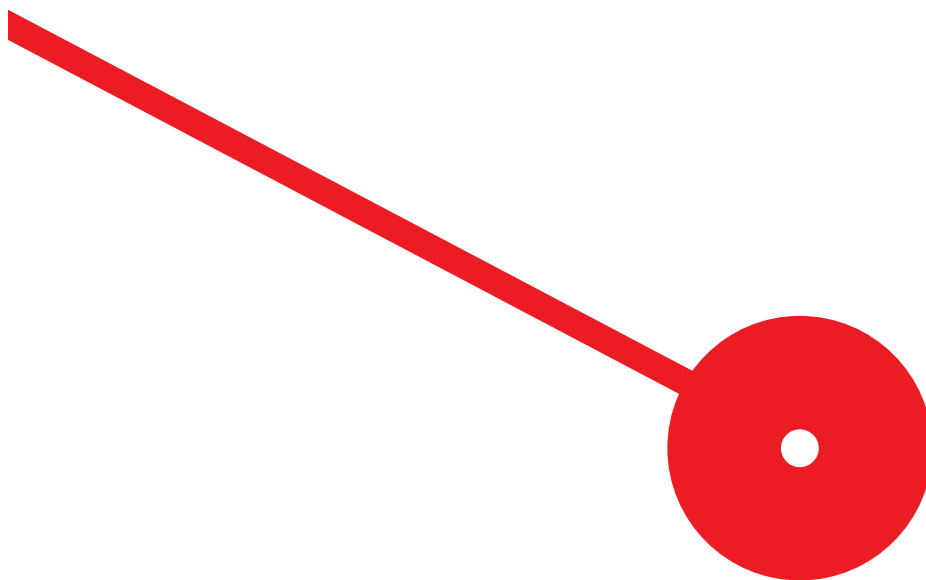




# Estrutura de propriedade e desempenho: uma análise aplicada ao setor bancário português

Eliete Fernandes

10/2022



Eliete Fernandes. Estrutura de propriedade e desempenho: uma análise aplicada ao setor bancário português  
10/2022

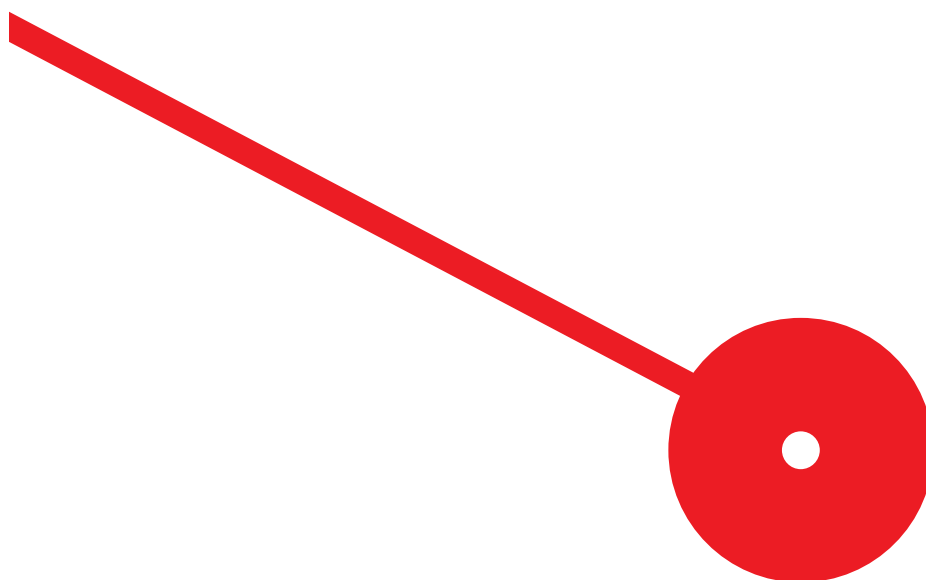


# **Estrutura de propriedade e desempenho: uma análise aplicada ao setor bancário português**

Eliete Fernandes

**Dissertação de Mestrado apresentado ao Instituto Superior de  
Contabilidade e Administração do Porto para a obtenção do grau  
de Mestre em Contabilidade e Finanças, sob orientação do  
Professor Doutor Carlos Filipe Magalhães Bastos da Mota**

Eliete Fernandes. Estrutura de propriedade e desempenho: uma análise aplicada ao setor  
bancário português  
10/2022



## **Resumo:**

A presente dissertação enquadra-se na investigação cujo foco é a estrutura propriedade dos bancos e o seu impacto no desempenho bancário. Tem como principal objetivo analisar o efeito de diferentes tipos de acionistas na rentabilidade dos bancos que operam no mercado português.

A análise efetuada tem por base uma amostra de dados semestrais das onze principais entidades bancárias, no período compreendido entre 2008 e 2021. A metodologia utilizada consistiu na estimação de modelos de regressão linear múltipla com recurso a estimadores Panel Least Squares e Efeitos Fixos, tendo como variável dependente os indicadores de rentabilidade, ROA e o ROE.

Os resultados obtidos indicam que o efeito da estrutura de propriedade no desempenho bancário é diferenciado, embora as evidências por tipo de propriedade sejam mistas. Com evidência empírica destaca-se a relação positiva entre a propriedade estrangeira de bancos e a rentabilidade. A variável relativa à propriedade pública apresenta uma relação positiva significativa com o ROA, e negativa com o ROE. Os bancos privados domésticos dão um aporte negativo para o desempenho do setor, enquanto os bancos mutualistas dão um contributo positivo. A evidência também mostra que os bancos com capital concentrado tendem a ter um impacto positivo sobre a rentabilidade. Os resultados permitiram ainda verificar a influência negativa da crise na rentabilidade bancária, e o desigual impacto comparativo com o período de estabilidade financeira.

**Palavras chave:** Estrutura de Propriedade, Desempenho, Bancos, Portugal

**Abstract:**

This dissertation is part of the research on bank ownership structure and its impact on bank performance. Its main objective is to analyze the effect of different types of shareholders on the profitability of banks operating in the Portuguese market.

The analysis is based on a sample of half-yearly data of the eleven major banking entities, for the period from 2008 to 2021. The methodology used consisted in the estimation of multiple linear regression models using Panel Least Squares and Fixed Effects estimators, having as dependent variables the profitability indicators ROA and ROE.

The results obtained indicate that the effect of ownership structure on banking performance is differentiated, although the evidence by type of ownership is mixed. With empirical evidence the positive relationship between foreign ownership of banks and profitability stands out. The variable on public ownership shows a significant positive relationship with ROA, and negative with ROE. Domestic private banks make a negative contribution to industry performance, while mutual banks make a positive contribution. The evidence also shows that banks with concentrated capital tend to have a positive impact on profitability. Also, the results allowed us to verify the negative influence of the crisis on bank profitability, and the unequal impact compared to the period of financial stability.

**Key words:** Ownership Structure, Performance, Banks, Portugal

## **Agradecimentos**

A conclusão desta dissertação marca o fim de mais um objetivo, com muita fé em Deus e persistência. Endereço a minha mensagem de agradecimento a todos que me apoiaram durante toda esta etapa.

Primeiramente, aos meus pais, Lurdes Borges e Dionísio Leopoldino, pilares da minha formação como ser humano. Em especial ao meu pai, pelo apoio incondicional em todos os momentos difíceis da minha trajetória académica. Muito obrigada pelo carinho, afeto, cuidado e por ser um dos maiores incentivadores para realização dos meus sonhos.

Um especial agradecimento ao meu orientador Professor Dr. Carlos Mota por toda sua orientação, excelente disponibilidade, compreensão, pelo conhecimento transmitido ao longo do trabalho e por ter sido um supporter importante para a elaboração deste trabalho.

Aos meus queridos irmãos, a toda minha família Fernandes e Borges obrigada pelo carinho. E aos meus queridos amigos pelos conselhos e motivações.

Por último, mas não menos importante, a toda equipa do Gabinete Risco e Controlo Permanente do Banco Credibom, essencialmente, pela oportunidade concedida e flexibilidade proporcionada para que pudesse conciliar a concretização desta dissertação com o estágio, entre idas e vindas de Lisboa - Porto.

A todos muito obrigada!

## Índice geral

<b>CAPÍTULO I – INTRODUÇÃO .....</b>	<b>1</b>
1 Introdução .....	2
<b>CAPÍTULO II – REVISÃO DE LITERATURA E FORMULAÇÃO DE HIPÓTESES.....</b>	<b>4</b>
2 Introdução .....	5
2.1 Estrutura de propriedade dos bancos.....	5
2.2 Relação entre a estrutura de propriedade e desempenho bancário.....	6
2.2.1 Bancos de propriedade pública .....	7
2.2.2 Bancos privados de capital nacional .....	9
2.2.3 Bancos privados com acionistas estrangeiros.....	9
2.2.4 Bancos mutualistas.....	11
2.2.5 Concentração de propriedade dos bancos.....	12
2.3 Hipóteses Levantadas .....	14
<b>CAPÍTULO III – SETOR BANCÁRIO PORTUGUÊS E A SUA ESTRUTURA DE PROPRIEDADE .....</b>	<b>15</b>
3 Evolução do setor bancário português.....	16
3.2 Caraterização do setor bancário .....	19
3.3 Caraterização atual da estrutura de capital .....	20
<b>CAPÍTULO IV – METODOLOGIA DE INVESTIGAÇÃO .....</b>	<b>22</b>
4 Introdução .....	23
4.1 Dados e Seleção da amostra.....	23
4.2 Variáveis e Modelo Empírico .....	25
<b>CAPÍTULO V – RESULTADOS EMPÍRICOS .....</b>	<b>31</b>
5 Introdução .....	32
5.1 Estatística descritiva .....	32
5.2 Matriz de correlações .....	37

5.3	ROA.....	38
5.3.1	Estimação individual das variáveis de propriedade .....	38
5.3.2	Estimação conjunta das variáveis de propriedade.....	41
5.4	ROE .....	43
5.4.1	Estimação individual e conjunta das variáveis de propriedade .....	43
5.5	Período de crise versus período de estabilidade.....	46
5.6	Validação das hipóteses de investigação .....	49
<b>CAPÍTULO VI – CONCLUSÃO .....</b>		<b>50</b>
6	Conclusão .....	51
<b>REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS .....</b>		<b>53</b>

## **Índice de Figuras**

Figura a 1: Evolução da Rendibilidade do setor bancário em Portugal .....	20
Figura 2: Total de Ativos, em percentagem, para os 29 bancos que operam em Portugal (2021) .....	21

## **Índice de Tabelas**

Tabela 1: Bancos da amostra .....	23
Tabela 2: Peso da amostra no Total do Ativo do Setor (milhões) .....	24
Tabela 3: Sistematização das variáveis consideradas no estudo .....	29
Tabela 4: Estatística descritiva da amostra 2008.2-2012.2 .....	32
Tabela 5: Valores médios por tipo de propriedade - Amostra total - 2008.2-2021.2 .....	33
Tabela 6: Comparação do período de crise versus período estabilidade (valores médios) .....	35
Tabela 7: Matriz dos coeficientes de correlação .....	37
Tabela 8: Estimação do ROA por tipo de propriedade – Modelos com variável dependente ROA .....	39
Tabela 9: ROA e estrutura de propriedade .....	42
Tabela 10: Resultados da estimação (individual e conjunta) – ROE .....	44
Tabela 11: Estimação período crise e período estável .....	47
Tabela 12: Validação das Hipóteses de Investigação .....	49

## **Índice de Quadros**

Quadro 1: Hipóteses Levantadas .....	14
Quadro 2 - Validação das Hipóteses de Investigação .....	49

## **Lista de abreviaturas**

BANIF – Banco Internacional do Funchal

BES – Banco Espírito Santo

BPI – Banco Português de Investimento

BPN – Banco Português de Negócio

CCAM – Banco Caixa Crédito Agrícola Mútuo

CGD – Banco Caixa Geral Depósitos

EU – União Europeia

EUROBIC – Banco BIC Português

MBCP – Banco Millennium BCP

MMQ – Método Mínimos Quadrados

## **CAPÍTULO I – INTRODUÇÃO**

---

# 1 Introdução

Explicar as diferenças de desempenho entre os bancos é um tema de discussão predominante na literatura financeira e bancária. A estrutura de propriedade é consensualmente aceite como um determinante do desempenho dos bancos. Iannotta, Nocera e Sironi (2007) referem que a estrutura de propriedade de uma empresa pode ser definida por duas dimensões principais: a natureza dos proprietários e o grau de concentração de propriedade. Também, no contexto da banca, coexistem diferentes estruturas de propriedade (bancos de propriedade privada, bancos de propriedade estrangeira, bancos mutualistas e bancos públicos) com diferentes níveis de concentração de propriedade.

Há um acervo considerável de literatura produzida sobre a relação entre a propriedade e o desempenho, quer teórica quer empírica. A presente dissertação e o estudo de natureza empírica nela contido enquadra-se na linha de investigação especificamente focada no setor bancário. O seu objetivo é contribuir para enriquecer as análises que mostram como a diversidade de proprietários e o grau de concentração influenciam o desempenho dos bancos.

Os resultados dos estudos anteriores evidenciam resultados mistos, mas não deixam de evidenciar dissemelhanças entre os contributos dos diferentes tipos de proprietários – privados, públicos ou estrangeiros - para o desempenho bancário (Iannotta, Nocera, & Sironi, 2007; Berger, Hasan, & Zhou, 2009; Jianga, Yao, & Feng, 2013). As conclusões dominantes sobre os efeitos da propriedade dos bancos no desempenho sugerem que os bancos públicos tendem a ter níveis de desempenho mais fracos comparativamente aos privados domésticos. Além disso, a dispersão de propriedade está positivamente associada ao desempenho bancário, enquanto os bancos com propriedade concentrada apresentam menor performance.

Este estudo pretende em primeiro lugar analisar os efeitos da propriedade dos bancos no contexto do setor bancário nacional, utilizando uma amostra de bancos que atuam no mercado português. Em Portugal o sistema bancário tem operado sob uma estrutura de propriedade composta por vários níveis: bancos públicos, bancos privados de capital doméstico, bancos de capital estrangeiro e bancos mutualistas. Em que medida as diferentes estruturas de propriedade são um instrumento determinante do desempenho das entidades bancárias é a questão principal a que o estudo empírico pretende responder.

Em segundo lugar, analisa o desempenho numa economia que atravessou um período de crise económica e financeira particularmente intensa, com fortes impactos no sistema bancário. Além disso, considera os efeitos da concentração da estrutura de propriedade no setor bancário como uma dimensão relevante a ser equacionada.

A dissertação, para além de um capítulo introdutório, organiza-se em quatro capítulos, conforme segue. O capítulo 2 procede à revisão de literatura existente, discutindo-se o estado da arte, quer na perspectiva duma abordagem teórica do tema, quer na sistematização dos principais estudos empíricos que se debruçaram sobre o assunto. No capítulo 3 são analisadas as principais evoluções do setor bancário português e sua estrutura de capital. O capítulo 4 explica a metodologia utilizada no estudo, caracteriza a amostra e o instrumento de recolha de dados, discute como as variáveis são estimadas e termina com as estatísticas descritivas. No capítulo 5 são apresentados os principais resultados obtidos, sendo realizada a sua discussão e interpretação. Finalmente, no capítulo 6, são sintetizadas as principais conclusões retiradas do estudo, referindo-se as suas limitações e sugerindo novas áreas condutoras para futuras investigações.

## **CAPÍTULO II – REVISÃO DE LITERATURA E FORMULAÇÃO DE HIPÓTESES**

---

## **2 Introdução**

A relevância da estrutura de propriedade das empresas foi amplamente explorada na literatura teórica. Em relação à natureza de proprietários, a hipótese dos direitos de propriedade sugere que as empresas privadas devem ter um desempenho mais eficiente e mais rentável do que as de propriedade pública ou de natureza mutualista (Shleifer & Vishny, 1997). Nas empresas mutualistas, a propriedade não pode ser concentrada como acontece nas sociedades anónimas (Fama & Jensen, 1983), o que pode gerar ineficiências, pois perdem-se os benefícios da propriedade concentrada. No que diz respeito à concentração de propriedade, Jensen e Meckling (1976) postulam que os custos da agência aumentam conforme a participação acionista dos gestores diminui e a propriedade se torna mais dispersa. No entanto, este argumento enfraquece se a dispersão de propriedade for acompanhada da cotação e negociação em bolsa das ações da empresa.

Deste modo pode-se dizer que os diferentes tipos de estrutura de propriedade têm implicações importantes no governo e desempenho das empresas, visto que o seu valor depende das ações e identidade dos acionistas e gestores. Por exemplo, no caso particular dos bancos, há estruturas de propriedade que se concentram mais nos interesses e benefícios dos acionistas majoritários, mas também há estruturas de propriedade que dão maior importância à sobrevivência dos bancos a longo prazo (Abdul Rahman, & Md Reja, 2015).

### **2.1 Estrutura de propriedade dos bancos**

A literatura empírica sobre o tema, restrita ao setor bancário, concentrou-se inicialmente no mercado bancário dos EUA e da Europa. Mais tarde, foram produzidos muitos estudos em economias menos centrais. O grosso desses estudos investigou principalmente a relação entre a propriedade do banco e o desempenho. Na sua generalidade indicam que é relevante compreender a estrutura de propriedade bancária porque é um dos mecanismos mais importantes, no contexto do governo da empresa, para compreender a eficiência ou o desempenho das instituições financeiras (Iannotta et al., 2007; Martinho, 2013).

Com base na literatura revista, pode-se referir que a estrutura de propriedade dos bancos varia entre países, mas em termos de natureza ou características gerais e essenciais é

possível definir dois tipos básicos de propriedade bancária: pública e privada. Sendo que, nos bancos privados, a propriedade comercial pode ter proveniência nacional ou estrangeira (Berger et al., 2009; De Feitas Brandão & Coelho, 2016; Iannotta et al, 2007; Jianga et al., 2013). Acresce que, em alguns mercados, como na Europa, coexistem estruturas de propriedade mistas envolvendo capital privado e público, de que são exemplo os bancos mutualistas, podendo o principal acionista ser tanto o Estado como o setor privado.

Iannotta et al. (2007) afirmam que para além da natureza proprietária também se deve levar em conta o grau de dispersão e concentração de propriedade, uma vez que há entidades com propriedade concentrada ou dispersa, independentemente de serem públicas ou privadas. Os bancos com propriedade concentrada possuem um acionista ou grupo de acionistas maioritário(s), que detém maior controlo, comparativamente aos acionistas minoritários (Marcassa, 2000). Este tipo de estrutura bancária é mais frequente nos países emergentes e em transição (Berger et al., 2009). Relativamente aos bancos com propriedade mais dispersa, em geral há separação entre proprietários e gestores, sendo habitualmente entidades privadas de capital cotado em bolsa ou não e podem ter acionistas estrangeiros, sendo mais comuns nos países anglo-saxónicos e Europa.

Jianga et al. (2013) no seu estudo sobre Bank ownership, privatization, and performance: evidence from a transition country abordou uma das consequências da propriedade dispersa que são os conflitos de interesse existentes quando há separação entre proprietários (principal) e gestores (agente). Estes últimos podem procurar retirar benefícios próprios em detrimento dos acionistas, gerando um problema de agência que pode ter efeitos negativos no desempenho. Os autores também abordaram as consequências da propriedade concentrada que, embora apresentando um conflito de agência menor, na influência e o benefício do acionista maioritário pode causar prejuízo aos acionistas minoritários e afetar o desempenho, de que é exemplo a banca pública, em que normalmente o acionista maioritário é o Estado (Cull, Peria, & Verrier, 2017).

## **2.2 Relação entre a estrutura de propriedade e desempenho bancário**

O impacto que a estrutura de propriedade tem no desempenho dos bancos tem sido recorrentemente estudado por investigadores e académicos (Berger et al., 2009; Cull et al., 2017; De Feitas Brandão et al., 2016; Iannotta et al., 2007; Jianga et al., 2013;

Migliardo & Forgione, 2018; Shawtari, 2018), apesar de haver mercados onde esse tipo de estudo ainda é escasso, de que é exemplo o caso português. Owusu-Antwi, Banerjee e Ofei (2018) mostram que a estrutura de propriedade é um fator explicativo do desempenho do banco, mas este último não se afigura como determinante da estrutura de propriedade.

A ideia predominante que decorre desse conhecimento adquirido é que a estrutura de propriedade bancária influencia o desempenho. Para sistematizar a literatura produzida e os estudos relevantes vai-se abordar as diferentes perspectivas da estrutura de propriedade e de seguida formular as hipóteses de investigação sustentadas nessa revisão.

### **2.2.1 Bancos de propriedade pública**

A propriedade pública refere-se a investimentos em entidades bancárias por parte de instituições governamentais. Geralmente, os bancos públicos têm objetivos para além das considerações de natureza puramente comercial, e podem nessa medida, ser organizações geridas sem que o objetivo seja apenas a maximização do lucro. Por outro lado, os bancos com participação pública maioritária podem beneficiar do apoio das autoridades, por exemplo, conseguindo um custo de financiamento mais baixo nos mercados de capitais.

Cornett, Guo, Khaksari e Tehranian (2010) constataram que a deterioração nos indicadores dos bancos públicos é maior do que a dos bancos privados, especialmente em países atingidos por crises. Por outro lado, a maior parte das evidências sobre a propriedade pública de bancos sugere estar associada a um baixo desempenho devido a fracos incentivos à gestão, empréstimos de natureza política e má alocação de recursos (Berger, Clarke, Klapper & Udell, 2005; Micco, Panizza, & Yanez, 2007). Argumenta-se que a participação acionista do estado é ineficiente devido a problemas de agência. O problema agente-principal torna-se mais significativo sob a propriedade do estado. Os gestores tendem a procurar o seu próprio benefício, em vez de agir no melhor interesse do acionista estado, com impactos negativos no desempenho do banco. Ashrf (2017) sugere que a propriedade pública de bancos gera problemas de moral hazard devido à expectativa de resgates quando as condições económicas são desfavoráveis.

No estudo de Macedo e Machado (2015), para o caso do Brasil, os resultados empíricos apontaram para uma relação significativa entre a estrutura de propriedade pública e o desempenho. Os autores verificaram que o governo quando é acionista maioritário tem o

controle sobre o banco e as suas decisões, e exerce influências políticas sobre os mesmos. Em períodos eleitorais os bancos de propriedade pública tendem a conceder crédito a juros mais baixos para obter benesses a nível político, porque quando a participação é maioritária, tem-se influência, e o governo não tem em vista apenas o lucro, mas também dispor da propriedade como forma de atingir os seus objetivos de bem-estar social e políticas públicas (Macedo & Machado, 2015).

Como referem Iannotta et al. (2013), frequentemente o estado investe num banco por causa de seu valor político e estratégico para financiar projetos socialmente valiosos, mas de baixa rentabilidade e maior risco. Os autores constataram que os bancos públicos apresentam maiores riscos operacionais do que os privados, indicando que a presença do capital público induz a maior assunção de riscos. Em estudo anterior, Iannotta et al. (2007) referem que nos países europeus os bancos públicos apresentam menor rentabilidade do que os bancos privados, pois têm pior qualidade de empréstimos e maior risco de insolvência, apesar dos seus custos mais baixos. Em contraponto, e ainda no contexto da Europa, Altunbas et al. (2001), com foco no setor bancário alemão, encontraram poucas evidências que sugiram ser os bancos privados mais eficientes do que os públicos. Já Sapienza (2004) comparando as taxas de juro cobradas pelos bancos italianos de dois grupos de entidades, concluiu que os bancos públicos tendem a cobrar taxas de juro mais baixas do que os privados.

Ao analisar a rentabilidade de uma amostra de bancos de países desenvolvidos e em desenvolvimento, Micco et al. (2004) verificaram que nos países industrializados não há diferença significativa entre a rentabilidade dos ativos de bancos públicos e privados. Em estudo posterior, constataram que os bancos públicos localizados em países em desenvolvimento tendem a ter menor rentabilidade e custos mais elevados do que os seus congéneres privados (Micco et al., 2007). Também Shaban e James (2017) obtiveram evidências que os bancos estatais tendem a ser menos rentáveis e mais expostos ao risco do que os bancos privados e estrangeiros. Finalmente, Berger et al. (2005) observaram que as instituições financeiras públicas na Argentina têm desempenho de longo prazo inferior ao dos bancos privados. Além disso, nos bancos públicos há falta de disciplina de mercado, isto é, punição por má gestão, sendo os gestores nomeados pelos governos e pouco experientes no setor bancário (Zhang et al., 2016).

Suportada na literatura anteriormente referenciada, formula-se a primeira hipótese:

H1: A propriedade pública está negativamente relacionada com a rentabilidade bancária.

### **2.2.2 Bancos privados de capital nacional**

Os bancos privados de capital nacional, também designados por bancos domésticos, são os detidos por acionistas maioritariamente nacionais. Estes bancos têm frequentemente uma natureza de propriedade concentrada, detida por familiares ou empresas (Abdul Rahman, & Md Reja, 2015).

Em geral os estudos apontam para uma relação positiva entre a propriedade privada nacional dos bancos e o seu desempenho. O raciocínio subjacente é o de que a propriedade privada doméstica reduz os problemas de agência e melhora o desempenho operacional por meio de vários mecanismos. Os investidores monitorizam de perto e pressionam os gestores a melhorar as operações, e como resultado apresentam mais rentabilidade (Saghi-Zedek, 2016).

Perera (2021) num estudo recente sobre o efeito da estrutura de propriedade no desempenho financeiro de bancos do Sri Lanka verificou que os bancos privados nacionais apresentam um desempenho significativamente melhor do que os bancos públicos. Tal ocorre porque os bancos privados nacionais têm melhor equilíbrio na sua gestão operacional. Também Ehsan e Javid (2015) referem que a propriedade familiar e institucional tem efeito positivo na performance bancária no.

Ao contrário, o estudo de Abdul Rahman e Md Reja (2015) evidenciou que as estruturas de propriedade dos bancos domésticos não têm impacto significativo no desempenho dos bancos.

Com a literatura referenciada forma-se a seguinte hipótese:

H2: Os bancos privados de capital nacional impactam positivamente na rentabilidade bancária.

### **2.2.3 Bancos privados com acionistas estrangeiros**

Considera-se bancos privados com capital estrangeiro como bancos detidos com participação minoritária ou maioritária de acionistas estrangeiros, sendo que a introdução

deste tipo bancos traz benefícios competitivos a nível de novos produtos financeiros, tecnologia informação qualificada e técnicas de gestão bancária mais eficazes. Os investidores estrangeiros tendem a ter uma experiência relevante e sabem como definir os benchmarks apropriados para o desempenho. Além disso, os bancos de capital estrangeiro ou a entrada de investidores estrangeiros no capital dos bancos nacionais geralmente associa-se a uma melhoria do ambiente informacional, aumentando a cobertura por analistas e diminuindo o potencial da manipulação de resultados. Portanto, espera-se que a participação estrangeira no capital dos bancos tenha um impacto positivo no desempenho.

Gillan e Starks (2003) observam que os acionistas estrangeiros desempenham um papel mais ativo do que os investidores nacionais na defesa de uma melhor governação empresarial, o que, em última análise, pode influenciar o desempenho.

Quanto aos estudos empíricos, Berger et al. (2009), num estudo sobre o setor bancário na China, sugerem que há melhorias no desempenho dos bancos nacionais após a entrada de investidores estratégicos estrangeiros. Uma percentagem mínima de propriedade estrangeira aumenta a eficiência tanto dos bancos públicos estatais quanto dos bancos privados domésticos. Este resultado é válido tanto para a rentabilidade quanto para a eficiência de custos. Os autores também verificaram os efeitos benéficos da propriedade estrangeira minoritária no desempenho após o investimento estrangeiro, ao invés de apenas um efeito de seleção em que estrangeiros compram capital de bancos relativamente eficientes.

Concluem que os investidores estrangeiros podem ajudar os bancos domésticos a utilizar estratégias bancárias que aumentam a eficiência operacional. Além disso, ter administradores estrangeiros que representem seus interesses nos CA, traz diversidade de experiência que pode resultar na melhoria do desempenho bancário.

Jianga et al. (2013) referem que compreender a estrutura de propriedade é importante para o desempenho dos bancos. No estudo sobre Bank Ownership, Privatization, and Performance: Evidence from a Transition Country os resultados apontam que os bancos privados com propriedade estrangeira minoritária apresentam maior rentabilidade, relativamente aos bancos estatais e domésticos (com capital nacional). Também Chunxia, Shujie & Genfu Feng (2013) confirmam a maior rentabilidade obtida pelos bancos com

propriedade estrangeira minoritária. Já Perera (2021) constata que os bancos estrangeiros têm desempenho superior dado possuírem melhores recursos, capacidades e logística por meio da sua rede de influência bancária a nível internacional. Além disso, tendem a ser relativamente mais prudentes, porque a propriedade estrangeira está significativamente associada a uma menor proporção de empréstimos não rentáveis, embora apresentem um maior custo operacional relativamente aos outros tipos de bancos (Shaban & James, 2018).

Assim, em termos gerais, a evidência revista afirma que os bancos de propriedade estrangeira tendem a ser mais eficientes do que os bancos domésticos e públicos (Cull et al., 2017). No entanto, existem algumas limitações inerentes aos acionistas estrangeiros, particularmente quando se trata de investimentos em parcelas de capital minoritárias. Em primeiro lugar, pode ser mais difícil monitorizar à distância, e com acesso limitado a informações locais. Em segundo lugar, estrangeiros e nacionais podem receber um tratamento diferenciado por parte dos governos e utilizadores dos serviços bancários. Nesse sentido, Lensink et al. (2008) constatam que a propriedade estrangeira afeta negativamente a eficiência bancária. Berger et al. (2009) afirmam que a propriedade estrangeira não é útil para a estabilidade bancária nos países desenvolvidos e Lee e Hsieh (2014) concluem que os bancos domésticos são melhores que os bancos estrangeiros.

A fundamentação deste estudo suporta-se nos resultados que apontam para uma maior eficiência dos bancos de capital estrangeiro, levantando-se a seguinte hipótese:

H3: Os bancos com participação estrangeira estão positivamente relacionados com a rentabilidade bancária.

#### **2.2.4 Bancos mutualistas**

Os bancos mutualistas são bancos que e desfrutam de uma relação mais favorável com os clientes dado ser um tipo banco social, voltado em parte para a economia local que o torna um tipo de banco peculiar (Maldonado, Valverde, & Escalona, 2003). Tal como nos bancos públicos, as entidades mutualistas são geralmente consideradas relativamente menos rentáveis.

A menor rentabilidade deve-se presumivelmente ao tamanho médio inferior e a um tipo de atividade de intermediação financeira mais tradicional em comparação com os bancos privados e públicos.

Iannotta et al. (2007) no seu estudo fazem a comparação entre bancos mutualistas e privados, bem como entre bancos mutualistas e públicos constatando que os bancos privados são mais rentáveis do que os bancos mutualistas, visto que apresentam maiores receitas, embora os dois tipos de bancos não evidenciem diferença significativa em termos de custos, e também não tendem a diferenciar-se no que concerne à carteira de ativos. Quanto ao tamanho, os bancos mutualistas são relativamente menores, e têm uma melhor qualidade de empréstimos em comparação aos bancos privados. Na comparação entre bancos mutualistas e públicos constatou-se que os primeiros são ligeiramente mais rentáveis, apresentam custos mais elevados e têm menor rácio de imparidades para perdas em relação ao total de empréstimos, evidenciando um menor risco dos seus ativos (Iannotta et al., 2007).

Maldonado et al. (2003) corroboram a perspectiva de que o lucro dos bancos mutualistas tem um nível de volatilidade maior do que os lucros dos bancos privados e têm melhor disponibilização de empréstimos devido ao seu papel social.

Altunbas et al. (2001) referem que os bancos mutualistas têm menos incentivos para serem eficientes, visto que os gestores não estão sujeitos ao mecanismo rígido do mercado de capitais como nos bancos privados.

Dada a análise referenciada, levanta-se hipótese seguinte:

H4: Os bancos mutualistas estão negativamente relacionados com a rentabilidade bancária.

### **2.2.5 Concentração de propriedade dos bancos**

No governo das empresas há dois agentes que detêm um papel fundamental no controlo sobre o capital, os acionistas e os administradores executivos ou gestores. O acionista tem interesse em controlar e agregar valor ao seu investimento para ter boas rentabilidades no médio e longo prazo, enquanto os gestores têm interesse em manter a sua gestão operacional eficiente para obter rentabilidade em benefício próprio. Dada essa discrepância de objetivos depara-se com o problema de agência que é o conflito de

interesses não alinhados entre os proprietários (acionistas) e os gestores. Essa situação é mais evidente em bancos cuja com propriedade é dispersa comparativamente às entidades com propriedade concentrada.

É uma opinião muito comum que a propriedade concentrada oferece melhor proteção aos acionistas. Alguns estudos mostram que os bancos com propriedade concentrada tendem a apresentar melhor desempenho face aos bancos com propriedade dispersa porque ultrapassa-se o problema da agência, minimiza-se os custos de compensação e os objetivos dos acionistas tendem a ficar alinhados com os dos gestores. No entanto, as evidências de estudos anteriores sobre o efeito da concentração de propriedade no desempenho dos bancos são mistas e complexas. Algumas evidências empíricas mostram que um banco com maior participação de poucos acionistas tem melhor desempenho porque uma grande concentração de propriedade tem mais incentivos para melhorar o desempenho da empresa e disciplinar os gestores. Por exemplo, Heugens et al. (2009) encontraram uma associação positiva significativa entre propriedade concentrada e desempenho financeiro na Ásia. No entanto a maioria dos estudos aponta em sentido inverso.

De Young et al. (2001) indicam que bancos com grande concentração de propriedade enfrentam problemas de monitorização. Garcia-Herrero et al. (2008) e Beltratti e Stulz (2012) constataam que um sistema bancário mais concentrado está associado a uma menor rentabilidade. Os acionistas controladores poderiam utilizar o controlo de um banco para beneficiar as entidades relacionadas e extrair facilmente benefícios privados. Além disso, podem abusar do seu poder, o que pode prejudicar os objetivos de maximização de valor da empresa (Caprio et al., 2007).

Jianga et al. (2013) referem que, em termos de concentração de propriedade, os bancos cotados no mercado de capitais com propriedade acionista dispersa são significativamente mais eficientes do que os bancos não cotados. Estes resultados são confirmados no estudo de Berger et al. (2009) e também no trabalho de De Feitas et al. (2016).

Em contraponto, Iannotta et al., (2007) referem que a concentração de propriedade não afeta significativamente a rentabilidade ou o desempenho de um banco, mas que a propriedade concentrada está associada a melhor qualidade dos empréstimos, menor risco dos ativos e probabilidade de insolvência. Num registo mais particular, Daadaa (2019) no

seu estudo sobre os efeitos da estrutura de propriedade e do conselho de administração dos bancos comerciais cotados na Tunísia no período de 2005 a 2016, constatou que uma estrutura de propriedade concentrada não tem efeito significativo no desempenho bancário.

Já uma investigação recente sobre o impacto da concentração de propriedade no desempenho dos bancos, numa amostra 1459 bancos, pertencentes aos países da União Europeia (UE-15), no período de 2011-2015, indica que o tipo de acionista gera efeitos diferenciados no desempenho dos bancos. Uma estrutura de propriedade concentrada associa-se a entidades mais rentáveis e eficientes, e que apresentam menos riscos. O estudo atesta que a hipótese de propriedade concentrada ajuda a superar os problemas da agência, que é um problema existente na estrutura de propriedade dispersa (Migliardo & Forgione, 2018).

Portanto, com suporte nos argumentos e estudos anteriormente referidos, é razoável admitir-se que um banco com capital concentrado seja capaz de melhorar a sua performance operacional, o que se plasma na seguinte hipótese:

H5: Os bancos com propriedade concentrada têm um melhor desempenho do que os bancos com propriedade dispersa.

## 2.3 Hipóteses Levantadas

Quadro 1: Hipóteses Levantadas

<b>Hipóteses</b>	
<b>H1</b>	Os bancos públicos estão negativamente relacionados com a rentabilidade.
<b>H2</b>	Os bancos privados de capital nacional impactam positivamente na rentabilidade bancária.
<b>H3</b>	Os bancos com participação estrangeira estão positivamente relacionados a rentabilidade bancária.
<b>H4</b>	Os bancos mutualistas estão negativamente relacionados com a rentabilidade bancária.
<b>H5</b>	Os bancos com propriedade concentrada têm um melhor desempenho do que os bancos com propriedade dispersa.

## **CAPÍTULO III – SETOR BANCÁRIO PORTUGUÊS E A SUA ESTRUTURA DE PROPRIEDADE**

---

### **3 Evolução do setor bancário português**

Em 1975, com a nacionalização do setor bancário português, a maioria das instituições passou a ser de propriedade pública. Os bancos que existiam foram fundidos e destinados a atuar como instrumento da política governamental. O resultado foi que, em finais de 1983, o setor dominado pelo Estado (9 bancos comerciais) apresentava-se em crise com a maioria das instituições apresentando resultados negativos, não provisionando na proporção real os créditos em incumprimento.

Entretanto, o interesse de Portugal em entrar na então Comunidade Económica Europeia (CEE) levou o governo a realizar uma revisão na Constituição, permitindo a atuação da iniciativa privada em diversos setores da economia. Em particular, a Lei nº 11/83 determina a abertura do setor bancário à iniciativa privada, e em 1984 o DL Nº51/84 define as normas reguladoras da constituição de bancos comerciais pelo setor privado. Não obstante, a participação do Estado continuou a ser excessiva, representando cerca de 90% do setor até 1987.

A perspectiva de adesão à CEE levou o país a adaptar sua legislação e reorientar a estratégia do setor financeiro e bancário. O processo de reprivatização dos bancos nacionalizados pelo Estado foi anunciado, em simultâneo com uma série de outras empresas públicas. A Lei-Quadro de Privatizações, (lei nº 11/90) definiu as regras para o programa de reprivatização que se estendeu pela década seguinte. O Livro Branco de Portugal para o Sistema Financeiro, publicado pelo Ministério das Finanças em 1991, propôs a redução da presença do Estado e a liberalização das taxas de juro entre as instituições.

Com a entrada de Portugal na União Europeia, a política monetária passou a caracterizar-se pela liberalização das taxas de juro e o setor bancário passou a beneficiar de legislação mais flexível e do processo de reprivatizações, ressurgindo de grupos financeiros. A adoção de uma política visando a composição de um setor com maior participação da iniciativa privada, teve em vista enfrentar a concorrência externa. Paralelamente, sucedeu a intensificação de atividades no mercado de capitais, diversificação das formas de captação de poupanças e concessão de créditos. As mudanças ocorridas permitiram aos bancos atuar com maior flexibilidade nas suas operações e, com a diversificação do mercado interbancário, a aplicação em títulos e o fortalecimento das suas posições no

mercado de capitais. Ocorreu um aumento significativo nos números de bancos privados e estrangeiros em Portugal. Entrada de filiais, sucursais de instituições financeiras de países pertencentes a UE como também participações estrangeiras em instituições nacionais.

O peso da participação dos bancos públicos nas atividades bancárias decaiu significativamente, fixando-se em cerca de um terço dos ativos em 1994, como consequência da reprivatização de nove bancos, sendo que três integravam os cinco maiores do mercado. O primeiro processo de reprivatização na área bancária foi o Banco Totta e Açores. Entretanto, o Banco Espírito Santo foi o maior sucesso alcançado pelas privatizações, pela dimensão da operação. Outros bancos, embora de menor tamanho, foram igualmente privatizados com sucesso: o Crédito Predial Português, a União de Bancos Portugueses, o Banco Fonsecas e Burnay, Banif e a Sociedade Financeira Portuguesa. O Banco Português do Atlântico, o segundo maior banco comercial enfrentou algumas dificuldades para viabilizar sua passagem para a iniciativa privada, dada a sua grande dimensão, acabando finalmente por ser adquirido pelo Banco Comercial Português.

A partir de meados da década de 1990 ocorreu um processo emergente de concentração bancária, cujos efeitos são mais evidentes a partir de 2000, período em que se verifica a intensificação da formação de grupos bancários. De acordo com o Relatório de Gestão do Banco de Portugal (1999), no ano de 1999, a concentração da atividade do setor avaliada pela quota de mercado dos cinco maiores grupos bancários sofreu uma diminuição, que foi acompanhada por um maior protagonismo dos bancos de menor dimensão e dos bancos não domésticos.

Em 2000, o Banco Totta & Açores e Crédito Predial Português foram adquiridos pelo Grupo Santander Central Hispano (SCH), coincidindo com o aumento significativo da concentração da atividade doméstica por consequência de operações de F&A concretizadas, bem como da predominância de cinco grupos bancários (BCP, BES, BPI, CGD e Santander). Da análise da variável total do ativo decorre que os cinco bancos mais importantes detêm, desde então, de forma consistente, pelo menos, 70% do mercado.

Neste quadro de consolidação, o setor bancário português beneficiou até 2008 de um contexto financeiro internacional favorável, que se caracterizou por condições de

financiamento favoráveis e facilitou a expansão da atividade, que registou um crescimento continuado, sendo a concessão de crédito a principal componente, e se traduziu na obtenção de melhorias nos indicadores de rentabilidade.

O contexto financeiro global foi substancialmente alterado a partir de 2008, com a emergência da crise financeira internacional, que afetou a Europa, e posteriormente, a crise da dívida soberana na área do euro, que inverteu as tendências do setor e expôs as fragilidades. O setor teve de desenvolver a atividade em ambiente adverso, agravado pela recessão económica de 2010-2014, que significou a redução no volume de serviços bancários e a diminuição acentuada dos níveis de rentabilidade das instituições. O enorme volume de imparidades que o setor teve de reconhecer entre 2008 e 2017, teve um impacto muito significativo sobre a rentabilidade.

Entre 2008 e 2015, vários bancos foram intervencionados. A situação financeira particularmente adversa dos bancos BPN e BPP obrigou à intervenção das autoridades nacionais no final de 2008. Como consequência, em 2010, o BPP entrou em liquidação enquanto o BPN, depois de nacionalizado, foi vendido ao banco BIC em 2012. Neste ano, BCP, BPI e CGD foram recapitalizados, embora neste último caso o processo só tenha sido concluído em 2017. Em 2014, o Banco de Portugal (BDP) aplicou uma medida de resolução ao BES, terceiro maior grupo bancário, na sequência do elevado prejuízo apresentado no primeiro semestre. Este facto levou à criação do Novo Banco, para o qual foi transferido o essencial da atividade desenvolvida pelo BES. Em dezembro de 2015 foi a vez do BANIF, sétimo grupo bancário, que em 2013 havia beneficiado de uma operação de capitalização obrigatória com recurso ao auxílio estatal, por não ter conseguido cumprir os requisitos mínimos de fundos próprios. Havia o compromisso da sua alienação voluntária que não foi conseguida tornando ilegal o auxílio do Estado e a subsequente exigência de restituição dos fundos. O BDP declarou que a instituição se encontrava em situação de insolvência e considerou que a aplicação de uma medida de resolução era a única solução capaz de proteger os depositantes e de assegurar a continuidade dos serviços financeiros prestados pelo banco. Finalmente, em dezembro de 2017, o Banco Popular Portugal foi adquirido pelo Banco Santander, deixando de existir enquanto entidade jurídica (Moreira, 2019).

Na sequência deste difícil contexto, o setor implementou um conjunto de ações que visaram a redução do endividamento, capitalização, reestruturação e redução de custos e

ajustamento do modelo de negócio. O processo traduziu-se, essencialmente, no decréscimo dos ativos, na recapitalização pública dos bancos e contenção de custos, de forma a haver uma recuperação da rentabilidade.

### **3.2 Caracterização do setor bancário**

De acordo com os dados fornecidos pela Associação Portuguesa de Bancos (APB) existiam em Portugal, em junho de 2021, 145 instituições de crédito categorizadas da seguinte forma: 61 bancos, 81 caixas de crédito e 3 caixas económicas.

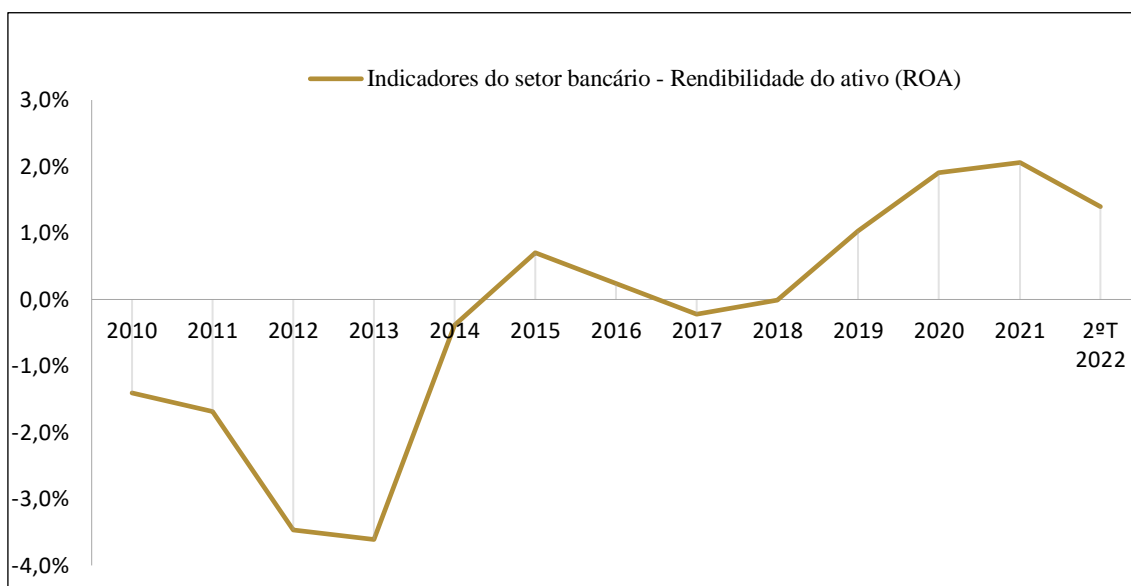
Em termos de dimensão, a APB subdivide os bancos em 3 categorias: grande dimensão, média dimensão e pequena dimensão.

Nestas circunstâncias, segundo o boletim informativo de 2020, existiam em Portugal 6 entidades de grande dimensão, responsáveis por 86,2 por cento do ativo consolidado; 3 entidades de média dimensão, às quais são atribuídas 7,3 por cento do ativo e ainda 16 entidades de pequena dimensão, responsáveis por 5,9 por cento do ativo. Apesar desta distribuição, o mercado bancário nacional é considerado como moderadamente concentrado.

Em junho de 2021, o valor do ativo agregado total era de 430,6 mil milhões de euros, correspondendo a 210,3 por cento em percentagem do PIB.

No que toca à evolução recente da rentabilidade do setor, verificou-se um expressivo aumento dos níveis da rentabilidade. Constata-se a melhoria deste indicador desde 2019, apresentava uma rentabilidade de 1,03 por cento, nos anos mais recentes, a partir de 2020 e 2021, houve um crescimento acentuado, de 1,9 e 2,1 por cento, respetivamente. O aumento deveu-se à redução dos fluxos de imparidades de crédito, através das estratégias das moratórias criadas para acomodar os efeitos da pandemia. Além disso, a melhoria justifica-se também pelo crescimento das disponibilidades colocadas nos bancos centrais e dos empréstimos a clientes, num contexto de abundância de liquidez e de incentivos à manutenção de linhas de crédito.

Figura a 1: Evolução da Rendibilidade do setor bancário em Portugal



Fonte: Banco de Portugal – BPStat.

### 3.3 Caracterização atual da estrutura de capital

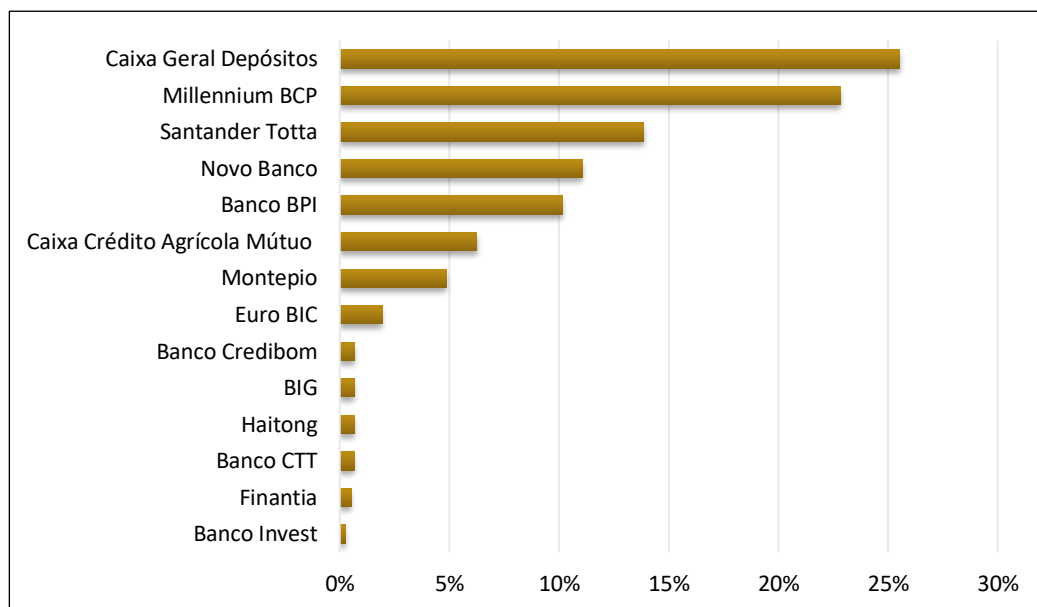
Como foi referido anteriormente, o setor bancário português resistiu com dificuldades às crises, independentemente da natureza da propriedade dos seus acionistas. No entanto, os processos de reestruturação acabaram por desequilibrar em favor da propriedade de capital estrangeiro, cuja disponibilidade de fundos permitiu a aquisição dos ativos de bancos insolventes (BPN, BANIF, BES).

Com os processos de privatização várias entidades bancárias acabaram por ver as suas ações cotadas na bolsa Euronext Lisbon. No total seis bancos de capital aberto integraram em diferentes momentos a bolsa (BES, BANIF, BPI, FINIBANCO, Banco Millennium BCP e Banco Santander Totta), no entanto o longo ciclo negativo e turbulento da economia portuguesa (2008-2016) e do seu mercado bancário acabou por ditar a saída da quase totalidade dos emitentes bancários, restando o Banco Millennium BCP. As falências bancárias, a par das reestruturações e fusões, explicam esse declínio e perda de importância estratégica do mercado de capitais para manter a competitividade no contexto do setor.

Atualmente a propriedade de investidores estrangeiros é maioritária no setor bancário e seu envolvimento na governação das instituições é mais intenso. A quota de mercado medida pelos ativos totais representa aproximadamente 62 por cento. O capital público

limita-se à CGD, apresenta uma quota de mercado aproximadamente de 26 por cento. O setor mutualista representa 11 por cento dos ativos do setor, enquanto os bancos maioritariamente geridos e detidos por investidores nacionais detêm uma quota de pouco mais de 2 por cento dos ativos totais (Figura 1).

Figura 2: Total de Ativos, em percentagem, para os 29 bancos que operam em Portugal (2021)



Fonte: Elaboração própria, com recurso a dados do Balanço anual consolidado de 2021 da Associação Portuguesa de Bancos.

Segundo a Síntese de Indicadores do Setor Bancário, do 1º semestre de 2022, publicada pela Associação Portuguesa de Bancos, o setor compreende um ativo total de 457 954 milhões de euros, sendo a rendibilidade traduzida pelos ROA e ROE de 0,71 por cento e 8,8 por cento, respetivamente.

Estes números refletem a importância do setor bancário como principal fonte de financiamento da economia portuguesa, com os bancos e outras instituições financeiras a representar a esmagadora maioria dos ativos financeiros de todo o país.

## **CAPÍTULO IV – METODOLOGIA DE INVESTIGAÇÃO**

## 4 Introdução

O capítulo contempla uma análise empírica sobre a relação entre as variáveis de estrutura de capital e as medidas de desempenho das instituições bancárias a operar em Portugal. Descreve-se a metodologia, as variáveis em análise e a amostra utilizada. As hipóteses de investigação foram anteriormente enunciadas, em função da revisão de literatura.

### 4.1 Dados e Seleção da amostra

Para estudar o impacto da estrutura de propriedade no desempenho bancário, foram recolhidos dados de duas fontes principais: relatórios financeiros semestrais divulgados pelas instituições de crédito e dados estatísticos publicados pelo Banco de Portugal. Além disso, foram acrescentados dados constantes dos Relatórios do Governo das Sociedades, onde foram obtidos os dados da estrutura de propriedade e informações sobre acionistas e proprietários quando essas informações não constavam dos Relatórios de Contas. Os dados recolhidos referem-se a variáveis de desempenho, bem como a informações sobre a estrutura acionista das entidades em análise, enquanto a informação disponibilizada pelo Banco de Portugal se refere a dados de natureza macroeconómica.

Todos os montantes referentes aos bancos encontram-se em milhares de euros.

A amostra é constituída por um painel não balanceado de 11 bancos que operaram no mercado bancário português no período de 2008 a 2021. A análise de dados em painel é uma ferramenta eficiente utilizada quando a amostra é uma mistura de séries temporais e dados transversais.

Tabela 1: Bancos da amostra

<b>Bancos da Amostra</b>	<b>sigla</b>
Banco EuroBIC	Eurobic
Banco Espírito Santo	BES
Banco Internacional do Funchal	BANIF
Banco Millenium BCP	MBCP
Banco Montepio Geral	MG
Banco Popular	BP
Banco Português de Investimento	BPI
Banco Santander	BS
Caixa Geral de Depósitos	CGD
Caixa de Crédito Agrícola Mútuo	CCAM
Novo Banco	NB

Trata-se de uma amostra significativa e representativa na população de bancos existentes em Portugal, construída a partir das principais entidades, com base nos seus ativos totais.

Tabela 2: Peso da amostra no Total do Ativo do Setor (milhões)

<b>Ano</b>		<b>Total do Ativo do Setor</b>	<b>Total do Ativo da Amostra</b>	<b>Peso (%)</b>
<b>2008</b>	2º Semestre	474 278	420 950	86,22%
<b>2009</b>	1º Semestre	488 211	431 656	85,57%
	2º Semestre	504 472	449 615	85,25%
<b>2010</b>	1º Semestre	527 378	451 260	85,90%
	2º Semestre	525 308	450 539	86,83%
<b>2011</b>	1º Semestre	518 854	441 359	86,55%
	2º Semestre	509 930	434 357	85,31%
<b>2012</b>	1º Semestre	509 148	421 442	85,43%
	2º Semestre	493 345	409 713	86,40%
<b>2013</b>	1º Semestre	474 184	406 351	88,91%
	2º Semestre	457 058	380 117	85,21%
<b>2014</b>	1º Semestre	446 069	358 864	84,34%
	2º Semestre	425 516	350 421	83,46%
<b>2015</b>	1º Semestre	419 864	341 052	83,71%
	2º Semestre	407 425	338 174	84,77%
<b>2016</b>	1º Semestre	398 919	321 948	83,41%
	2º Semestre	385 988	324 845	84,68%
<b>2017</b>	1º Semestre	383 597	322 093	84,52%
	2º Semestre	381 069	325 832	84,53%
<b>2018</b>	1º Semestre	385 440	319 928	83,21%
	2º Semestre	384 486	329 569	83,27%
<b>2019</b>	1º Semestre	395 805	319 397	81,83%
	2º Semestre	390 297	341 400	82,70%
<b>2020</b>	1º Semestre	412 808	341 840	83,01%
	2º Semestre	411 812	362 322	83,16%
<b>2021</b>	1º Semestre	435 670	368 010	82,73%
	2º Semestre	444 826	397 475	83,81%

Fonte: Elaboração própria. Os dados do total do ativo do setor foram recolhidos no site do Banco de Portugal.

Os dados integram 245 observações semestrais das entidades bancárias selecionadas no período de 26 semestres. Temporalmente isso inclui também um período de intensa crise económica e financeira, com fortes impactos no desempenho do setor.

Dentro do período em análise entraram no mercado duas novas instituições, Banco CTT e Eurobic, e ocorreram alguns processos de insolvência e/ou liquidação (BES, BANIF e Banco Popular). O EuroBIC foi fundado em 2008, iniciou as atividades no primeiro

semestre do mesmo ano, tendo absorvido o banco Banco Português de Negócios em 2011. Quanto ao Banco CTT cuja fundação data de 2015, começou as atividades no 2º semestre de 2017.

Face aos objetivos do estudo e as hipóteses levantadas, a amostra abrange a natureza de cada tipo de propriedade bem como o grau de concentração, sendo possível identificar quatro tipos de estruturas de propriedade: pública, mutualista, de capital privado nacional e estrangeira. A amostra é constituída por um banco público, dois mutualistas, quatro privados e seis estrangeiros. Todavia, no decorrer do período da amostra, alguns destes bancos sofreram modificações na estrutura propriedade.

## **4.2 Variáveis e Modelo Empírico**

Para testar as hipóteses formuladas construíram-se modelos lineares cujos parâmetros se estimaram através do software econométrico EViews (versão 12).

A natureza dos dados em painel (cronológicos - séries de 27 semestres e relativos a 11 bancos) sugere a utilização de modelos lineares que incorporem, em simultâneo, a informação relativa às entidades consideradas na amostra (dados seccionais) e aos 27 semestres (dados cronológicos). Segundo Hsiao (1986) os modelos para dados em painel controlam a heterogeneidade presente nos indivíduos (neste caso, bancos).

Como referimos na revisão de literatura, vários estudos analisam se a estrutura de propriedade é importante para o desempenho do banco. Por exemplo, Ianotta et al. (2007) investigam se existe alguma diferença significativa no desempenho de bancos europeus com diferentes estruturas de propriedade. No âmbito bancário os diversos estudos que medem o desempenho dos bancos em diferentes países, usualmente utilizam o Return on Assets (ROA) e Return on Equity (ROE) como medidas ou indicadores tradicionais do desempenho. Havryliuk (2017) refere que com o indicador ROA se consegue ver em termos quantitativos, a eficácia dos gestores em gerar lucro dado o seu ativo, o que permite avaliar a eficiência dos gestores bancários. Já o ROE mostra o nível de rentabilidade dos recursos investidos pelos acionistas e serve como um guia para escolher a direção de investimento mais atrativa. Um banco que apresente bom desempenho ou rentabilidade tem o efeito de atrair novos acionistas e estabelecer confiança com os clientes e outros stakeholders (Shawtari, 2018; Nazneen et al., 2019).

Seguindo esses estudos anteriores, o modelo concentra-se em duas medidas tradicionais de desempenho que constituem as variáveis dependentes. Primeiro, utiliza a medida de rentabilidade do banco, rentabilidade sobre os ativos (ROA) e a segunda variável de desempenho é a rentabilidade dos fundos próprios (ROE).

O ROA é medido pela capacidade de como os ativos das empresas geram resultados operacionais. Os estudos empíricos em geral usaram este indicador como medida de performance operacional dos bancos (Nazneen et al., 2019). É calculado através do rácio entre o Resultado Antes de Impostos (RAI) e o Ativo Total Líquido (ATL).

$$ROA = \frac{RAI}{ATL}$$

Um segundo indicador é o ROE (Return On Equity) que corresponde à rentabilidade dos fundos próprios é um dos rácios mais importantes para medir a rentabilidade das empresas. Mede o retorno do capital aplicado pelos acionistas, ou seja, mede a rentabilidade que o banco gera com o capital dos seus acionistas. Na investigação empírica foi frequentemente utilizado como medida de performance (Havryliuk, 2017).

O ROE é calculado pelo rácio entre o Resultado Líquido (RL) do banco e os seus Fundos Próprios (FPP).

$$ROE = \frac{RL}{FPP}$$

As variáveis que caracterizam a estrutura de propriedade, são consideradas variáveis explicativas; os fatores externos que potencialmente influenciam a relação entre as variáveis de desempenho e as características de propriedade, são consideradas variáveis de controlo.

O modelo geral que se considerou para estimação seguindo os estudos anteriores (por exemplo, Berger et al., 2009, Iannotta et al., 2007 ou Mamatzakis et al., 2017) tem a seguinte especificação de regressão:

$$R_{i,t} = \alpha_i + \beta_1 Pub_{i,t} + \beta_2 Priv_{i,t} + \beta_3 Est_{i,t} + \beta_4 Mut_{i,t} + \beta_5 Con_{i,t} + \delta_1 Tam_{i,t} \\ + \delta_3 Imp_{i,t} + \gamma PIB_t + \mu Crise_t + \varepsilon_{i,t}$$

onde a variável dependente  $R_{i,t}$  é um dos dois indicadores de desempenho do banco: ROA e ROE.

A natureza da propriedade caracteriza o tipo de propriedade, sendo definida pelo grupo de acionista que detém o maior peso de participações no total do capital e pela origem daquele acionista.

As variáveis Pub, Priv, Est, Mut e Con constituem as variáveis explicativas da estrutura de capital sendo variáveis dummy.  $Pub_{i,t}$  refere-se à propriedade pública, assumindo o valor 1 se o capital acionista maioritário é o governo central ou alguma entidade pública e 0 no caso contrário. A mesma lógica é aplicada às variáveis propriedade privada nacional ( $Priv_{i,t}$ ), propriedade estrangeira ( $Est_{i,t}$ ), e concentração de propriedade ( $Con_{i,t}$ ). Neste último caso, com referência aos estudos de Berger et al. (2009) e Iannotta et al. (2007), caracterizou-se a concentração de propriedade pela cotação dos bancos na Euronext Lisboa. Caso o banco não esteja cotado em bolsa, define-se como um banco com propriedade concentrada. E em situação contrária, significa que a propriedade é dispersa o que permite a entrada e saída de novos acionistas. Os dados da amostra demonstram que há em Portugal maior percentagem de bancos com propriedade concentrada.

O modelo pretende desta forma capturar a contribuição das diferentes estruturas de capital no desempenho medido pela rentabilidade sobre ativos e sobre os capitais próprios.

A seleção das variáveis de controlo foi efetuada com base na possível influência que as mesmas podem exercer sobre as variáveis dependentes e sobre as variáveis explicativas. Deste modo, para esse efeito foram escolhidas quatro variáveis de controlo, três de natureza micro e uma macro:

- **Dimensão do banco -  $Tam_{i,t}$ :** O tamanho do banco é medido pelo logaritmo natural do total de ativos do banco. Esta variável inclui o total de ativos para levar em conta as diferenças no tamanho do banco. Os grandes bancos normalmente

têm fontes de rendimento mais diversificadas e uma maior complexidade organizacional, evidenciando problemas de agência. Anginer Bertay et al. (2013) mostram que as rentabilidades aumentam com o tamanho das instituições porque os maiores bancos estão sujeitos a uma maior disciplina de mercado, mas diminuem quando apresentam tamanho sistémico

- **Empréstimos em incumprimento** -  $Imp_{i,t}$ : Esta variável é utilizada para representar a qualidade dos ativos (Iannotta et al, 2007). Um empréstimo com baixa qualidade normalmente indica mais recursos na concessão de crédito, sob a forma de imparidade e na sua monitorização, reduzindo eventualmente a sua rentabilidade
- **Varição do Produto Interno Bruto** -  $PIB_{t-2}$ : A variação semestral do PIB foi utilizada como determinante macroeconómica no modelo, servindo para medir as flutuações da atividade económica do país. Tradicionalmente, o desempenho do setor bancário e financeiro está associado às condições da economia, como durante os períodos de crescimento, quando maiores níveis de desempenho são esperados, e vice-versa em contexto de recessão (Berger, 2014, Anginer et al., 2018). Segundo Berger et al. (2014), o crescimento do PIB é a variável que ajusta as regressões ao ambiente macroeconómico. Nesta variável considerou-se um desfasamento temporal de dois semestres visto que os efeitos do ciclo económico demoram algum tempo a refletir-se no desempenho bancário. Prevê-se, assim, uma relação positiva entre o crescimento do PIB e o desempenho, uma vez que os episódios de prosperidade económica coincidem com o aumento da rentabilidade bancária.
- **Crise** -  $Crise_t$ : A ocorrência a partir de 2010 de um ciclo de crise económica e financeira em Portugal condicionou fortemente o setor bancário neste período e no que se seguiu. Trata-se de um setor particularmente sensível a choques económicos e financeiros, com evidentes reflexos na rentabilidade. Assim, definiu-se uma variável binária para refletir a crise no período 2011.2-2016.2, considerando já os efeitos retardados observados no setor bancário (considerou-se um desfasamento temporal de dois semestres). Esta variável dummy assume o valor de 1 em período de crise, e 0 no caso contrário.

Com referência ainda à equação de regressão,

$\beta_k$  representa o parâmetro que afeta cada variável explicativa de estrutura de capital  $X_{ki,t}$ ;

$\gamma$  representa o parâmetro que afeta a variável de controlo de natureza macroeconómica;

$\delta_w$  representa o parâmetro que afeta a variável de controlo de natureza microeconómica;

$\alpha_i$  representa o termo independente para cada banco  $i$ ;

$\varepsilon_{i,t}$  representa a componente aleatória do modelo (termo de erro) que, para que o MMQ produza estimativas dos parâmetros centradas, eficientes e consistentes, é independente de qualquer variável explicativa ou de controlo, tem variância constante e não é autocorrelacionado (Verbeek, 2008).

Para que o termo de erro tenha as características referidas o termo independente  $\alpha_i$  pode, em alternativa, ser considerado uma variável aleatória associada a cada uma das entidades bancárias (modelo de efeitos aleatórios) ou uma constante para cada uma das entidades (modelo de efeitos fixos).

Para estimar os parâmetros do modelo utiliza-se o MMQ.

Tabela 3: Sistematização das variáveis consideradas no estudo

Variáveis		Descrição	Fonte
<i>Variáveis de desempenho</i>			
Return on assets	<b>ROA</b>	Rácio resultado antes do imposto sobre o ativo	Relatório de contas
Return on equity	<b>ROE</b>	Rácio resultado líquido sobre fundos próprios	Relatório de contas
<i>Variáveis de propriedade</i>			
Propriedade pública	<b>Pub</b>	Dummy que assume valor 1 se a propriedade for pública e 0 caso contrário.	Relatório governo das sociedades
Propriedade privada nacional	<b>Priv</b>	Dummy que assume valor 1 se a propriedade for privada nacional e 0 caso contrário.	Relatório governo das sociedades
Propriedade estrangeira	<b>Est</b>	Dummy que assume valor 1 se a propriedade for estrangeira e 0 caso contrário.	Relatório governo das sociedades
Propriedade mutualista	<b>Mut</b>	Dummy que assume valor 1 se a propriedade for mutualista e 0 caso contrário.	Relatório governo das sociedades

Concentração de propriedade	<b>Con</b>	Dummy que assume valor 1 se não está cotado em bolsa e 0 caso contrário.	CMVM
<i>Variáveis de controlo</i>			
Tamanho	<b>Tam</b>	Logaritmo natural do total do ativo	Relatório de contas
Empréstimos em incumprimento	<b>Imp</b>	Rácio de imparidades de empréstimos sobre o total dos empréstimos	Relatório de contas
Produto Interno Bruto	<b>PIB</b>	Produto interno bruto semestral, a preço correntes	INE
Crise	Crise	Dummy que assume valor 1 em período de crise e 0 caso contrário.	Coleta Manual

Fonte: Elabora própria.

A estrutura de dados em painel permite levar em conta a heterogeneidade não observável e constante, ou seja, as características específicas de cada banco (tipo de gestão, estratégia, etc.). No entanto, pode ocorrer um problema da endogeneidade, uma vez que algumas variáveis explicativas podem ser determinadas simultaneamente com a variável dependente. Portanto, pode ser necessário recorrer a um método econométrico que possa lidar com a endogeneidade e com a presença de efeitos fixos não observáveis associados a cada banco e correlacionados com o restante das variáveis explicativas (De Andres & Vallelado, 2008).

Quando o efeito não observado está relacionado com variáveis independentes, as estimativas OLS produzem estimadores tendenciosos e inconsistentes, podendo-se ultrapassar essa dificuldade utilizando estimadores de efeitos fixos. Segundo Verbeek (2008) o modelo de efeitos fixos parece ser mais apropriado quando a dimensão da amostra é reduzida. O modelo de efeitos aleatórios integra a informação relativa às entidades (em teoria selecionadas aleatoriamente) sendo utilizado o MMQ generalizados (para garantir o não enviesamento das estimativas).

Também se calcula o teste F de significância conjunta para todas as variáveis independentes. O modelo que usamos para testar nossas hipóteses considera a existência de uma relação não linear. Ensaia-se a utilização das variáveis de controlo para melhorar a precisão das estimativas. Avalia-se o valor do coeficiente de determinação ( $R^2_{ajustado}$ ), testando o seu significado estatístico. Aceitando-se o significado estatístico global do modelo, efetuam-se testes individuais aos parâmetros estimados associados às variáveis explicativas e de controlo, utilizando estatísticas de teste com distribuição t-Student.

## **CAPÍTULO V – RESULTADOS EMPÍRICOS**

---

## 5 Introdução

Neste capítulo apresenta-se os principais resultados do estudo. Primeiramente são mostradas e interpretadas as estatísticas descritivas das variáveis e a respetiva matriz de correlações. De seguida, são apresentados e discutidos os resultados das diferentes regressões efetuadas.

Para o período em análise houve acontecimentos históricos como o período da crise financeira e da dívida soberana que tiveram impacto no setor bancário. Com base nesses acontecimentos considerou-se o agrupamento dos resultados para todo o período da amostra e, posteriormente, para os períodos de crise e pós crise.

### 5.1 Estatística descritiva

A Tabela 4 apresenta as estatísticas descritivas da amostra para as variáveis de rentabilidade, os componentes de estrutura de propriedade e as variáveis de controlo. As estatísticas consideram a totalidade da amostra.

Tabela 4: Estatística descritiva da amostra 2008.2-2012.2

	MÉDIA	MEDIANA	MÁXIMO	MÍNIMO	DESVIO PADRÃO	OBSERVAÇÕES
<b>ROA</b>	4.72E-05	0.00113	0.05707	-0.05792	0.00780	245
<b>ROE</b>	-0.04808	0,01507	0.21878	-7.56855	0.50327	245
<b>PUB</b>	0.13061	0.00000	1.00000	0.00000	0.33766	245
<b>PRIV</b>	0.13877	0.00000	1.00000	0.00000	0.34642	245
<b>EST</b>	0.510204	1.00000	1.00000	0.00000	0.50091	245
<b>MUT</b>	0.220408	0.00000	1.00000	0.00000	0.41537	245
<b>CON</b>	0.69795	1.00000	1.00000	0.00000	0.46008	245
<b>TAM</b>	17.17331	17.4746	18.6507	13.6804	0.97728	245
<b>IMP</b>	0.05582	0.04703	0.18069	0.00037	0.03638	245
<b>PIB</b>	0.006915	0.01176	0.05354	-0.09691	0.02720	245

A média (mediana) do ROA é positiva em -0,00472% (0,113%) com desvio padrão de 0,78% e valores mínimo e máximo de -5,79% e 5,70%, respetivamente. O ROE médio (mediano) é negativo em -4,80% (1,50%). Isto traduz o fraco desempenho médio da

última década do setor bancário a operar em Portugal. Com efeito, ao longo dos anos tem ocorrido uma diminuição da margem financeira do setor bancário, num contexto de redução das taxas de juro e das margens de intermediação financeira. Essa evolução foi sendo compensada por um aumento de outros proveitos, como as comissões, e uma redução de custos, no entanto, desde 2008, e de forma mais evidente desde 2010, verificou-se uma significativa diminuição dos resultados no contexto de um significativo aumento das imparidades/provisões, parcialmente revertido nos anos mais recentes.

Em relação à estrutura de propriedade, verifica-se que a propriedade pública representa em média de 13,06% da amostra, com desvio padrão de 33,76% e mínimo e máximo de 0% e 100%. O maior peso recai nos bancos de propriedade estrangeira com 51%, enquanto os bancos privados de capital nacional e os bancos mutualistas pesam 13,8% e 22%, respetivamente.

Finalmente a variável macroeconómica de crescimento do PIB apresenta uma taxa média de crescimento semestral de 0,69%, indicador do fraco dinamismo da economia portuguesa no período analisado. Em sete dos vinte e sete semestres considerados a taxa de crescimento do PIB foi negativa.

A tabela 5 complementa a informação ao comparar os resultados médios da rentabilidade entre os bancos em função do tipo de propriedade.

Tabela 5: Valores médios por tipo de propriedade - Amostra total - 2008.2-2021.2

(Valores médios)	<b>ROA</b>	<b>ROE</b>	<b>CON</b>	<b>TAM</b>	<b>IMP</b>	<b>Nº. OBS</b>
<b>PUB</b>	0.000545	-0.028751	1.0000	18.35096	0.069994	32
<b>PRIV</b>	-0.004735	-0.087233	0.0000	18.44189	0.167464	34
<b>EST</b>	0.000835	-0.056422	0.6800	16.97175	0.046731	125
<b>MUT</b>	0.000512	-0.015587	1.0000	16.74918	0.061769	54
						245

Ao comparar os resultados médios da rentabilidade entre os bancos em função do tipo de propriedade observa-se que os bancos estrangeiros e mutualistas são mais rentáveis que os demais. Os bancos privados revelam-se significativamente menos rentáveis tanto para

o ROA como para o ROE. Além disso, a rentabilidade média dos fundos próprios (ROE) é negativa em todas as categorias de propriedade.

A variável do nível de concentração de propriedade pretende documentar qualquer diferença entre bancos de propriedade dispersa e concentrada, independentemente da natureza da sua propriedade. Apresenta um valor médio de 0,69 (Tabela 4), isto é, a maioria das observações contidas na amostra total refere-se a bancos com propriedade concentrada. Na leitura da Tabela 6 evidencia-se que a concentração é maior entre os bancos públicos e mutualistas, sendo que nos bancos privados e estrangeiros a propriedade tende a ser dispersa.

Com relação às variáveis de controlo, tabela 5, uma diferença significativa entre as categorias de propriedade bancária refere-se ao tamanho (expresso pelo logaritmo natural dos ativos totais), onde se evidencia a maior escala do banco de propriedade pública (18,46) e menor entre os bancos mutualistas (16,74).

Além disso, no que diz respeito à comparação entre bancos em termos de imparidades/provisões constituídas para perdas com empréstimos, também se manifestam diferenças significativas. O rácio de imparidades médio (mediano) é de 5,58% (4,7%) do total dos empréstimos, com um valor máximo de 18% e mínimo de 0,037%. Este rácio quando comparado entre bancos por tipo de propriedade evidencia um maior peso entre os bancos privados e menor nos bancos estrangeiros.

#### Rentabilidade bancária durante e depois das crises

A ideia subjacente é que as crises e a necessidade de ajustamento da economia portuguesa, factos ocorridos na década passada, podem ter sido fatores relevantes para explicar a fraca performance do setor bancário. As instituições bancárias estão integradas no mercado global e como tal impactaram o choque da crise internacional, o que, combinado com as dificuldades financeiras específicas do país, condicionaram fortemente o setor, em particular a evolução da sua rentabilidade. Esse período ficou marcado pela reestruturação e recapitalização do setor e pelo desaparecimento de alguns bancos até então vistos como solventes por parte dos agentes económicos.

Os testes concentram-se em dois períodos distintos: 2011.2 – 2016.2, que corresponde ao ciclo negativo e turbulento da economia, 2008.2 – 2011.1 e 2017.1 – 2021.2 associado à

normalidade, retoma económica, à pós-recapitalização e reestruturação do setor. A demarcação temporal das subamostras teve em consideração o efeito retardado de dois semestres entre o comportamento do PIB e os seus reflexos no desempenho bancário. Além disso atendeu-se ao facto da recapitalização de algumas das principais instituições ter estendido até final de 20161.

Assim, são apresentados os valores médios das variáveis de rentabilidade, por tipo de proprietário, para as subamostras referentes aos dois períodos (tabela 6).

Tabela 6: Comparação do período de crise versus período estabilidade (valores médios)

	<i>Período crise</i>					<i>Período Estável</i>				
	2011.2 – 2016.2					2008.1 – 2011.1 e 2017.1 – 2021.2				
	Total Setor	Pub	Priv	Est	Mut	Total Setor	Pub	Priv	Est	Mut
<b>ROA</b>	<b>-0,00248</b>	-0,00191	-0,01109	-0,00031	-0,00186	<b>0,00184</b>	0,00299	0,00091	0,00168	0,00214
<b>ROE</b>	<b>-0,12558</b>	-0,08290	-0,21065	-0,154967	-0,023941	<b>0,01200</b>	0,02540	0,02247	0,01612	-0,00984
<b>TAM</b>	<b>17,09958</b>	18,25523	17,32500	16,82066	16,76711	<b>17,23048</b>	18,44669	17,61694	17,08298	16,73685
<b>IMP</b>	<b>0,07065</b>	0,09355	0,10266	0,05057	0,07912	<b>0,04433</b>	0,04644	0,03433	0,04391	0,04984
<b>PIB</b>	<b>3,575E-05</b>					<b>0,000149</b>				
<b>Nº OBSERV</b>	<b>107</b>	16	16	53	22	<b>138</b>	16	18	72	32

As estatísticas representativas de cada um dos períodos apresentam dados interessantes. Desde logo, o efeito das crises parece ter significativa influência negativa na rentabilidade bancária em geral. Em termos médios, a variável ROA apresenta um valor médio negativo de -2,48 por cento, mas no período estável observa-se em média um rácio positivo de 1,8 por cento, o que corresponde a uma melhoria face ao verificado no período de crise. Quanto à variável ROE, ainda para o conjunto do setor, apura-se que os bancos apresentam nas duas fases valores de rentabilidade negativos, embora com tendência de melhoria no período estável, refletindo a gravidade da situação económico-financeira, mas também o efeito das exigências mais rígidas de capital, traduzidas nos processos de recapitalização, que acabam por estar associadas a menor rentabilidade dos fundos próprios.

<sup>1</sup> No caso da CGD, o maior grupo do sistema bancário nacional, a última tranche da recapitalização foi concluída no primeiro trimestre de 2017 (parecer do Tribunal de Contas sobre a Conta Geral do Estado, 2019).

O efeito da estrutura de propriedade sobre a rentabilidade dos bancos é diferente nos dois intervalos considerados. Quando se trata do indicador ROA, o resultado sugere que durante o período de crise a rentabilidade dos bancos deteriorou-se em geral, evidenciando perdas, com a exceção dos bancos estrangeiros que apresentaram uma rentabilidade tendencialmente nula. No período normalidade os tipos de propriedade apresentam valores positivos para o ROA indicando a recuperação da rentabilidade. Entretanto, o efeito da propriedade estrangeira é melhor em ambos os períodos, ou seja, o aumento da participação estrangeira nos bancos aparece associado a melhorias na rentabilidade no setor bancário português.

Os resultados mudam quando o ROE é usado como medida de rentabilidade. Durante o período de crises, a distinção por tipo de propriedade dos bancos não parece refletir-se na performance, visto que bancos públicos, privados, estrangeiros ou mutualistas apresentam em comum rentabilidades negativas dos seus capitais próprios. Entretanto, para o período normalidade, observa-se uma melhoria muito significativa no banco público. Neste período, o ROE médio fixou-se em 2,9 por cento, um valor muito interessante. A explicação para este efeito positivo da propriedade pública dos bancos na rentabilidade explica-se em parte pela forte capitalização ocorrida na única entidade pública (CGD) o que é consistente com a visão de que a crise criou pressão para que o governo efetivamente resolvesse os problemas de capital da instituição ajudando a melhorar o desempenho do banco estatal. Neste mesmo período houve uma reestruturação bancária que culminou com a solvência dos bancos privados que estavam em situação perdas extremas como é o caso dos bancos BES e BANIF.

Além disso, no que toca às restantes variáveis, o tamanho (TAM) observou um ligeiro crescimento (em valor médio), beneficiando do efeito conjugado dos processos de reestruturação do setor que reduziram o número de instituições no mercado e criaram oportunidades de fusão e compra de ativos às instituições em dificuldades, e ainda do reforço dos fundos próprios. O rácio de imparidades (IMP) manteve-se em níveis elevados com ligeiro decréscimo no período normalidade, sendo a propriedade estrangeira dos bancos aquela que apresenta melhor rácio.

Finalmente, a variação do PIB ajuda a explicar o ciclo económico. No período de crise, a taxa média de crescimento do PIB é negativa, observando uma ténue recuperação no período normalidade (0,0149 por cento).

## 5.2 Matriz de correlações

A matriz de correlações apresentada na Tabela 8, que mostra a relação entre todos os pares de variáveis do modelo de regressão, descarta o problema da multicolinearidade grave, pois em geral os valores dos coeficientes de correlação são baixos. A maioria dos coeficientes de correlação são fracos, sugerindo que estão próximos de serem independentes um do outro.

Como esperado, observa-se uma correlação significativa entre as medidas das variáveis de desempenho (ROA e ROE), no entanto as duas medidas são utilizadas como variáveis dependentes e nunca simultaneamente no mesmo modelo pelo que não é considerado um problema.

Tabela 7: Matriz dos coeficientes de correlação

	ROA	ROE	PUB	PRIV	EST	MUT	CON	TAM	IMP	PIB
ROA	1.0000									
ROE	0.8839***	1.0000								
PUB	-0.0233*	-0.1060*	1.0000							
PRIV	-0.2560***	-0.1635***	-0.1555**	1.0000						
EST	0.1582**	0.2110***	-0.3955***	-0.4096***	1.0000					
MUT	0.0416	-0.0318	-0.2060***	-0.2134***	-0.5426***	1.0000				
CON	0.2012***	0.0827***	0.2549***	-0.6102***	-0.0399	0.3497***	1.0000			
TAM	-0.0418	-0.0550	0.5333***	0.1362**	-0.1940***	-0.3131***	-0.2978***	1.0000		
IMP	-0.4730***	-0.5654***	0.1505**	0.0477	-0.3130***	0.2153***	0.0374	-0.0311	1.0000	
PIB	0.1227**	0.0501	0.0433	-0.2511***	0.1266**	0.0214	0.1334**	-0.0019	0.2698***	1.0000

Nota: \*, \*\* e \*\*\* indica significância estatística no nível de 10%, 5% e 1%, respetivamente

A correlação entre as variáveis permite identificar se existe uma relação significativa entre o tipo de propriedade e o desempenho. A matriz de correlação indica que a propriedade pública (Pub), a propriedade privada (Priv) e a propriedade estrangeira (Est) estão significativamente relacionadas com as duas medidas de desempenho (ROA e ROE). No entanto o sinal desse relacionamento é negativo no caso da propriedade pública

ou privada e positivo no caso da propriedade estrangeira. A propriedade mutualista (Mut) não se apresenta significativamente relacionada com o desempenho, no entanto, isso não pode ser afirmado de forma conclusiva devido à natureza dos dados brutos disponíveis.

Os dados desta análise sugerem algumas correlações moderadas entre as variáveis independentes. Por exemplo, Est e Mut apresentam-se negativamente correlacionadas ( $r = -0.5426$ ,  $p < 0,01$ ). Há também correlações razoáveis entre Est e Pub ( $r = -0,3955$ ,  $p < 0,01$ ) e Est e Priv ( $r = -0,4096$ ,  $p < 0,01$ ). O tamanho (Tam) também está moderadamente correlacionado com a propriedade pública ( $r = 0,53$ ,  $p < 0,01$ ).

Além disso, a concentração de propriedade (Con) está significativamente relacionada positivamente com o ROA e ROE.

A correlação negativa entre as imparidades constituídas (Imp) e o desempenho indica que um nível mais elevado de imparidades prejudica a rentabilidade bancária. O mesmo sucede com a variável tamanho (Tam).

A correlação positiva das variáveis de rentabilidade com o PIB implica que o crescimento do PIB contribui positivamente para o desempenho dos bancos.

## **5.3 ROA**

O objetivo do estudo é analisar evidências empíricas do impacto da estrutura de propriedade sobre o desempenho dos bancos portugueses. Para obtenção dos resultados estimou-se o modelo econométrico, primeiramente, considerando cada variável de propriedade em conjunto com variáveis de controlo com recurso ao método OLS, e num segundo momento incluindo simultaneamente as quatro variáveis e uma variável binária de crise.

### **5.3.1 Estimação individual das variáveis de propriedade**

A tabela 8 apresenta os resultados das regressões dos efeitos de diferentes tipos de propriedade sobre o ROA. Efetuou-se a estimação individual para cada variável de propriedade (*dummy*) incluindo as variáveis de controlo, obtendo-se resultados para cinco painéis. Para cada painel identifica-se os efeitos específicos das características individuais de cada tipo de propriedade.

Tabela 8: Estimação do ROA por tipo de propriedade – Modelos com variável dependente ROA

Variável dependente	ROA				
	Painel 1	Painel 2	Painel 3	Painel 4	Painel 5
<b>C</b>	0,01971 [0,7716]	0,0097 [1,2357]		0,0072** [2,5346]	0,0039 [0,4691]
<b>PUB</b>	0,0170*** [4,6268]				
<b>PRIV</b>		-0,0040*** [-3,0712]			
<b>EST</b>			0,0018 [0,1892]		
<b>MUT</b>				0,0012*** [3,1590]	
<b>CON</b>					0,0027*** [2,6989]
<b>TAM</b>	-0,0009 [-0,610]	-0,0002 [-0,543]	0,0003*** [4,720]	-0,0001 [-0,728]	-4.35E-0,5 [-0,091]
<b>IMP</b>	-0,1146*** [-6,669]	-0,08891*** [-7,116]	-0,0927*** [-7,116]	-0,0844*** [-7,330]	-0,0935*** [-4,945]
<b>PIB<sub>t-2</sub></b>	0,3611 [1,377]	0,2956 [1,075]	0,4312 [1,546]	0,3654** [1,242]	0,3747 [1,371]
<b>Estimador</b>	EF	POLS	POLS	PEGLS	POLS
<b>Obs</b>	245	245	245	245	245
<b>R<sup>2</sup></b>	0,332	0,223	0,185	0,315	0,217
<b>F- statistic</b>	8,176***	17,304***	-	27,640***	16,638***

Nota: Entre parêntesis estão os valores t-statistic. C constante ou intercepto. \*, \*\* e \*\*\* indicam a significância estatística ao nível de 10%, 5% e 1%, respetivamente. EF – efeitos fixos. POLS – Polled Ordinary Least Square. PEGLS – Panel EGLS (cross section SUR).

Os resultados das regressões obtidos com diferentes estimadores, evidenciam a existência de uma relação significativa entre o desempenho e os tipos de propriedade.

A propriedade pública e a propriedade mutualista têm uma relação positiva com a rentabilidade (painéis 1 e 4), apresentando coeficientes positivos nestas duas variáveis, ambos com significado estatístico a 1%. Pelo contrário, a propriedade privada doméstica tem uma relação negativa (painel 2), sendo que é estatisticamente significativa a 1 por cento. A propriedade estrangeira embora não apresente significância estatística apresenta um sinal positivo como esperado (painel 3).

Estes resultados indicam que o banco de propriedade estatal evidencia um efeito positivo sobre o desempenho, sendo consistente com outros estudos que não encontraram

evidências de que os bancos públicos sejam menos rentáveis que os restantes (por exemplo, Altunbas et al., 2001 ou Micco et al., 2004; Eshan).

Pelo contrário, constata-se que a propriedade privada afeta negativamente o desempenho dos bancos. Significa isto que o facto de a entidade ser detida por privados não ajudou a melhorar o desempenho, o que contrasta com a maioria das análises que afirma que a propriedade privada favorece a performance por via do aumento da rentabilidade ou eficiência/redução dos custos (Wang, 2018; Saghi-Zedek, 2016; Ehsan et. al., 2016).

A variável concentração (painel 5) tem coeficiente positivo e é significativa a 1 por cento, o que indica que os bancos com capital concentrado tendem a ter um impacto positivo sobre a rentabilidade. Isto é consistente com as evidências sobre a concentração de propriedade no setor bancário apresentadas por Heugens et al. (2009), que aventaram que a concentração favorece a rentabilidade bancária.

Ao adicionar as variáveis de controlo aumentou-se o poder explicativo do modelo ( $R^2$ ), o que significa que essas variáveis são fatores explicativos razoáveis que determinam a rentabilidade do banco, mas deixa os níveis de significância e as magnitudes relativas dos vários coeficientes de propriedade inalterados.

Os empréstimos em incumprimento, medidos pelo rácio de imparidades/provisões, apresentam-se estatisticamente significativos, a 1 por cento, e têm forte impacto negativo na rentabilidade bancária. Isto sugere que os bancos com menor incumprimento nos empréstimos têm melhor desempenho e são mais rentáveis. O banco de propriedade pública (Painel 1) é o que evidencia maior impacto negativo da imparidade de crédito a clientes sobre o desempenho, medido pelo coeficiente da variável, enquanto as entidades mutualistas apresentam efeitos negativos mais mitigados. Isto, provavelmente, deve-se a qualidade dos ativos dos diferentes tipos de bancos.

Os coeficientes da variável tamanho do banco têm insignificância estatística. Este resultado está de acordo com os estudos de Micco et al. (2007) e Wang (2018), que afirmam não haver correlação entre o tamanho absoluto do banco e o ROA. A rentabilidade não parece ser consequência do tamanho dos bancos. Além disso, a pouca significância estatística do PIB (excetuando a regressão para os bancos mutualistas) embora consistente no sinal positivo, evidencia resultados menos robustos do que outros

estudos que consideraram igualmente esta variável de natureza macroeconómica (por exemplo, Iannotta et al, 2007 ou Micco et al, 2007).

### **5.3.2 Estimação conjunta das variáveis de propriedade**

A tabela 9 reporta os resultados dos testes considerando simultaneamente os diferentes tipos de propriedades para explicar o seu impacto conjunto no desempenho bancário, medido pela variável dependente, ROA.

A evidência sugere que os diferentes tipos de propriedade são estatisticamente significativos quando considerados em conjunto, excetuando a variável PUB na primeira regressão. No entanto, as estimativas obtidas apresentam poder explicativo geral do modelo mais modesto comparativamente à situação em que se considera as variáveis de controlo. O  $R^2$  apresenta um nível explicativo de 5 por cento e 6,5 por cento, nas regressões (painéis 1 e 2), respetivamente, indicando que o modelo completo se adequa melhor a explicar a rentabilidade bancária.

Uma vez que o coeficiente da variável que representa a propriedade pública dos bancos tem sinal positivo e é estatisticamente significativo ao nível de 5% (painel 2), os resultados da estimativa sugerem, ao contrário do previsto, que os bancos públicos não são menos eficazes que os bancos privados ou de capital estrangeiro. Isto vai de encontro ao ponto de vista de Altunbas et al. (2001) e também Micco et al. (2004). Estes últimos autores referem mesmo que nos países desenvolvidos o sinal é positivo, sendo negativo nos países com mercados financeiros menos maduros (Micco et al., 2007). Portanto, a hipótese que preconiza a existência de uma relação negativa cai por terra.

O sinal negativo e estatisticamente significativo (valor  $p < 0,01$  no painel 1), observado no coeficiente da variável PRIV, mostra que a relação a propriedade privada doméstica dos bancos e a rentabilidade bancária varia em sentido inverso. Por outras palavras, os bancos domésticos privados impactam negativamente na rentabilidade, ao contrário do esperado. Uma possível explicação é que constituíam o grupo de instituições mais fragilizadas, com problemas evidentes de falta de capital, sendo que alguns desses bancos acabaram por sair do mercado (BANIF, BES).

Tabela 9: ROA e estrutura de propriedade

Variável dependente	ROA	
	Painel 1	Painel 2
<b>PUB</b>	0,0014 [1,3296]	0,0023** [2,2313]
<b>PRIV</b>	-0,0027*** [-2,7704]	-0,0018* [-1,9472]
<b>EST</b>	0,0016*** [5,7609]	0,0025*** [5,2756]
<b>MUT</b>	0,0015** [4,0927]	0,0024*** [4,49104]
<b>CRISE</b>		-0,0015** [-0,0006]
<b>Estimador</b>	PEGLS	PEGLS
<b>Obs</b>	245	245
<b>R<sup>2</sup></b>	0,050	0,065

Nota: Entre parêntesis estão os valores t-statistic.. \*, \*\* e \*\*\* indicam a significância estatística ao nível de 10%, 5% e 1%, respetivamente. PEGLS – Panel EGLS (cross section SUR).

A inclusão conjunta de variáveis de estrutura de propriedade reforçou a significância estatística da variável EST. O sinal positivo sugere que os bancos estrangeiros dão um contributo positivo para a rentabilidade do setor, sendo este efeito estatisticamente significativo ao nível de 1%. Este resultado corrobora alguma da literatura empírica existente que preconiza que a propriedade estrangeira aumenta a rentabilidade (como Jiang et al., 2013 ou Berger et al., 2014) e suporta a hipótese H3.

Como se previa, o coeficiente associado à propriedade mutualista dos bancos apresenta igualmente um sinal positivo, sendo estatisticamente significativo. Isto demonstra que o contributo destes bancos é positivo para a rentabilidade bancária. Além disso, o valor dos coeficientes sugere que o contributo é superior ao dos bancos públicos, mas inferior ao dos bancos estrangeiros, corroborando a literatura existente como Iannotta et al.(2007), Altumbas et al.(2001) ou Maldonado et al.(2003).

Em relação à variável binária CRISE, introduzida na regressão no painel 2, verifica-se que apresenta um sinal de acordo com esperado. O período de crise tem um efeito

negativo no ROA, isto é, agrava o desempenho bancário, sendo estatisticamente significativo a 5 por cento.

Sublinhe-se que em contexto de crise os bancos ficam mais expostos ao desempenho da economia, ficando condicionados nas suas receitas e custos, o que em última análise se reflete na queda da rentabilidade. Os resultados do teste evidenciam isso mesmo.

Em síntese, os resultados indicam que no período observado os bancos privados domésticos deram um contributo negativo para a rentabilidade bancária, ao contrário dos bancos públicos, estrangeiros e mutualistas que se apresentaram mais rentáveis. Isto é consistente com os valores médios de rentabilidade observados na tabela da estatística descritiva, que evidenciava a melhor performance dos bancos estrangeiros, seguida dos bancos públicos e dos bancos mutualistas com resultados muito semelhantes.

Desta forma, para o indicador de rentabilidade, ROA, não se confirmam as hipóteses H1, H2 e H4, mantendo-se válida H3.

## **5.4 ROE**

### **5.4.1 Estimação individual e conjunta das variáveis de propriedade**

A Tabela 10 apresenta os resultados da regressão quando se utiliza a variável alternativa de desempenho, rentabilidade dos fundos próprios (ROE), tendo como estimador o Robust Least Squares (RLS).

A presença da crise em determinado período da amostra implicou que a rentabilidade dos capitais próprios (ROE) em alguns bancos apresentasse valores que fogem da normalidade, causando prováveis irregularidades nos dados. Assim, optou-se por utilizar o método Robust Least Squares (RLS) com estimador padrão MAD, para atender a essas discrepâncias dos períodos atípicos (outliers), com impacto direto no desempenho, quer derivassem da crise ou não.

O método RLS é menos sensível aos outliers visto que os valores mais afastados são ponderados com pesos mais pequenos. Na prática, o algoritmo utiliza resíduos padronizados para atribuir pesos. Depois há que escolher uma das várias funções de ponderação e, claro, os resultados vão depender desta escolha. A função ponderação utilizada neste estudo é a Bisquare, que usa o método de peso biquadrado. Nesta função

o limite do resíduo é  $c=4,685$ . Se a magnitude do resíduo exceder este valor, a observação é ponderada com zero. Portanto a função bisquare e o método robusto são preferíveis ao método dos resíduos mínimos absolutos porque determina uma curva que se ajusta a maioria dos dados usando a abordagem dos mínimos quadrados e minimiza os efeitos dos *outliers* nas regressões com indicador de desempenho ROE.

Tabela 10: Resultados da estimação (individual e conjunta) – ROE

Variável dependente	ROE						
	Painel 1	Painel 2	Painel 3	Painel 4	Painel 5	Painel 6	Painel 7
<b>PUB</b>	-0,01906** [-2,567]					-0,00299 [-0,394]	0,00423 [0,497]
<b>PRIV</b>		-0,02505*** [-3,299]				0,00515 [0,700]	0,01622* [1,749]
<b>EST</b>			0,01287** [2,551]			0,02714*** [7,069]	0,03291*** [6,369]
<b>MUT</b>				0,00822 [1,363]		0,01289** [2,075]	0,01976** [2,878]
<b>CON</b>					0,01254** [2,307]		
<b>CRISE</b>							-0,01036* [-1,744]
<b>TAM</b>	0,00309*** [11,52]	0,00338*** [11,89]	0,00252*** [7,51]	0,00299*** [10,85]	0,00261*** [7,44]		
<b>IMP</b>	-0,70692*** [-10,36]	-0,82033*** [-11,37]	-0,69610*** [-9,88]	-0,77139*** [-11,12]	-0,80648*** [-11,40]		
<b>PIB<sub>t-2</sub></b>	1,35292* [1,711]	1,61112* [1,925]	1,42012* [1,776]	1,32341* [1,644]	1,41269* [1,712]		
<b>Estimador</b>	RLS	RLS	RLS	RLS	RLS	RLS	RLS
<b>Obs</b>	245	245	245	245	245	245	245
<b>R<sup>2</sup></b>	0,140	0,148	0,139	0,131	0,138	0,031	0,035
<b>Rn- squared statistic</b>	150,8	171,2	151,3	148,5	154,5	55,48	59,29
<b>Prob (Rn- squared sat.)</b>	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000

Nota: Entre parêntesis estão os valores Z-statistic.. \*, \*\* e \*\*\* indicam a significância estatística ao nível de 10%, 5% e 1%, respetivamente. RLS – Robusto Least Square.

Os resultados sugerem que a propriedade do banco é importante para explicar o desempenho. Nos testes individuais, depois de incluir as variáveis de controlo, os coeficientes obtidos para cada tipo de propriedade mostram-se estatisticamente significativos, com exceção dos bancos mutualistas.

Entretanto, os sinais das variáveis sofrem algumas alterações. A propriedade pública evidencia uma relação significativa negativa com a rentabilidade a 1 por cento. Isto não confirma os resultados obtidos anteriormente com o ROA, aparecendo agora a propriedade pública associada a menor rentabilidade. No entanto, esta evidencia é consistente com a maioria dos estudos empíricos que sinalizam os bancos públicos como menos eficientes e com rentabilidades inferiores aos restantes tipos de bancos (Wang 2018; Micco et al, 2007; Berger et al., 2005; Shaban & James, 2018; Shawtari, 2018).

Já os bancos privados de capital nacional permanecem com a menor rentabilidade para ambos os indicadores de desempenho (ROE e ROA), impactando negativamente na rentabilidade, o que contraria os resultados dos principais estudos sobre o tema.

Quanto à propriedade estrangeira, o resultado mostra um coeficiente positivo para a rentabilidade dos fundos próprios, significativo a 5 por cento. O sinal implica que a relação significativa que a propriedade estrangeira de bancos favorece a rentabilidade confirmando a evidência obtida em outros estudos empíricos (por exemplo, Cull et al., Perera, 2021 ou Berger et al., 2009).

Tal como visto nos resultados para o ROA, a variável de concentração acionista - CON – mantém uma relação positiva com o ROE, estatisticamente significativa a 5 por cento (Migliardo & Forgione, 2018; Iannotta et al, 2007).

As três variáveis que controlam as características do banco apresentam coeficientes estatisticamente significativos entre 1 e 5 por cento.

Os painéis 6 e 7 mostram os resultados do efeito conjunto das variáveis de propriedade sobre o ROE. As estimativas dos coeficientes perdem significado estatístico para o tipo de propriedade pública (ambos os painéis) e propriedade (painel 6). Os sinais são idênticos aos das estimações individuais, com exceção da variável de propriedade privada (painéis 6 e 7) e propriedade pública (painel 7) mas são as variáveis que perdem significado estatístico.

Finalmente, evidencia-se o significado da variável “crise”. Esta mostra-se significativa e melhora ligeiramente o poder explicativo do correspondente modelo. A sua inserção e o resultado estatístico justificam que se faça uma análise detalhada do seu impacto, na relação entre o tipo de propriedade e a rentabilidade bancária, separando os dados em dois

períodos: crise e período normal. O sinal do coeficiente indica que a variável crise impactou negativamente na rentabilidade bancária, medida pelo indicador ROE, o que vai de encontro às suposições de Berger e Bouwman (2013).

O R2 observados quando incluídas as variáveis de controlo, comparativamente à estimação conjunta das características sem as mesmas, tornam o modelo relativamente mais explicativo. Isto também sugere que as variáveis independentes de propriedade têm um poder explicativo limitado do desempenho.

No geral os resultados para a ROE corroboram o observado na secção anterior, para o ROA. Observa-se uma relação significativa entre o tipo de propriedade e o desempenho bancário. Os bancos de propriedade estrangeira têm impacto positivo significativo no desempenho, confirmando a hipótese H3, e os efeitos da propriedade pública mostra-se consistentes com a hipótese de partida. A especificação menos clara surge associada à variável de propriedade privada de capital nacional, que não suporta a asserção inicial de que os bancos privados contribuem positivamente para a rentabilidade bancária. E o mesmo para propriedade mutualista.

## **5.5 Período de crise versus período de estabilidade**

Procedeu-se à execução de um teste para apurar se assistiram a alterações substanciais nos coeficientes das variáveis explicativas de propriedade durante o período de crise. Considerou-se este período como o intervalo que vai desde o início da crise económica e financeira portuguesa até ao final de 2016, dado o efeito retardado dos impactos da crise observado no setor bancário português.

Foi seleccionada uma subamostra, de forma a abranger apenas os anos compreendidos entre 2011.2 e 2016.2. A escolha desta janela temporal deveu-se, como descrito, ao agudizar da instabilidade no sistema financeiro ocorrida nesses anos. A economia portuguesa, de ser frágil e sujeita à volatilidade das restantes economias, sofreu duras consequências que, inevitavelmente, se alastraram ao sistema bancário. Esse período ficou marcado pela reestruturação e desaparecimento de alguns bancos até então vistos como solventes por parte dos agentes económicos.

O resultado das regressões para o período de crise versus período de estabilidade é apresentado na Tabela 11.

Tabela 11: Estimação período crise e período estável

Variável dependente	<i>Período crise</i>		<i>Período Estável</i>	
	2011.2 – 2016.2		2008.1 – 2011.1 e 2017.1 – 2021.2	
	<b>ROA (1)</b>	<b>ROE (2)</b>	<b>ROA (3)</b>	<b>ROE (4)</b>
<b>PUB</b>	-0,00395*** [-3,329]	-0,05368*** [-3,637]	0,00294*** [8,439]	0,02519*** [9,639]
<b>PRIV</b>	-0,00627*** [-5,284]	-0,08214*** [-5,565]	0,00099*** [4,763]	0,02282*** [13,713]
<b>EST</b>	0,00074 [1,131]	0,01522** [1,877]	0,00159 *** [6,933]	0,01505*** [8,028]
<b>MUT</b>	-0,00062 [-0,629]	-0,00646 [-0,513]	0,00203** [5,867]	-0,01129*** [-2,729]
<b>Estimador</b>	RLS	RLS	PEGLS	PEFLS
<b>Obs</b>	107	107	138	138
<b>R<sup>2</sup></b>	0,138	0,147	0,271	0,325

Nota: Entre parêntesis estão os valores Z-statistic para RLS, t-statistic para PEGLS. \*, \*\* e \*\*\* indicam a significância estatística ao nível de 10%, 5% e 1%, respetivamente. RLS – Robusto Least Square. PEGLS – Panel EGLS (cross section SUR).

A estimativa realizada, usando os mesmos modelos e os dados do período de crise, encontra evidências de alterações nos padrões de relacionamento das características de propriedade com a rentabilidade, comparativamente ao período de estabilidade económica e financeira.

Fundamentalmente, observa-se uma maior sensibilidade da propriedade dos bancos públicos, privado e mutualistas durante o período de crise. Pelos sinais, pode-se inferir que durante a crise estes bancos apresentaram rentabilidade negativa, agravando-se mais em bancos privados de capital nacional que sofreram impacto severo. A propriedade estrangeira demonstrou-se mais resistentes aos choques negativos da crise, pelo seu sinal positivo, embora seja insignificativa para ROA e significativa para o ROE.

Os sinais dos coeficientes das variáveis explicativas mantêm-se positivos, para ROA e ROE, bem como a sua significância estatística no período de estabilidade. Com exceção

da propriedade mutualista que apresenta sinal negativo para o ROE. Contudo, agora o valor estimado para esses coeficientes é maior quando comparado com os valores obtidos no período de crise.

Constata-se ainda que o modelo tem uma capacidade explicativa inferior, quando restrito ao período de crise, que se manifesta num valor significativamente inferior para o  $R^2$ , 13,8 por cento para ROA e 14,7 por cento para ROE, revelando uma perda no ajustamento do modelo aos dados.

Em síntese, os resultados obtidos fornecem suporte para a confirmação de que a crise altera a resposta dos bancos em matéria de rentabilidade em função da estrutura de propriedade sendo inferior no período de crise financeira.

## 5.6 Validação das hipóteses de investigação

Considerando os resultados das diferentes regressões para a amostra e as subamostras quando considerada a variável *Crise*, elaborou-se a tabela resumo (quadro 2) com a validação das hipóteses inicialmente levantadas.

Quadro 2 - Validação das Hipóteses de Investigação

		H1	H2	H3	H4	H5
<b>ROA</b>	<i>Amostra Total</i>					
	Individual	Rejeitada	Rejeitada	Aceite	Rejeitada	Aceite
	Conjunta	Rejeitada	Rejeitada	Aceite	Rejeitada	
	<i>Subamostra Período Crise</i>	Aceite	Rejeitada	Aceite	Aceite	
	<i>Subamostra Período Estável</i>	Rejeitada	Aceite	Aceite	Rejeitada	
<b>ROE</b>	<i>Amostra Total</i>					
	Individual	Aceite	Rejeitada	Aceite	Rejeitada	Aceite
	Conjunta	Aceite	Aceite	Aceite	Rejeitada	
	<i>Subamostra Período Crise</i>	Aceite	Rejeitada	Aceite	Aceite	
	<i>Subamostra Período Estável</i>	Rejeitada	Aceite	Aceite	Aceite	

Das hipóteses de partida estudadas, enfatiza-se as hipóteses H3 e H5, amplamente aceites, com os sinais a corresponder ao esperado e validade estatística.

As hipóteses H1, H2 e H4 são rejeitadas com base nos resultados de várias das regressões, verificando-se que os bancos de propriedade pública e mutualista não são menos rentáveis que os demais, contribuindo positivamente para a rentabilidade do setor bancário português. Entretanto, ao contrário do expectável, os bancos privados domésticos dão um aporte negativo para o desempenho.

## **CAPÍTULO VI – CONCLUSÃO**

---

## 6 Conclusão

Nesta secção são apresentadas de forma estruturada as principais conclusões obtidas ao longo da investigação realizada.

Na revisão da literatura, constituída pelo capítulo um, tendo em conta o objetivo da dissertação que é analisar o impacto de distintas estruturas de propriedade na rentabilidade dos bancos que operam no mercado português, procurou-se resumir os principais conceitos e teorias relacionados com o tema. Através do levantamento efetuado foi possível também aferir que a estrutura de propriedade é objeto de estudos empíricos em diferentes mercados envolvendo autores com perspetivas distintas, o que destaca a sua pertinência.

Para o propósito formulou-se um modelo econométrico que identifica as variáveis explicativas da estrutura de propriedade, suportado na revisão de literatura, e equacionaram-se várias hipóteses de investigação, que pressupunham uma relação estatisticamente significativa com a rentabilidade bancária, medida pelo ROA e ROE.

Para responder às hipóteses levantadas, utilizou-se uma metodologia que recorre à estimação de modelos de regressão linear múltipla, utilizando-se métodos Panel Least Squares e Efeitos Fixos. Foi definida uma amostra de dados de painel constituída pelas onze principais entidades bancárias a operar no mercado nacional, sendo a base formada por dados em painel, com periodicidade semestral, para o período compreendido entre 2008 e 2021.

Os resultados empíricos indicam que o efeito da estrutura de propriedade no desempenho bancário é diferenciado, embora as evidências obtidas do impacto individual por tipo de propriedade sejam mistas. A variável relativa à propriedade pública na amostra total apresenta uma relação positiva significativa com o ROA, resultado que conflitua com o sinal obtido na regressão sobre o ROE. Além disso, nos subperíodos considerados, observa-se uma alteração de sinal que passa de positivo a negativo no período de crise, mas é consistente nas duas medidas de rentabilidade. Assim, o resultado mostra-se inconclusivo, sendo rejeitada a hipótese H1.

Evidenciou-se de forma clara que os bancos privados de capital nacional não têm melhor rentabilidade comparativamente aos restantes. Contrariamente ao esperado, o sinal do

coeficiente é negativo, invalidando assim a hipótese H2. Já a hipótese H3 é confirmada, apresentando os bancos de propriedade estrangeira uma relação positiva significativa com o desempenho. O resultado corrobora a literatura empírica, e mostra a sua importância para a eficiência do setor bancário português. Encontrou-se uma influência positiva significativa entre os bancos mutualistas e a rentabilidade bancária. Este resultado não dá suporte à validação da hipótese H4. Finalmente, as evidências confirmaram uma relação estatisticamente significativa com sinal positivo entre o tipo de propriedade concentrada e a rentabilidade, validando-se a hipótese H5.

O estudo evidencia a influência da crise, observando-se uma alteração dos sinais em duas das variáveis de propriedade após a partição da amostra entre o período de crise e o período de estabilidade bancária. Além disso, observa-se uma maior sensibilidade durante o período de crise.

Conclui-se que, em geral, os bancos estrangeiros que operam em Portugal são mais rentáveis que os demais, e que os bancos públicos e mutualistas dão um contributo positivo para a rentabilidade do setor, não evidenciando pior desempenho que os privados domésticos. Estes, contrariamente ao esperado, dão um aporte negativo para o desempenho do setor, contrastando com a maioria das análises que afirma que a propriedade privada favorece a performance.

O estudo deparou com algumas limitações. Desde logo, a falta de informação explícita nos relatórios e contas quanto à participação acionista no governo societário, bem como de outros dados detalhados que permitissem quantificar em rácios as variáveis de estruturas de propriedade. Para ultrapassar esta limitação recorreu-se a categorização de propriedade através das variáveis binárias com todas as implicações estatísticas que arrastam. Uma segunda limitação está associada ao número reduzido de entidades bancárias a operar no mercado português, condicionando o número de observações envolvidas no estudo. Não obstante, este estudo procura dar um pequeno contributo para uma melhor compreensão da estrutura de propriedade bancária em Portugal, pois tanto quanto se sabe, não há estudos semelhantes sobre a realidade portuguesa.

Em relação a futuras investigações sobre esta temática, sugere-se a possibilidade de estender a análise ao mercado ibérico, dado o grau de integração bancária, e ainda o recurso a outros tipos de indicadores para caracterizar o desempenho e as variáveis de propriedade acionista.

## **REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS**

---

Abdul Rahman, N. A., & Md Reja, A. F. (2015). Ownership structure and bank performance. *Journal of Economics, Business and Management*, 3(5), 483-488.

Altunbas, Y., Evans, L., & Molyneux, P. (2001). Bank ownership and efficiency. *Journal of money, credit and banking*, 926-954.

Anginer, D., Demirguc-Kunt, A., Huizinga, H., & Ma, K. (2018). Corporate governance of banks and financial stability. *Journal of Financial Economics*, 130(2), 327-346.

APB – Associação Portuguesa de Bancos. *Síntese de Indicadores do Sector* (2022). *Bancário*. <https://www.apb.pt/content/files/2022.09.30 - Sintese de Indicadores - Jun 2022.pdf>. Acedido em 28 de agosto de 2022.

Banco CTT. (2022). <https://www.bancoctt.pt/sobre-o-banco-ctt/informacao-financeira/index>. Acedido em 20 de junho de 2022.

Banco Montepio Geral. (2022). <https://www.bancomontepio.pt/institucional/informacao-investidores/relatorios-informacao-financeira>. Acedido em 14 de julho de 2022.

Banco Santander. (2022). <https://www.santander.pt/institucional/investor-relations/santander-totta-sa/relatorios-e-contas>. Acedido em 22 de junho de 2022

BDP – Banco de Portugal. <https://bpstat.bportugal.pt/serie/12504542>. Acedido em 18 de agosto de 2022.

Berger, A. N., & Bouwman, C. H. (2013). How does capital affect bank performance during financial crises? *Journal of financial economics*, 109(1), 146-176.

Berger, A. N., Hasan, I., & Zhou, M. (2009). Bank ownership and efficiency in China: What will happen in the world's largest nation? *Journal of Banking & Finance*, 33(1), 113-130.

Berger, A. N., Kick, T., & Schaeck, K. (2014). Executive board composition and bank risk taking. *Journal of corporate finance*, 28, 48-65.

Berger, A., Clarke, G.R.G., Cull, R., Klapper, L., Udell, G.F., (2005). Corporate governance and bank performance: A joint analysis of the static, selection, and dynamic effects of domestic, foreign, and state ownership. *Journal of Banking and Finance* 29 (8-9), 2179–2221.

Bertay, A. C., Demirgüç-Kunt, A., Huizinga, H., 2013. Do we need big banks? Evidence on performance, strategy and market discipline. *Journal of Financial Intermediation* 22, 532-558.

BES. (2022). Banco Espírito Santo. [https://www.bes.pt/02.4\\_RelatorioeContas.html](https://www.bes.pt/02.4_RelatorioeContas.html) Acedido em 10 de agosto de 2022.

BPI. (2022). Banco Português de Investimento. <https://bpi.bancobpi.pt/index.asp?riIdArea=AreaDFinanceiros&riId=DContas> Acedido em 29 de julho de 2022.

Caprio, G., Laeven, L., & Levine, R. (2007). Governança e avaliação bancária. *Revista de Intermediação Financeira*, 16(4), 584-617.

CCAM. (2022). Caixa Crédito Agrícola Mútuo. <https://www.novobanco.pt/investidores/divulgacoes-financeiras>. Acedido em 10 de agosto de 2022

CE - Comissão Europeia. (comunicado 10 de março 2017) [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/pt/IP\\_17\\_556](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/pt/IP_17_556). Acedido em 20 de junho 2022.

CGD. (2022). Banco Caixa Geral Depósitos. <https://www.cgd.pt/Investor-Relations/Informacao-Financeira/CGD/Relatorios-Contas/Pages/Relatorios-Contas-CGD.aspx>. Acedido em 15 de junho de 2022.

Cornett, M. M., Guo, L., Khaksari, S., Tehranian, H. (2010). The impact of state ownership on performance differences in privately owned versus state owned banks: An international comparison. *Journal of Financial Intermediation*, 19 (1), 74-94.

Cull, R., Peria, M. S., & Verrier, J. (2017). "Bank Ownership: Trends and Implications", IMF Working Papers 2017/060. International Monetary Fund.

Daadaa, W. (2019). The Relationship Between Board Diversity, Ownership Structure and Bank Performance In Tunisian Market. *Journal of Economics and Business*, 2(4).

De Andres, P., & Vallelado, E. (2008). Corporate governance in banking: The role of the board of directors. *Journal of banking & finance*, 32(12), 2570-2580.

De Feitas Brandão, I., & Coelho, A. C. (2016). Estrutura de Propriedade e Desempenho Económico- Financeiro em Instituições Bancárias Listadas na BM&FBovespa. *Revista de Contabilidade e Controladoria*, 8(1), 116-134.

DeYoung, R., Peng, E. Y., Yan, M., 2013. Executive compensation and business policy choices at US commercial banks. *Journal of Financial and Quantitative Analysis* 48, 165-196.

Ehsan, S., & Javid, A. Y. (2015). Ownership structure and bank performance: A case of banking industry in Pakistan. *Journal of Business & Economics*, 7(1), 1.

EuroBic. (2022). <https://www.eurobic.pt/eurobic/informacao-financeira>. Acedido em 16 de agosto de 2022.

Fama, E. F., & Jensen, M. C. (1983). Separation of ownership and control. *The journal of law and Economics*, 26(2), 301-325.

Ghosh, A. (2015). "Banking industry specific and regional economic determinants of non performing loans: Evidence from US states". *Journal of Financial Stability*, 20, 93-104.

Havryliuk, O. (2017). Indicators of effective bank performance. *Technology Audit and Production Reserves*, 5(5(37)), 39-44.

Heugens, P. P., & Van Essen, M. (2009). Meta-análise da concentração de propriedade e desempenho firme na Ásia: Para um entendimento mais fino. *Asia Pacific Journal of Management*, 26(3), 481-512.

Hsiao, C. (1986). *Analysis of Panel Data*. Cambridge; Cambridge University Press.

Iannotta, G., Nocera, G., & Sironi, A. (2007). Ownership structure, risk and performance in the European banking industry. *Journal of banking & finance*, 31(7), 2127-2149.

Iannotta, G., Nocera, G., & Sironi, A. (2013). The impact of government ownership on bank risk. *Journal of Financial Intermediation*, 22(2), 152-176.

Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of financial economics*, 3(4), 305-360.

Jiang, C., Yao, S., Feng, G., 2013. Bank ownership, privatization, and performance: Evidence from a transition country. *Journal of Banking and Finance* 37, 3364-3372.

Jianga, C., Yao, S., & Feng, G. (2013). Bank ownership, privatization, and performance: evidence from a transition country. *Journal of Banking & Finance*, 37(9), 3364-3372.

Lensink, R., Meesters, A., Naaborg, I., 2008. Bank efficiency and foreign ownership: Do good institutions matter? *Journal of Banking and Finance* 32, 834-84

Maldonado, M. I. B., Valverde, S. C., & Escalona, M. A. F. (2003). Can mutual banks outperform commercial banks in the loan market? *Revista de economía financiera*, (1), 62-79.

Mamatzakis, E., Zhang, X., & Wang, C. (2017). Ownership structure and bank performance: An emerging market perspective.

Marcassa, A. C. (2000). *Mecanismos de governança corporativa em bancos*. Brasília, DF, Brasil: Anais da Semana de Contabilidade do Banco Central. Obtido em 1 de dezembro

de 2021,  
<https://www4.bcb.gov.br/pre/inscricaoContaB/trabalhos/Mecanismos%20de%20Governan%C3%A7a%20Corporativa%20em%20Bancos.pdf>

Martinho, R. L. (2013). O desenvolvimento do Corporate Governance em Portugal. Obtido em 2 de dezembro de 2021, de Ordem dos Economistas: [https://www.ordemeconomistas.pt/xportalv3/file/XEOCM\\_Documento/17882072/file/corpo](https://www.ordemeconomistas.pt/xportalv3/file/XEOCM_Documento/17882072/file/corpo)

MBCP. (2022). Banco Millenium BCP. <https://ind.millenniumbcp.pt/pt/Institucional/investidores/Pages/RelatorioContas.aspx>

Micco, A., Panizza, U. & Yañez, M. (2004). Bank Ownership and Performance, Working Paper, No. 518, Inter-American Development Bank, Research Department, Washington, DC.

Micco, A., Panizza, U., & Yañez, M. (2007). Bank ownership and performance. Does politics matter?. *Journal of Banking & Finance*, 31(1), 219-241.

Migliardo, C., & Forgione, A. F. (2018). Ownership structure and bank performance in EU-15 countries. *Corporate Governance: The international journal of business in society.*, 18(3), 509-530.

Moreira, H. I. V. (2019). O Papel da Liquidez na Previsão da Falência Bancária: Uma Análise Aplicada ao Mercado Português (Doctoral dissertation, Instituto Politecnico do Porto (Portugal)).

Nazneen, A., Goyal, S., Bhalla, P., & Jeet, V. (2019). A Study of Changing Key Performance Indicators in Banking Sector. *Research in World Economy*, 10(3), 56-64.

Novo Banco. (2022). <https://www.novobanco.pt/investidores/divulgacoes-financeiras>. Acedido em 15 de julho de 2022

Owusu-Antwi, G., Banerjee, R., & Ofei, P. (2018). Ownership structure and bank performance: Empirical evidence from the UAE. *Asian Economic and Financial Review*, 8(12), 1422-1438.

Perera, P. (2021). The Impact of Ownership Structure on Financial Performance of Commercial Banks in Sri Lanka. In *Proceedings of the Annual Emerging Financial Markets and Policy Conference-EFMP* (Vol. 29, p. 34).

Sapienza, P. (2004). The effects of government ownership on bank lending. *Journal of financial economics*, 72(2), 357-384.

Shaban, M., & James, G. A. (2018). The effects of ownership change on bank performance and risk exposure: Evidence from Indonesia. *Journal of Banking & Finance*, 88, 483-497.

Shawtari, F. A. (2018). Ownership type, bank models, and bank performance: the case of the Yemeni banking sector. *International Journal of Productivity and Performance Management*, 67(8), 1271-1289.

Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1997). A survey of corporate governance. *The journal of finance*, 52(2), 737-783.

Verbeek, M. (2008). *A Guide to Modern Econometrics*. John Wiley and Sons. 3rd ed.

Wang, C. (2018). The role of bank governance: Evidence from market discipline, capital structure, ownership structure, risk taking and political connection (Doctoral dissertation, University of Sussex).