

Comportamento de los Diez Mayores Bancos Brasileños Durante la Crisis del *Subprime*: un Análisis por Medio de Indicadores Contables¹

Rodrigo de Souza Gonçalves

Doctor en Ciencias Contables por el Programa Multinstitucional e Interregional de Pos grado en Ciencias Contables UnB/UFPB/UFRN
Profesor Adjunto de la Universidad de Brasilia
Dirección: Campus Universitario Darcy Ribeiro, Caixa Postal 04320, CEP: 70.910-970 – Brasilia (DF)
E-mail: rgoncalves@unb.br – Tel. (61) 3107-0798

Adilson de Lima Tavares

Doctor en Ciencias Contables por el Programa Multinstitucional e Interregional de Pos grado en Ciencias Contables UnB/UFPB/UFRN
Profesor Adjunto de la Universidad Federal de Rio Grande del Norte
Dirección: Campus Universitario da UFRN, Lagoa Nova, CEP 59.072-970 – Natal (RN)
E-mail: adilson.tavares@uol.com.br – Tel. (84) 3215-3486

Pedro Maia Ximenes

Bachiller en Ciencias Contables por la Universidad de Brasilia
Asistente en Banco do Brasil

Rosane Maria Pio da Silva

Maestría en Ciencias Contables por el Programa Multinstitucional e Interregional de Pos grado en Ciencias Contables UnB/UFPB/UFRN
Profesora Asistente de la Universidad de Brasilia
Dirección: Campus Universitario Darcy Ribeiro, Caixa Postal 04320, CEP: 70.910-970 – Brasilia – DF
E-mail: rosanepio@pop.com.br – Tel. (61) 3107-0798

Resumen

El presente artículo tiene como objetivo demostrar el comportamiento de los diez mayores bancos brasileños en el periodo de junio de 2008 a septiembre de 2009, a partir del análisis de indicadores contables. Para tanto, han sido calculados 16 índices con periodicidad trimestral, extraídos a partir de las informaciones contenidas en los informes contables, caracterizando la investigación como documental. Los índices han sido separados en cinco categorías: liquidez, capital, rentabilidad, ingreso y mercado. Los resultados obtenidos han señalado que la mayoría de las instituciones financieras de la muestra ha tenido la capacidad de gestionar sus recursos de manera a obtener condiciones de mantener el crédito inicialmente, para entonces, a partir del primer trimestre de 2009, impulsadas por los bancos públicos, aumentar sus operaciones de crédito. Además, la mayoría de los bancos ha presentado una tendencia anticíclica de fomentar las

¹ Los autores agradecen las valiosas contribuciones realizadas por los encargados de dar pareceres, que permitieron mejoras substanciales al artículo

Editado en Portugués, Inglés y Español. Versión original en Portugués.

Recibido el 13/09/10. Solicitud de Revisión el 11/03/11. Volvió a presentar el 11/04/11. Aceptado el 26/01/2012, por Valcemiro Nossa (Editor). Publicado el 28/06/12. Organização responsável pelo periódico: CFC/FBC/ABRACICON.

Copyright © 2012 REPEC. Todos los derechos, incluso los de traducción, son reservados. Se permite mencionar parte de artículos sin autorización previa, con tal de que se identifique la fuente.

actividades productivas, con preferencia a las actividades de mayor liquidez en detrimento de la rentabilidad, teniendo, de esa manera, una postura más conservadora. Finalmente, se ha verificado que debido a las iniciativas adoptadas por el gobierno, el equilibrio económico brasileño y los recursos ofrecidos por los bancos han ayudado a producir un ambiente para el recalentamiento de las actividades empresariales durante el periodo más agudo de la crisis del *subprime*.

Palabras clave: Análisis de Balance; Instituciones Financieras; Crisis del *subprime*.

1. INTRODUCCIÓN

En los últimos años, principalmente a partir del segundo semestre de 2003, la economía brasileña ha pasado por una fuerte expansión del crédito, sustentado por un escenario positivo de la economía mundial (OLIVEIRA, 2006), impulsada por el crecimiento de la actividad económica con tasas superiores a cinco puntos porcentuales en los años de 2007 y 2008 (IBGE, 2009). Los bancos han tenido una función significativa en ese proceso, aumentando su grado de impulsión y su propensión al riesgo.

En el final de 2006, este panorama de crecimiento ha sido afectado por una crisis en el sector inmobiliario estadounidense: la llamada crisis del *subprime*. Ella está caracterizada básicamente por la sobrevaloración seguida de la devaluación de los inmuebles, y afectó especialmente las instituciones financieras que se encontraban fuertemente impulsadas en este mercado, generando una falta de liquidez en la economía mundial (DEMYANYK; HEMERT, 2011).

Esa crisis afectó la economía brasileña a partir del tercer trimestre de 2008, desacelerando todos los sectores de la economía, el consumo y la inversión (SILBER, 2008). Los bancos, en la calidad de intermediarios financieros que ejercen una función dinámica en la economía al repartir los recursos de fuentes superavitarias entre las deficitarias, tuvieron que adecuar sus posiciones con el objetivo de disminuir pérdidas en un escenario negativo.

De esa manera, la gestión de las cuentas de activo y pasivo, que tornaron viable la expansión o retracción del crédito, determina la postura adoptada por los agentes financieros (SAUNDERS, 2007). De esa manera, el presente artículo tiene como objetivo demostrar el comportamiento de los diez mayores bancos brasileños en el periodo de junio de 2008 a septiembre de 2009, a partir del análisis de indicadores contables.

Se tiene como objetivos específicos: a) identificar las tendencias asumidas por los bancos durante la crisis; b) evidenciar si la crisis interfirió en sus estructuras patrimoniales, en la composición de sus activos y pasivos y en sus niveles de liquidez; y c) identificar la postura adoptada por las instituciones financieras, si conservadoras, por preferencia de liquidez, o la priorización de resultados con inversiones de mayores riesgos y retornos.

El trabajo se justifica por ofrecer un abordaje para el análisis de las demostraciones contables de instituciones financieras, así como la discusión acerca de posibles impactos de la crisis mundial en la economía brasileña, permitiendo una reevaluación de las medidas adoptadas para su enfrentamiento, considerando la situación mundial de recuperación.

A diferencia de las investigaciones contables en ámbito internacional, que tuvieron su enfoque en los reflejos de la crisis del *subprime* en cuanto al reconocimiento y mensuración de las operaciones financieras, así como el de la regulación del sistema financiero (RAYAN, 2008; LAUX; LEUX, 2009; TAYLOR, 2009), la relevancia de esta investigación emerge a medida que contribuye para la comprensión del comportamiento de los bancos brasileños durante la crisis económica de los *subprimes* acerca de las posiciones asumidas por éstos, con el objetivo de disminuir sus efectos y facilitar la retomada o el mantenimiento de su rentabilidad.

2. FUNDAMENTACIÓN TEÓRICA

2.1 Situación económica brasileña con la crisis (2002-2008)

En un escenario macroeconómico positivo en la economía mundial, principalmente entre 2002 y 2005, el crecimiento en la actividad económica global subsidió oportunidades para grandes inversiones e impulsó los bancos a adoptar su postura pos cíclica clásica en la economía (OLIVEIRA, 2006), es

decir, cuando en momentos de crecimiento económico, presentan tendencia a expandir el crédito, mientras que en etapas de recesión disminuyen su nivel de riesgo, invirtiendo en títulos de mayor liquidez y restringiendo el crédito en el mercado.

En Brasil, ese comportamiento para las instituciones financieras ha pasado a ser observado a partir del segundo semestre de 2003 (BACEN, 2009a), cuando se dio inicio a una recuperación del crédito bancario en el país, impulsado principalmente por el crédito a las personas naturales en la forma de préstamos consignados y a las empresas como capital de giro y cuenta garantía (BACEN, 2009b). Según SILBER (2008), la prosperidad económica internacional vivenciada hasta 2006 fue afectada por la situación del sector inmobiliario de los EE.UU., la denominada crisis del *subprime*, observada inicialmente como una crisis bancaria que provocó una gradual disminución en la oferta de crédito y un frenado de los bancos estadounidenses. Como consecuencia, hubo una fuerte desaceleración en la producción, especialmente en los países desarrollados, encaminando la economía global hacia una recesión.

En un segundo momento, la crisis alcanzó proporciones que podrían evolucionar hacia un colapso sistémico, cuando grandes empresas y bancos, a ejemplo del Banco *Lehman Brothers*, comunicaron sus pérdidas y entraron en proceso de falencia, llevando incertidumbre al mercado y siendo el estopín para que diversos bancos centrales intervinieran de manera vigorosa (HELLWIG, 2009).

Analizando las consecuencias de esos factores, Cruz (2008a) afirma que la reducción del crédito internacional abrió espacio para la escasez de financiamientos para la producción y exportación de productos en Brasil, hecho perceptible especialmente en el sector primario.

Dejando ese escenario aún más drástico, el enfriamiento de la economía mundial generó una rápida devaluación en el precio de las *commodities* y, consecuentemente, una fuerte disminución en el ingreso en moneda extranjera. Este escenario de incertidumbre que impulsó la tasa de cambio, provocando el deterioro de la moneda brasileña en 2008, motivó una sustracción abrupta en los préstamos interbancarios y el reconocimiento de sustanciales pérdidas por grandes empresas nacionales impulsadas en operaciones con derivados.

Por último, demostrando la disminución en la producción, hubo, en un primer momento, según el IBGE, una reducción del 33% en la fabricación de automóviles cuando se compara el mes de noviembre de 2008 al mismo periodo de 2007, lo cual generó ociosidad en la industria y aumento en el índice de desempleo.

Ese escenario hace con que, en principio, las empresas financieras adopten estrategias más conservadoras como forma de proteger sus posiciones y mantener un nivel de rentabilidad mínimo, objetivando remunerar el capital del inversor.

2.2 Análisis de las demostraciones contables en bancos

Traducir la situación económica y financiera de una empresa por medio de sus publicaciones y lograr extraer de ellas informaciones potenciales que pueden influenciar sus decisiones futuras comprende algunos de los factores que tornan el análisis de las demostraciones o el análisis de balances una práctica tan relevante y ostensivamente llevada a cabo en el mercado.

Según ASSAF NETO (2006, p. 55), “el análisis de balances objetiva relatar, con base en las informaciones contables facilitadas, la posición económico-financiera actual, las causas que determinan la evolución presentada y las tendencias futuras”.

Un buen análisis de balances es importante para diversos usuarios: acreedores, inversores en general, agencias gubernamentales y accionistas, más allá de ser vital a la gerencia.

Para intentar entender la situación económico-financiera de una institución y obtener subsidios que justificarán el proceso de toma de decisiones, se pueden utilizar varios modelos y técnicas de análisis.

Una de las técnicas más utilizadas es el análisis por medio de índices económico-financieros, obtenidos, principalmente, a partir de informaciones contenidas en las demostraciones contables. Dicha técnica, según MYER (1976), es llevada a cabo hace más de un siglo, pues existen evidencias de que en 1908 los banqueros de los Estados Unidos ya exigían un análisis de la liquidez (Activo de Corto Plazo/Pasivo del Tomador de Crédito) para la concesión de créditos. A través de los índices, los analistas tratan de medir, comparar y proyectar desempeños, ya sean económicos, financieros o patrimoniales. Por

lo tanto, los índices deben tener como características la objetividad, la mensurabilidad, la comprensibilidad y la comparabilidad (LYRA, 2008).

Entre las razones para el uso de índices en los análisis, se pueden citar: a) posibilitar el control del efecto de las diferencias de tamaño de las empresas del estudio; b) hacer con que los datos satisfagan mejor las premisas subyacentes a las herramientas estadísticas; y c) explorar una regularidad empírica observada entre un índice financiero y la estimación de una variable de interés (FOSTER, 1986).

En la búsqueda de indicadores que puedan traducir de forma predictiva posibles problemas en el sistema financiero, más específicamente de posibles falencias en instituciones financieras, GILBERT, MEYER y VAUGHAN (2000) trataron de analizar la función ejercida por el modelo utilizado por el Banco Central Estadounidense (FED). Luego del test y análisis del modelo conocido como CAMEL², los autores concluyeron que él puede ser un importante instrumento a ser utilizado por la autoridad monetaria en la supervisión de las instituciones financieras.

A pesar de la existencia de modelos e indicadores, IUDÍCIBUS (1998) afirma que, por las características inherentes al análisis de las demostraciones contables y del propio analista, cada usuario podrá llegar a conclusiones ligeramente o incluso completamente diferentes, teniendo como base el mismo conjunto de informaciones.

En la actividad bancaria existen particularidades que la distinguen de los demás ramos de negocio, siendo una de ellas el hecho de tener el dinero, en sus diferentes títulos, como su producto clásico. Los agentes financieros ejercen, básicamente, dos funciones: intermediación financiera y suministro de servicios financieros, lo cual requiere técnicas y responsabilidades peculiares a su administración (SILVA, 1998). Por lo tanto, el análisis de las demostraciones contables de bancos debe utilizar técnicas, modelos, índices, etc., que se ajusten a las características de la industria bancaria, y generen informaciones útiles al proceso decisorio.

Las instituciones financieras, en razón de sus características, deben poseer recursos disponibles para hacer frente a sus compromisos. Para tanto, existen requerimientos mínimos de capital, los cuales son ajustados según la exposición de la institución al riesgo de crédito, de mercado y operacional, en conformidad con lo que prevé el Acuerdo de Basilea (BIS, 2006). Por lo tanto, más allá de los indicadores contables normalmente utilizados, el analista debe estar atento para la adecuación del capital de la institución financiera a sus operaciones.

Para entender el cálculo del Índice de Basilea, propuesto por el Acuerdo de Basilea, es necesario comprender los conceptos de patrimonio de referencia exigible (PRE) y el patrimonio de referencia (PR). El PR se conceptúa por la medida de capital reglamentar utilizada para verificar el cumplimiento de los límites operacionales de las instituciones y conglomerados financieros y demás instituciones autorizadas a funcionar por el BACEN. Su cálculo es reglamentado por la Resolución CMN número 3.444, 2007.

El PRE es patrimonio de referencia exigido de las instituciones y de los conglomerados financieros, decurrente de la exposición a los riesgos inherentes a las actividades desarrolladas. La resolución CMN número 3.490 de 2007 trae aclaraciones para obtención de su valor.

En Brasil, el patrimonio neto de referencia, que es la relación del patrimonio neto por el activo ponderado por el riesgo de las instituciones financieras, debe ser del 11% en media. Es un porcentaje superior al mínimo requerido por el Acuerdo de Basilea, que es del 8% (RODRIGUES; PINTO, 2004; DE MEDEIROS; PANDINI, 2007).

3. METODOLOGÍA Y ESTRUCTURA DE LA INVESTIGACIÓN

Se define esta investigación, en cuanto a sus objetivos, como descriptiva y de naturaleza cuantitativa (RICHARDSON et al., 1999; GIL, 1999). En cuanto a las técnicas empleadas a la recolección de datos, es documental. Según Beuren y Longaray (2004, p. 89), “la investigación documental se basa en materiales que todavía no recibieron un tratamiento analítico o que pueden ser reelaborados con arreglo a los objetivos de la investigación”.

² CAMEL – *capital, assets, management, earnings and liquidity*.

Las informaciones para el trabajo fueron recolectadas de las demostraciones contables publicadas por los bancos en sus sitios en la Internet. El periodo definido para análisis fue de junio de 2008 a septiembre de 2009 (indicadores del 2º, 3º y 4º trimestres de 2008 y 1º, 2º y 3º trimestres de 2009), el cual fue apuntado como el momento de mayor impacto de la crisis en las economías en desarrollo (SILBER et al., 2008; CRUZ, 2008b). Dicha constatación puede ser ratificada por la retracción económica brasileña, la cual pasa de un crecimiento positivo en el segundo trimestre de 2008 (6,2%) para un crecimiento negativo en el mismo periodo en el año de 2009 (-1,2%) (IBGE, 2009).

Para analizar cómo el sector financiero, más específicamente el bancario, reaccionó a ese movimiento de retracción económica, será utilizado un conjunto de indicadores contables (ver Cuadro 01) basado en Assaf Neto (2006), Oliveira (2006) y Anjos (2008), para los 10 mayores bancos brasileños enumerados por el Banco Central de Brasil (BACEN, 2009a) a partir del volumen de sus activos totales en septiembre de 2009.

El cálculo de los indicadores seleccionados se da por la razón entre números absolutos recolectados de las demostraciones contables, es decir, mensura la proporción de una grandeza en relación a la otra. Utilizando esa técnica, se procederá la comparación y observación del desempeño de esas variables durante periodos trimestrales.

Indicadores de Liquidez	Definición	Justificativa
Encaje voluntario (X1)	$\frac{\text{Disponibilidad}}{\text{Depósitos a la Vista}}$	Identifica la capacidad financiera inmediata de un banco en cubrir retiros contra depósitos a la vista en la fecha de cierre del ejercicio social.
Liquidez Inmediata (X2)	$\frac{(\text{Disp.} + \text{Aplic. Interfinancieras})}{\text{Depósitos a la Vista}}$	Identifica la preferencia por inversiones que garanticen una posición favorable y solvente para enfrentar las “turbulencias” del mercado.
Préstamos/Depósitos (X3)	$\frac{\text{Préstamos}}{\text{Depósitos}}$	Identifica el grado de relevancia de los depósitos en la captación del banco, lo cual promueve una mejor observación de los indicadores X1 y X2 evitando, de esa manera, percepciones tendenciosas.
Participación de los Préstamos (X4)	$\frac{\text{Operaciones de Crédito}}{\text{Activo Total}}$	Demuestra el porcentaje del activo total de un banco que se encuentra aplicado en operaciones de préstamo. Índices más elevados de préstamos en relación a los activos totales revelan bajo nivel de liquidez de la institución y una preferencia por ganancias monetarias (más rentables).
Indicadores de Capital	Definición	Justificativa
Independencia Financiera (X5)	$\frac{\text{Patrimonio Neto}}{\text{Activo Total}}$	Identifica la parcela del activo financiada por el capital propio.
Endeudamiento (X6)	$\frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Patrimonio Neto}}$	Permite detectar la manera que está impulsado su crecimiento. Involucra la seguridad ofrecida por la empresa a los capitales de terceros.
Índice de Basilea (X7)	$\frac{\text{PR} \times 100}{\text{PRE} / 0,11}$	Orientador para el riesgo de las actividades bancarias internacionales.

Indicadores de Rentabilidad	Definición	Justificativa
Costo medio de Captación (X8)	$\frac{\text{Captación en el Mercado}}{\text{Gasto Financiero para Captación de Mercado}}$	Permite evaluar la composición del portafolio de inversiones y a entender la estrategia adoptada sobre el costo de captación.
Margen Neto (X9)	$\frac{\text{Lucro Neto}}{\text{Ingreso con Intermediaciones}}$	Permite evaluar el nivel de rentabilidad con sus actividades de intermediación financiera.
Retorno sobre la inversión total (X10)	$\frac{\text{Lucro Neto}}{\text{Inversión Total}}$	Exprime los resultados de las oportunidades de negocios accionadas por el banco. Medida de eficiencia influenciada principalmente por la calidad de la gestión de la capacidad de lucro de los activos e intereses pasivos.
Retorno sobre el patrimonio neto (ROE) (X11)	$\frac{\text{Lucro Neto}}{\text{Patrimonio Neto}}$	Permite mensurar si la impulsión financiera está produciendo riquezas o destruyendo el valor de las empresas.
Análisis de Ingreso	Definición	Justificativa
TVM / Intermediación Financiera (IF) (X12)	$\frac{\text{Ingreso con TVM}}{\text{Ingreso con Intermediaciones}}$	Permite mensurar la participación de los ingresos provenientes de las negociaciones de títulos de valores mobiliarios, de las operaciones con derivados y de los ingresos de créditos y arrendamiento mercantil sobre el ingreso total de las intermediaciones financieras. Posibilitan la identificación de la priorización de los negocios a partir de la representatividad del ingreso.
Derivativos/ Intermed. Financiera (IF) (X13)	$\frac{\text{Ingreso con Derivativos}}{\text{Ingreso con Intermediaciones}}$	
Crédito y Arrendamiento Mercantil/ (IF) (X14)	$\frac{\text{Ingreso con Créd. y Arrend.}}{\text{Ingreso con Intermediaciones}}$	
Análisis de Mercado	Definición	Justificativa
Lucro por Acción (LPA) (X15)	$\frac{\text{Lucro Neto}}{\text{Número de Acciones}}$	Evalúa los resultados generados por la empresa en relación a las acciones poseídas.
Precio/Lucro (X16)	$\frac{\text{Valor de Mercado de la Acción}}{\text{LPA}}$	Demuestra una estimativa de plazo para que el inversor recupere el capital aplicado.

Cuadro 01: Indicadores Contables Seleccionados para el Análisis

Fuente: Basado en ASSAF NETO (2006), OLIVEIRA (2006) y ANJOS (2008)

3.1 Muestra y limitaciones de la investigación

Para atender a los objetivos pretendidos, se ha llevado a cabo una recolección de datos en los informes de la administración y balances publicados en los sitios en Internet de los bancos nacionales componentes de la muestra, excluyéndose el BNDES en virtud de su comportamiento atípico por tratarse de un órgano federal dirigido por políticas gubernamentales. La otra fuente de informaciones fue el sitio del BC, que pone a disposición las principales cuentas de las demostraciones de todos los bancos seleccionados en orden decreciente de activos: Banco do Brasil, Itaú, Bradesco, Caixa Econômica Federal, Santander, HSBC, Votorantim, Safra, Citibank y Bannrisul.

Vale remarcar la representatividad de las empresas componentes de la muestra. Está conformada por dos bancos público federales (Banco do Brasil y Caixa Econômica Federal), cuatro bancos privados nacionales (Itaú, Bradesco, Votorantim y Safra), tres bancos privados bajo control extranjero (Santander, HSBC y Citibank) y un banco público estadual (Bannrisul), siendo sus activos responsables por el 75,87% de los activos totales del Sistema Financiero Nacional.

Asimismo, es importante destacar las limitaciones en cuanto a los indicadores de mercado, una vez que la CEF fue desconsiderada para el cálculo de estos indicadores por no constituirse una Sociedad Anónima. Otra restricción de este análisis fue que las acciones de los bancos HSBC, Votorantim, Safra y Citibank no son cotizadas en el BM&FBOVESPA, por lo tanto fueron desconsideradas para el indicador Precio/Lucro.

Para este indicador, fueron utilizadas las cotizaciones de las acciones ordinarias (ON) de las empresas en el último día hábil de los meses evaluados. Los cálculos de los tres primeros trimestres del periodo de análisis de los bancos Bannrisul y Santander fueron perjudicados por no estar disponibles las cotizaciones de 2008 en sus sitios en la Internet en la fecha de la consulta.

4. ANÁLISIS DE LOS DATOS

Son presentados, a continuación, los aspectos más relevantes en el estudio de los indicadores de liquidez, estructura de capital, rentabilidad, ingresos y análisis de acciones de los bancos de la muestra.

El indicador encaje voluntario (Tabla 01) presentó evolución positiva en casi todos los bancos a lo largo de los trimestres analizados, a excepción del Citibank, que tuvo reducción significativa. Esta expansión de lo disponible denota una postura conservadora, pues, al aumentar sus niveles de caja, las instituciones se tornaron más líquidas, priorizando la seguridad en medio a una crisis de liquidez internacional. Dicho conservadorismo, sin embargo, presenta tendencia en generar aumento de los costos decurrentes de las pérdidas de oportunidades de negocios en los cuales dejan de ser invertidos dichos capitales.

El hecho de que el banco Votorantim presente índices bastante elevados no significa preferencia por liquidez, sino por tratarse de un banco que opera solamente al detalle y poseer niveles de depósitos a la vista irrelevantes ante sus depósitos totales.

Tabla 1: Indicador contable – encaje voluntario

Bancos	Jun/08	Set/08	Dic/08	Mar/09	Jun/09	Set/09	Media
BB	13,46%	16,32%	10,89%	15,76%	12,53%	16,58%	14,26%
Itaú	29,61%	30,04%	48,47%	42,01%	32,62%	36,35%	36,51%
Bradesco	19,04%	26,24%	32,54%	28,65%	32,32%	28,26%	27,84%
Banrisul	16,06%	19,08%	19,96%	21,63%	19,67%	21,16%	19,59%
CEF	18,98%	21,07%	19,93%	18,82%	19,20%	20,99%	19,83%
Santander	38,08%	33,30%	34,45%	30,49%	51,24%	30,32%	36,31%
HSBC	19,16%	22,01%	32,73%	32,84%	16,06%	25,68%	24,75%
Votorantim	148,99%	272,68%	90,32%	185,51%	321,87%	127,43%	191,13%
SAFRA	24,48%	33,89%	27,99%	55,56%	38,77%	30,47%	35,19%
Citibank	24,63%	16,12%	12,15%	12,98%	4,60%	4,80%	12,55%
Media*	22,61%	24,23%	26,57%	28,75%	25,22%	23,85%	

*Media elaborada con la exclusión del Banco Votorantim, por tratarse de un *outlier*

Cuando se trata de tendencia media del indicador *encaje voluntario* se observa un crecimiento, mientras que en junio/2008 se presenta en el 22,61%, alcanzando su ápice en el primer trimestre de 2009 (28,75%) y posterior reducción en los trimestres siguientes (junio/2009 – 25,22% y septiembre/2009 – 23,85%). Ese comportamiento medio ratifica la posición que las instituciones financieras tuvieron al optar por mayor liquidez en sus operaciones, denotando un comportamiento conservador ante el periodo de crisis.

El indicador contable “liquidez inmediata” (Tabla 2) presentó aumento en la mayoría de los bancos como consecuencia del sustancial aumento en las aplicaciones interfinancieras, teniendo como destaque el banco Safra, cuyo índice tuvo variación mayor que 12 puntos porcentuales entre junio/2008 y septiembre/2009. El banco Santander y el Citibank, a su vez, presentaron reducción en ese indicador, aunque este último haya alcanzado considerable recuperación en el último trimestre. Las distorsiones en el indicador del banco Votorantim se deben a las mismas causas relatadas anteriormente. Esas características identifican la adopción de un comportamiento que objetiva asegurar posiciones de menor riesgo y de aumento en el nivel de liquidez.

Tabla 2: Indicador contable – liquidez inmediata

Bancos	Jun/08	Set/08	Dic/08	Mar/09	Jun/09	Set/09	Media
BB	1,43	1,89	2,52	2,98	2,85	3,34	2,50
Itaú	3,86	4,61	4,73	5,02	5,48	5,89	4,93
Bradesco	3,04	2,41	3,01	3,99	3,57	3,59	3,27
Banrisul	3,09	4,16	2,70	3,82	4,21	3,62	3,60
CEF	1,72	2,30	2,70	3,60	3,13	4,11	2,92
Santander	6,36	2,80	2,87	3,39	2,95	2,62	3,50
HSBC	2,21	2,57	3,21	3,24	3,34	3,87	3,07
Votorantim	163,41	114,41	64,77	207,30	246,35	98,20	149,07
SAFRA	6,28	16,20	2,74	27,87	25,05	18,58	16,12
Citibank	2,80	1,92	0,50	0,84	0,33	2,20	1,43
Media	3,10	2,96	3,11	3,72	3,65	3,86	

*Media elaborada con la exclusión del Banco Votorantim, por tratarse de un *outlier*

En cuanto al comportamiento medio de las empresas analizadas, se nota nuevamente, en el primer trimestre de 2009, un indicador de mayor valor si comparado con los trimestres anteriores (segundo, tercero y cuarto trimestres de 2008), demostrando la posición de mayor conservadurismo de las instituciones en ese periodo. Lo que llama la atención es el hecho de que el tercer trimestre presente un indicador, para liquidez inmediata, superior a los dos primeros trimestres de aquel año.

La relación préstamo/depositos (Tabla 03) en los bancos BB, Itaú y Bradesco disminuyó en los primeros trimestres del análisis, pero presentó una pequeña recuperación en los últimos. Hubo crecimiento modesto de este índice en la CEF, en Santander y en Banrisul. Los demás bancos presentaron retracción en este aspecto. La baja variación en este indicador demuestra el grado de inseguridad existente en el mercado, a pesar de incentivos del BC.

Tabla 3: Indicador contable – préstamos/depositos

Bancos	Jun/08	Set/08	Dic/08	Mar/09	Jun/09	Set/09	Media
BB	0,90	0,81	0,75	0,72	0,75	0,81	0,79
Itaú	1,03	0,80	0,78	0,82	0,84	0,87	0,86
Bradesco	1,01	0,96	0,84	0,81	0,81	0,83	0,88
Banrisul	0,72	0,77	0,76	0,78	0,76	0,76	0,76
CEF	0,43	0,44	0,48	0,52	0,56	0,60	0,51
Santander	0,88	0,89	0,93	0,96	0,92	0,92	0,92
HSBC	0,57	0,52	0,50	0,49	0,48	0,48	0,51
Votorantim	1,55	1,54	1,88	1,56	1,45	1,40	1,56
SAFRA	2,17	1,77	1,11	1,03	1,08	1,27	1,41
Citibank	1,16	1,29	1,16	1,21	0,88	0,79	1,08
Media	1,04	0,98	0,92	0,89	0,85	0,87	

Las operaciones de crédito y arrendamiento mercantil en relación al activo total, o participación en los préstamos (Tabla 04), no comprobaron ninguna tendencia en la muestra considerada, con variaciones poco significativas. Se deben hacer excepciones a la CEF, que presentó aumento en todos los trimestres investigados, con evolución positiva del 8,69% en el indicador; al BB y al Itaú que, a pesar de registrar fuertes aumentos de las operaciones con crédito, no presentaron índices expresivos debido al gran aumento en sus activos totales en virtud de las incorporaciones en el periodo. Ello sugirió una postura controvertida de los bancos públicos, que ejercieron función significativa para la expansión del crédito en Brasil durante la crisis del *subprime*.

Tabla 4: Indicador contable – participación en los préstamos

Bancos	Jun/08	Set/08	Dic/08	Mar/09	Jun/09	Set/09	Media
BB	43,72%	41,92%	40,24%	38,21%	39,75%	39,52%	40,56%
Itaú	26,45%	25,09%	27,46%	28,62%	28,83%	28,95%	27,57%
Bradesco	36,01%	36,75%	35,27%	32,70%	32,38%	33,04%	34,36%
Banrisul	40,56%	40,66%	42,95%	42,13%	41,03%	41,43%	41,46%
CEF	24,05%	25,06%	27,06%	28,55%	30,66%	32,74%	28,02%
Santander	32,94%	32,90%	33,76%	34,12%	33,99%	34,36%	33,68%
HSBC	31,13%	28,45%	29,35%	30,23%	29,42%	29,24%	29,64%
Votorantim	44,16%	43,74%	48,79%	42,40%	38,28%	40,98%	43,06%
SAFRA	33,40%	31,98%	24,53%	21,49%	23,69%	28,61%	27,28%
Citibank	21,29%	22,51%	24,17%	21,35%	22,66%	21,30%	22,21%
Media	33,37%	32,91%	33,36%	31,98%	32,07%	33,02%	

Los indicadores de liquidez analizados no demostraron un cambio brusco en las posturas asumidas por las IFs, sino un pequeño aumento en los niveles de encaje voluntario y liquidez inmediata en la mayoría de los bancos. Asimismo, se identificó una posición conservadora para el préstamo, principalmente en los bancos privados y de capital extranjero, a pesar de las medidas gubernamentales para contener el aumento de los precios y la retracción del crédito, como la reducción de la tasa del depósito compulsorio y la apertura de líneas de redescuento más amplias a partir de noviembre de 2008.

La baja variación de los índices “préstamos/depositos” y participación en los préstamos en la mayoría de los bancos de la muestra, probablemente por la reducción en las actividades industriales y de exportación, así como las incertidumbres, denotan que los estímulos no presentaron el efecto esperado en el periodo de análisis.

El índice “independencia financiera” presentó reducción en 7 bancos (Tabla 05), con destaque para el BB y la CEF, con 1,51 y 1,11 puntos porcentuales de junio/08 a junio/09. El Santander, a su vez, presentó un fuerte crecimiento, del 7,69%, influenciado principalmente por la incorporación del ABN AMOR Real en septiembre/08.

Tabla 5: Indicador contable – independencia financiera

Bancos	Jun/08	Set/08	Dic/08	Mar/09	Jun/09	Set/09	Media
BB	6,54%	6,27%	5,90%	5,49%	5,68%	5,03%	5,82%
Itaú	9,50%	8,43%	7,10%	7,61%	8,37%	8,39%	8,23%
Bradesco	9,70%	9,52%	8,72%	8,37%	8,85%	9,16%	9,05%
Banrisul	12,44%	11,58%	12,14%	11,77%	11,46%	11,48%	11,81%
CEF	4,72%	4,42%	4,29%	4,15%	4,17%	3,61%	4,23%
Santander	8,34%	15,17%	14,29%	14,71%	15,00%	16,03%	13,92%
HSBC	6,07%	5,25%	5,39%	5,37%	5,34%	5,40%	5,47%
Votorantim	8,60%	7,84%	8,77%	7,75%	7,20%	7,79%	7,99%
SAFRA	6,50%	6,89%	6,21%	6,50%	6,89%	7,15%	6,69%
Citibank	10,49%	10,65%	10,89%	9,49%	11,59%	10,80%	10,65%
Media	8,29%	8,60%	8,37%	8,12%	8,46%	8,48%	

En Brasil, la mayoría de los bancos han operado con niveles de endeudamiento superiores a 10 veces el valor de su capital propio (Tabla 05). En ese indicador se destaca la CEF, que detiene una media superior a los 22 puntos, principalmente debido a su fuerte captación en ahorro que le permite adoptar niveles más impulsados. Las mayores variaciones sucedieron en el BB y en el Santander, con un aumento de 4,59 y reducción de 5,75 puntos porcentuales, respectivamente.

Tabla 6: Indicador contable – endeudamiento

Bancos	Jun/08	Set/08	Dic/08	Mar/09	Jun/09	Set/09	Media
BB	14,30	14,95	15,95	17,21	16,60	18,89	16,32
Itaú	9,52	10,87	13,09	12,13	10,95	10,91	11,25
Bradesco	9,31	9,51	10,46	10,94	10,30	9,92	10,07
Banrisul	7,04	7,63	7,23	7,49	7,73	7,71	7,47
CEF	20,19	21,62	22,29	23,08	22,97	26,71	22,81
Santander	10,99	5,59	6,00	5,80	5,67	5,24	6,55
HSBC	15,49	18,06	17,54	17,61	17,71	17,52	17,32
Votorantim	10,62	11,75	10,41	11,91	12,88	11,84	11,57
SAFRA	14,39	13,52	15,11	14,39	13,52	12,98	13,98
Citibank	8,54	8,39	8,18	9,54	7,63	8,26	8,42
Media	12,04	12,19	12,63	13,01	12,60	13,00	

El Índice de Basilea (Tabla 07) señala que la pequeña reducción en los niveles de independencia no ha afectado sustancialmente la situación patrimonial confortable de las IFs, presentando valores mucho mayores que lo recomendado por el comité (11%). La media del indicador en toda la muestra fue superior al 13%, con destaque para el banco Santander, con una media del 22,93% y crecimiento del primer año al último trimestre analizado del 14,70%.

Tabla 7: Indicador contable – Índice de Basilea

Bancos	Jun/08	Set/08	Dic/08	Mar/09	Jun/09	Set/09	Media
BB	13,08	13,57	15,55	15,04	15,71	13,29	14,37
Itaú	17,07	14,69	16,13	16,63	16,89	16,73	16,36
Bradesco	14,35	16,21	16,93	16,58	17,75	17,92	16,62
Banrisul	22,24	17,68	20,09	18,51	18,43	18,03	19,16
CEF	22,36	19,09	20,63	19,94	18,8	16,08	19,48
Santander	13,57	21,68	22,88	25,3	25,85	28,27	22,93
HSBC	13,11	12,12	12,3	13,26	13,81	13,55	13,03
Votorantim	14,12	13,58	13,51	13,15	12,42	11,84	13,10
SAFRA	11,88	12,11	14,68	16,91	16,69	16,32	14,77
Citibank	13,17	16,82	16,18	15,38	16,78	15,06	15,57
Media	15,50	15,76	16,89	17,07	17,31	16,71	

Vale remarcar que, en el periodo analizado, hubo incorporación de los bancos Nossa Caixa y Votorantim³ al Banco do Brasil, en marzo y septiembre de 2009, respectivamente. Ocurrió también la fusión entre el Itaú y el Unibanco en diciembre de 2008. Esos agrupamientos fueron en gran parte incentivados por el gobierno, que, con las medidas de incorporación de portafolios de los bancos pequeños por instituciones mayores, generó oportunidades para la expansión de estos conglomerados. De esa manera, la estructura de esos bancos fue fortalecida y, debido a ello, se fomentó su capacidad de asumir riesgos.

El costo medio de captación representa un comportamiento estacional, comprobado en la Tabla 08. En los trimestres de junio/08 y diciembre/08, el costo de la captación aumenta su participación sobre los depósitos de largo plazo, mientras que en septiembre/08 y marzo/09 la representatividad es menor. Este comportamiento es causado por la disminución de los gastos con captación en esos trimestres. Es un comportamiento esperado puesto que el costo financiero del capital invertido se tornó más barato debido al aumento en los depósitos a plazo en todas las instituciones, mientras que los gastos con captación o aumentaron en la misma proporción.

³ En septiembre de 2009, el 50% del Banco Votorantim estaba consolidado en el balance del BB, según el BC.

Tabla 8: Indicador contable – costo medio de captación

Bancos	Jun/08	Set/08	Dic/08	Mar/09	Jun/09	Set/09	Media
BB	-12,51%	-6,32%	-11,50%	-4,75%	-8,68%	-4,04%	-7,97%
Itaú	-20,57%	-9,94%	-13,94%	-7,00%	-13,37%	-5,82%	-11,77%
Bradesco	-14,20%	-8,74%	-14,75%	-6,60%	-12,83%	-5,73%	-10,48%
Banrisul	-8,51%	-5,07%	-10,45%	-4,60%	-8,44%	-3,75%	-6,80%
CEF	-15,26%	-9,02%	-18,49%	-8,75%	-16,63%	-7,21%	-12,56%
Santander	-12,69%	-5,40%	-18,72%	-6,72%	-13,04%	-4,80%	-10,23%
HSBC	-5,66%	-3,29%	-7,15%	-3,43%	-6,25%	-2,69%	-4,75%
Votorantim	-12,64%	-9,99%	-31,42%	-7,80%	-13,48%	-5,97%	-13,55%
SAFRA	-36,36%	-18,14%	-34,92%	-10,41%	-18,25%	-8,45%	-21,09%
Citibank	-8,69%	-5,98%	-13,06%	-5,51%	-7,89%	-3,61%	-7,46%
Media	-14,71%	-8,19%	-17,44%	-6,56%	-11,89%	-5,21%	

Las márgenes netas (Tabla 09) encontradas en 05 IFs (BB, Itaú, Bradesco, Banrisul y CEF) denotan una disminución en la ganancia real de septiembre/08 a marzo/09 y recuperación en los demás trimestres. Los bancos Santander, HSBC y Votorantim presentaron pérdidas continuadas y los bancos Safra y Citibank tuvieron comportamientos divergentes, el segundo presentando variaciones positivas y negativas que llegaron a 100 puntos porcentuales.

Tabla 9: Indicador contable – margen neta

Bancos	Jun/08	Set/08	Dic/08	Mar/09	Jun/09	Set/09	Media
BB	18,22%	12,30%	14,07%	11,26%	13,28%	12,47%	13,60%
Itaú	14,96%	11,54%	8,40%	7,57%	8,55%	8,82%	9,97%
Bradesco	17,05%	12,73%	11,11%	9,98%	11,60%	10,91%	12,23%
BNDES	19,34%	10,25%	12,32%	9,86%	9,91%	14,04%	12,62%
CEF	17,13%	8,55%	7,68%	5,02%	6,54%	10,54%	9,24%
Santander	8,51%	6,32%	3,01%	3,25%	3,98%	3,33%	4,73%
HSBC	11,91%	5,28%	6,97%	6,23%	3,03%	2,46%	5,98%
Votorantim	11,30%	4,35%	3,55%	5,84%	6,47%	3,09%	5,77%
SAFRA	9,32%	19,70%	5,29%	7,70%	9,91%	5,39%	9,55%
Citibank	56,23%	4,76%	3,88%	104,54%	55,81%	-2,95%	37,05%
Media*	14,19%	10,11%	8,04%	7,41%	8,14%	7,90%	

*Media elaborada con la exclusión del Banco Citibank, por tratarse de un *outlier*

El retorno sobre la inversión total y el retorno sobre el patrimonio neto (Tablas 10 y 11) registraron una fuerte disminución en todos los bancos analizados en el periodo de la muestra. Los crecimientos de las inversiones totales y patrimonios netos, sin la equivalente variación de los lucros netos, contribuyeron para la disminución de esos indicadores.

Tabla 10: Indicador contable – retorno sobre inversión total

Bancos	Jun/08	Set/08	Dic/08	Mar/09	Jun/09	Set/09	Media
BB	0,99%	0,42%	0,95%	0,29%	0,69%	0,30%	0,60%
Itaú	1,22%	0,47%	0,58%	0,33%	0,80%	0,38%	0,63%
Bradesco	1,18%	0,53%	0,89%	0,41%	0,95%	0,42%	0,73%
Banrisul	1,32%	0,43%	1,11%	0,40%	0,76%	0,51%	0,75%
CEF	0,96%	0,26%	0,45%	0,14%	0,36%	0,25%	0,41%
Santander	0,62%	0,15%	0,23%	0,13%	0,31%	0,13%	0,26%
HSBC	0,79%	0,19%	0,52%	0,25%	0,24%	0,09%	0,35%
Votorantim	0,82%	0,21%	0,41%	0,20%	0,45%	0,10%	0,36%
SAFRA	0,72%	1,01%	0,60%	0,28%	0,68%	0,30%	0,60%
Citibank	3,06%	0,18%	0,33%	3,38%	3,98%	-0,09%	1,81%
Media	1,17%	0,39%	0,61%	0,58%	0,92%	0,24%	

Se puede observar, en media, que el comienzo (septiembre de 2008) de la crisis fue uno de los periodos de mayor disminución en la rentabilidad del sector, con un indicador medio igual al 0,39%, con una ligera recuperación en los trimestres posteriores hasta junio de 2009. Esa disminución en la rentabilidad justifica el comportamiento adoptado por los bancos de optar por operaciones de mayor liquidez, así como por la disminución de la concesión de créditos, una vez que los criterios de concesión para ellos se tornaron más rigurosos juntamente a la elevación del costo para el tomador del recurso.

Tabla 11: Indicador contable – retorno sobre el patrimonio neto

Bancos	Jun/08	Set/08	Dic/08	Mar/09	Jun/09	Set/09	Media
BB	15,14%	6,69%	16,07%	5,26%	12,11%	5,88%	10,19%
Itaú	12,79%	5,62%	8,22%	4,33%	9,51%	4,56%	7,50%
Bradesco	12,18%	5,54%	10,19%	4,85%	10,71%	4,63%	8,02%
Banrisul	10,60%	3,73%	9,17%	3,39%	6,59%	4,43%	6,32%
CEF	20,38%	5,92%	10,55%	3,48%	8,57%	7,05%	9,33%
Santander	7,48%	1,01%	1,59%	0,87%	2,09%	0,81%	2,31%
HSBC	13,01%	3,53%	9,68%	4,72%	4,42%	1,61%	6,16%
Votorantim	9,50%	2,67%	4,70%	2,61%	6,18%	1,32%	4,50%
SAFRA	11,10%	14,67%	9,65%	4,27%	9,89%	4,14%	8,95%
Citibank	29,19%	1,71%	3,02%	35,58%	34,37%	-0,81%	17,18%
Media	14,14%	5,11%	8,28%	6,94%	10,44%	3,36%	

Los indicadores de rentabilidad evidenciaron claramente la dificultad encontrada por los bancos en la gestión de sus activos y pasivos, probablemente causada por la desaceleración de la economía mundial en el periodo. Con la crisis del crédito, el financiamiento y la inversión se tornaron más caros; hubo disminución del consumo y de la actividad productiva; y todas las áreas de la economía sufrieron retracción, entre ellas la de las instituciones financieras.

A pesar de que varios bancos hayan presentado récords en sus lucros netos, como el BB, el Itaú y el Bradesco, se puede observar que ellos fueron proporcionados por los aumentos en sus patrimonios netos decurrentes de las fusiones e incorporaciones, y no por las actividades operacionales. Ello permitió la generación de ganancias significativas en la gestión de los activos, pero sin mejora en los índices de rentabilidad.

En el cociente de TVM/Intermediaciones Financieras (Tabla 12), se puede observar un posicionamiento conservador por parte de la mayoría de los bancos, pues la representatividad de las ganancias con títulos de valores mobiliarios creció considerablemente en los tres periodos de mayor impacto de la crisis

externa (septiembre/08 a marzo/09), regresando a los niveles de junio/08 en los trimestres anteriores. A partir del comportamiento evidenciado en 06 bancos de la muestra (BB, Itaú, Bradesco, CEF, HSBC y Votorantim), se puede inferir que hubo preferencia por liquidez, y, consecuentemente, menor rentabilidad.

Tabla 12: Indicador contable – TVM/Intermediación Financiera

Bancos	Jun/08	Set/08	Dic/08	Mar/09	Jun/09	Set/09	Media
BB	31,04%	37,91%	40,42%	38,53%	36,01%	31,91%	35,97%
Itaú	17,02%	21,36%	24,09%	24,35%	19,82%	19,49%	21,02%
Bradesco	16,24%	28,07%	28,49%	26,21%	22,25%	20,00%	23,54%
Banrisul	25,65%	22,96%	25,37%	28,24%	27,29%	25,72%	25,87%
CEF	50,69%	55,09%	56,81%	58,14%	55,44%	46,20%	53,73%
Santander	39,85%	20,33%	30,00%	25,30%	28,21%	28,03%	28,62%
HSBC	19,42%	26,75%	24,83%	26,61%	25,53%	25,20%	24,72%
Votorantim	24,03%	36,14%	33,11%	37,77%	31,33%	30,02%	32,07%
SAFRA	26,49%	19,21%	20,75%	36,01%	36,03%	16,74%	25,87%
Citibank	26,30%	23,86%	22,76%	30,08%	31,16%	32,48%	27,77%
Media	27,67%	29,17%	30,66%	33,12%	31,31%	27,58%	

Aún corroborando ese análisis, los números encontrados en los ingresos con derivados sobre las intermediaciones (Tabla 13) apuntaron pérdidas en la mayoría de los bancos, a excepción del Itaú, que obtuvo una media positiva de 1,35, pero obtuvo fuertes perjuicios con esa actividad en septiembre/08 y diciembre/08; del HSBC, que también acumuló ganancia al final del interregno, pero también registró un fuerte perjuicio en diciembre/08 y del Citibank, con media del 2,38%, pero que, a diferencia de los periodos anteriores, presentó pérdidas en junio/08 y septiembre/09. Las demás instituciones acumularon pérdidas, con destaque para el banco Votorantim, con pérdidas medias del 8,37%, y Safra, con el 5,76%.

Tabla 13: Indicador contable – derivados/intermediación financiera

Bancos	Jun/08	Set/08	Dic/08	Mar/09	Jun/09	Set/09	Media
BB	-0,67%	-0,56%	-3,33%	-0,42%	-1,69%	-4,18%	-1,81%
Itaú	7,77%	-11,06%	-14,69%	4,30%	11,85%	9,91%	1,35%
Bradesco	11,14%	-17,34%	-20,70%	3,74%	8,30%	9,31%	-0,93%
Banrisul	0,34%	-1,04%	-1,00%	-0,10%	0,93%	0,32%	-0,09%
CEF	3,06%	-3,06%	-4,56%	-4,21%	-2,19%	-0,01%	-1,83%
Santander	3,21%	-12,49%	-14,94%	8,87%	7,70%	0,20%	-1,24%
HSBC	2,68%	-0,83%	-5,61%	4,80%	4,93%	-1,89%	0,68%
Votorantim	27,91%	-18,78%	-27,67%	-26,04%	-6,16%	0,50%	-8,37%
SAFRA	-2,25%	-5,80%	-6,34%	-10,93%	-9,18%	-0,07%	-5,76%
Citibank	-4,31%	14,62%	11,51%	11,90%	-0,09%	-16,67%	2,83%
Media	4,89%	-5,63%	-8,73%	-0,81%	1,44%	-0,26%	

Finalizando el análisis del ingreso, crédito y recaudación mercantil/intermediaciones, en la Tabla 14 hubo cierto equilibrio en 09 bancos con pequeñas variaciones, a excepción de algunos periodos, como septiembre/08 y diciembre/08 en el Itaú, impulsado por el ingreso con el arrendamiento. Solamente el banco Votorantim presentó aumento efectivo, pues, teniendo los ingresos de crédito como característica de la operatividad al por mayor, esta institución consigue mantener niveles de liquidez menores, desplazando sus recursos para inversiones en intermediaciones.

Tabla 14: Indicador contable – crédito y recaudación mercantil/intermediación financiera

Bancos	Jun/08	Set/08	Dic/08	Mar/09	Jun/09	Set/09	Media
BB	65,48%	58,76%	58,62%	60,70%	64,35%	68,37%	62,71%
Itaú	73,45%	81,78%	80,48%	69,99%	67,84%	70,02%	73,93%
Bradesco	69,20%	71,02%	72,02%	66,53%	66,53%	69,87%	69,19%
Banrisul	63,74%	59,63%	59,73%	66,61%	67,51%	69,81%	64,50%
CEF	33,07%	33,69%	34,46%	37,02%	37,97%	44,23%	36,74%
Santander	52,17%	76,57%	69,83%	65,25%	63,52%	64,77%	65,35%
HSBC	74,61%	70,39%	69,63%	66,29%	67,35%	72,69%	70,16%
Votorantim	46,97%	77,16%	85,02%	86,99%	74,83%	69,48%	73,41%
SAFRA	72,49%	68,60%	65,46%	71,45%	72,32%	82,95%	72,21%
Citibank	64,46%	58,50%	52,88%	53,25%	57,45%	62,68%	58,20%
Media	61,56%	65,61%	64,81%	64,41%	63,97%	67,49%	

Se puede inferir que los bancos presentaron el comportamiento esperado para el periodo de incertidumbres que invadía el mercado interno, pues ampliaron sus aplicaciones en TVM y restringieron o mantuvieron el crédito al primer momento, aún con incentivos gubernamentales. Además, algunos buscaron aplicaciones rentables con cambio en los periodos de mayor turbulencia y, ya en septiembre/09, comienzan a regresar a las posiciones de junio/08.

El lucro por acción (Tabla 15) demuestra que hubo retracción en la ganancia por acción en la media de todas las instituciones financieras. Este comportamiento era esperado debido al hecho de la devaluación de la bolsa de valores, una de las consecuencias más evidentes de la crisis en Brasil.

Tabla 15: Indicador contable – lucro por acción (en R\$)

Bancos	Jun/08	Set/08	Dic/08	Mar/09	Jun/09	Set/09	Media
BB	1,57	0,73	1,87	0,65	1,56	0,77	1,19
Itaú	1,39	0,64	0,90	0,49	1,05	0,50	0,83
Bradesco	1,34	0,63	1,15	0,56	1,32	0,59	0,93
Banrisul	0,75	0,27	0,69	0,26	0,52	0,36	0,47
Santander	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
HSBC	0,42	0,12	0,32	0,14	0,14	0,05	0,20
Votorantim	0,01	0,00	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00
SAFRA	409,97	634,58	366,67	169,46	416,90	177,78	362,56
Citibank	0,04	0,00	0,00	0,06	0,06	0,00	0,03
Media	0,69	0,30	0,62	0,27	0,58	0,28	

*Media elaborada con la exclusión del Banco Safra, por tratarse de un *outlier*

El banco Safra divulgó en sus demostraciones contables el agrupamiento de sus acciones en marzo/08 a la proporción de 1.000 para 01 nueva acción. Como su capital social está dividido en pocas acciones, las ganancias registradas desentonan de las de los demás bancos.

Aunque el Precio/Lucro (Tabla 16) sea comúnmente utilizado para determinar el *payback* en años, en esta investigación su periodicidad es trimestral. El comportamiento observado fue de valoración de las acciones en los últimos trimestres. Como el lucro por acción, en media, disminuyó en todos los bancos, el Precio/Lucro presentó crecimiento, aumentando, de esa manera, el plazo para el retorno de la inversión.

Tabla 16: Indicador contable – precio/lucro (en R\$)

Bancos	Jun/08	Set/08	Dic/08	Mar/09	Jun/09	Set/09	Media
BB	16,44	30,98	7,84	26,01	13,55	41,25	22,68
Itaú	12,30	22,27	12,38	20,55	9,38	23,05	16,66
Bradesco	21,80	42,85	17,37	34,31	18,23	49,55	30,69
Banrisul	-	-	-	27,52	15,91	31,89	25,11
Santander	-	-	-	101,30	46,00	215,34	120,88
Media	6,32	12,01	4,70	13,55	7,13	18,22	

*Media elaborada con la exclusión del Banco Santander, por tratarse de un *outlier*

El lucro por acción del banco Santander fue muy bajo, y este índice es utilizado como denominador en el cálculo del Precio/Lucro. Los resultados obtenidos para ese banco fueron desvirtuados y desconsiderados para análisis.

5. CONSIDERACIONES FINALES

Considerando los indicadores utilizados en este estudio, se verificó que, a pesar de un escenario controvertido a la expansión del crédito debido a la inestabilidad generada en el mercado, hubo un crecimiento en las operaciones de crédito en Brasil, impulsado, en un primer momento, por los bancos públicos y luego acompañado por los privados nacionales y los privados bajo control extranjero, a partir del primer trimestre de 2009.

Asimismo, se observó que la gestión de las operaciones con sus activos y pasivos sustentó esa evolución del crédito. Las reestructuraciones patrimoniales, frutos de las diversas incorporaciones y fusiones en el periodo, fueron importantes para destacar una postura de inversión durante una recesión que afectaba todos los sectores de la economía y disminuyó abruptamente los valores de las empresas en el mercado accionario.

Por medio del análisis de los ingresos, se puede deducir que, a pesar de las pérdidas con derivados y la inseguridad en el mercado, la mayoría de las IFs no aumentaron drásticamente sus participaciones en operaciones con TVM que priorizan la liquidez a la ganancia monetaria. Es decir, la mayoría de los bancos presentó una tendencia anticíclica de fomentar las actividades productivas en tiempos de depresión de la economía.

Se concluye que las acciones gubernamentales, la estabilidad de la economía que consolidó una confianza en el mercado brasileño y la postura asumida por las IFs en el periodo contribuyeron para que los impactos de la crisis del *subprime* fueran procesados con menores daños para la economía, confirmada en una situación actual que presenta síntomas de retomada del crecimiento.

6. REFERENCIAS

ANJOS, Vera Marleide Loureiro dos. **A utilidade das demonstrações contábeis para tomada de decisão sob a ótica dos analistas de investimento e profissionais de relações com investidores**. 2008. 118 f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) - UnB, Brasília. 2008.

ASSAF NETO, Alexandre . **Estrutura e análise de balanços**. 8ª edição. São Paulo: Atlas, 2006.

BACEN. **50 maiores bancos e o consolidado do sistema financeiro nacional**. Disponible en: <<http://www.bcb.gov.br>>. Acceso em: 10 de Nov. 2009a.

BACEN. **Relatório de Economia Bancária e Crédito**. 2009b. Disponible em: <www.bcb.gov.br/?RELECON09>. Acceso em: 28 mar 2011.

BIS – BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS. **International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards: a Revised Framework Comprehensive Version**. 2006.

CRUZ, Hélio Nogueira da. A crise norte-americana e o risco de desvalorização das commodities. **Informações FIPE**, São Paulo, n. 329, p. 9-10, fevereiro 2008a.

CRUZ, Hélio Nogueira da. Demora em reconhecer gravidade das *subprime* colaborou para aprofundar a crise. **Informações FIPE**, São Paulo, n. 337, p. 7-8, outubro 2008b.

DE MEDEIROS; Otávio Ribeiro; PANDINI, Emerson Jader. Índice de Basileia no Brasil: Bancos Públicos x Privados. **REPEc - Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade**, Brasília, v. 1, n. 2, art. 2, p. 22-42, maio/ago. 2007.

DEMYANYK, Yuliya; HEMERT, Otto Van. Understanding the Subprime Mortgage Crisis. **The Review of Financial Studies**, vol. 24, may, 2011, pp. 1848-1880.

FOSTER, George. **Financial statement analysis**. 2nd. ed. New Jersey: Prentice-Hall, 1986.

GIL, Antonio Carlos. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. 5ª edição São Paulo: Atlas, 1999.

GILBERT, R. Alton; MEYER, Andrew P.; VAUGHAN, Mark D. *The Role of a CAMEL Downgrade Model in Bank Surveillance*. **Working Paper 2000-021 A, Federal Reserve Bank of St. Louis**, 2000.

HELLWIG, Martin F. Systemic Risk in the Financial Sector: An Analysis of the Subprime-Mortgage Financial Crisis. **De Economist**, vol.157, 2009. pp.129-207.

IBGE. **Em 2008, PIB cresceu 5,1% e chegou a R\$ 2,9 trilhões**. Comunicação Social 10 de março de 2009. 2009. Disponível em: http://www.ibge.gov.br/home/presidencia/noticias/noticia_visualiza.php?id_noticia=1330&id_pagina=1. Acesso em: 20 jun. 2009.

IBGE. **Principais resultados do PIB a preços de mercado do 2º trimestre de 2008 ao 2º trimestre de 2009**. Comunicação Social 11 de setembro de 2009. 2009. Disponível em: http://www.ibge.gov.br/home/presidencia/noticias/noticia_visualiza.php?id_noticia=1452&id_pagina=1,. Acesso em: 15 dez. 2009.

IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Análise de Balanços**. 7ª edição. São Paulo: Atlas, 1998.

LAUX, Christian; LEUZ, Christian. The Crisis of Fair-Value Accounting: Making Sense of the Recent Debate. **Accounting, Organizations and Society**, vol.34, 2009. pp. 826-834.

LONGARAY, André A.; BEUREN, Ilse M. Caracterização da pesquisa em Contabilidade. In: BEUREN, Ilse M. (Org). **Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade: teoria e prática**. 2. Ed. São Paulo: Atlas, 2004. pp. 21-45.

LYRA, Ricardo Luiz Wüst Corrêa de. **Análise hierárquica dos indicadores contábeis sob a óptica do desempenho empresarial**. 2008. 171 f. Tese (Doutorado em Controladoria e Contabilidade) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo. São Paulo, 2008.

MYER, John N. **Análise das demonstrações financeiras**. Tradução de Danilo Ameixeiro Nogueira. São Paulo: Atlas, 1976.

OLIVEIRA, Giuliano Contento de. O comportamento recente do crédito e da estrutura patrimonial de grandes bancos no Brasil (2003-2005): uma abordagem pós-keynesiana. In: ENCONTRO NACIONAL DE ECONOMIA POLÍTICA, 11. 2006. **Anales...** Vitória/ES. XI ENEP, 2006.

RAYAN, Stephen G. Accounting in and for the Subprime Crisis. **The Accounting Review**, Vol. 83, Issue 6, 2008, pp. 1605-1638.

RICHARDSON, Roberto Jarry *et. al.* **Pesquisa social: métodos e técnicas**. 3ª edição. São Paulo: Atlas, 1999.

RODRIGUES, R. N. ; PINTO, Y. P. B. Os Impactos Verificados no Ativo e Patrimônio Líquido dos Bancos, após a Implementação do Acordo da Basileia. In: CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 4. **Anales...** SÃO PAULO. 2004.

SAUNDERS, A. **Administração de instituições financeiras**. Tradução da 2ª edição americana de: Financial Institutions Management por Antonio Zoratto Sanvicente. São Paulo: Atlas, 2007.

SILBER, Simão Davi. As origens da crise e as perspectivas para o Brasil. **Informações FIPE**, São Paulo, n. 339. p. 7-8, dezembro 2008.

SILVA, José Pereira da. **Gestão e análise de risco de crédito**. 2ª edição. São Paulo: Atlas, 1998.

TAYLOR, John B. The Financial Crisis and the Policy Responses: An Empirical Analysis of What Went Wrong. *NBER Working Paper Series*, **Working Paper** 14631, 2009. Disponible en: <<http://www.nber.org/papers/w14631>>. Acceso em 05 abr 2010.