

VICTOR NOGUEIRA DOS SANTOS

ANÁLISE DOS SISTEMAS DE GESTÃO DE DESEMPENHO E RISCO
CORPORATIVO: O CASO DE BANCOS DE INVESTIMENTO

Trabalho de Formatura apresentado à
Escola Politécnica da Universidade de
São Paulo para obtenção do diploma
de Engenheiro de Produção.

São Paulo
2013

VICTOR NOGUEIRA DOS SANTOS

ANÁLISE DOS SISTEMAS DE GESTÃO DE DESEMPENHO E RISCO
CORPORATIVO: O CASO DE BANCOS DE INVESTIMENTO

Trabalho de Formatura apresentado à
Escola Politécnica da Universidade de
São Paulo para obtenção do diploma
de Engenheiro de Produção.

Orientador:

Prof. Dr. João Amato Neto

São Paulo
2013

FICHA CATALOGRÁFICA

Santos, Victor Nogueira dos

Análise dos sistemas de gestão de desempenho e risco corporativo: o caso de bancos de investimento / V.N. dos Santos. -- São Paulo, 2013.

103 p.

Trabalho de Formatura - Escola Politécnica da Universidade de São Paulo. Departamento de Engenharia de Produção.

**1.Análise de risco 2.Gestão de desempenho (Sistemas)
I.Universidade de São Paulo. Escola Politécnica. Departamento de Engenharia de Produção II.t.**

À minha família

AGRADECIMENTOS

Em primeiro lugar, gostaria de agradecer à toda minha família, que sempre esteve presente em minha vida. Especialmente aos meus pais e minha irmã, pelo apoio contínuo, e ao meu tio, pelos conselhos durante o desenvolvimento deste trabalho.

Eu não posso nem descrever como eu sou grato ao meu avô que depois de oito décadas de vida aprendeu a usar um computador, para que pudéssemos estar sempre juntos enquanto eu desenvolvia parte deste trabalho no intercâmbio. Nossas conversas eram uma fonte de alegria e felicidade para os meus dias.

Gostaria também de agradecer aos meus amigos, do Brasil por mais de duas décadas incríveis, e os que eu tive o prazer de conhecer durante o duplo diploma, que abriram minha mente para novas culturas e transformaram inúmeros momentos em experiências inesquecíveis. Um abraço especial à Cris e ao Osni pela atenção e amizade nestes anos de Poli.

Eu gostaria de expressar minha gratidão por duas instituições: *Politecnico di Milano* e Escola Politécnica da USP, que me proporcionaram uma oportunidade única do Duplo Diploma, uma lição que foi muito além da sala de aula e que levarei para a vida inteira.

Ao Brasil, sou grato pela minha educação nestes últimos seis anos e por moldar quem eu sou. Temos muitas coisas para melhorar, mas estou confiante que vamos fazê-las, e espero contribuir neste processo.

Eu também gostaria de agradecer a todas as pessoas que colaboraram para o desenvolvimento deste trabalho. Especialmente as pessoas entrevistadas nos bancos. Sem tal colaboração este trabalho não seria possível.

Finalmente, agradeço a todos os professores pelos ensinamentos, sejam eles acadêmicos ou pessoais. Em especial ao Prof. Dr. João Amato Neto e a Prof. Dra. Michela Arnaboldi, pela oportunidade de desenvolver este trabalho, uma experiência difícil e enriquecedora.

“Work hard. Eat right. Exercise. Don't drink too much. And only buy what you can afford. It is not rocket Science” (Autor desconhecido)

RESUMO

Os bancos de investimento têm operado em uma dos setores mais dinâmicos, com mudanças recorrentes e desafiadoras do mundo. No entanto, muitos escândalos e fiascos de gestão têm manchado a reputação destas instituições nos últimos anos. Desde a recente crise financeira, que afetou toda a economia mundial, até a perda do JP Morgan, que custou ao banco mais de USD 6,2 bilhões, os executivos da indústria têm sido desafiados e questionados se eles podem controlar e gerir essas instituições. Uma possível solução para esses problemas pode residir em melhores sistemas de gestão de desempenho e risco. Assim, este trabalho tem como objetivo analisar as práticas atuais dos sistemas de gestão de desempenho de gerenciamento de risco corporativo no setor, o desenvolvimento de um diagnóstico destes sistemas, e em seguida propor melhorias que possam resultar em melhores práticas de gestão. Para sustentar esta análise dois estudos de caso foram realizados, um em um banco italiano e o outro em um banco brasileiro. Os principais resultados são a presença de sistemas desenvolvidos de gestão de risco, especialmente nas métricas quantitativas e sistemas de desempenho fortemente focados em métricas financeiras, o que oferece oportunidades de melhoria nestas áreas e também para o processo de tomada de decisão dessas instituições.

Palavras-chave: Sistema de gestão de desempenho. Gestão de risco corporativo. Banco de investimento.

ABSTRACT

The investment banks have operated in one of the most dynamic, fast-paced and challenging industries in the world. However, many scandals and management fiascos have stained the investment banks' reputation in the past years. From the recent financial crisis, which impacted the whole world economy, to the JP Morgan trading loss, which cost the bank more than \$6.2 billion, the industry's executives have been questioned and challenged if they can control and manage these institutions. A possible solution for these problems might reside in better performance and risk management practices. Thus, this work aims at analyzing the current Performance Management System and Enterprise Risk Management practices in the industry, developing a diagnostic of these systems, thereupon proposing improvements for them that can lead to better management practices. To sustain this analysis, two case studies were conducted, one in an Italian and another in a Brazilian bank. The main findings are the presence of developed risk management systems, especially in the quantitative metrics; and performance systems strongly focused on financial metrics, which provide many opportunities for improvements in this area and for the decision making process of these institutions.

Keywords: Performance management system. Enterprise risk management. Investment bank.

LISTA DE ILUSTRAÇÕES

Figura 1 - Principais divisões dos bancos de investimento	19
Figura 2 - Áreas da divisão de <i>Investment Banking</i>	20
Figura 3 - Áreas da divisão de <i>Trading</i>	22
Figura 4 - Áreas da divisão de <i>Asset Management</i>	25
Figura 5 - Modelo proposto por Ferreira e Otley	51
Figura 6 - Modelo proposto para guiar a análise	54
Figura 7 - Fontes de informação para a análise	64
Figura 8 - Diagnóstico dos sistemas	90

LISTA DE QUADROS

Quadro 1: Estudo de caso	63
--------------------------------	----

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

LIBOR	<i>London Interbank Offered Rate</i>
PMS	Sistema de Gestão de Desempenho
ERM	Gestão de Riscos Corporativos
EUA	Estados Unidos da América
AUM	Ativos sob Gestão
SEC	<i>Securities and Exchange Commission</i>
FDIC	<i>Federal Deposit Insurance Corporation</i>
CFTC	<i>Commodities Futures Trading Commission</i>
BIS	<i>Bank for International Settlements</i>
CEO	<i>Chief Executive Officer</i>
UK	Reino Unido
BSC	<i>Balanced Scorecard</i>
<i>VaR</i>	<i>Value-at-Risk</i>
RAROC	Retorno Sobre o Capital Ajustado ao Risco
EVA	<i>Economic Value Added</i>
KSF	Fatores Chave de Sucesso
KRI	Indicadores Chave de Risco
ROE	<i>Return on Equity</i>
IRC	<i>Incremental Risk Charge</i>
P&L	<i>Profit and Loss</i>

SUMÁRIO

1.	INTRODUÇÃO.....	13
1.1	CONTEXTUALIZAÇÃO	14
2.	REVISÃO DA LITERATURA.....	15
2.1	BANCOS DE INVESTIMENTO	15
2.2	SISTEMAS DE GESTÃO	31
2.3	GESTÃO DE RISCO CORPORATIVO	42
2.4	INTEGRANDO SISTEMAS DE GESTÃO DE DESEMPENHO E RISCO CORPORATIVO.....	48
3.	MÉTODO	51
3.1	ESTRATÉGIA E VALORES	54
3.2	FATORES-CHAVE DE SUCESSO.....	55
3.3	ESTRUTURA ORGANIZACIONAL E PARTICULARIDADES.....	55
3.4	PRINCIPAIS MEDIDAS DE RISCO E DESEMPENHO	56
3.5	DEFINIÇÃO DE METAS E AVALIAÇÃO	58
3.6	SISTEMAS DE RECOMPENSAS.....	59
3.7	ATUALIZAÇÃO E APRENDIZADO	59
3.8	INTEGRAÇÃO ENTRE PERFORMANCE E RISCO	61
4.	METODOLOGIA.....	63
5.	RESULTADOS E DISCUSSÃO	67

5.1	<i>IOTA</i>	67
5.1.1	Gestão de desempenho	67
5.1.2	Gestão de risco	70
5.1.3	Desempenho e risco	72
5.1.4	<i>Iota</i> pela ótica da literatura revisada	73
5.2	<i>BETA</i>	76
5.2.1	Gestão de desempenho	77
5.2.2	Gestão de risco	79
5.2.3	Desempenho e risco	81
5.2.4	<i>Beta</i> pela ótica da literatura revisada	82
5.3	COMPARAÇÃO ENTRE OS CASOS	85
6.	CONCLUSÃO	89
6.1	LIMITAÇÕES E OPORTUNIDADES DE ESTUDOS FUTUROS	93
	REFERÊNCIAS	95
	APÊNDICE A - Tópicos abordados na entrevista	101
	ANEXO A - Mudança no índice do poder de supervisão oficial de 1999 à 2011	102
	ANEXO B - Mudança no índice do poder de supervisão oficial após a crise financeira	103

1. INTRODUÇÃO

“Inundações sem precedentes podem ocorrer uma vez por século, mas em bancos de investimento o ciclo parece um pouco mais curto – talvez uma vez a cada quatro anos” (DAVIS, 2003, p. 82, tradução nossa). O negócio de banco de investimento tem sido caracterizado como um dos mais dinâmicos, com mudanças recorrentes e desafiadoras, mas o número crescente de crises e questionamentos tem posto o setor bancário sob o escrutínio público e político. Durante os últimos anos, os bancos de investimento estavam no centro de muitos escândalos, desde os conflitos de interesse, denunciados pelo *Global Research Settlement* em 2003, que custou aproximadamente USD 1,4 bilhões (FT, 2006) ao setor, a crise financeira recente, cujas consequências ainda são sentidas por todo o mundo. Além disso, os recentes fiascos de gestão, como as perdas do JP Morgan em 2012 de mais de USD 6,2 bilhões (FT, 2013a) no episódio que ficou conhecido como *London Whale*, e o escândalo de manipulação da LIBOR envolvendo alguns dos bancos que operam no Reino Unido (FT, 2013b). Estas são apenas algumas das manchetes recentes que mancham a reputação dos bancos de investimento.

O objetivo deste trabalho é analisar o atual sistema de gestão de desempenho (PMS) e gestão de riscos empresariais (ERM) no setor de banco de investimentos, desenvolvendo um diagnóstico destes sistemas, para então propor melhorias que possam contribuir para fortalecer as práticas de gestão, assim impactando e diminuindo estes problemas de controle enfrentados pelas instituições.

O trabalho começa com uma revisão de literatura sobre os temas centrais deste estudo: os bancos de investimento, PMS e ERM, fornecendo a base teórica para a análise. Em seguida, é apresentado um *framework*, baseado no proposto por Ferreira e Otley (2009) e adaptado às particularidades dos bancos de investimento, resultando em doze questões centrais para investigação posterior. A próxima seção é uma descrição da metodologia aplicada nos dois estudos de caso, no qual foram realizadas entrevistas com um banco italiano e outro brasileiro. Em seguida, os resultados dos casos são apresentados e discutidos. A última seção apresenta a conclusão do trabalho.

As principais conclusões deste estudo são: a presença de um sistema desenvolvido de ERM, especialmente nas métricas quantitativas, mas altamente influenciada por requisitos regulatórios, com oportunidades de melhoria nas perspectivas operacionais e qualitativas, e um PMS fortemente focado em métricas financeiras, com uma atrofiada ligação entre estratégia e

indicadores chave de desempenho, que acabam por restringir o desenvolvimento pleno da gestão mas que também fornecem oportunidades para melhorias no sistema e no processo de decisão como um todo.

1.1 CONTEXTUALIZAÇÃO

Este trabalho foi iniciado no começo de 2013 quando o autor estava em intercâmbio pelo programa de Duplo Diploma entre a Escola Politécnica da Universidade de São Paulo e o *Politecnico di Milano*. O trabalho contou com a coordenação do Prof. Dr. João Amato Neto, da instituição brasileira, e a colaboração da Prof. Dra. Michela Arnaboldi, da instituição italiana.

Os bancos participantes não possuem nenhuma ligação formal com o autor, sendo selecionados devido às maiores oportunidades para o desenvolvimento do estudo. O setor de análise foi escolhido pelas motivações pessoais e a curiosidade do autor em melhor entender os desafios e particularidades dos bancos de investimento.

2. REVISÃO DA LITERATURA

Para atingir os objetivos acima mencionados, este projeto revisa a literatura em três principais áreas: o negócio dos bancos de investimento, sistemas de gestão de desempenho e gestão de riscos empresariais. Também é apresentada a literatura que analisa a interseção entre estes temas.

A seção de bancos de investimento apresenta as principais características dos atuantes no setor, o ambiente de negócios e a regulamentação. A seção de sistema de gestão de desempenho apresenta os conceitos, os aspectos relacionados com o design e uso de tais ferramentas, além de sua interseção com os bancos de investimento. A Seção de gerenciamento de risco empresarial apresenta os conceitos e seus problemas, além de sua interseção com os bancos de investimento. Finalmente, a última seção explora a literatura sobre a integração entre o PMS e ERM.

2.1 BANCOS DE INVESTIMENTO

Bancos de investimento podem ser explicados em sua essência, como a atividade de "mediar o fluxo de bens entre emissores e investidores" (ECCLES; CRANE, 1988, p. 38, tradução nossa).

A relevância dos bancos de investimento para os sistemas financeiros é explicada por Sirri (2004), pois segundo o autor os bancos de investimento fornecem cinco de seis funções básicas do quadro proposto por Froot, et al. (1995), para o bom funcionamento do sistema financeiro. Tais funções são:

1. Reunindo recursos e subdividindo as ações;
2. Transferência de recursos através do espaço e do tempo;
3. Fornecendo mecanismos para gerenciar o risco;
4. Fornecendo informações para coordenar a tomada de decisão descentralizada na economia;
- e
5. Mecanismo para solucionar problemas de informação assimétrica, problemas de agente e incentivos.

Bancos de investimento têm operado em um dos mais negócios com maior quantidade de mudanças recentes, ambiente complexo e grande influência regulatória do mundo (ACCENTURE, 2012b). A evolução para atingir este ambiente e as recentes falhas durante a crise financeira são descritos por Stowell (2013, p. 3, tradução nossa):

Bancos de investimento mudaram drasticamente durante o período de 20 anos que precedem a crise financeira global que começou em meados de 2007, as forças de mercado pressionando os bancos do seu papel tradicional de baixo risco de assessoria e intermediação para uma posição de considerável risco proprietário e em nome de clientes. Este elevado nível de tomada de riscos, aliada a alta alavancagem, transformou a indústria ao longo de 2008, quando várias empresas faliram, enorme perdas em *trading* ocorreram e todos grandes bancos foram obrigados a reorganizar seus negócios.

A globalização é uma força de modelagem no setor; mercados de capitais estão cada vez mais ligados e conforme a tecnologia da informação e maior cooperação entre os reguladores financeiros permitem uma maior movimentação entre grandes somas de dinheiro para mais países integrando a rede financeira internacional, e exigindo que os bancos se movam para fornecer uma plataforma operacional mundial (LIAW, 2011).

O setor é caracterizado pela presença de grandes *players*, os bancos de investimento globais, com ativos que ultrapassam USD 1 trilhão por instituição. Além destes bancos de investimento globais, há também alguns *players* menores locais (BOOT; MARINC, 2008), que, em alguns países, têm uma participação de mercado maior do que os globais (STOWELL, 2013).

Existem também as chamados boutiques de investimento, pequenas empresas que se envolvem em algumas das áreas de atuação dos bancos de investimento. Elas geralmente se concentram em um ou uma pequena combinação de negócios como fusão e aquisição, consultoria financeira, gestão de ativos, e quantidade limitada de negociações proprietário (LIAW, 2011; STOWELL, 2013).

A crise financeira colocou a tomada de risco corporativa e bancária sob foco político e escrutínio público (COOPER; UZUN, 2012). Após a crise financeira o negócio dos bancos de investimento tem sido pressionado por três principais forças: o aumento das expectativas, as pressões de mercado sem precedentes e mudanças de longo prazo nos rumos globais (ACCENTURE, 2012a).

As expectativas são expressas pelas três principais partes interessadas:

1. Reguladores, exigindo maiores requisitos de capital e regimes de liquidez;
2. Acionistas, exigindo a redução da base de custos, maior transparência e governança corporativa, mas também a manutenção dos retornos "sobrenaturais" que caracterizaram o setor; e
3. Clientes, exigindo uma empresa de serviços de alto valor através de um serviço simples e imparcial.

As pressões do mercado estão mexendo em três frentes:

1. Condições econômicas, através de maiores incertezas sobre a crise da dívida soberana e a disparidade das taxas de crescimento ao redor do globo;
2. Clima político, através de um sentimento anti-bancário em muitos países, o que pode levar a um excesso de regulamentação desnecessária e perigosa; e
3. Mudança tecnológica, através de um ambiente de infraestrutura cada vez mais monopolista (ACCENTURE, 2012a).

Acrescenta-se ainda as mudanças globais de longo prazo devido às mudanças no comportamento do consumidor através de substanciais mudanças demográficas, a recalibração da paisagem corporativa através da ascensão das corporações de mercados emergentes como *players* globais e mudanças geopolíticas que impactam como os negócios são conduzidos internacionalmente (ACCENTURE, 2012a).

Em relação aos modelos de negócios esperado para serem apresentados neste período após a crise financeira, um estudo da Accenture (2012a) apresenta cinco propostas diferentes para a estratégia de se explorar as oportunidades além das preocupações a curto prazo, estes modelos são:

1. *Monster Flow*, oferecendo um portfólio de produtos comoditizados, focando no processamento de enormes fluxos comerciais apoiados por margens apertadas, servindo a sofisticados investidores institucionais através de mercados de capitais desenvolvidos;
2. Campeão regional, com foco em uma determinada região, atendendo a uma base dos clientes leais e efetuando vendas combinadas de produtos, com foco em fortalecer relacionamentos de longo prazo;

3. Especialista de produto, com foco em um portfólio de determinados produtos, sendo reconhecido pelo mercado como o especialista em uma área específica, desenvolvendo uma identidade de mercado;
4. Novos mercados, com foco no desenvolvimento de produtos e negócios customizados e pouco frequentes. O modelo é apoiado pelo especialista em talento, experiência setorial e reconhecimento da marca; e
5. Mestre de risco, com foco em tomada de risco e práticas de gestão. Esta estratégia é altamente influenciada pela regulamentação, mas pode proporcionar grandes oportunidades para os bancos que puderem efetivamente controlar os seus riscos e demonstrar essa capacidade para o mercado, clientes e reguladores.

Nas próximas seções são apresentados um estudo mais profundo nas divisões dos bancos e suas características, alguns aspectos da cultura dos bancos de investimento e a regulação do setor, que desempenhou um papel importante na determinação das atuais características dos bancos.

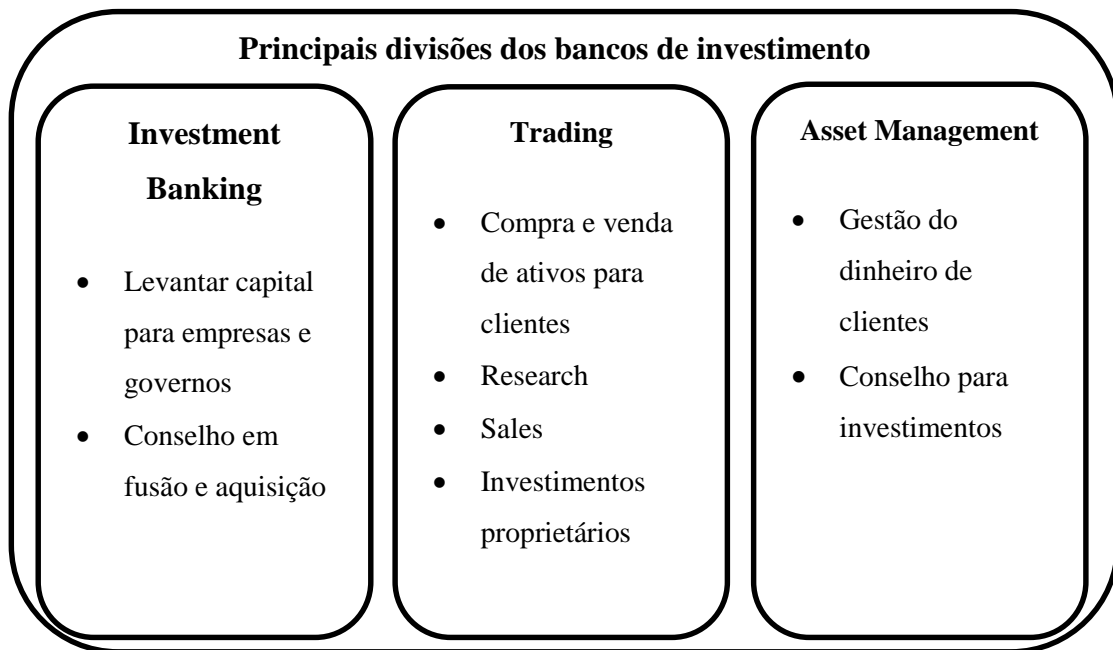
2.1.1 Divisões do negócio

Conforme a figura 1, e de acordo com Stowell (2013), é comum que diferentes bancos apresentem ligeiras diferenças estruturais, mas a estrutura do núcleo da maioria dos grandes bancos de investimento consiste em:

1. Negócio de *Investment Banking*, gerenciado pela divisão de *Investment Banking*, focado na levantamento de capital e conselho em fusões e aquisições para clientes corporativos e levantamento de capital para clientes governamentais;
2. *Sales and trading*, gerido pela divisão de *Trading*, que oferece "investimento, intermediação e serviços de gestão de riscos para investidores institucionais, *Research*, e também participa de atividades de investimentos proprietário" (STOWELL, 2013, p. 7, tradução nossa); e
3. Gestão de ativos, gerenciado pela divisão de *Asset Management*, que a atividade central é gerenciar o dinheiro de investidores institucionais e indivíduos.

Alguns bancos de investimento fornecem serviços adicionais como tesouraria e serviços de segurança (TSS), aconselhando clientes (e.g. empresas e governos) sobre temas como a gestão de capital de giro, empréstimos de ativos, custódia e contabilidade de fundos. Este é um modelo de negócio de baixo risco que vem apresentando retornos consistentes, e tem capturado a atenção de alguns *players* (STOWELL, 2013).

Figura 1 - Principais divisões dos bancos de investimento

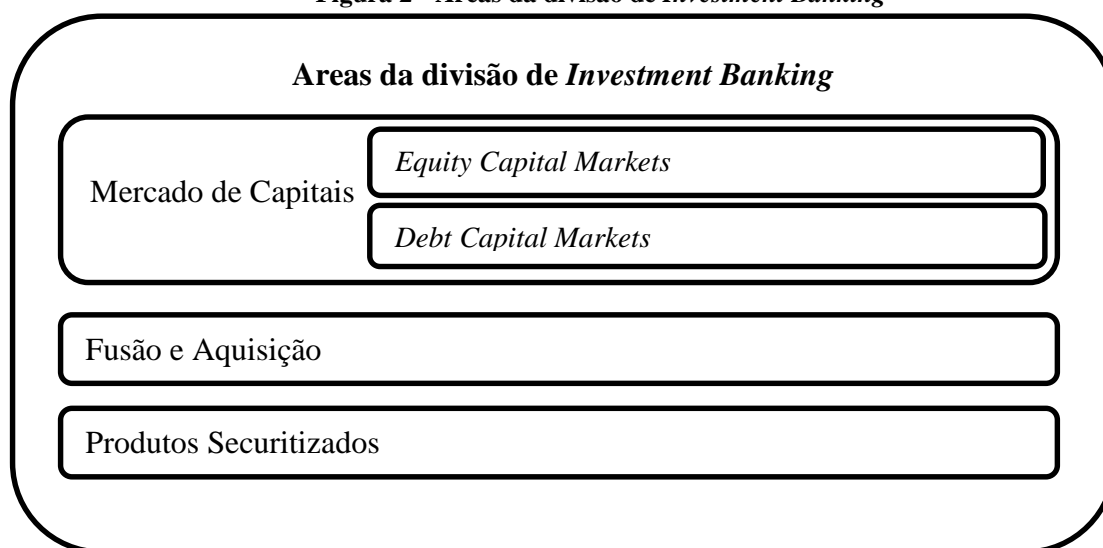


Fonte: Elaborado pelo autor

Conforme apresentado pela figura 2, a divisão de *Investment Banking* é responsável por trabalhar com empresas que estão procurando:

1. Levantando capital através dos mercados de capitais;
2. Gerenciar o risco do capital existente; e
3. Realizar transações de fusões e aquisições (STOWELL, 2013).

Bancos de investimento desempenham um papel fundamental para o bom funcionamento do processo de levantamento capital (ELLIS et al., 2011). Em algumas empresas a divisão de *Investment Banking* também pode fornecer os investimentos diretos, seja no patrimônio líquido ou via dívida e empréstimos para clientes corporativos.

Figura 2 - Áreas da divisão de *Investment Banking*

Fonte: Elaborado pelo autor

A área de mercados de capitais opera levantando capital, determinando o preço, tempo e outros aspectos e detalhes de transações. Ela colabora com a divisão de *Sales and Trading*, especialmente com a área de *Sales*, que é responsável para gerenciar os produtos e oferece-los aos investidores. Dentro do Mercado de Capitais, existem duas áreas principais: *Equity Capital Markets* e *Debt Capital Markets* (STOWELL, 2013).

Equity Capital Markets são especializados em:

1. Emissão de ações ordinárias, via ofertas públicas iniciais, *follow-on*, ofertas secundárias e colocações privadas;
2. Produtos conversíveis, títulos de dívida e oferta de ações preferenciais, e
3. Derivativos, como opções e contratos futuros, permitindo que empresas façam a gestão do patrimônio líquido e riscos ligados ao capital próprio.

Debt Capital Markets possui como atividade principal a articulação do financiamento da dívida de governos e clientes corporativos. A atividade passa por, em conjunto com o cliente, a determinação do "tempo, maturidade, tamanho, cláusulas, recursos de chamada e outros aspectos de dívida de financiamento. É de importância crítica a determinação do provável impacto que uma nova oferta de dívida terá sobre ratings de crédito da instituição e a reação dos investidores para potenciais novas ofertas" (STOWELL, 2013, p. 15, tradução nossa).

Geralmente, os bancos de investimento subscrevem os financiamentos via os mercados de capitais (ações ou dívidas), que é uma atividade arriscada uma vez que bancos comprem do

emitente os respectivos valores mobiliários e depois os vende aos investidores (LIAW, 2011). A margem entre a compra e venda preço, representa a margem bruta, que é a compensação que os bancos recebem para a distribuição da subscrição e correr certos riscos jurídicos (FLEURIET, 2008). O processo de subscrição pode acontecer em duas formas:

1. Na base de melhores esforços, em que o emitente corre o risco de preço; e
2. *Bought-deal* (na base do compromisso da empresa), em que o banco corre o risco do preço. Às vezes, os bancos são obrigados a aceitar este modelo devido a um ambiente extremamente competitivo (STOWELL, 2013).

A margem bruta bruta pode ser dividida em três principais taxas:

1. Taxa de administração, compensando o trabalho de preparar a oferta;
2. Taxa de subscrição, compensando a o risco de subscrição; e
3. Concessão de venda, compensando os esforços de venda (STOWELL, 2013).

Como o processo de subscrição é geralmente realizado por mais de um banco, as taxas mencionadas acima são compartilhadas entre os bancos de acordo com a sua participação nos processos (FLEURIET, 2008).

Segundo Stowell (2013), a área de fusão e aquisição é responsável pela coordenação de:

1. Transações de *sell-side*, incluindo a venda ou a fusão de uma empresa ou a eliminação de uma divisão ou uma unidade de negócios;
2. Transações de *buy-side*, incluindo a compra de uma empresa ou de uma divisão;
3. Reestruturação e reorganização, focando na venda de unidades de negócio da empresa para “liberar o valor” para o acionista, e alterando a estrutura de capital da empresa, para evitar a falência ou se preparando para uma transação de venda; e
4. Consultoria em estratégias de defesa de aquisições hostis.

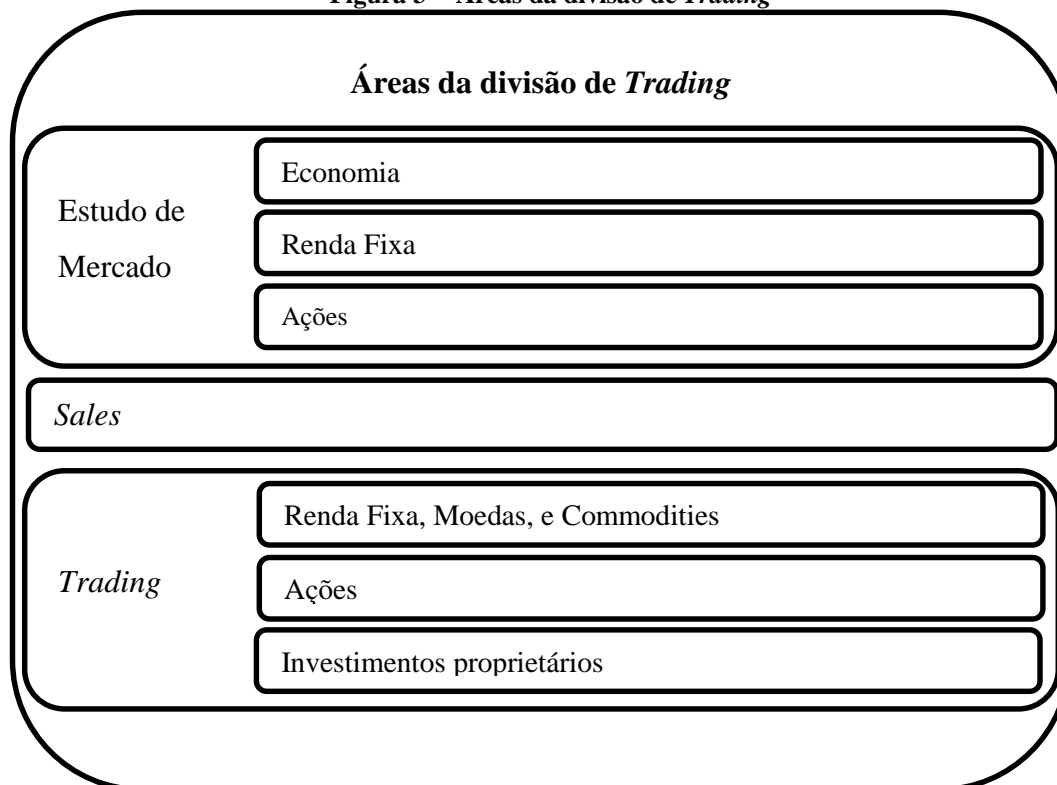
O fluxo de receitas na área geralmente é uma taxa paga pelas operações bem sucedidas, no entanto, para as transações de *buy-side*, consultoria em estratégias de defesa e reestruturação uma taxa de retenção é também cobrada (FLEURIET, 2008).

A área de Produtos Securitizados é responsável pela estruturação, subscrição e atividades nos mercados de títulos com garantias. Prove liquidez nos mercados e toma posições proprietárias

em muitos produtos como *asset-backed*, *residential mortgage-backed*, *commercial-backed*, e *collateralized debt obligation securities* (MORGAN STANLEY, 2013).

A divisão de *Trading*, representada na figura 3, é composta por três áreas principais: *Trading*, *Sales* e *Research*. Elas trabalham em sincronia; a área de *Research* desenvolve pareceres e recomendações nos mercados de ações e dívida através do globo; a área de *Sales* é responsável pela comercialização dessas recomendações, bem como gerenciar o relacionamento com os investidores; e a de *Trading* é responsável pela precificação de produtos, mantendo inventários e gerenciando os riscos das posições tomadas para a execução dos pedidos dos clientes e negociações através de investimentos proprietários (FLEURIET, 2008).

Figura 3 - Áreas da divisão de *Trading*



Fonte: Produzido pelo autor

De acordo com Rosenbaum e Pearl (2009), a área de *Trading* tradicionalmente atua em três principais segmentos:

1. Renda fixa, moedas e commodities (FICC), que comercializa e prove liquidez para o mercado de títulos corporativo e públicos, títulos *mortgage-related*, títulos *asset-backed*, moedas, e derivativos dos produtos anteriormente mencionados. A área também pode realizar investimentos proprietários;

2. Ações, que comercializa e prove liquidez para o mercado de ações e seus derivativos. A área também pode realizar investimentos proprietário; e
3. Investimentos com o capital próprio.

A área de *Research* fornece análise sobre temas de investimentos, como economia, renda fixa e ações (STOWELL, 2013). Normalmente, a pesquisa é um serviço complementar que os bancos oferecem aos seus clientes, com as suas receitas indiretamente relacionadas a taxa de negociação do cliente com o banco; no entanto algumas empresas podem oferecer o serviço de *Research* numa base de pagamento direto (FLEURIET, 2008). A redução nos últimos anos no tamanho desta área (*Research* do *sell-side*) dentro dos bancos de investimento é devido à expansão por alguns investidores, no *buy-side*, em sua pesquisa direta as respectivas preocupações sobre o viés do *sell-side* (Stowell, 2013).

De acordo com Sirri (2004), existem inevitáveis conflitos de interesses emergentes na área de *Research*; como por exemplo os analistas, procurando o valor justo das suas empresas analisadas, podem dar recomendações de venda para empresas que também podem ser clientes de outras áreas do banco, como a divisão de *Investment Banking*, gerando um atrito entre as recomendações do analista e o interesse de outra divisão.

A área de *Sales* é responsável por gerenciar o relacionamento do banco com seus clientes (Investidores Institucionais); oferecendo ideias de negócios e preços dos *traders* para os investidores, facilitando o processo de compra (STOWELL, 2013), e em coordenação com a área de *Research*, organizando eventos (por exemplo, reuniões e conferências) para reunir executivos, investidores e analistas.

Um serviço que é oferecido por alguns bancos através da divisão de *Trading* é o *Prime Brokerage*, em que o banco oferece aos seus clientes serviços como empréstimo de ativos e dinheiro, custódia e liquidação, bem como assistência para medição de desempenho e preparação de dados para relatórios (FLEURIET, 2008).

Adicionalmente ao negócio principal de intermediação desenvolvido pelos bancos de investimentos, grandes instituições historicamente desenvolveram o negócio de investimento em valores mobiliários e imobiliários através de investimentos em conjunto com seus clientes ou investimentos diretos (STOWELL, 2013). Esta atividade, chamada investimento principal, foi em sua maior parte restringida devido a regulamentação pós crise financeira. Por exemplo,

nos Estados Unidos da América (EUA), a Lei Dodd-Frank impede os bancos investimentos bancos de realizarem investimentos através de fundos e limita estes investimentos a apenas investimentos diretos. Os bancos de investimento pode fornecer “investimentos-semente” a fundos, mas estes são limitadas à 3% do tamanho do fundo após um ano. Além disso, os bancos de investimento não pode comprometer mais do que 3% do seu Capital Tier 1 nestes investimentos.

Para as atividades de investimento principais, os bancos de investimento também desenvolvem atividades não relacionadas aos seus cliente através dos investimentos proprietários. Eles são a atividade de investimento a curto prazo em commodities, moedas, derivativos e ações, uma atividade semelhante à realizada pelos fundos de *hedge* (STOWELL, 2013).

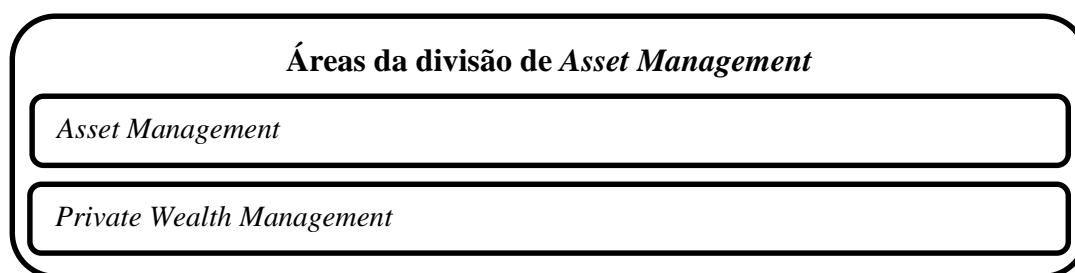
Os investimentos proprietários foram uma importante fonte de renda para os bancos durante os primeiros anos do século XXI (ROSENBAUM; PEARL, 2009), porém esta atividade gerou grandes perdas para quase todos os bancos durante a crise financeira. Por exemplo, segundo Stowell (2013, p. 18, tradução nossa) "durante o período de quatro trimestres terminado em abril de 2008, os bancos de investimento sofreram mais US \$230 bilhões em perdas relacionadas aos investimentos proprietários". O futuro dos investimentos proprietários está mudando drasticamente com a Lei Dodd-Frank e outras regulamentações, limitando esta atividade nos bancos de investimento¹.

As receitas da divisão de *Trading* são as comissões devido a execução e liquidação das transações dos clientes, os *spreads* ganhando nas atividades de financiamento e empréstimos e os ganhos de investimentos proprietários (STOWELL, 2013).

A próxima divisão, a divisão de *Asset Management* é responsável pela oferta de serviços de investimento para clientes institucionais e individuais (STOWELL, 2013).

¹ A Lei Dodd Frank será mais detalhada nos próximos tópicos

Figura 4 - Áreas da divisão de *Asset Management*



Fonte: elaborado pelo autor

A área de *Asset Management*, ilustrada na figura 4, oferece investimentos em ações, renda fixada, investimentos alternativos, como capital privado, fundos de *hedge*, fundos imobiliários, moedas e commodities. Estes investimentos são oferecidos através de fundos de investimento privado e fundos mútuos, que pode ou não estar sob o investimento e supervisão do próprio banco (FLEURIET, 2008).

A maioria das empresas, dentro da divisão de *Asset Management*, oferece o serviço de *Private Wealth Management* que é dedicado a indivíduos, famílias e fundações de alta renda, oferecendo assessoria sobre aonde alocar recursos (STOWELL, 2013).

As receitas para a divisão são a taxa que os clientes pagam como percentagem dos ativos sob gestão (AUM), e dependendo do produto, há também uma taxa de performance, que geral é uma percentagem dos retornos em excesso à uma taxa de referência (FLEURIET, 2008).

Sob a perspectiva de custo das divisões, a literatura não fornece as proporções e principais *drivers* para cada uma das divisões especificadamente. No entanto, Davis (2003), analisando o negócio como um todo, descreveu as dificuldades para gerenciar os custos em uma empresa de receitas voláteis e orientada para o mercado. Segundo o autor, essa dificuldade é alavancada pois a categoria principal de custo é o capital humano. O *benchmark* do custo de compensação dividido pela receita do setor é de cerca de 50%. Outro importante *driver* de custo é o gasto em tecnologia da informação e toda a infraestrutura necessária para o correto funcionamento do banco, que responde por cerca de 15% dos custos totais (DAVIS, 2003).

Para gerenciar os custos através de ciclos econômicos, bancos de investimentos usam um considerável movimento de contratação e demissão dos funcionários para ajustar sua base de custos, Davis (2003, p. 103, tradução nossa) questiona se "tal volatilidade na base dos recursos humanos seria um grande problema? Se ela não poderia destruir a cultura de uma empresa?"

2.1.2 Cultura

Sobre a perspectiva da cultura no setor, Davis (2003, p. 46, tradução nossa) analisou o perfil dos trabalhadores. De acordo com o autor, os funcionários são caracterizados como "indivíduos altamente ambiciosos, intensos e com um alto grau de autoconfiança e compromisso para conseguir o melhor". O autor discutiu a importância do desenvolvimento de uma cultura para canalizar todos esses egos para os objetivos da empresa. Outra perspectiva importante na cultura é o desenvolvimento de redes de relacionamento, como muitos produtos são vendidos e negociados na base da confiança.

Davis (2003) também argumenta que a cultura pode se tornar irrelevante no setor devido ao fato que um grande número de funcionários acabam trabalhando em diferentes bancos através de suas carreiras, simplesmente experimentando os mesmos ambientes. Este fato é também reforçado devido a estratégia comum de muitos bancos, de “foco no cliente”, levando à falta de diferenciação e singularidade entre os *players*.

Um tópico importante discutido na perspectiva da cultura é qual o papel da remuneração variável, o bônus, na formação do comportamento dos funcionários (WILLIAMS et al., 2008). Esta compensação é geralmente de curto prazo e estimula a tomada de riscos excessivos e assimétrica (COOPER; UZUN, 2012), pois os empregados ganham na valorização, mas não são penalizados proporcionalmente na desvalorização, e quem acaba por enfrentar tais perdas são os acionistas ou a sociedade (HOLLAND, 2010). Por outro lado, Davis (2003) argumenta que a compensação é o canal chave para atrair, motivar e reter as habilidades únicas humanas que são a chave do modelo de negócio.

2.1.3 Regulamentação

Devido ao seu impacto na economia global e a necessidade para o bom funcionamento dos mercados de capitais, as atividades dos bancos de investimento tem sido objeto de um número expressivo de regulamentações governamentais (STOWELL, 2013). As agências reguladoras visam manter um sistema seguro com baixo risco, o que implica uma aversão ao risco muitas vezes tomados pelos bancos (COOPER; UZUN, 2012).

Como os governos ao redor do globo regulam de acordo com suas próprias exigências, a regulamentação que os bancos de investimento precisam obedecer é definida em um nível local, "os bancos devem agora responder a vários regimes regulatórios em várias jurisdições"

(ACCENTURE, 2012b, p. 8, tradução nossa). Além disso, as empresas devem ser capazes de compreender e explorar as possibilidades dos países nos quais elas operam.

Nesta seção será apresentada uma perspectiva histórica dos atos regulatórios nos EUA, que abriga o maior mercado de capitais do mundo assim como é o país que serve como base para a operação dos grandes bancos de investimento mundiais. Além disso é apresentado os principais tópicos sobre as regras de Basileia, que é uma grande força para moldar a regulamentação dos bancos internacionais e estabelecendo padrões em diferentes regiões.

Nos EUA, as primeiras três décadas do século XX apresentaram um ambiente de forte demanda por títulos, forte concorrência entre os bancos e uma regulamentação fraca. A regulamentação foi principalmente através de leis de valores mobiliários no nível estadual, as chamadas leis *Blue Sky*. Elas exigiam a obtenção de uma autorização do comissário bancário do estado para a emissão de um título mobiliário. Todos os estados americanos, exceto Nevada, apresentavam regras semelhantes (STOWELL, 2013).

A falta de regulamentação específica foi alterada após o 28 de outubro de 1929, quando a *Black Monday* começou a pior depressão já vista nos EUA. Naquela época, o então presidente Herbert Hoover não promoveu grandes mudanças, mas seu sucessor, Franklin Roosevelt, foi ativo no desenvolvimento de leis para o segmento bancário, três delas o *Securities Act* de 1933, a lei Glass-Steagall de 1933 e o *Securities Exchange Act* de 1934 moldaram como o sistema financeiro se desenvolveu ao longo do século XX (STOWELL, 2013).

Apresentando os principais pontos destas leis, temos como os dois maiores objetivos do *Security Act* de 1933:

1. A exigência que os investidores recebessem informações financeiras e outras informações significativas relativas a valores mobiliários oferecidos para venda pública; e
2. Proibir fraudes e deturpações nas vendas de valores mobiliários (STOWELL, 2013).

Esta lei forçava os bancos de investimento a divulgar maiores informações, quando eles estavam participando na distribuição de um título mobiliário, a fim de proporcionar maior igualdade na informação para diferentes investidores. Havia quatro seções principais que impactavam a atividade da divisão de *Investment Banking*, eles eram:

1. A apresentação de uma declaração de registro para a *Securities and Exchange Commission* (SEC);
2. O fornecimento de um prospecto de investimento para potenciais investidores;
3. Assumir a responsabilidade civil e criminal pelo material de divulgação; e
4. Determinar um período de espera entre a declaração de registro na SEC e a venda dos valores mobiliários ao público.

O *Banking Act* de 1933, também conhecido como a lei Glass-Steagall que "foi uma grande regulamentação do setor que, entre outras coisas, separou os bancos comerciais dos bancos de investimento e criou o *Federal Deposit Insurance Corporation* (FDIC), que garantia ativos dos depositantes no caso da falência de um banco" (STOWELL, 2013, p. 28, tradução nossa). O ato teve um impacto importante na operação dos bancos e em suas estruturas e receitas devido a separação das atividades de bancos comerciais das atividades dos bancos de investimento (ALCIDI; GROS, 2011), determinando profundamente como o setor se desenvolveu através do século XX. Esta lei foi superada pelo *Gramm-Leach-Bliley Act* em 1999, mas seus propósitos foram um dos principais responsáveis para com a forma do mercado financeiro como conhecemos hoje (STOWELL, 2013).

O *Securities Exchange Act* de 1934, também conhecido como *Exchange Act*, foi o responsável pela criação da *Securities and Exchange Commission* que supervisiona o mercado de capitais e os bancos de investimento nos Estados Unidos. O ato criou normas para novas ofertas de títulos mobiliários, para a comunicação daqueles já existentes e criou um código de conduta para as bolsas de valores.

Nos anos posteriores poucas novas normas regulatórias foram criadas, em 1940, o *Investment Company Act* definiu o que constitui uma sociedade de investimento e as diferenças nas funções de bancos de investimento e sociedades de investimento, como fundos mútuos (STOWELL, 2013).

A cenário regulatório para os bancos de investimento começou a mudar em 1999, quando *Gramm-Lich-Bliley Act*, também conhecido como *Financial Services Modernization Act*, permitiu a reintegração das atividades de bancos comerciais e de investimentos (ALCIDI; GROS, 2011). A lógica era a da criação dos bancos universais, que a junção das atividades de bancos comerciais e de investimentos resultaria em economias de escala e ofereceria um modelo de negócio mais estável mesmo em ambientes econômicos diferentes. Uma

consequência deste ato foi que, entre 2001 e 2006, cinco grandes bancos de investimento dos EUA tornaram-se bancos universais (HOLLAND, 2010).

A próxima alteração regulamentar iniciou-se em 2002, através do *Sarbanes-Oxley Act*. Ele atingiu grande parte dos negócios e endureceu o monitoramento interno, o regulamento de conduta interna, a exigência de maior divulgação e regulamentou as atividades dos analistas de *Research* (RIBSTEIN, 2005). O ato criou regras para impor a independência da opinião dos analistas de *Research* das atividades da divisão de *Investment Banking*, separando as atividades dos analistas da compensação devida a subscrição de títulos mobiliários; e reforçou as atividades de *due diligence*. Para os negócios em geral o impacto foi principalmente em mudanças nas regras de contabilidade, na independência dos auditores externos, na responsabilização de altos executivos e na divulgação de transações fora do balanço (STOWELL, 2013).

Em 2003, a SEC, através de *Regulation Analyst Certification*, conhecido como *Regulation AC*, solicitava analistas de *Research* de divulgarem em seus relatórios que as opiniões neles expressas são próprias e baseadas em informações de acesso público (GITTLEMAN; SACKS, 2008).

Segundo Gittleman e Sacks (2008, p. 28, tradução nossa), através desta última mudança, bancos de investimento "foram instruídos pelas autoridades reguladoras que certas formas de fazer negócios já não eram aceitáveis e uma mudança institucional importante foi ditada pelos reguladores".

Uma das regulamentações mais recentes nos EUA foi assinada em 2010, a *Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act*, como a maior resposta política (KRAINER, 2012) e a principal consequência de regulamentação pós crise financeira. O ato "visa regulamentar o não regulamentado, proteger o consumidor e inverter os incentivos perversos que nortearam as ações dos credores e investidores do *subprime*, das agências de *rating*, dos intermediários financeiros e outros" (KHADEMIAN, 2011, p. 841, tradução nossa).

O ato contém 2319 páginas, 16 disposições e a *Volker rule*, seu foco principal é proteger os consumidores, encerrar os resgates dos "grandes demais para falir", coordenando as diversas agências reguladoras, identificando e evitando o risco sistêmico, trazendo transparência para

produtos financeiros complexos e também para a remuneração de executivos (KRAINER, 2012). Os principais tópicos sobre os negócios dos bancos de investimento são:

1. Empresas financeiras que trabalham com securitização devem manter em sua carteira e sem *hedge* pelo menos 5% de cada tranche do título que criam;
2. A SEC e *Commodities Futures Trading Commission* (CFTC) passaram a ser responsáveis pela regulamentação do mercado de balcão, exigindo maior níveis de transparência;
3. Proibição dos investimentos proprietários e proibição de ser o principal investidor em fundos de *private equity* ou *fundos de hedge*, esta parte específica do regulamento é conhecida como *Volker rule*, contudo existe uma série de exceções a tais investimentos; e
4. Permissão para a liquidação antecipada de uma instituição financeira que colocar substancial risco sistêmico.

O acordo de Basileia III é o mais recente acordo regulamentar global para definir padrões para a indústria bancária em todo o mundo. Suas reformas são construídas sobre o quadro normativo proposto por Basileia II e Basileia 2.5 (BIS, 2012). É desenvolvido pelos membros do Comitê de Basileia sobre supervisão bancária e sua implementação depende de governos locais.

De acordo com o *Bank for International Settlements* (BIS) (2010, p. 1, tradução nossa), "o objetivo das reformas [, Basileia III,] é melhorar a capacidade do setor bancário em absorver choques decorrentes de estresse econômico e financeiro, seja qual for a fonte, reduzindo assim o risco de repercussões do setor financeiro à economia real".

Mesmo que a plena aplicação das regras de Basileia III seja apenas no final de 2018, existem alguns passos a serem dados neste caminho e os investidores devem antecipar a regulamentação e penalizar os bancos que falharem com a implementação de tais requisitos (ALLEN et al., 2012).

Os principal impactos para os bancos de investimento relativos à esta regulamentação é:

1. *Common Equity Tier 1* será pelo menos 4,5% dos ativos ponderados pelo risco em todos os momentos (BIS, 2010);
2. *Tier 1 Capital* será pelo menos 6,0% dos ativos ponderado pelo risco em todos os momentos (BIS, 2010);
3. *Total Capital* (*Tier 1 Capital* mais *Tier 2 Capital*) será pelo menos 8,0% dos ativos de risco ponderado em todos os momentos (BIS, 2010);

4. "Bancos terão que manter uma reserva colchão de capital de 2,5%, na forma de *common equity*. Ela poderá ser usada em momentos de estresse, mas se usada, a capacidade do banco para distribuir o lucro será restrita" (ALLEN et al., 2012, p. 160, tradução nossa);
5. Bancos também terão que segurar um colchão contra cíclico na forma de *common equity* de até 2,5%, definido ao critério dos reguladores nacionais, com a intenção de proteger o setor bancário de períodos de crescimento do crédito em excesso (ALLEN, et al., 2012, p. 160, tradução nossa); e
6. Bancos considerados "grandes demais para falir" serão "suscetíveis à requisitos de capital adicionais que estão ainda a serem anunciados" (ALLEN, et al., 2012, p. 160, tradução nossa).

De acordo com Paulet (2011), as exigências de Basileia III são consequências dos Bancos Centrais em forçar que as instituições bancárias se tornem mais capitalizadas, assumindo sua parte das perdas em tempos de crise.

Vale notar a relação causal entre problemas enfrentados no setor e novas regulamentações. Do *Glass-Steagall Act*, que visava impedir que as questões que levaram à queda do mercado acionário em 1929, para o recente requisitos de Basileia III e *Dodd-Frank Wall Street reform and Consumer Protection Act*, que foram principalmente uma resposta à crise financeira; todos as regulações pretendem colocar restrições e especialmente controlar o instinto agressivo do setor para o crescimento, que às vezes se torna insustentável e carece de visão a longo prazo.

Este controle regulamentar, sujeito a interferências externas de objetivos muitas vezes não essenciais, como pressões política com objetivos questionáveis, pode trazer para os bancos de investimento um reativo sistema de controle de desempenho, que pode não estar relacionado com os objetivos e a estratégia da instituição e acaba por focar em problemas e questões passadas.

2.2 SISTEMAS DE GESTÃO

Todos os anos, as empresas enfrentam um ambiente mais turbulento, com crescentes preocupações ligadas à sustentabilidade, complexidade das redes globais, necessidade de se fazer negócios em diferentes países e culturas, uma concorrência crescente e uma previsibilidade do futuro cada vez menor (CIFUENTES, 2012; KAPLAN; NORTON, 1992; KEEGAN et al., 1989; NEELY, 1999; DE TONI; TONCHIA, 2001).

Nesta realidade, Eccles (1991) já afirmava que os negócios precisavam de novas estratégias, e a competição exige novos sistemas de medição e gestão. É neste contexto que nas últimas duas décadas um quantidade cada vez maior de literatura sobre PMS surgiu, tentando fornecer respostas e métodos para as empresas terem sucesso nesta nova era (TATICCHI et al., 2010). De acordo com (NEELY, 2002), um artigo sobre PMS foi publicado a cada cinco horas nos dias úteis desde 1994.

Neely (1999) sugeriu que o atual período se trata de uma era de gestão de desempenho devido a sete razões principais:

1. Mudança da natureza do trabalho;
2. Aumento da concorrência;
3. Iniciativas de melhoria específica;
4. Prêmios nacionais e internacionais;
5. Mudança dos papéis organizacionais;
6. Mudança das demandas externas (e.g. reguladores e outros *stakeholders*); e
7. Aumento do poder da tecnologia da informação.

Estes são os *drivers* externos que aumentaram a complexidade da gestão de negócios, e os PMS devem abraçar e decifrar o ambiente da empresa em todas as suas dimensões (KEEGAN et al., 1989). Além disso, os PMS oferecem aos gerentes uma forma de garantir que todos os níveis da organização compreendam a estratégia de longo prazo e que os objetivos de cada área e os individuais estejam alinhados (KAPLAN; NORTON, 1996). Além disso, valores ocultos dos PMS são o esclarecimento da estratégia, a comunicação da estratégia e o desafio aos pressupostos básicos da estratégia (NEELY; AL NAJJAR, 2006).

Assim, os PMS podem ser definidos como "um conjunto de mecanismos e processos usado por uma organização para identificar objetivos-chave e apoiar a implementação de ação, planejamento, medição, controle, sistemas de bonificação e aprendizagem" (AGOSTINO; ARNABOLDI, 2012, p. 327, tradução nossa).

De acordo com estudos realizados em 1996, empresas usando PMS integrados e equilibrados obtiveram um desempenho superior (LINGLE; SCHIEMANN, 1996) e apresentavam preços de ações superiores (GATES, 1999) do que as empresas que não eram geridas com base em PMS.

Nas seções a seguir, são apresentados alguns tópicos importantes abordados na literatura sobre PMS como evolução, classificações, *Mapas estratégicos*, implementação, o recurso motivacional, possíveis problemas e a literatura referente aos PMS e bancos de investimento.

2.2.1 Evolução

O uso de sistemas para gerenciar empresas datam do início do século XX. Chandler (1977) afirmou que, em 1910, Du Pont foi empregando quase todos os métodos básicos que foram, em sua época, utilizados na gestão de grandes empresas. Também em 1951 Ralph Cordiner, o então CEO da GE encomendou uma força-tarefa de alto nível para identificar medidas chave de desempenho (ECCLES, 1991) devido a insatisfação com o uso de medidas somente financeiras. Peter Drucker em seu estudo de 1954 “*The Practice of Management*” já sugeria a introdução de conjuntos balanceados de medidas para gerenciar negócios (NEELY, 2005).

No entanto, a grande atenção para os PMS começou no final dos anos 80 e início dos anos 90, quando os acadêmicos e profissionais começaram a demonstrar que medidas de desempenho financeiro do exercício anterior eram, na melhor das hipóteses, obsoletas, e mais frequentemente prejudiciais (ECCLES, 1991). Também um estudo realizado por Hayes e Abernathy em 1980 demonstrou que PMS nas empresas do Reino Unido (UK) e EUA apresentavam um viés financeiro, e projetados para prestação de contas externas, e não para gestão das empresas (BOURNE et al., 2000).

Em 1988-1989 Cruz e Lynch descreveram uma pirâmide de medidas para a integração das medições de desempenho através da hierarquia da organização (BOURNE et al., 2000). É importante destacar o papel fundamental que a tecnologia da informação tem desempenhado em fazer uma revolução desempenho medição possível (ECCLES, 1991).

Os grandes marcos para os PMS foram os anos de 1992 e 1996, quando Kaplan e Norton introduziram o *Balanced Scorecard* (BSC) e em seguida o desenvolveram como um sistema de gestão da estratégia. Resumidamente, o BSC é um conjunto de medidas, derivadas da estratégia da empresa, que dá os executivos, uma vista rápida, mas abrangente do negócio. Isso inclui medidas financeiras que dizem os resultados das ações já tomadas, complementa com medidas operacionais ligadas ao cliente, processos internos e inovação da empresa e seu crescimento, que combinados são os *drivers* do desempenho financeiro futuro (KAPLAN; NORTON, 1992).

Outros modelos de PMS foram apresentados por diferentes autores; e um ponto chave da literatura que se desenvolveu estava relacionado com a análise das consequências dos PMS e hipóteses vinculadas ao BSC; bem como a evolução para PMS mais dinâmicos como seus limites cada vez maiores, incorporando mais e mais complexidade aos sistemas. Conforme definido por De Toni e Tonchia (2001) fatores ambientais exigem o desenvolvimento de PMS que podem lidar com a turbulência ambiental, relacionada à frequência e à imprevisibilidade das mudanças, e a complexidade gerencial, devido à passagem de estratégias baseadas em liderança em custos, para aquelas baseadas em diferenciação e ou personalização, aumentando a complexidade e exigindo organizações flexíveis.

Sobre o ambiente externo, Bitici et al. (2006) definiram que estes PMS dinâmicos devem:

1. Monitorar continuamente o ambiente externo;
2. Monitorar continuamente o ambiente interno e sinalizem se forem atingidos os limites mínimos de desempenho;
3. Analisar se as informações fornecidas pelo sistema estão alinhadas com objetivos internos e prioridades da empresa; e
4. Prover indícios para a revisão dos objetivos e prioridades para todo o sistema e empresa.

Um elemento chave para ativar esta revolução da gestão do desempenho foi o debate sobre medidas financeiras contra as não-financeiras. Taticchi, et al. (2010) enfatizam a evolução dos indicadores dos PMS do ponto de vista financeiro para um mais amplo, com a inclusão de indicadores não-financeiros. Como afirmado por Kaplan e Norton (1996, p. 75, tradução nossa) a "concorrência com base em informações e recursos de empresas para explorar ativos intangíveis torna-se muito mais decisiva do que investir e gerenciar ativos físicos". Medidas de desempenho financeiro tradicional funcionaram bem para a era industrial, mas elas se tornaram desatualizadas no ambiente que as empresas começaram a enfrentar, que exige novas habilidades e competências (KAPLAN; NORTON, 1992). O desalinhamento entre PMS e apenas medidas financeiras é exemplificado na ideia apresentada por Kaplan e Norton (1993) na qual as medidas financeiras tradicionais eram bons indicadores para os relatórios que abrangem o que aconteceu no passado, mas a essência dos PMS é o sucesso atual e futuro da empresa. Como escreveu Tangen (2004), PMS tem como um de seus principais objetivos o incentivo à gestão proativa e não reativa.

Mais do que a medição, o desafio para os PMS introduzidos na década de 90 foi definido por Eccles (1991) quando ele disse que medir participação de mercado, qualidade e outras medidas financeiras não é o real gerador de valor, mas o valor sim provém da capacidade de dar as novas medidas, a mesma importância dos indicadores financeiros, determinando a estratégia, o comportamento da corporação e estabelecendo a compensação dos funcionários.

2.2.2 Classificações

Nesta seção serão exploradas algumas classificações propostas e encontradas na literatura para PMS. De acordo com De Toni e Tonchia (2001), cinco modelos diferentes de PMS podem ser encontradas na literatura, eles são:

1. Modelos estritamente verticais, focados em custos e indicadores em diferentes partes da hierarquia organizacional, até a consolidação final na econômico-financeira;
2. *Balanced Scorecards*, onde diferentes perspectivas avaliam o desempenho independentemente, cujos vínculos são definidos apenas de uma maneira abrangente (KAPLAN; NORTON, 1996). Embora, na publicação 1996, Kaplan e Norton começaram a integrar tais medidas através de ligações verticais;
3. Os modelos "*frustum*", em que as medidas de nível inferior são sintetizadas em outras mais agregadas, embora sem uma ligação das medidas ligadas ao desempenho operacional em desempenho financeiro;
4. Modelos que consideram os desempenhos internos e externos; e
5. Modelos que abrangem a cadeia de valor, considerando as relações com clientes e fornecedores.

Outra separação entre os vários tipos de PMS são os modelos diagnósticos *versus* os interativos. Os modelos de diagnóstico definem objetivos, implementam o plano definido, e após a coleta das medidas, são tomadas medidas de correção. Este modelo é chamado por Simons (1991) de gerenciamento pela exceção, como os executivos são parte da tomada de decisão apenas no final do processo, caso os resultados não sejam como os esperados. Estes modelos são caracterizados pelo uso de métricas financeiras, falta de processo em cascata por toda a organização, definição de metas explícitas para os indicadores e nenhuma ligação aos sistemas de recompensa (AGOSTINO; ARNABOLDI, 2012).

Por outro lado, sistemas interativos permitem o *double loop learning* (ARGYRIS, 1977), devido aos executivos fazerem parte do processo como um todo eles se tornam capazes de identificar estratégias e problemas emergentes. Este processo é mais interativo, exigindo proatividade dos gestores e como consequência os PMS não são sistemas reativos, mas sim ativos. São caracterizados por um bom equilíbrio entre indicadores financeiros e não financeiros, o processo em cascata ao longo da organização, a definição de objetivos implícitos aos indicadores e a ligação ao sistema de recompensa (AGOSTINO; ARNABOLDI, 2012).

2.2.3 Mapas estratégicos

De acordo com Neely e Al Najjar (2006, p. 102, tradução nossa) "mapas estratégicos são diagramas de causa e efeito que procuram tornar explícitas as relações entre medidas de desempenho diferentes, efetivamente mapeamento como opera a teoria da equipe dos gestores da empresa".

Kaplan e Norton (2000) justificam o surgimento dos mapas estratégicos devido a importância do aumento de ativos intangíveis e seu potencial para gerar valor. Eles notaram um problema recorrente de subvalorização das ligações entre esses ativos e a criação de valor, levando a organização a reduzir o potencial dos seus ativos. Assim, eles argumentam que os mapas estratégicos surgiram como a solução para este problema, explicando as relações de causa e efeito necessárias para as entradas e as saídas desejadas, fornecendo assim uma clara e forte ligação entre os indicadores, e no caso do BSC, da perspectiva de aprendizado e crescimento para a criação de valor explicitada na perspectiva financeiras – o objetivo final (KAPLAN; NORTON, 2000).

Outro argumento apresentado por Kaplan e Norton (2000) é que mesmo que a formulação da estratégia está mais relacionada à arte do que ciência, a descrição e implementação das estratégias definidas não deveriam assim ser. Desta forma, mapas estratégicos devem fornecer ferramentas para uma execução mais coesa, integrada e sistemática da estratégia, às vezes, fornecendo a evidência das lacunas entre estratégia e execução, abrindo espaço para ações corretivas serem tomadas pelos executivos.

O desenvolvimento de mapas estratégicos acontece do topo para a base da empresa, compreendendo as metas financeiras à longo prazo; definindo a proposta de valor a ser entregue aos clientes da empresa; identificando os processos internos necessários para criar e entregar

essa preposição de valor; e por último mas não menos importante, definindo o capital humano, as informações e capital organizacional necessários para suportar todas as etapas anteriores (KAPLAN; NORTON, 2004).

Mapas estratégicos também ajudam a identificar se os PMS são realmente focados na estratégia da empresa. Além disso, eles fornecem aos trabalhadores uma relação visual em como suas atividades estão relacionadas com a estratégia da empresa, aumentando a sua motivação e permitindo a coordenação para o mesmo objetivo (KAPLAN; NORTON, 2000).

2.2.4 Implementação

Segundo Bitici et al. (2006), são fatores importantes em relação a implementação e o uso dos PMS o estilo da gestão e a cultura organizacional e como essas duas perspectivas estão altamente relacionadas ao fracasso ou sucesso da implementação dos PMS. No estudo eles também revelam o impacto reverso, e como os estilos de gestão e a cultura organizacional são influenciados pela implementação do PMS. Além disso, eles descobriram que PMS implementados de maneira correta podem, através de uma mudança cultural, impactar positivamente o estilo de gestão, resultando em um gerente mais participativo e consultivo.

Um fator importante para uma implementação bem sucedida dos PMS é a comunicação interna do sistema através de toda a organização. Este processo permite que aos gerentes informar a estratégia por toda a organização, e também vinculando os objetivos departamentais aos individuais (KAPLAN; NORTON, 1996). Taticchi, et al. (2012) afirmaram que as empresas devem fornecer orientações claras dos PMS aos funcionários; também garantindo que as medidas de desempenho sejam hierárquicas, bem como integradas entre as unidades de negócios (KEEGAN et al., 1989), e permitindo o alinhamento dos empregados em direção a uma estratégia comum e compartilhada.

Sobre a comunicação dos PMS para fora da empresa, Eccles (1991) argumenta que os limites para a utilização das medidas não financeiras estarão presentes até os investidores as tratarem com a mesma importância quanto as medidas financeiras. É feito o contraponto que a divulgação destas métricas pode levar a empresa a fornecer à seus concorrentes informações confidenciais (ECCLES, 1991). No entanto, a comunicação externa pode ir evoluindo conforme os gestores ganham confiança na capacidade dos PMS em monitorar o desempenho estratégico e prever o desempenho financeiro futuro. O ponto chave é encontrar maneiras de informar

investidores sem divulgar informações confidenciais (KAPLAN; NORTON, 1996). Além disso, a comunicação aos investidores levaria a um maior compromisso e responsabilidade com a estratégia de longo prazo do negócio (KAPLAN; NORTON, 1996).

2.2.5 Fator motivacional

A medição do desempenho orienta as ações para o bem ou o mal (KEEGAN et al., 1989). Esta curta frase representa uma das consequências mais poderosas dos PMS. Executivos devem compreender que a introdução do sistema afeta fortemente o comportamento dos gerentes e funcionários (KAPLAN; NORTON, 1992).

PMS bem sucedidos afetam positivamente as ações dos funcionários, motivando-os a alcançar suas metas individuais, bem como revela as ligações entre as suas atividades e a estratégia da empresa como um todo.

Por outro lado, um erro durante a criação dos PMS pode levar a comportamento disfuncional dos empregados, bem como a sub otimização das respectivas atividades, por exemplo, a definição de uma meta baixa pode diminuir a motivação dos trabalhadores.

Berry et al. (2009) questionam se os incentivos devem ser baseados em fórmulas atrelados ao desempenho e consequentemente abertos à manipulação, ou se eles deveriam incorporar fatores não quantitativos e, consequentemente, serem abertos para o viés do avaliador. Segundo eles, um dos principais problemas na concepção do sistema de incentivo é a dificuldade de prever a resposta do comportamento dos funcionários para com o sistema.

Aceitando que os benefícios de um bem projetado PMS são maiores do que os inconvenientes, a literatura discute se deve haver uma ligação entre os resultados do PMS e a remuneração dos empregados. Eccles (1991, p. 131, tradução nossa) afirmou que "o que é medido recebe atenção, particularmente quando recompensas estão ligadas às medidas". Kaplan e Norton (1996) sugeriram a criação de limite mínimo para um subconjunto crítico de medidas; indivíduos não ganhariam nenhuma compensação de incentivo se em um determinado período, o desempenho ficasse aquém em qualquer medida do limite. Assim, os indivíduos alcançariam um desempenho mais equilibrado entre objetivos de curto e longo prazo. Eles reconheceram que para algumas empresas o atrelamento entre compensação financeira e desempenho seja uma poderosa alavanca para a implementação da estratégia; contudo reconheceram que também é arriscado, supondo que, se a empresa não tem dados confiáveis ou as métricas não podem ser

corretamente atribuídas aos indivíduos responsáveis, a ligação entre desempenho e recompensa financeira poderia resultar em desmotivação e um sentimento de injustiça (KAPLAN; NORTON, 1996).

2.2.6 Possíveis problemas

Vários problemas podem aparecer durante a vida dos PMS; de acordo com Bourne et al. (2000) existem três principais obstáculos para uma implementação bem sucedida e a manutenção dos PMS. O primeiro é a resistência interna para medir, a segunda é a tecnologia da informação para permitir que o sistema e a sua aplicação sejam corretos, e a terceira é a falta de compromisso dos altos executivos, especialmente durante o design e a implementação dos PMS.

Esses obstáculos adicionais foram analisados por um estudo de caso realizado por Bourne et al. (2002) e eles foram quebrados em sete principais razões para o fracasso da implementação do PMS, eles são:

1. Tempo e o esforço necessários;
2. Indivíduos que querem evitar a exposição pessoal como a implementação do PMS por este possivelmente revelar deficiências pessoais;
3. Uma falta de visualização dos benefícios da implementação de PMS;
4. Problemas com acesso a dados e sistemas de tecnologia da informação;
5. Falta de empenho contínuo da gestão da empresa;
6. Falta de alinhamento entre medidas de desempenho da empresa e as impostas pela empresa controladora; e
7. Dificuldades para implementar o processo.

Neely e Al Najjar (2006) também identificaram que os silos funcionais podem tornar-se uma possível restrição a um desenvolvimento pleno dos PMS, bem como ligações fracas entre os indicadores identificadas pelos mapas estratégicos.

Durante a implementação dos PMS, Neely (2005) identificou como um possível perigo a obsessão com a medição de desempenho em detrimento da gestão do desempenho. Além disso, um erro comum em empresas que não conseguiram implementar PMS é não saber exatamente o que elas esperavam alcançar com a implementação (MCCUNN, 1998). Assim, um objetivo claro para os resultados da implementação do sistema é uma orientação fundamental para o

processo. Neely et al. (1997) afirmou que o design inadequado e implementação dos PMS podem resultar em um comportamento disfuncional e incentivar os indivíduos a tomar ações em um sentido diferente daquele definido pela organização.

Durante o estágio de evolução e atualização dos PMS, os riscos estão associados com quatro principais causas (KENNERLEY; NEELY, 2003), elas são:

1. Ausência de um processo de reflexão para a atualização do sistema;
2. Falta das competências necessárias e recursos humanos para apoiar o processo;
3. Sistemas inflexíveis e incapazes de se adaptar; e
4. Cultura inadequada, criando barreiras para a mudança.

Para a interpretação das informações fornecidas pelo PMS, Taticchi et al. (2012) definiram que a lacuna entre saber e fazer é o maior impedimento, e está relacionada com as dificuldades para interpretar as informações do PMS e a consequente tomada de ações. Esta lacuna surge devido a limitada compreensão das relações entre causa e efeito.

2.2.7 PMS e bancos de investimento

De acordo com Wu et al. (2009), um modelo holístico de avaliação de desempenho associado com os objetivos corporativos é a chave para a sobrevivência de um banco. As organizações mais bem sucedidas têm como uma de suas características comuns um método eficaz de medição de desempenho (PWC, 2009a, 2009b). No entanto, os pesquisadores apontam diversas dificuldades para avaliar desempenhos dos bancos devido à natureza intangível dos produtos do setor e seus serviços (WU et al., 2009).

Além disso, a maioria dos estudos encontrados na literatura sobre o PMS para avaliar o desempenho dos bancos concentram-se apenas em fatores financeiros (KOSMIDOU et al., 2006), e as medidas possuem um viés para os relatórios externos e são de cunho financeiro (HEPWORTH, 1998). Esta forte relevância dos relatórios externos tem sido uma barreira para a aprendizagem, inovação a longo prazo dos bancos e o planejamento dos mesmos (DAVIS; ALBRIGHT, 2004).

Wu (2012) argumentou que uma maior ênfase no desempenho operacional interno é obrigatório, e os bancos deveriam alcançar sucesso em tal perspectiva antes da financeira.

Para os estudos sobre a implementação do PMS em bancos, Hauser et al. (1994) e Hemmer (1996) mostraram como a ligação entre bônus e medidas não financeiras pode fornecer informações que não são capturadas pelas métricas financeiras para a tomada de decisão dos executivos. No entanto, um estudo sobre a implementação do BSC determinando os bônus em grandes bancos apontou um grande insucesso, levando ao abandono do BSC (ITTNER et al., 2003). De acordo com Ittner et al. (2003), a falta de sucesso pode ser a consequência da falta da plena implementação do BSC como proposto por Kaplan e Norton (1992, 1996).

Ittner et al. (2003) encontraram em suas pesquisas que, embora a implementação dos PMS em empresas de serviços financeiros não esteja diretamente relacionada a melhoria em receitas e retorno em métricas dos ativos, há uma forte correlação da implementação do PMS e a melhoria nos preços das ações. Os resultados foram ainda mais fortes quando associado a um uso contínuo do sistema por um período de três anos e um uso mais amplo das métricas não financeiras.

Sobre as métricas utilizadas para medir o desempenho dos bancos de investimento, existe uma lacuna na literatura analisando as perspectivas não-financeiras e as divisões de maneira unificada. No entanto, a análise de cada uma das divisões possibilita a identificação das principais métricas utilizadas no setor. Por exemplo na divisão de *Investment Banking* o uso de *league tables* é uma prática generalizada entre os *players*. *League tables* são rankings, listando os bancos pela soma dos negócios feitos por uma determinada área (por exemplo, emissão de dívida, emissão de ações, Fusões e Aquisições) em uma determinada região (por exemplo, Global, EUA, Europa, Américas) em um determinado momento (por exemplo: ano, trimestre ou semestre) (STOWELL, 2013).

No interior da divisão de *Investment Banking*, existem muitos estudos analisando o desempenho das ofertas públicas primárias (CLARKE et al., 2002) e fusões e aquisições (RAGHAVENDRA RAU, 2000; CARLOS; SCHOENBERG, 2006; BAO; EDMANS, 2011; MEGLIO; RISBERG, 2011), mas todos eles, assumem a perspectiva do cliente ou analisam as consequências da oferta, assim não realmente analisam o trabalho dos bancos de investimentos envolvidos.

Para a divisão de *Asset Management*, os indicadores encontrados na literatura focam na AUM (FLEURIET, 2008), a quantidade de dinheiro sendo gerenciado pela divisão e o retorno dos fundos em termos absolutos e em comparação com um valor de referência (FLEURIET, 2008), uma análise completamente financeira.

Nenhum artigo foi encontrado analisando o desempenho da divisão de *Trading*. No entanto, o desempenho dos indivíduos na área de *Trading* foi analisado por Fenton-O'Creevy et al. (2003) em termos da contribuição para os lucros de mesa, capacidade analítica (definido pelo superior) e habilidades pessoais (definidas pelo superior). É digno de notar a inclusão de duas métricas sobre uma perspectiva não-financeiras neste estudo mas ainda faltando a integração para a gestão da performance da área.

2.3 GESTÃO DE RISCO CORPORATIVO

ERM surgiu com a necessidade crescente das empresas em gerir o risco e criar valor. Como afirmado por COSO (2012, p. 1, tradução nossa):

Valor é uma função de risco e retorno. Cada decisão aumenta, preserva ou corrói valor. Dado que o risco é parte integrante na busca de valor, empresas com orientação à estratégia não se esforçam para eliminar o risco ou até mesmo para minimizá-lo, uma perspectiva que representa uma mudança fundamental da visão tradicional de risco como algo a ser evitado. Em vez disso, essas empresas procuram gerenciar exposições ao risco em todas as partes de suas organizações, para que, em determinado momento, elas corram apenas os riscos suficientes, nem mais nem menos, que as possibilitem efetivamente prosseguir com seus objetivos estratégicos. É por isso que a avaliação de risco é importante. É a maneira em que as empresas encontram a ligação sobre como e quão significativo cada risco é para a realização dos seus objetivos principais.

ERM é um processo que requer o envolvimento da empresa inteira, do conselho de administração, à equipe de executivos e todo o pessoal envolvido na definição da estratégia e através de toda a companhia, a fim de identificar eventos potenciais que podem comprometer o desempenho da empresa. ERM gerencia o risco na empresa, garantindo que este seja dentro do apetite ao risco definido, e também alinhado com a estratégia e objetivos da empresa (COSO, 2004).

De acordo com o COSO (2011, p. III, tradução nossa), o crescente interesse na gestão de riscos corporativos é orientado por muitas fontes poderosas:

Ele é impulsionado pela necessidade das empresas em gerenciar riscos de forma eficaz a fim de sustentar as operações e alcançar seus objetivos de negócios. Outras forças também entram em jogo, incluindo a classificação das agências de *rating*, regulações governamentais, expansão da divulgação de informações, e requisitos impostos pelos acionistas e os defensores da governança corporativa para melhorar as maneiras nas quais os riscos são geridos nas organizações.

Nos últimos quinze anos, a gestão de riscos "mudou de áreas funcionais periféricas da organização para o nível corporativo" (ARENA et al., 2010, p. 660, tradução nossa), isso levou a um aumento da literatura referente às estruturas de ERM e suas implementações.

A implementação do ERM é subordinada a uma série de atributos como tamanho da empresa, estilo de gestão, indústria e cultura; tais perspectivas afetarão o quão eficiente e eficaz a execução do processo será (COSO, 2004).

De acordo com o COSO (2004) existem medidas fundamentais na implementação bem sucedida de ERM, elas são:

1. Preparação de uma equipe central, composta por membros de diferentes unidades de negócio e principais funções estratégicas;
2. Patrocínio executivo, enfatizando a importância do ERM;
3. Desenvolvimento do plano de implementação, definindo um plano inicial com as medidas a serem tomadas, incluindo fluxos de trabalho, metas, recursos e tempo;
4. Avaliação de estado atual da gestão de risco, compreendendo como a empresa administra atualmente componentes do ERM, conceitos e princípios;
5. Definição de uma visão para o ERM, a equipa central deve visualizar como será usado o ERM e como ele será incluído na dinâmica da organização;
6. Desenvolvimento de capacidades, o cruzamento de informações da avaliação do estado atual para com a visão que o sistema fornece e os recursos que precisam ser desenvolvidos para suportar o ERM;
7. Plano de implementação, o plano inicial deve ser atualizado e reforçado com as informações das etapas subsequentes;
8. Mudar de gestão de desenvolvimento e implantação para gestão e ações focadas nas necessidades de implementação e sustentação do ERM; e
9. Monitoramento, via contínua revisão e atualização dos recursos de gerenciamento de risco.

Principalmente, segundo COSO (2011) a implementação do ERM é um processo evolutivo, e leva tempo para se desenvolver; a melhoria contínua é um requisito principal para o desenvolvimento do ERM.

Nas seções a seguir é apresentado os possíveis problemas em relação a implementação do ERM e como ele é usado pelos bancos de investimento.

2.3.1 Possíveis problemas

Não obstante o aumento do interesse sobre o tema durante os últimos quinze anos (ARENA et al., 2010), de acordo com Cifuentes (2012), ERM é uma prática que não é totalmente

implementada em todas as organizações, e em algumas empresas é apenas um conjunto isolado de práticas em diferentes áreas funcionais sem nenhuma integração. Para ter sucesso nas atividades de gestão de risco, é importante o ERM ser visto como um esforço estratégico fundamental (COSO, 2011) e de toda a empresa.

A implementação e a continuidade do ERM é sustentada por oito processos conectados, qualquer negligência em um deles e suas atividades de suporte pode reduzir a eficácia do ERM. Uma dificuldade recorrente descrita na literatura é a falta de compromisso da alta administração, que acaba prejudicando o desenvolvimento pleno do sistema de ERM (CIFUENTES, 2012).

Além disso, um grande crítico da eficácia ERM é Power (2009). Em sua publicação, ele desafiou e questionou três aspectos centrais do ERM, eles são:

1. Visão holística e completa de toda a empresa e a definição de apetite de risco da empresa inteira como uma possível problemática;
2. Para se auditar a empresa como proposto pelo COSO, se levaria à proliferação de regras baseado em processo e um excesso de burocracia; e
3. A falta de compreensão ou articulação de alguns riscos, como os interligados.

Outra crítica principal contra o ERM é que este é apoiado por uma "luz excessivamente racional tendo uma visão simplista das organizações" (ARENA et al., 2010, p. 661, tradução nossa).

Power (2009) critica a perspectiva contábil e de auditoria desenvolvida pelo COSO para com o ERM, bem como as simplificações que são impostas, resultando em uma barreira para uma forma mais inteligente de controle. O autor aborda como uma das causas da crise financeira a incapacidade dos sistemas de ERM em compreender a interligação de diferentes entidades, mas o autor não condenou os sistemas pois "projetos de gestão de risco, como ERM, são fundamentalmente incapazes de processar e apresentar internamente problemas de risco sistêmico, já que isso exigiria uma imaginação das externalidades muito além de seus parâmetros de design" (POWER, 2009, p. 853, tradução nossa).

2.3.2 ERM e bancos de investimento

“Inundações sem precedentes podem ocorrer uma vez por século, mas em bancos de investimento o ciclo parece um pouco mais curto – talvez uma vez a cada quatro anos” (DAVIS,

2003, p. 82, tradução nossa). A repetição de desastres no setor de bancos de investimento que estão relacionados a riscos excessivos e suas perdas maciças são um sinal claro das falhas em sistemas de gestão de risco destas instituições (DAVIS, 2003). Um bom exemplo foi a incapacidade de prever e controlar os riscos que geraram a crise financeira (HOLLAND, 2010), que colocou os bancos e a tomada de riscos pelos executivos sob escrutínio público e político (COOPER; UZUN, 2012). Como afirmado por Mishkin e Eakins (2012, p. 568, tradução nossa) a "gestão de instituições financeiras nunca foi uma tarefa fácil, mas nos últimos anos se tornou ainda mais difícil devido a maior incerteza no ambiente econômico".

No entanto, tem ocorrido grandes melhorias nos sistemas de medição de risco de instituições financeiras (MIKES, 2009). De acordo com Mikes (2009), ERM está se tornando uma prática generalizada nas instituições financeiras principalmente devido a regulamentação, governança corporativa, e a gestão organizacional por projetos. Por exemplo, "o Comité de Basileia, levando a reforma da supervisão bancária, endossa o ERM como um conceito guarda-chuva que pode acomodar as técnicas necessárias para o cálculo de adequação de capital do banco" (MIKES, 2009, p. 19, tradução nossa).

Antes de abordar o sistema de gestão de risco utilizado pelas instituições e seus diferentes tipos, é importante entender as principais categorias de risco. Bancos de investimento enfrentam três riscos básicos, eles são:

1. Risco de crédito, devido ao risco de perdas em principal ou juros;
2. Riscos de mercado, devido aos movimentos adversos dos preços de valores mobiliários como ações, moedas e taxas de juros; e
3. Risco operacional, devido a possíveis erros humanos e falhas nos sistemas que podem levar a grandes perdas (DAVIS, 2003).

O risco de crédito está se tornando uma grande preocupação no setor, como alguns *players* não estão gerindo tal risco como deveriam, especialmente quando eles estão também envolvidos em serviços de bancos universais (DAVIS, 2003). No que respeita ao risco de mercado, Davis (2003) realizou uma série de entrevistas com executivos de bancos de investimento, e a maioria deles estava confortável com as ferramentas para gerenciar tal risco, bem como a capacidade de alcançar os resultados esperados. O risco operacional é apresentado como uma das principais preocupações para os gestores no setor, e dentro desta categoria, o risco de má intenção do

funcionário, conhecido como *rogue trader risk*, destaca-se como uma preocupação comum para a maioria dos executivos (DAVIS, 2003).

Outra preocupação na categoria de risco operacional é o risco reputacional, que pode ser afetado seja por um mau desempenho da empresa ou por um mau comportamento de um empregado, o que pode prejudicar a reputação e a marca do banco. Como afirmado por John Whitehead, ex-co-CEO da Goldman Sachs, a reputação "é o mais difícil para se conseguir e o mais fácil de perder (DAVIS, 2003, p. 90, tradução nossa).

Sobre a atividade de gestão de risco, as entrevistas de Davis (2003) mostraram a importância do julgamento pessoal para o bom funcionamento das atividades de gerenciamento de risco. Como explicado por Walter Gubert, na época *chairman* do JP Morgan, "nós usamos muitos controles e modelos diferentes de gestão de risco, mas no final o que importa é o julgamento humano" (DAVIS, 2003, p. 87, tradução nossa). O tema também foi dirigido por Peter Weinberg, um membro do comitê de gestão do Goldman Sachs, quando este afirmou que "modelos são importantes, mas apenas uma parte do quebra-cabeça. Sistemas lhe dizem quais são os riscos, mas você precisa de adultos para entendê-los" (DAVIS, 2003, p. 87, tradução nossa).

No que se refere ao sistema geral de gestão de risco, Mikes (2009) estudou dois tipos de ERM, o ERM por números, impulsionados por um forte valor para o acionista, usando ERM em posição estratégica e gerenciando o apetite de risco da empresa; e o ERM holístico, impulsionado pelas exigências do controle interno baseado em risco, identificando possíveis eventos de risco, e colocando-os na agenda de tomada de decisão. As diferenças entre estes dois tipos de sistema são um indicador das variadas práticas de ERM na indústria de serviços financeiros (MIKES, 2009).

Mais do que os dois tipos mencionados acima, a literatura aborda quatro categorias principais de gerenciamento de risco; eles todos abrangem a empresa com um todo, embora se diferenciem em seus respectivos focos e objetivos (MIKES, 2009). Tais abordagens de gerenciamento de risco são:

1. Gestão de risco por silo;
2. Gestão integrada de risco;
3. Gestão baseada em riscos; e

4. Gestão holística de risco.

A abordagem de gestão de risco por silo procura quantificar, mensurar e controlar os principais riscos enfrentados pelo banco, geralmente agrupando-os em termos de crédito, mercado e operacional. Para esta abordagem, a técnica mais mencionada é o *value-at-risk* (VaR) (DAVIS, 2003; MIKES, 2009; SIMONS, 1996).

Dado um horizonte de tempo, um intervalo de confiança e uma unidade de medida, o VaR pretende calcular a possível diminuição de valor de uma determinada carteira (SIMONS, 1996) sob situação de stress. Simons (1996) destacou as limitações de VaR; primeiramente, seu foco em um único ponto de uma distribuição em vez da própria distribuição, e depois, que ele perde de importância em condições extremas de mercado podendo ser uma métrica de risco enganosa em tais ambientes.

A abordagem de gestão integrada de risco tem sido um desafio para os profissionais da área devido às dificuldades de agregar os riscos e como as suas medidas variam em diferentes silos organizacionais assim como na determinação das correlações entre eles (MIKES, 2009). No entanto, a introdução de um denominador comum, o *economic capital*, também conhecido como *economic risk capital*, permitiu, dado um nível de confiança, a quantificação dos riscos através da estimativa da quantidade necessária de capital para cobrir os prejuízos em uma eventual grande perda financeira (MIKES, 2009). É um proxy do colchão exigido pelas agências de *rating* para sustentar um alvo de *rating* do crédito. Além disso, o Comité de Basileia reconheceu a métrica de *economic risk capital* como uma das melhores práticas entre os profissionais na última década (MARRISON, 2002).

A abordagem de gestão baseada em riscos usa a alocação de capital baseado no risco para a medição de desempenho e controle (MIKES, 2009). É uma consequência das possibilidades para os bancos em quantificar e agregar os riscos. Tem uma grande proposição de valor para o acionista, e é oferecido principalmente através de duas medidas para os bancos, o retorno sobre o capital ajustado ao risco (RAROC) e o *economic value added* (EVA). O primeiro é uma relação que mescla lucro ajustado ao risco e capital econômico, e o segundo calcula a renda residual, que é determinada pelo lucro líquido subtraído por uma taxa sobre o capital econômico.

A abordagem de gestão holística do risco procura os riscos que podem dificultar a realização dos objetivos estratégicos do banco. Ao contrário dos gestão dos riscos mensuráveis nos silos, a gestão de risco-holística procura os riscos que não podem ser facilmente quantificáveis ou agregados (MIKES, 2009). Para esta abordagem é importante as habilidades dos funcionários, tais como seus julgamentos, experiência e intuição para colocar em prática as atividades necessárias. As técnicas relacionadas são métodos de análise de cenários e árvores de decisão, que são tomados emprestados da literatura de estratégia e decisão (PICKFORD; ALEXANDER, 2001).

De acordo com Mikes (2009), em empresas de serviços financeiros, ERM é pensado para incorporar diferentes práticas, das quantitativas as qualitativas. Esta combinação é apoiada pelos praticantes como a melhor combinação que as organizações devem perseguir na implementação (GILBERT, 2004).

No entanto, ainda existem dúvidas na literatura como tais sistemas de gestão de risco na verdade funcionam nos bancos de investimento, de acordo com Mikes (2009, p. 19, tradução nossa), "nós sabemos pouco de como funciona ERM em ação" e como colocado por Mark Williams, na época o chefe da McKinsey para a área de bancos de investimento em Londres, que ainda existe muito espaço para melhorias (DAVIS, 2003).

Para aprimorar o sistema de gestão de risco, Davis (2003) sustenta a importância de uma estrutura de parceria e uma cultura que reforça valores como comunicação e integridade, para evitar, identificar e denunciar fraudes e erros humanos.

2.4 INTEGRANDO SISTEMAS DE GESTÃO DE DESEMPENHO E RISCO CORPORATIVO

A integração e a sincronização entre a gestão de riscos e de desempenho é uma ideia que poucos discordam, especialmente depois de alguns desastres corporativos recentes (PALERMO, 2011b) e com o aumento da complexidade nos ambientes de negócios e as necessidades dos executivos em lidar com uma economia mais volátil e tecnologias disruptivas (NIXON; BURNS, 2005).

As evoluções de ambos, sistemas de gestão de risco e desempenho, apresentam semelhanças, o que pode induzir o alinhamento entre eles. Ambos concentram-se nos objetivos da empresa,

pretendem ser amplos na organização e são projetados para fortalecer as interdependências e também as responsabilidades dos executivos (PALERMO, 2011b). Além disso, a fusão do processo de gestão de risco e desempenho pode gerar uma visão mais abrangente da organização em direção a exposição ao risco e melhorar os resultados da empresa (PALERMO, 2011a). Essa integração ocorreu indiretamente através de ferramentas como o BSC e suas medidas não financeiras, que fornecem um sinal antecipado de mudanças no ambiente, permitindo uma resposta mais veloz e respectiva visão de longo prazo do negócio (BEASLEY et al., 2006).

Por outro lado, há argumentos que a combinação destes sistemas não é tão simples, principalmente devido à complexidade do negócio e do ambiente (PALERMO, 2011a), o que pode resultar em uma grande custo do sistema ligado a simplificação excessiva, o que não compensaria a integração (PALERMO, 2011b).

De acordo com Palermo (2011a), existem três principais grupos de elementos para permitir ou não a integração dos sistemas de gestão de risco e desempenho, eles são:

1. Barreiras que bloqueiam a integração. A primeira barreira considera os possíveis relacionamentos e tensões entre risco e desempenho; a segunda barreira relaciona a diferença no horizonte de tempo do processo de gestão de risco e de desempenho;
2. Facilitadores, que ajudam a superar as barreiras. O primeiro facilitador é a relação comum com a estratégia que ajuda a reforçar o alinhamento, o segundo é a presença de “campeões de risco” que ajudam as pessoas a compreender e gerenciar seus respectivos riscos; e
3. Alavancas, que consistem em ferramentas de desempenho que podem fornecer informação esclarecedora sobre os riscos e desempenho. Podem ser os indicadores de performance chave, como por exemplo algumas das métricas não financeiras podem ser úteis para a identificação de eventos de risco e análise de variância, que podem ser fontes importante de informação de riscos como também ajudarem a decifrar performances que estão variando de maneira não esperada.

De acordo com Cifuentes (2012), apesar das semelhanças enormes, os PMS e ERM não foram desenvolvidos para serem totalmente mesclados, mas há uma tendência clara na direção integrativa. A combinação de ambos os sistemas em uma ferramenta de gestão única pode resultar no aumento da sensibilização para os riscos dos executivos (BEASLEY et al., 2006).

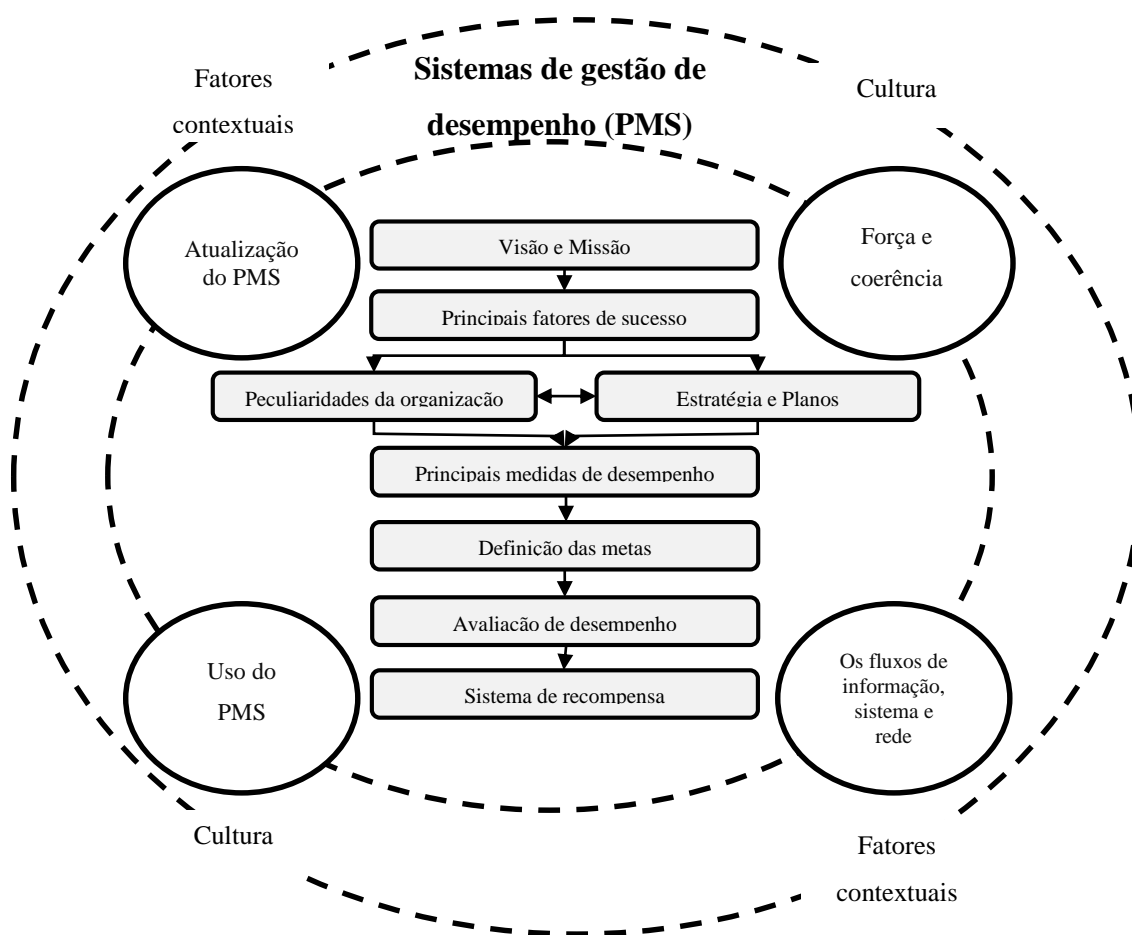
No final, o risco é intrínseco ao desempenho e vice-versa (PALERMO, 2011a), um pode fornecer informações úteis ao outro (BEASLEY et al., 2006) e a integração é uma decisão que deve ser tomada considerando os custos de simplificação e os ganhos gerenciais.

3. MÉTODO

Para a obtenção dos objetivos propostos por este projeto, o estudo e a análise do sistema de gestão do desempenho e do sistema de gestão de risco aplicados em bancos de investimento, um quadro foi desenvolvido com o objetivo de orientar a análise das práticas atuais.

O modelo proposto é baseado no desenvolvido por Ferreira e Otley (2009) em "*The performance management systems framework*" e adaptado para capturar as peculiaridades dos bancos, para entender as práticas de risco, e para refletir a possível integração entre sistemas de gestão de desempenho e risco.

Figura 5 - Modelo proposto por Ferreira e Otley



Fonte: Ferreira e Otley (p. 268, 2009, tradução nossa)

A figura 5, apresentada acima, foi desenvolvida por Ferreira e Otley (2009) como doze questões centrais que pretendem "fornecer um meio poderoso, e relativamente rápido, de delinear de uma forma abrangente as principais características de um PMS e também entender as formas em que ele é usado no contexto de uma organização específica" (FERREIRA; OTLEY, 2009, p. 266,

tradução nossa). Tal quadro foi desenvolvido com base no trabalho previamente proposto por Otley (1999), que consistia de cinco questões centrais que o autor considerava chave para o desenvolvimento de uma estrutura coerente para o PMS, e nas "*Lever of control framework*" proposta por Simons (1995), que é considerado como um guia e orientação para a implementação e controle de estratégias em negócios.

Como apontado pela figura 5, as áreas chave da análise são:

1. Visão e missão;
2. Principais fatores de sucesso;
3. Peculiaridades da organização;
4. Estratégia e planos;
5. Principais medidas de desempenho;
6. Definição das metas;
7. Avaliação de desempenho;
8. Sistema de recompensa;
9. Os fluxos de informação, sistema e rede;
10. Uso do PMS;
11. Atualização do PMS;
12. Força e coerência (FERREIRA; OTLEY, 2009).

Os tópicos anteriores foram reagrupados e outros novos foram introduzidos para abranger os elementos ligados aos riscos e também para considerar as especificidades dos bancos de investimento.

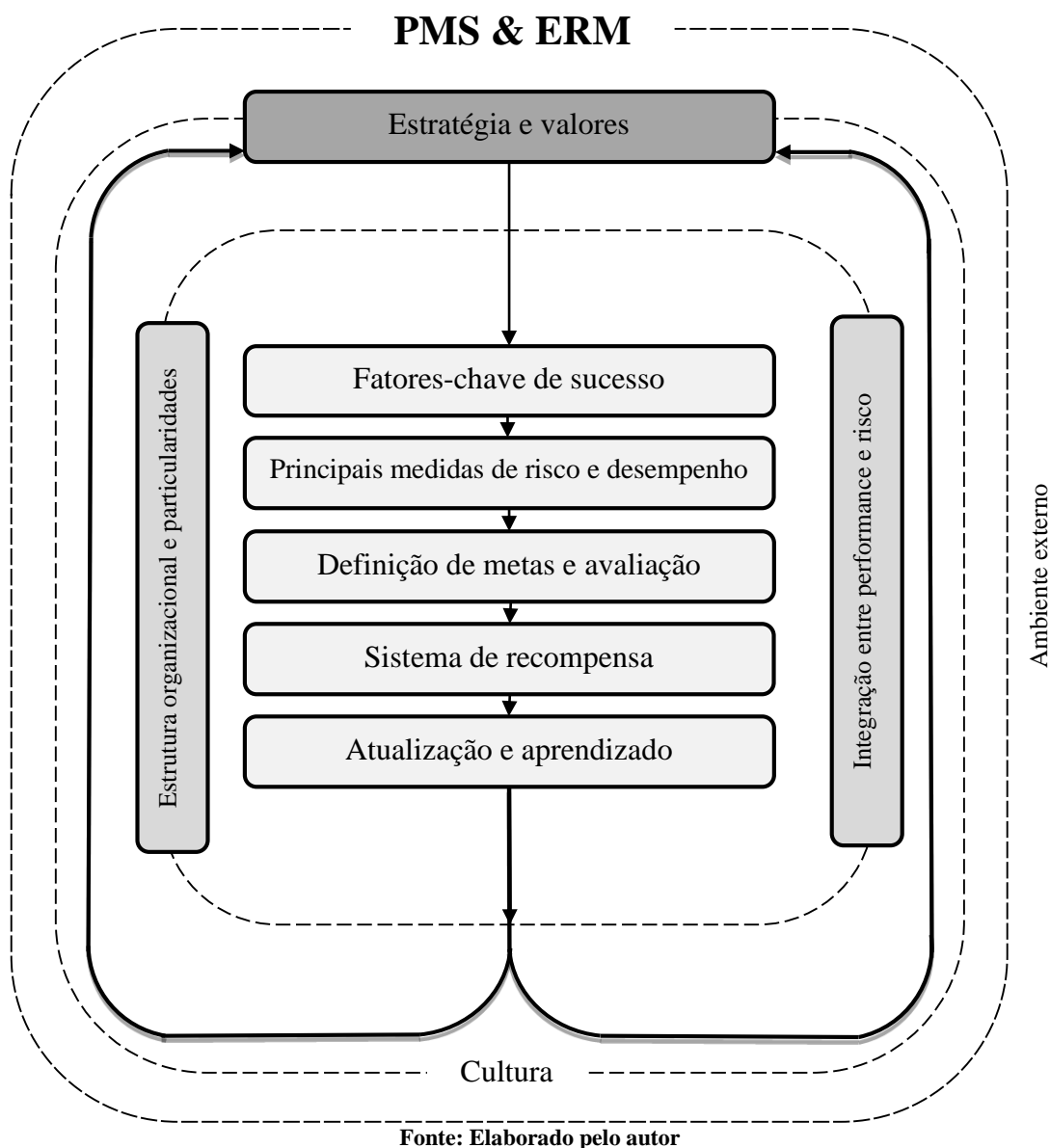
Especialmente, a análise comparativa da literatura estudada sobre os bancos de investimento, PMS e ERM fornece alguns possíveis problemas a serem considerados durante a análise, eles são:

1. Como os bancos operam em uma dos setores mais dinâmicos do mundo (ACCENTURE, 2012b), poderia o PMS e o ERM manter o mesmo ritmo e fornecer uma resposta útil e atualizada?
2. Poderia a grande regulamentação do setor (STOWELL, 2013) influenciar o design dos PMS e ERM, comprometendo uma análise mais holística e de longo-prazo, com foco em requisitos regulatórios e minando o monitoramento da estratégia definida?

3. A literatura critica a compensação dos trabalhadores e sua orientação ao curto-prazo (COOPER; UZUN, 2012). A ligação certa entre remuneração, desempenho e medidas de risco poderia garantir que os empregados se voltassem mais aos objetivos da empresa. Esta ligação foi fortalecida após os recentes problemas do setor e escândalos?
4. Apesar da enorme complexidade apresentada por mercados e outros riscos, o risco operacional é uma grande preocupação (DAVIS, 2003). Como medir e gerenciar isso?
5. A rede financeira internacional requer bancos para fornecer uma plataforma mundial (LIAW, 2011), e muitos artigos apontam a falta de compreensão do risco de interconexão como uma das principais causas para a crise financeira de 2007 / 2008. Como medir e gerenciar tal perspectiva?
6. A indústria dos bancos de investimentos é uma das mais desenvolvidas em relação às práticas de gestão de risco (DAVIS, 2003). Embora haja uma clara correlação entre risco e desempenho, há ainda perguntas se esta proximidade também é apresentada nos sistemas de controle e tomada de decisão, como por exemplo se as análises ligadas aos riscos poderiam ser minimizadas em detrimento de uma melhor performance de curto-prazo. Desta forma, poderiam os sistemas de gestão de desempenho e risco receber igual importância?

Assim, um novo modelo é proposto visando encontrar as respostas para os tópicos apresentados por Ferreira e Otley (2009), bem como para analisar os tópicos apresentados sobre as peculiaridades dos bancos de investimento.

Figura 6 - Modelo proposto para guiar a análise



O modelo proposto aborda perguntas diretas para cada uma das caixas apresentadas na Figura 6, e abaixo é apresentada uma análise mais aprofundada dos temas.

3.1 ESTRATÉGIA E VALORES

Em sua publicação, Ferreira e Otley (2009) destacaram que a medição do desempenho começa com objetivos e fins. O entendimento dos valores e da estratégia da empresa é o de característica central para determinar como os PMS e o ERM devem ser concebidos e implementados na empresa.

Sobre a estratégia, é recorrente na literatura a necessidade da ligação entre PMS e estratégia. Como explicado por Keegan et al. (1989) se PMS não são ligados a estratégia, eles se tornarão um exercício frustrante. Bourne et al. (2000) foram mais extremos, afirmando que os PMS tem dois usos principais, o primeiro é medir a implementação da estratégia, e o segundo é desafiar a estratégia inicialmente proposta, assim revelando a importância deste enlace. Estratégia de negócios tem sido caracterizada como a maneira em que uma empresa decide competir, ela engloba a busca, conquista e manutenção da vantagem competitiva em seu setor (VARADARAJAN; CLARK, 1994).

Para analisar esta perspectiva, propõe-se a seguinte pergunta:

- Quais são os valores fundamentais do banco e sua estratégia? Eles estão ligados ao PMS e ERM? Como eles são comunicados aos empregados?

3.2 FATORES-CHAVE DE SUCESSO

Como afirmado por Ferreira e Otley (2009, p. 269, tradução nossa) "os fatores-chave de sucesso (KSF) são aquelas atividades, atributos, competências e capacidades que são vistas como pré-requisitos essenciais para o sucesso de uma organização" na concretização dos seus objetivos. Eles são importantes elementos a serem identificados e perseguidos pelo PMS e serem protegidos pelo ERM, pois eles são a conexão entre a empresa e seu objetivo. A definição dos fatores chave de sucesso é responsável por concentrar a atenção dos executivos no que é realmente importante para uma organização.

Mais do que a conexão, a tradução da visão e estratégia em fatores chave de sucesso auxilia os gestores a construir um consenso em torno da visão da organização, esclarecendo possíveis mal-entendidos (KAPLAN; NORTON, 1996); o alinhamento entre estratégia e indicadores assegura a avaliação da implementação da estratégia e também incentiva comportamentos em direção à mesma meta (NEELY, 1999).

Para analisar esta perspectiva, propõe-se a seguinte pergunta:

- Quais são os principais fatores que o banco persegue para a realização dos seus objetivos? Como eles são monitorados e controlados pela equipe de gestão?

3.3 ESTRUTURA ORGANIZACIONAL E PARTICULARIDADES

De acordo com Ferreira e Otley (2009), a estrutura organizacional define as funções individuais e tarefas, fornecendo a cada funcionário responsabilidade por uma determinada tarefa. Assim é delimitado a esfera da atribuição de poder, onde cada funcionário, equipe e divisão devem gerenciar e controlar. A estrutura e as peculiaridades da empresa são elementos chave moldando a organização em geral e são elementos chave do sistema de controle, influenciando como as medidas devem ser desenvolvidas e também quem deve assumir as responsabilidade sobre eles.

Para analisar esta perspectiva, propõe-se a seguinte pergunta:

- Qual é a atual estrutura do banco e suas peculiaridades? Como ela é influenciada pela estratégia atual e como ela impacta o PMS e ERM?

3.4 PRINCIPAIS MEDIDAS DE RISCO E DESEMPENHO

De acordo com Ferreira e Otley (2009, p. 271, tradução nossa), "medidas chave de desempenho são as medidas financeiras ou não financeiras, usadas em diferentes níveis nas organizações para avaliar o sucesso em alcançar seus objetivos, KSF, estratégias e planos".

Sobre as métricas financeiras, há um claro viés por gerentes, analistas e economistas financeiros em métricas de fluxo de caixa, baseados na crença de que eles refletem a condição econômica de uma empresa com mais precisão do que métricas de acumulação (ECCLES, 1991).

Para as métricas não-financeiras Neely e Al Najjar (2006) sugeriram a identificação de "momentos da verdade", que estão relacionados com os momentos quando os clientes percebem o valor real de um produto ou serviço fornecido. Outra possibilidade para as métricas não financeiras é serem derivadas dos fatores críticos de sucesso, através da identificação das principais atividades que uma empresa deve realizar para alcançar sua estratégia proposta.

Keegan et al. (1989) lembram a importância de sempre verificar se as métricas estão ligadas com a estratégia e a importância do benchmarking, verificando se o ritmo interno de mudança é o suficiente para acompanhar e superar os concorrentes. Além disso, eles afirmam a necessidade de que, como as métricas vão percorrendo a organização, elas devem tornar-se cada vez mais específicas e manter o alinhamento interno entre elas. A escolha dos indicadores deve garantir o balanceamento entre os financeiros e não financeiros, garantindo uma boa compreensão do sistema. Keegan et al. (1989, p. 48, tradução nossa) afirmou que "um sistema de medição de desempenho facilmente compreendidos funciona bem; um sistema de medição

de desempenho complicado vai entrar em desuso eventualmente", assim, a necessidade de um bom raciocínio na construção e desenvolvimento do processo.

Sobre as medidas de risco, de acordo com o COSO (2010), indicadores chave de risco são métricas desenvolvidas pelas empresas para serem usadas como um alarme para um aumento inesperado da exposição a determinado risco do negócio. Eles são diferentes dos indicadores chave de desempenho pois fornecem informações oportunas em matéria de riscos emergentes, enquanto as últimas olham aspectos que levam ao baixo desempenho das empresas (COSO, 2010).

A identificação dos indicadores de risco acontece através de uma avaliação e análise dos riscos, o que pode ser através de ferramentas qualitativas e quantitativas, e os riscos são avaliados em uma base inerente e residual (COSO, 2004). Sobre as diferenças entre técnicas quantitativas e qualitativas, as quantitativas (por exemplo, o *Value at Risk* e o *Stress Test*) geralmente fornecem uma saída mais precisa e são usadas em situações mais complexas e para complementar as técnicas qualitativas (COSO, 2004). Por outro lado, as técnicas qualitativas oferecem uma maior possibilidade de análise, mas isto é ancorado na capacidade e no julgamento dos indivíduos envolvidos (COSO, 2004).

Durante o desenvolvimento das medidas de risco, a empresa deve procurar métricas que fornecem ideias e indícios dos riscos potenciais que podem comprometer a obtenção dos seus objetivos (COSO, 2010). Um método eficaz para desenvolver os indicadores chave de risco (KRI) é a análise de um evento que afetou o desempenho da empresa no passado ou presente e assim voltar às suas raízes, procurando o fator que iniciou a queda de desempenho. Uma faceta importante a considerar ao se desenvolver os KRI é a qualidade dos dados resultantes dele (COSO, 2010).

Uma observação importante é que KRI destinam-se a apontar os riscos, eles não conseguem geri-los nem resolvê-los. Desta forma deve-se tomar cuidado para o uso de KRI não resultar em uma falsa sensação de segurança (COSO, 2010). Outro fato, é que o uso de KRI pode contribuir para melhorar o desempenho, processos e ambiente de trabalho, através de uma posição de gerenciamento proativo ao invés de reativo (COSO, 2010).

Para analisar esta perspectiva, propõem-se as seguintes perguntas:

- Quais são os indicadores chave de desempenho? Como eles estão ligados à estratégia do banco? Como está o equilíbrio entre os indicadores financeiros e não financeiros?
- Quais são os indicadores chave de risco? Como eles estão relacionados com o apetite de risco definido? Como está o equilíbrio entre indicadores quantitativos e qualitativos?
- Como a regulamentação influencia a definição dos indicadores?

3.5 DEFINIÇÃO DE METAS E AVALIAÇÃO

O passo de definição de metas e avaliação considera as expectativas a serem alcançadas nas métricas previamente estabelecidas e o processo de avaliação que ocorre após que os resultados de métricas são conhecidos.

A definição das metas revela "a universal tensão entre o que é desejado e o que se pensa que é viável na determinação de metas para todos os aspectos do desempenho organizacional" (FERREIRA; OTLEY, 2009, p. 271, tradução nossa). Tal passo define o nível mínimo que espera-se alcançar em cada medida (AGOSTINO; ARNABOLDI, 2012).

De acordo com Kaplan e Norton (1996), os executivos devem estabelecer metas específicas de curto prazo para as suas medidas, em um processo que os permita de continuamente monitorar e testar a teoria subjacente a estratégia e também a implementação da mesma.

A fase de avaliação considera a necessidade de comparar os objetivos definidos e os resultados obtidos. A realização ou não em cada indicador de desempenho ou risco deve ser compreendida e atribuída a um responsável (indivíduos, equipes, divisões).

De acordo com Ferreira e Otley (2009), a avaliação pode ser através de um método objetivo ou relativo. O primeiro pode ser usado quando há uma ligação clara entre a entrada e saída, e o desempenho é controlável. A avaliação do desempenho relativo é usada quando o desempenho é medido em comparação com pares, na tentativa de diminuir a relevância de questões incontroláveis.

Para analisar esta perspectiva, propõem-se as seguintes perguntas:

- Como é o processo de definição das métricas? Quão desafiante são os alvos definidos?

- Como é o processo de avaliação? Ele incorpora os indivíduos, equipes e divisões ou apenas um dos grupos mencionados? Como é o uso de canais formais e informais para o controle de informações?

3.6 SISTEMAS DE RECOMPENSAS

De acordo com Ferreira e Otley (2009, p. 272, tradução nossa) "recompensas são normalmente o resultado das avaliações de desempenho e, como tal, os sistemas de recompensa são o próximo aspecto lógico a ser considerado na análise dos PMS." Os autores consideram uma definição ampla de recompensas, considerando desde o reconhecimento e aprovação dos gerentes e executivos seniores a compensação financeira (bônus) e promoções.

O sistema de recompensa é uma chave importante dos PMS e ERM, como Eccles (1991, p. 131, tradução nossa) disse, "o que é medido recebe atenção, particularmente quando recompensas estão ligadas às medidas", revelando a importância do papel desempenhado pelas recompensas para chamar a atenção dos funcionários para as métricas.

Para analisar esta perspectiva, propõe-se a seguinte pergunta:

- Como são as recompensas atribuídas aos funcionários que atingem os objetivos? As recompensas estão ligadas às métricas financeiras e não financeiras? E como as recompensas são equilibradas entre objetivos de curto e longo prazo? Quais são as penalidades para os funcionários quando uma meta não é atingida?

3.7 ATUALIZAÇÃO E APRENDIZADO

Esta fase proporciona à empresa a oportunidade de avaliar a arquitetura e a eficácia do sistema, fazendo ajustes às novas realidades do ambiente, bem como corrigindo desalinhamentos anteriores com a atual estratégia (TATICCHI et al., 2012). Devido ao ambiente turbulento e dinâmico que as organizações enfrentam hoje em dia, gerenciar e atualizar os sistemas são passos importantes para mantê-los adequados e fornecendo informações perspicazes e relevantes para a empresa (KENNERLEY; NEELY, 2003).

As medidas resultantes do PMS irão conduzir a estratégia a implementação ou ao fracasso, assim, atualizar as medidas de desempenho requer uma atenção especial (KEEGAN et al.,

1989). Durante o processo de atualização, a introdução de novas medidas de desempenho deve acontecer de maneira natural à evolução do PMS. Assim, garantindo que o principal objetivo do PMS seja olhar para a frente, não para o retrovisor, a atualização deve ocorrer mesmo que isso leve a não utilização de dados históricos para analisar um indicador, podendo tal perda ser considerada secundária (ECCLES, 1991).

Outro conceito chave neste estágio é a retroalimentação e a oportunidade de aprendizagem fornecida pelo PMS. Argyris (1977) definiu a aprendizagem organizacional como o ato de perceber e corrigir erros. Quando este ato permite que a empresa simplesmente mantenha suas políticas e objetivos, ele é chamado de *single loop learning*. No entanto, quando esta ação leva ao questionamento das políticas subjacentes e dos objetivos, então ele é chamado *double loop learning*. Ele abrange a capacidade de iniciar o debate e também desafiar as discrepâncias entre o que uma empresa acredita que suas políticas, objetivos e estratégia sejam, e como eles realmente são percebidos através da organização (ARGYRIS, 1977).

O *double loop learning* é a capacidade que um ambiente turbulento exige de uma empresa vencedora, quando surgem constantemente novas ameaças e oportunidades, a empresa deve ser capaz de aprender e de mudar de hipóteses e teorias que definem suas estratégias e meios de implementação (KAPLAN; NORTON, 1996). Além disso, a aprendizagem deve permitir que a empresa avalie o modelo de negócio proposto, que é baseado em uma série de suposições que podem não ser válidas (NEELY; ALNAJJAR, 2006).

Além disso, o PMS deve permitir que a empresa avalie a estratégia tendo em vista o desempenho recente, modificando a estratégia para refletir a aprendizagem em tempo real (KAPLAN; NORTON, 1996). Fechando o loop, o PMS permite que a empresa reveja e atualize sua estratégia, ajuste medidas que estejam da direção errada, ou até mesmo a estratégia em si, alinhando com mudanças no ambiente.

Para analisar esta perspectiva, propõem-se as seguintes perguntas:

- Como é que as informações fornecidas pelo PMS e ERM são usadas pelo banco? Elas são usadas para corrigir eventuais erros? Elas são usadas para questionar a estratégia e sua execução?

- Como é a capacidade de resposta dos indicadores? Os indicadores são dinâmicos como a organização e o ambiente exigem? Os sistemas são flexíveis para a introdução de novos indicadores?

3.8 INTEGRAÇÃO ENTRE PERFORMANCE E RISCO

Como mencionado na revisão da literatura, a integração e a sincronização entre a gestão de riscos e o gerenciamento de desempenho é uma ideia que poucos discordam, especialmente depois de alguns desastres corporativos recentes (PALERMO, 2011b) e com o aumento da complexidade no ambiente de negócios e a necessidade dos executivos em lidar com uma economia mais volátil e tecnologias disruptivas (NIXON; BURNS, 2005). Essa é a descrição do cenário atual, em que os bancos de investimento devem atuar, assim um importante foco da análise é como os *players* do setor integram as práticas do PMS e ERM, se existe uma convergência entre elas, e como é ponderado a importância de ambos os sistemas para a tomada de decisão.

Para analisar esta perspectiva, propõe-se a seguinte pergunta:

- Como as práticas de gestão do desempenho e da gestão de risco são equilibradas? Como as métricas são ponderadas no processo de tomada de decisão? Há uma convergência dos sistemas para um único e centralizado?

4. METODOLOGIA

Neste trabalho foi adotado um estudo de caso para analisar as práticas atuais em relação a sistemas de gestão de desempenho e gerenciamento de risco na indústria de bancos de investimento, procurando por características, melhores práticas e possíveis problemas dos PMS, ERM e na integração entre eles. A análise baseia-se em duas empresas, uma italiana e outra brasileira.

Conforme apresentado no quadro 1, as empresas foram selecionadas a partir de uma amostra inicial de vinte companhias com divisões de banco de investimento. Os dois bancos selecionados foram os que mais se dispuseram a compartilhar suas experiências nas áreas deste estudo. Por razões de confidencialidade, eles serão chamados pelos pseudônimos, *Iota* para o banco italiano e *Beta* para o brasileiro, em vez dos nomes reais dos bancos.

Quadro 1: Estudo de caso

Banco	País	Número de Empregados	Receita (milhões de euros)
<i>Iota</i>	Itália	15000	250000
<i>Beta</i>	Brasil	500	222

Fonte: Elaborado pelo autor

O primeiro banco, *Iota*, é um banco italiano com atividades de bancos de investimento, emprega mais de 150000 pessoas em todas suas divisões, opera em mais de 50 mercados, com 80% de suas receitas provenientes da Itália, Alemanha e centro-leste Europeu. No ano fiscal de 2012, possuía um total de ativos superior a €900 bilhões e receitas superiores a €25000 milhões.

A história do *Iota* se inicia no século XV e, mais recentemente, resultou da fusão de vários bancos italianos e a expansão via aquisições de concorrentes europeus. O modelo de negócios apresentado pelas atividades do banco de investimento, exceto a divisão de *Asset Management*, é a divisão clara entre cobertura e áreas de distribuição locais, e zonas dedicadas à especialização centralizada de produtos e serviços personalizados. A lógica é o foco em clientes selecionados com alta demanda por produtos, resultando na combinação de clientes rentáveis e controle de custos.

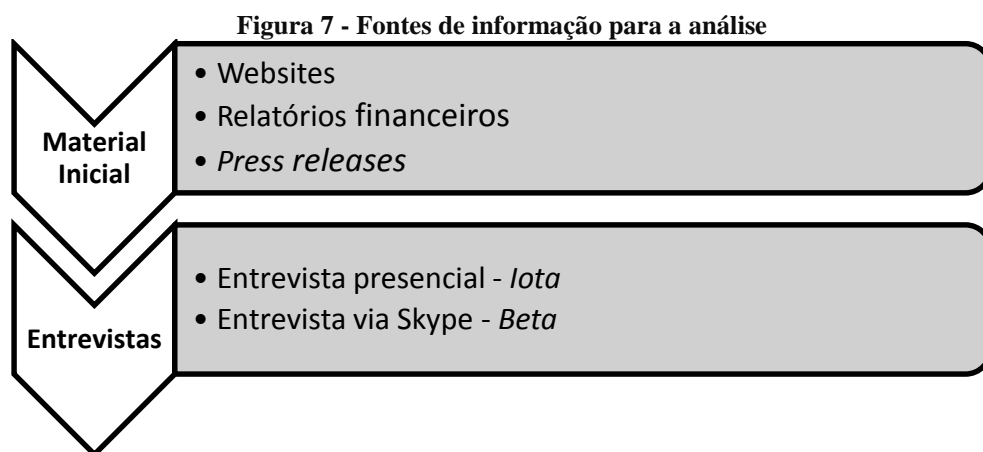
As atividades da *Asset Management* são realizadas sob uma marca diferente, controlada pela empresa, mas a falta de acesso a informações devido à estrutura da organização, levou à exclusão desta área do estudo.

O outro banco, *Beta*, é um banco brasileiro com atividades de bancos de investimento, que atua principalmente no mercado brasileiro. No ano fiscal de 2012, possuía ativos totais superiores a R\$ 4,3 bilhões (cerca de €1,5 bilhões) e receitas superiores a R\$ 640 milhões (cerca de €222 milhões). Ele emprega quase 500 funcionários e seu modelo de negócios foca no desenvolvimento de soluções customizadas para seus clientes.

A história do banco se inicia há quatro décadas, começando como uma corretora e operações de empréstimo corporativo. Há alguns anos, *Beta* começou uma fase de expansão de seus negócios, principalmente através de investimentos realizados por um fundo de *Private Equity*, parceria com uma empresa de serviços ligados ao comércio exterior, e uma aquisição de uma empresa de consultoria financeira, ampliando o *expertise* em serviços financeiros.

É importante destacar que, como ambos os bancos são bancos com serviços que vão além das atividades de bancos de investimento puros, a atenção principal deste estudo foi dada à dinâmica no âmbito das atividades de bancos de investimento, contudo para não negligenciar a importância das relações entre as diferentes divisões, sempre que, no entendimento do autor, tais relações se demonstravam importantes, elas foram incorporadas à análise.

Conforme apresentado na figura 7, as informações sobre os bancos foram recolhidas através de seus sites, relatórios financeiros, comunicados a imprensa e entrevistas, que foram iniciadas por e-mail e em seguida presencialmente com o banco *Iota* e via Skype com *Beta*.



Fonte: Elaborado pelo autor

As entrevistas foram guiadas pela lista de verificação apresentada no apêndice A desenvolvido através da análise de cada tópico apresentado na seção do método e suas resultantes doze questões principais. Estas perguntas procuram características, melhores práticas e possíveis problemas do PMS e ERM em cada empresa. Eles estão resumidos a seguir:

1. Quais são os valores fundamentais do banco e sua estratégia? Eles estão ligados ao PMS e ERM? Como eles são comunicados aos empregados?
2. Quais são os principais fatores que o banco persegue para a realização dos seus objetivos? Como eles são monitorados e controlados pela equipe de gestão?
3. Qual é a atual estrutura do banco e suas peculiaridades? Como ela é influenciada pela estratégia atual e como ela impacta o PMS e ERM?
4. Quais são os indicadores chave de desempenho? Como eles estão ligados à estratégia do banco? Como está o equilíbrio entre os indicadores financeiros e não financeiros?
5. Quais são os indicadores chave de risco? Como eles estão relacionados com o apetite de risco definido? Como está o equilíbrio entre indicadores quantitativos e qualitativos?
6. Como a regulamentação influencia a definição dos indicadores?
7. Como é o processo de definição das métricas? Quão desafiante são os alvos definidos?
8. Como é o processo de avaliação? Ele incorpora os indivíduos, equipes e divisões ou apenas um dos grupos mencionados? Como é o uso de canais formais e informais para o controle de informações?
9. Como são as recompensas atribuídas aos funcionários que atingem os objetivos? As recompensas estão ligadas às métricas financeiras e não financeiras? E como as recompensas são equilibradas entre objetivos de curto e longo prazo? Quais são as penalidades para os funcionários quando uma meta não é atingida?
10. Como é que as informações fornecidas pelo PMS e ERM são usadas pelo banco? Elas são usadas para corrigir eventuais erros? Elas são usadas para questionar a estratégia e sua execução?
11. Como é a capacidade de resposta dos indicadores? Os indicadores são dinâmicos como a organização e o ambiente exigem? Os sistemas são flexíveis para a introdução de novos indicadores?
12. Como as práticas de gestão do desempenho e da gestão de risco são equilibradas? Como as métricas são ponderadas no processo de tomada de decisão? Há uma convergência dos sistemas para um único e centralizado?

Após as entrevistas, foi realizado uma análise qualitativa das informações colhidas. Inicialmente, as informações foram organizadas pela lente do método proposto e, em seguida, foram analisadas em conformidade com a literatura revisada assim como a análise cruzada entre os casos.

5. RESULTADOS E DISCUSSÃO

Esta seção apresenta os resultados dos dois estudos de caso; a discussão dos achados em cada caso, a comparação entre eles e a análise com as práticas descritas na revisão da literatura e no método proposto.

5.1 *IOTA*

Iota é um banco italiano com atividades de bancos de investimento, que opera principalmente na Itália, Alemanha e centro-leste Europeu.

Seus principais valores são a equidade, transparência, respeito, liberdade para agir, confiança e reciprocidade. Como o banco resultou da fusão e aquisição de muitos outros bancos em diferentes países europeus, *Iota* mantém uma atenção especial à diversidade, e principalmente, em parte como uma das consequências da crise financeira, fortemente afirma a importância da reputação e confiança. De acordo com o entrevistado, estas ideias são comunicadas aos empregados através de canais de comunicação interna, como cartas do CEO e e-mails da alta gestão.

Em um projeto de reestruturação, em 2011, o banco iniciou uma série de alterações a fim de se adaptar a uma nova realidade global e redesenhou seu modelo organizacional, com o objetivo de maximizar a clareza na definição dos papéis e responsabilidades das diferentes funções no banco, garantindo maior proximidade aos clientes, capacitando unidades de países e simplificando sua estrutura interna. Estes novo modelo de negócio objetivou uma mais eficiente, menos complexa e mais focada no cliente estrutura organizacional. Especificadamente as atividades de bancos de investimento, as alterações visaram manter e aumentar a vantagem competitiva em termos de menores custos e *expertise*, mas também reorientando as atividades focando em clientes selecionados com alta demanda por produtos oferecidos pelas divisões de banco de investimento.

5.1.1 Gestão de desempenho

O Sistema de gerenciamento de desempenho de *Iota* foi alterado a fim de unificar diferentes informações, baseadas em diferentes pontos de vista, e indicadores chave de desempenho que foram gerados através de várias divisões de negócios. Devido a consolidação das atividades dos

diferentes bancos que se tornaram parte de *Iota*, a empresa iniciou um programa de definição de regras-base comuns, fórmulas e procedimentos para fornecer consistência entre as variadas regiões, divisões e entidades jurídicas.

Este processo era comandado por uma firma de consultoria, e segundo a empresa o sistema resultante, chamado de *Corporate Performance Management*, era uma interface flexível com uma interface prática de Excel que proporcionou uma redução de 10% nos custos após o primeiro ano de uso. Além disso, ela reduziu o tempo de ciclo de relatórios por aproximadamente 43%.

O sistema assegura o alinhamento entre os objetivos estratégicos e atividades diárias nas áreas de contabilidade e planejamento (orçamento e previsão), requisitos regulatórios e necessidades gerenciais entre as regiões e as divisões; todos de acordo com o *IAS 14 Segment Report*, que estabelece diretrizes para relatórios de informações financeiras por linha de negócios e áreas geográficas (DELLOITE, 2013).

O processo de atualização do sistema é feito em uma base semanal para os indicadores chave de desempenho; e os dados gerais são consolidados mensalmente a nível regional e divisional. A determinação das metas para cada indicador e a subsequente avaliação são determinados principalmente pelas equipes de gestão.

O sistema descrito anteriormente controla mais de seis mil contas sobre as operações do banco inteiro, revelando o enorme número de indicadores, usado entre divisões e diferentes níveis da organização.

Em relação os indicadores chave de desempenho Iota monitora:

1. P&L, que consiste nos lucros e perdas diários;
2. *Capital Ratio*, que consiste no capital regulamentar total dividido pelo total de ativos ponderados pelo risco;
3. *Return on average Equity*, que consiste em uma variação do clássico *Return on Equity* (ROE), mas ajustado para variações no capital ao longo do período de análise;
4. *Economic Value Added* (EVA), que é medido pela lucro operacional menos o resultado do capital investido vezes custo do capital;
5. Os custos de integração, medido como os custos relacionados a integração das fusões e aquisições;

6. Margem operacional, que é razão entre o lucro operacional e as receitas operacionais, resultando em uma medida de rentabilidade;
7. Empréstimos não performados dividido por empréstimos a clientes, medindo a qualidade da carteira de crédito;
8. Total de depósitos de clientes; e
9. Posição no ranking (*league table*) de emissão dos títulos de dívida denominados em euros na Europa.

Esses indicadores consistem em medidas chave controladas pelos executivos para monitorarem o desempenho do grupo. É importante lembrar que os gestores, através do *Corporate Performance Management*, podem acessar uma ampla gama de indicadores quando necessário; e também os gerentes e empregados monitoram indicadores diferentes, de acordo com seu nível hierárquico e responsabilidades.

A análise das métricas de desempenho, ocorre através de diferentes relatórios dirigidos as partes interessadas, colaboradores e executivos, e eles ocorrem em frequências diferentes, customizadas as necessidades da área.

Por exemplo, o entrevistado revelou que relatórios diários são dirigidos para os *traders* mostrando os lucros e perdas diários do indivíduo, revelando o seu desempenho. Essa métrica também é relatada diariamente para os executivos, mas neste caso o resultado é consolidado de todo o grupo.

O *Corporate Performance Management* fornece atualizações mensais para todos os empregados, e via um relatório, o *Consolidated Interim Report*, o desempenho do banco é apresentado para o público em geral em um relatório trimestral, fornecendo dados de desempenho do banco e suas divisões, as demonstrações contábeis, notas e explicações, comentários de gestão sobre o desempenho passado, perspectivas para os próximos períodos, bem como outros requisitos regulamentários. O relatório anual é publicado no final do ano fiscal e tem a mesma estrutura do *Consolidated Interim Report*, mas fornece informações mais detalhadas e de todo o ano fiscal.

5.1.2 Gestão de risco

As práticas de gestão de risco são coordenadas pelo *Group Risk Management team*. Alinhado com a equipe de executivos, eles são responsáveis por controlar e orientar os riscos, otimizar a qualidade dos ativos e diminuir o custo do risco, controlar o apetite de risco, avaliar a adequação de capital e verificar se ela está em conformidade com os requisitos normativos. Todas essas atividades devem ser através de um processo transparente e consistente.

De acordo com o entrevistado, a regulamentação desempenha um papel importante neste processo, desde a seleção dos indicadores até a definição das metas para estes. Por exemplo, o desenvolvimento de um modelo para gerar um índice exigido pela banco central italiano deve apresentar toda documentação do processo de desenvolvimento, que é verificada e deve ser aprovada pelo Banco Central da Itália antes do seu uso.

No que se refere a definição das metas, quando o nível mínimo não é determinado pelos reguladores, a divisão do banco tem flexibilidade para determiná-la. De acordo com o entrevistado, para indicadores específicos divisionais, a sede do banco determina objetivos gerais, e é responsabilidade da unidade determinar os indicadores e suas metas de acordo com os objetivos gerais.

O processo de avaliação varia para cada indicador. Alguns indicadores, como VaR, são reportados diariamente. Além disso, dependendo das condições do mercado, o banco pode começar a reportar relatórios em um frequência maior do que o realizado normalmente. Por exemplo o entrevistado revelou que o banco monitorava diariamente durante a crise financeira a exposição da sua carteira por país e também mais recentemente a exposição da carteira para uma eventual saída da Grécia da zona do Euro e os possíveis cenários e impactos que isto acarretaria.

Sobre o processo de atualização e aprendizado, *Iota* apresenta um sistema ágil e flexível. O entrevistado descreveu a possibilidade de monitorar muitos indicadores diariamente, bem como introduzir novos indicadores quando necessário.

Iota apresenta, em suas práticas de gestão de risco, muitos indicadores, no entanto, os principais indicadores monitorados pelo banco são:

1. VaR diário, que é segregado por portfólio e comparado ao capital do banco, conforme definido pelas regras de Basileia;
2. *Stress test*, calculando as possíveis perdas em condições de mercado extremas. Estes testes também analisam o impacto de cenários como uma saída da Grécia da zona euro, uma desaceleração de mercados emergentes ou um aumento na tensão da dívida soberana dos países europeus;
3. Limite diário de exposição a Grécia, como explicado no tópico acima, mas esta passou a ser relatada diariamente para os executivos;
4. *Incremental Risk Charge* (IRC), que mede o risco de *default* e o risco de migração de crédito de produtos não-securitizados para os *trading books*; e
5. Risco de contraparte, como uma medida de risco de exposição à determinada contraparte.

O entrevistado destacou a capacidade do banco em desenvolver novos indicadores, quando exigido pela equipe de executivos ou reguladores. Por exemplo, ele relatou que, durante a crise financeira, a gestão de topo estava recebendo uma atualização diária sobre os indicadores apresentando exposição de risco do banco para os principais países.

As responsabilidades para com os indicadores são principalmente atribuídas às divisões, e os gestores são considerados os responsáveis máximo por eles. As equipes atribuídas para monitorar um indicador são responsáveis da análise do mesmo. Nos relatórios diários, elas são responsáveis por analisar e justificar as variações nos índices monitorados. Além disso, é interessante destacar a flexibilidade apresentada para romper um nível pré-estabelecido em um indicador. De acordo com o entrevistado, às vezes a equipe de executivos ordena uma grande posição em um título ou ação que pode acarretar mais risco do que os níveis anteriormente definidos, contudo o banco oferece flexibilidade para mover limites de risco se solicitados pela alta gerência.

Os indicadores de risco são apresentados através de vários relatórios às diferentes partes interessadas. Os dados são apresentados continuamente aos funcionários através *Corporate Performance Management* mencionado anteriormente.

Além disso, há uma série de relatórios internos, proporcionando medidas de risco através da organização. De acordo com o entrevistado, é enviado ao executivos o VaR diário, combinado com uma análise, quando este número excede um valor pré-estabelecido. O entrevistado também disse que relatórios sobre a exposição de risco por contraparte e análise de sensibilidade

geralmente são realizados mensalmente, e um relatório, consistindo de requisitos normativos, é enviado trimestralmente ao banco da Itália.

Quanto aos relatórios, um fator importante é a flexibilidade para introduzir um novo relatório e novos indicadores quando necessário, como mencionado anteriormente, como o banco fez durante a crise financeira com sua exposição por país e a atual exposição à uma possível saída da Grécia da zona do Euro.

O entrevistado enfatizou também o aumento após a crise de requisitos normativos, que resultou em mais relatórios a serem enviados ao Banco Central da Itália e a Autoridade Bancária Europeia.

Sobre a publicação das figuras de risco para o público em geral, eles são apresentados, juntamente com os números de desempenho, no relatório anual e *Consolidated Interim Report* mencionados anteriormente. Além disso, uma imagem mais detalhada dos indicadores de risco é publicada trimestralmente em um relatório chamado *Basel II Pillar 3 disclosure*. Este relatório foi estabelecido após o início de 2007, pelo *Capital Requirements Directive*, estruturado pelo Banco da Itália, com o objetivo de divulgar informações que melhorem a capacidade dos participantes de mercado em avaliar as estruturas de capital dos bancos, as exposições a determinados riscos, processos de gestão de risco e, conseqüentemente, sua adequação de capital em geral, proporcionando transparência às partes interessadas.

5.1.3 Desempenho e risco

O equilíbrio entre desempenho e risco aparece no sistema de recompensa, conforme relatado no relatório anual de *Iota*, a remuneração variável é determinada pelo desempenho individual, bem como desempenho da divisão e do país, vezes uma fator geral que leva em conta o risco, rentabilidade, a solidez e liquidez dos resultados alcançados. Revelando este equilíbrio entre desempenho e risco.

Este equilíbrio também é apresentado em um relatório diário para os principais executivos apresentando o VaR e P&L diários; em um processo mais amplo, o *Capital Management*, que leva em consideração perspectivas como propensão ao risco e objetivos de capitalização, atribuição de objetivos de desempenho ajustados ao risco, e um processo de alocação de capital com base em uma lógica de *dual track*, considerando tanto capital econômico, medido através

da avaliação dos riscos por modelos de gestão de risco, e o capital regulatório, quantificado através de alvos de capitalização internamente definidos para atender as necessidades de capital regulatórios. Essas atividades são realizadas pelas áreas de Planejamento, Estratégia e Gestão do Capital em colaboração com a equipe de *Risk Management*.

5.1.4 Iota pela ótica da literatura revisada

Inicialmente, o banco apresenta através de seus valores uma boa leitura das necessidades desejadas pelos *stakeholders* do setor, dos investidores aos clientes e governo. Valores como equidade, transparência e respeito mostram esta preocupação com o atual momento do setor. Além disso, eles são complementados por valores como diversidade, que deriva da estratégia do banco de fusão e aquisição de seus pares. Estes valores mostram um bom diagnóstico da situação interna e externa.

A estratégia escolhida está de acordo com a estratégia de "campeão regional" definida pela Accenture (2012a) como uma das cinco estratégias principais para o período pós crise financeira, com o foco do banco em mercados específicos, criando uma base de clientes leais e com foco em relacionamentos de longo prazo.

O uso do sistema *Corporate Performance Management* para gerir o desempenho é um bom exemplo do importante papel da tecnologia da informação em capacitar o PMS (ECCLES, 1991; NEELY, 1999). O sistema permitem a integração e consolidação de dados entre diferentes unidades, países e níveis hierárquicos.

A análise dos relatórios e da entrevista não permite que seja diagnosticada uma forte ligação entre os valores e estratégia aos indicadores chave de desempenho, o que prejudica a avaliação da implementação da estratégia e também acaba por não incentivar comportamentos em direção à mesma meta (NEELY, 1999). Em particular, a comunicação da estratégia é percebida pelo entrevistado apenas através dos canais de comunicação institucional, como o e-mail, e não através do PMS em si, como a literatura sugere (BOURNE et al., 2000; KAPLAN; NORTON, 1992).

É verdade que, dos indicadores chave de desempenho apresentados, dois deles têm ligações com a estratégia, são:

1. Os custos de integração, medido como os custos relacionados a integração das fusões e aquisições; e
2. Posição no ranking (*league table*) de emissão dos títulos de dívida denominados em euros na Europa

Os outros indicadores são principalmente financeiros, o que pode levar a um PMS reativo ao invés de proativo (TANGEN, 2004). Estes outros indicadores podem ser associados a uma, cada vez maior necessidade de capital que acaba sendo monitorada pelo *Capital Ratio*; potenciais problemas de liquidez e financiamento, monitorados pelos depósitos totais de clientes; a deterioração da saúde financeira de seus clientes, medida pelo empréstimos que não performados para clientes divididos por empréstimos a clientes; e o aperto da rentabilidade do setor após a crise financeira, monitorizada pela margem operacional. Além disso, o *Return on average Equity* e o EVA representam um foco no acionista através de duas métricas consolidadas.

Embora estes indicadores, em sua maioria financeiros, mostram uma parte importante do negócio, eles não antecipam o desempenho futuro. Estes achados estão em conformidade com o estudo feito por Kosmidou et al. (2006) que revelaram que o grande foco dos PMS apresentados por bancos estava nas medidas financeiras, e pelo estudo de Hepworth (1998), que mostrou que os indicadores apresentam um viés em seu desenvolvimento para os relatórios financeiros externos.

Na perspectiva do risco, as práticas são bem difundidas, como esperado para um setor altamente regulamentado, como o bancário (COSO, 2011). O uso do VaR diário é um sinal de uma abordagem de gestão de risco por silo (MIKES, 2009), medindo e quantificando os principais riscos enfrentados pelo banco, segregando-os em termos de crédito, mercado e operacional (DAVIS, 2003; SIMONS, 1996). O uso do VaR, bem como o uso do IRC e *stress tests*, é recomendado por reguladores e o BIS (2012). É interessante destacar o papel complementar do IRC para com o VaR, o primeiro leva em conta o risco de migração e *default* de um *trading book* (FINGER, 2011), algo que VaR não captura, como destacado por Simons (1996), mostrando uma evolução na compreensão da complexidade e nos limites das práticas de gestão de risco.

A presença das métricas de *stress test* e seus cenários, o limite diário de exposição à Grécia, risco de contraparte, bem como o testemunho dos relatórios diários durante a crise financeira,

mostra um sistema de risco responsivo, que pode fornecer aos gerentes muitos dados para apoiar a tomada de decisão.

Um possível problema no sistema de gestão do risco encontra-se devido a modelagem financeira extremamente complexa, que pode levar a uma falsa sensação de segurança (COSO, 2010), como a realidade pode impor um cenário diferente do que o que os modelos preveem. Além disso, apesar de muitos dados poderem ser gerados pelos sistemas de risco, no final há a necessidade de analisar e compreender, que às vezes está ancorada em uma série de suposições com relações complexas.

Um importante destaque na análise da entrevista, é o papel que desempenha os reguladores na configuração dos indicadores, nos níveis a serem atingidos, e validando processos e exigindo informações. Isso vai na direção do que Stowell (2013) relatou como uma das principais forças a moldar o setor. Esta enorme quantidade de regulamentação, um fator externo e determinante para o negócio, pode levar ao PMS e ERM se concentrarem em outros requisitos, que não a estratégia e objetivos do banco.

A definição das metas para os indicadores de risco parece um processo mais influenciado pelos reguladores, enquanto as métricas de desempenho são definidos pelos executivos da empresa.

O sistema de recompensa parece em conformidade com a literatura, pois leva em consideração o desempenho individual do empregado, bem como da unidade e o desempenho do grupo, e em seguida aplica um fator global considerando o risco, rentabilidade, solidez e liquidez dos resultados obtidos. Ele vai no sentido de desencorajar um comportamento de tomada de riscos excessivos, uma ameaça relevante discutida na literatura (COOPER; UZUN, 2012). No entanto tal sistema também pode causar a desmotivação de um empregado com alto desempenho cuja remuneração variável não depende apenas da performance dele (KAPLAN; NORTON, 1996).

Iota apresenta uma atualização do sistema ágil e flexível, tanto para a gestão da performance quanto do risco. O banco não apresenta qualquer um dos quatro possíveis problemas no processo de atualização do PMS listados por Kennerley e Neely (2003), como ainda parece capaz de introduzir novos indicadores quando necessário, bem como fornece dados atualizados para alimentar os sistemas. Por outro lado, a perspectiva de aprendizagem parece pouco desenvolvida. Mesmo que o sistema possa atualizar seus indicadores e fornecer informações para os executivos tomarem medidas quando um alvo não é atingido, a análise dos relatórios e

a entrevista não forneceram nenhuma evidência de um processo para permitir que o processo de *double loop learning* (ARGYRIS, 1977), avaliando e desafiando o modelo de negócio proposto e também sua implementação (NEELY; AL NAJJAR, 2006).

Concluindo, Iota apresenta uma relação equilibrada entre desempenho e risco, e ambas as perspectivas parecem ser levadas em conta na tomada de decisão do banco. O PMS e o ERM são alimentados com dados atualizados, ambos podem apoiar a introdução de novos indicadores e eles têm uma poderosa capacidade de modelagem. O que parece ser os principais problemas do PMS é a quantidade excessiva de métricas financeiras, um elo fraco de indicadores chave para com a estratégia e a falta do *double loop learning*. Ele apenas difere do sistema de gestão-por-exceção descrito na literatura (AGOSTINO- ARNABOLDI, 2012), pois inclui algumas medidas de desempenho e risco nos sistemas de recompensa. O ERM é bem desenvolvido, fortemente influenciado pela regulamentação, mas também parece capaz de se adaptar às necessidades dos executivos quando necessário. Os dois sistemas apresentam uma enorme capacidade para apoiar as decisões de gestão, bem como as regulatórias, mas a falta de uma ligação mais forte entre indicadores e metas e estratégia e a falta de uma abordagem de gestão de risco mais holísticas pode levar a sistemas orientados ao curto prazo (MIKES, 2009), com uma grande fraqueza no requisito estratégico, assim não explorando todas as possibilidades dos sistemas.

5.2 BETA

Beta é um banco brasileiro com atividades de banco de investimentos, que atua especialmente no mercado brasileiro.

Seus principais valores são a ética e credibilidade, foco no cliente, atitude de posse, excelência, compromisso com resultados, trabalho em equipe e inovação. Eles são traduzidos em uma estratégia de tornar *Beta* um banco inovador, com foco no conhecimento profundo das atividades de seus clientes e os setores da economia em que atua.

A estrutura do banco foi mudada recentemente para melhor atender às novas metas organizacionais. Tal mudança foi conduzida pelos planos de expansão recente, resultados de parcerias com um fundo de *private equity* e uma empresa de serviços financeiros, impactando principalmente as áreas de relacionamento com cliente e produtos. O primeiro tornou-se

responsável dos negócios de *Corporate* e *Middle Market*, e o segundo é responsável por questões agrícolas títulos de dívida, fusão e aquisições e produtos estruturados.

5.2.1 Gestão de desempenho

O sistema de gerenciamento de desempenho de *Beta* é guiado por um processo chamado Plano de Ação, e que resulta em um relatório de mesmo nome. De acordo com o entrevistado, este processo e relatório é o grande responsável por comunicar a estratégia em toda a empresa. Ele envolve todo o banco, da equipa de executivos, determinando os objetivos globais de cada uma das áreas de negócio e sua conformidade e alinhamento com a estratégia principal. Ele é realizado em conformidade com o processo de orçamento de Capital, desenvolvido pela área de risco, que investiga se as metas são alcançáveis pela estrutura de capital atual do banco e os limites de alavancagem.

Este plano visa monitorar os fatores chave para a realização dos objetivos de *Beta*. Esses fatores foram identificados como: o desenvolvimento de um portfólio de produtos que se complementem e satisfaçam as necessidades dos clientes; aumento da área de cobertura do *Beta*, aumentando assim o número de clientes corporativos; e melhorar a excelência operacional, desenvolvendo seus procedimentos internos. Esses fatores são monitorados pelo Plano de Ação, que é compartilhado por toda a organização e controlada pelos principais executivos.

Eles são traduzidos em indicadores que são, em geral, monitorados mensalmente, exceto pela P&L diário que é monitorado e divulgado como o nome sugere.

Para o processo de definição dos valores dos indicadores, *Beta* usa metas quantitativas definidas pela alta administração, e para cada uma das suas áreas de negócio, a gestão de topo controla as receitas, número de clientes e rentabilidade.

Sobre os processos de atualização e aprendizagem, o banco reúne as informações sobre as métricas de desempenho em relatórios gerenciais, que são usados para monitorar e corrigir valores projetados quando estes apontam um desalinhamento com os alvos. O entrevistado enfatizou a importância destes relatórios como uma ferramenta para assegurar a implementação da estratégia. O Plano de Ação é revisto a cada semestre, e uma vez por ano uma profunda revisão é realizada para se verificar se o plano é ainda adequado aos objetivos da empresa.

Sobre o desempenho dos funcionários e o sistema de recompensa do banco, foi relatado que os indivíduos são avaliados por seus colegas de trabalho (chefes, pares, subordinados e clientes internos) em uma avaliação “360 graus”, que é a base para a remuneração variável. Assim, o sistema de recompensa está ligado à percepção pelos colegas do desempenho alcançado por cada empregado, e não há um vínculo formal entre os níveis de recompensa e limite a ser alcançado individualmente dos indicadores chave de desempenho ou risco. Além disso, durante a avaliação, os chefes classificam seus subordinados em uma escala de A, B, C e D, em que, empregados classificados com A são reconhecidos como talentos que a organização deve manter, e empregados classificados como D recebem um alerta para melhorar o desempenho e se este não é melhorado são dispensados.

Conectando os fatores chave de sucesso para a medição e gestão do desempenho, *Beta* apresenta como seus indicadores chave:

1. Margem de juros líquidos, que consiste na diferença entre o rendimento de juros e juros pagos dividida por seus ativos que cobram juros;
2. Índice de eficiência, que mede a relação entre custos e receitas;
3. Lucro líquido, como relatado na demonstração de resultados;
4. Retorno sobre o patrimônio líquido médio, que é uma variação do clássico ROE, mas ajustada para variações no capital próprio do banco;
5. Carteira de empréstimos de crescimento, que mede o crescimento da carteira de crédito do banco;
6. Portfolio de empréstimo alavancado sobre patrimônio líquido, que consiste na relação entre a alavancagem da carteira de crédito, dividida pelo patrimônio líquido do banco;
7. *Capital Adequacy Ratio*, que é a relação entre o capital do banco e seus ativos ponderados pelo risco; e
8. Clima organizacional e satisfação dos empregados; que é medida através de um questionário interno.

De acordo com a entrevista, estas são as métricas seguidas mensalmente pela equipe de executivos para avaliar a performance de *Beta*. O entrevistado definiu o desempenho do sistema como dinâmico e flexível; podendo acomodar a introdução de novos indicadores, exemplificados pela fase de expansão do banco e a reavaliação e introdução de novas medidas.

Beta reporta os indicadores de desempenho principalmente através de três canais: o Plano de Ação, o relatório de informações trimestrais e o relatório anual.

O Plano de Ação também funciona como uma prática de comunicação interna e monitoramento do desempenho da empresa em uma perspectiva mais ampla. Relatar os indicadores chave para executivos, bem como diferentes indicadores conforme estes se desenrolam através das divisões se tornando mais específicos, fornecendo relatórios sobre o desempenho individual de cada unidade.

O relatório de informações trimestrais, como o nome diz, é um relatório trimestral, dirigido a todos os *stakeholders*, fornecendo dados de desempenho do banco e seus negócios, as demonstrações financeiras e suas notas e explicações, comentários de gestão sobre o desempenho passado, perspectivas para os próximos períodos, bem como outros requisitos regulatórios. O relatório anual é estruturado da mesma forma, e é apresentado uma vez por ano.

5.2.2 Gestão de risco

O banco considera sua prática de gestão de risco como uma atividade dinâmica, contínua e iterativa, que inclui toda a organização. As práticas de gestão de risco seguem a evolução dos negócios para identificar os eventos que possam influenciar a qualidade do processo.

De acordo com o relatório de gestão de riscos do banco, o processo é estruturado através de cinco etapas principais:

1. Identificação, esta etapa visa identificar os riscos aos quais as atividades da organização estão sujeitas, incluindo a análise e classificação de produtos e serviços com foco no risco;
2. Medição, quantificando as perdas possíveis da instituição, considerando as perdas esperadas em condições normais e também em condições extremas de mercado e diferentes cenários;
3. Mitigação, que exhibe os meios para redução do risco através de medidas que reduzam as chances de acontecimentos inesperados que podem ocorrer. E caso eles ocorrerem, como minimizar o impacto. Algumas medidas são: controles internos, uso de garantias e *hedges*;

4. Controle, que inclui as atividades destinadas a garantir o comportamento adequado das práticas de gestão de risco, incluindo a verificação da eficácia das medidas de mitigação, bem como controles internos, criação de novos processos e atualizações; e
5. Reportar, esta etapa é responsável pela divulgação de informações sobre riscos e controles, realizadas periodicamente em todas as áreas da organização, analisando requisitos internos e de órgãos reguladores.

Esse processo geral é coordenado pela área de Contabilidade, Controle e risco e abrange atividades como a política interna, orçamento do capital e definição dos objetivos para as métricas e as subsequentes avaliações.

A política interna define o apetite de risco da empresa, este é definido pelo conselho de administração e executivos e é revisto anualmente. Na perspectiva de gestão, há um comitê que se reúne mensalmente para discutir questões estratégicas, tais como liquidez, indicadores de capital, crescimento dos ativos e a exposição a determinados fatores de risco.

O orçamento do capital é o processo contínuo de monitoramento e controle do capital do banco, avaliando se o capital é capaz de enfrentar cenários diferentes de risco e verificando se a estratégia e metas da organização estão alinhados com os requisitos de capital necessários para sustentar os objetivos.

Para o processo de definição dos níveis esperados para os indicadores chave de risco, o entrevistado disse que tal processo é desenvolvido em conformidade com os requisitos regulatórios, mas, em última análise, é decidido pelo conselho de administração e executivos, o que significa que algumas métricas apresentam uma proteção maior que os requisitos legais mínimos. A avaliação de alguns indicadores é feita diariamente pela área de risco, e se algum indicador de risco não atingir seu alvo mínimo, os gestores do banco são informados imediatamente.

Conforme relatado no relatório de gestão de risco de *Beta*, o banco monitora muitos indicadores, porém, o entrevistado afirmou que os indicadores chave de risco são:

1. VaR diário, que é segregado por portfólio e comparado ao capital do banco;
2. *Stress Test*, calculando as possíveis perdas em condições de mercado extremas;
3. Índice de Basileia diário, que consiste na relação entre o capital do banco e seus empréstimos;

4. *Cash Flow Stress Test*, que busca medir o impacto dos testes de estresse sobre o fluxo de caixa à curto, médio e longo prazo.

Os outros indicadores de risco monitorados por *Beta* são agrupadas em quatro grupos principais: risco operacional, risco de mercado, risco de liquidez e risco de crédito.

A gestão de risco é reportada através de vários relatórios à diferentes partes interessadas.

Através de um relatório de gestão de risco, o banco revela para as público informações relevantes sobre suas práticas de risco, e dados apresentando a avaliação de risco de crédito, risco de mercado, risco de liquidez e risco operacional. O risco de crédito informa os riscos das atividades de crédito do *Beta*, tais como empréstimos, analisando a exposição a determinado setor do setor, tamanho dos clientes e outros. Risco de mercado relata a exposição a derivativos, taxas de juros, taxas de câmbio, inflação, preços de commodities e os preços das ações; Esta exposição é medidos através de testes de estresse, VaR e análise de sensibilidade para diferentes cenários. Risco de liquidez mede as possíveis incompatibilidades entre pagamentos e recebimentos que podem afetar a capacidade do banco em cumprir as obrigações de pagamento; Ele também compreende a análise da capacidade de arrecadar fundos suficientes para satisfazer as suas posições de curto, médio e longo prazo. O risco operacional é gerenciado através de um software que permite uma visão holística das diferentes áreas de gestão de risco, controlando procedimentos e auditoria interna. Ele permite o monitoramento de matrizes diferentes de riscos, seus procedimentos de controle e seus planos de ação relacionados.

Além do relatório de gestão de risco, o banco também fornece indicadores numéricos de risco em seu relatório de informações trimestrais e no relatório anual, bem como uma análise qualitativa de riscos potenciais.

5.2.3 Desempenho e risco

O banco equilibra suas gestão de performance e risco através do processo de gestão do capital. Ele visa a otimização do capital alocado, balizado pelo apetite de risco e pela estratégia definida. Ele analisa o capital alocado e a disponibilidade de capital, a implementação de ações corretivas, e acompanha a realização e previsão da performance definida na estratégia, conforme definido no Plano de Ação e nos níveis de risco estabelecidos. O entrevistado destacou que não há um sistema único que converge todos os dados de risco, desempenho e

contábeis, mas informou que eles todos são analisados neste processo mencionado acima e no orçamento de capital.

5.2.4 *Beta* pela ótica da literatura revisada

Beta é um banco que recentemente iniciou uma fase de expansão, aumentando seu portfólio de produtos e suas áreas de negócios. Além disso, seu tamanho pequeno e operações focadas no mercado brasileiro, quando comparadas aos concorrentes globais ou brasileiros muito maiores do que a *Beta*, fortalece a ideia da estratégia de desenvolver um conhecimento profundo das áreas de negócios dos clientes, fornecendo soluções inovadoras e personalizadas, uma estratégia de acordo com a capacidade atual do banco e uma mistura de duas estratégias apresentadas por Accenture (2012a), chamadas de especialista de produto e campeão regional.

A presença do Plano de Ação, que é compartilhado por toda a organização e controlado pelos principais executivos, representa uma ligação formal das operações com a estratégia, o que é um sinal positivo da força do sistema de controle.

A recente mudança na estrutura do banco indica uma boa leitura das oportunidades apresentadas pelo portfólio e, de acordo com o entrevistado, foi motivada principalmente para explorar estas novas possibilidades geradas pela expansão do negócio. Analisando as atividades do banco de investimento, parece ser uma boa estratégia para alavancar o desenvolvimento inicial através do aproveitamento de sinergias provenientes das atividades do banco comercial, como empréstimos e serviços bancários de investimento, como consultoria em reestruturação ou fusões e aquisições; estas sinergias estão em conformidade com um dos motivos pelos quais a *Financial Services Modernization Act*, permitiu a reintegração das atividades de bancos comerciais e de investimentos dos Estados Unidos (HOLLAND, 2010).

Sobre os indicadores chave de desempenho, não há provas de uma forte ligação entre eles e a estratégia. Mesmo que exista a presença de um indicador não financeiro, o clima organizacional e satisfação funcionário, que é uma medida do ambiente interno, a maioria dos indicadores são focados em medidas financeiras apresentadas ou derivadas da demonstração de resultados e balanço patrimonial. Dois indicadores concentram-se principalmente no maior negócio do banco atualmente, medindo o crescimento e a alavancagem da carteira de crédito, o que é compreensível.

Indicadores mais abrangentes, como o lucro líquido, índice de eficiência, retorno sobre o patrimônio líquido médio, *Capital Adequacy ratio*, medem o desempenho de todo o negócio, a qualidade de suas operações, o retorno aos acionistas e os limites de adequação do capital respectivamente. A composição destes indicadores chave de desempenho, principalmente focada em métricas financeiras e não equilibrada nas diversas áreas do banco, podendo levar a repetição do desempenho passado, mas dificilmente antecipando o futuro (KAPLAN; NORTON, 1992), fornecendo um PMS reativo ao invés de um ativo (TANGEN, 2004).

Esses achados estão novamente em conformidade com o estudo feito por Kosmidou et al. (2006) que revelaram o grande foco nas medidas financeiras dos PMS apresentados pelos bancos, assim como pelo estudo de Hepworth (1998) que mostrou que os indicadores utilizados nos bancos eram principalmente tendenciosos para os relatórios financeiros focados no público externos.

Analisando a perspectiva de risco, *Beta* possui um processo detalhado de gestão de risco, que está em conformidade com a estrutura proposta pelo COSO (2004), bem como abrange todos os principais riscos listados por Davis (2003). O banco apresenta práticas relacionadas com a abordagem de gerenciamento de risco por silo, como VaR e outros métodos quantitativos, mas também apresenta em seu risco operacional práticas de monitoramento de matrizes de risco e mapeamento das ligações entre eles com os objetivos do banco; o que é um sinal de uma abordagem holística de gestão do risco, que olha para os riscos que podem impedir a realização dos objetivos estratégicos do banco (MIKES, 2009). Esta combinação, de gestão de risco por silo com uma abordagem holística é sustentada pela literatura como uma das mais completas práticas que as organizações devem perseguir em implementar (GILBERT, 2004).

A análise focada nos indicadores chave de risco revela uma abordagem de gestão de risco por silo, como concentrar-se na quantificação, medição e controle dos riscos (MIKES, 2009). A preferência por estas métricas como principais pode ser atribuída aos requisitos regulatórios, tais como VaR e *stress test*, e também determinando níveis mínimos para o índice de Basileia. É interessante destacar o indicador *cash flow stress test* pois este mede, entre outras coisas, o risco de refinanciamento, que ganhou grande preocupação após a crise financeira, mostrando uma boa leitura do cenário externo.

Regulamentação, seja ela como uma fonte de interferência ou de requerimentos, não foi citada na entrevista como das preocupação central. No entanto, ela define padrões e níveis mínimos de VaR e índice de Basiléia, assim como é evidente sua presença, mesmo que indireta, nos principais indicadores de risco selecionados; o que é compreensível dado o elevado grau de regulação do setor (STOWELL, 2013).

Os processos internos e reuniões para determinar e analisar o apetite ao risco e questões estratégicas, tais como liquidez, *capital ratios*, crescimento dos ativos e a exposição a determinados fatores de risco é um sinal de boa governança. Isto pode ser atribuído à presença de acionistas, com uma presença ativa como a empresa de *private equity* e o *expertise* que estes agregam para habilidades gerenciais do *Beta*.

O processo de definição das metas para os indicadores é controlado pela equipe de executivos para a perspectiva do desempenho e pelo conselho de administração para o risco. Esta é uma abordagem interessante, como o conselho de administração representa os interesses dos acionistas, ele possui maior legitimidade para expressar e definir o apetite ao risco e os níveis de risco a serem tomados pelo banco, em seguida a equipe de executivos é responsável por adequar e maximizar o desempenho dentro dos limites de risco previamente estabelecidos.

Por outro lado, a abordagem do monitoramento das receitas, número de clientes e rentabilidade para cada uma das áreas de negócio, parece um processo pobre, faltando a personalização dos requisitos para cada divisão, o que pode levar a uma falta de previsibilidade e entendimento de como uma divisão irá performar; assim não desenvolvendo um dos recursos fornecidos pelo PMS.

O processo de avaliação e monitoramento parece apropriado para a gestão do desempenho e do risco, com a presença de um período definido para cada um deles e alguns indicadores principais sendo monitorados diariamente conforme as necessidades.

O sistema de recompensa, conforme definido pela “avaliação 360 graus” de cada empregado, é baseado sobre a percepção do desempenho dos colegas de trabalho, o que é subjetivo. Esta característica pode enfraquecer o sistema de PMS, como a remuneração variável não apresenta uma clara ligação com os indicadores e pode levar à desmotivação (KAPLAN; NORTON, 1996). Por outro lado, ela não introduz o risco de comportamento disfuncional e *denominator's management* (BERRY et al., 2009).

Para os processos de atualização e aprendizagem, *Beta* apresenta sistemas capazes de fornecer dados a tempo para apoiar a tomada de decisão. A principal preocupação diz respeito a capacidade de aprendizagem. Mesmo que o entrevistado destacou o uso de relatórios como uma ferramenta para assegurar a implementação da estratégia, a falta de uma ligação mais forte entre estratégia e indicadores chave parece uma barreira para processos de aprendizagem, inovação e planejamento mais completos e de longo prazo (DAVIS; ALBRIGHT, 2004).

Há evidências de um bom equilíbrio entre gestão de desempenho e risco, da perspectiva dos indicadores até aos processos, a presença de ambos fatores em muitas atividades revela que risco e performance não são negligenciados às custas do outro.

Concluindo, *Beta* é um banco em fase de expansão e sua estratégia é alinhada com seu tamanho e suas capacidades. O recente plano de expansão e a presença de acionistas ativos parecem ser traduzidos no estabelecimento de um processo para monitoramento do desempenho e dos riscos do banco. A definição das metas para os indicadores dos sistemas é uma prática interessante, explorando as características da equipe de executivos e do conselho de administração. Por outro lado, mesmo que o tema "estratégia" foi recorrentemente utilizado pelo entrevistado, a falta de uma ligação mais forte entre a estratégia declarada e o PMS mostra um sistema de controle não totalmente desenvolvido e que assim não explora todas as suas possibilidades apresentadas na literatura. Nas métricas de desempenho, o banco possui indicadores financeiros e não financeiros, contudo um melhor equilíbrio entre eles, uma ligação mais forte com a estratégia estabelecida e um maior foco sobre o desempenho futuro pode resultar em uma melhor ferramenta de apoio à tomada de decisão. O sistema de gestão de risco parece bem estruturado, adotando práticas qualitativas e quantitativas que estão em conformidade com as práticas recomendadas na literatura revisada.

5.3 COMPARAÇÃO ENTRE OS CASOS

A comparação entre os dois estudos de caso aponta semelhanças e diferenças entre os bancos. Mesmo que ambos sejam bancos com atividades do banco de investimento e outras que vão além do escopo deste trabalho, as diferenças de tamanho e território apresentam fatores que afetam as suas decisões e sistemas.

O primeiro achado comum nos casos é a conformidade de cada estratégia ao momento de cada banco. A estratégia de *Iota* é uma resposta às novas exigências do mercado em resposta à crise financeira, bem como os requisitos internos devido a consolidação da sua estratégia de fusões e aquisições. A estratégia de *Beta* também reflete suas demandas internas de expansão dos negócios. Ambos estão em conformidade com os modelos de negócio propostos pela Accenture (2012a) para enfrentar esta nova realidade pós crise financeira.

Observando o PMS, *Iota* apresenta um sistema de comunicação mais estruturado, consolidando as informações de diferentes divisões, assim como *Beta* também possui o Plano de Ação para estruturar seu PMS, contudo muito menos desenvolvido do que o do banco italiano, o que é de acordo com os diferentes tamanhos dos bancos. Sobre os indicadores chave de desempenho, ambos os bancos não apresentam um forte vínculo entre estratégia e indicadores, no entanto *Iota* tem este enlace marginalmente melhor do que *Beta*. Além disso, ambos os bancos focam em indicadores financeiros que são derivados das demonstrações financeiras. A falta de indicadores não financeiros e a falta de distribuição dessas métricas em diferentes perspectivas do negócio (i.e. clientes, processos interno e aprendizagem) dificulta o desenvolvimento pleno das habilidades do PMS, em especial a de antecipar tendências do desempenho futuro e assim podem trazer dificuldades para os executivos em avaliar o sucesso da estratégia atual e sua implementação.

Para a gestão do risco, as duas empresas baseiam-se em indicadores semelhantes. A presença de VaR, *stress test* e *capital ratio* em ambos os bancos é um sinal dos esforços internacionais no sentido de uma mais padronização na regulamentação dos mercados. As práticas de gestão de risco em *Beta* parecem ser mais orientadas ao processo, com foco na definição de reuniões de avaliação, equipes responsáveis para definição de metas e análise. Por outro lado, *Iota* possui um sistema de gerenciamento de risco mais poderoso apoiado por um uso extensivo de tecnologia. No entanto, este sistema mais poderoso parece necessitar de maior integração a fim de fornecer um resultado mais coeso. As práticas de risco no banco brasileiro parecem mais conectadas e equilibradas, uma explicação possível pode ser o tamanho menor em comparação com o *peer* italiano.

A quantidade de informações e a complexidade introduzida pelos modelos, especialmente para os sistemas de risco, traz a atenção para o capital humano necessário para entender, interpretar e tomar decisões com base nos dados fornecidos pelos sistemas. Todos os indicadores são baseados em uma série de suposições e hipóteses, o que requer pessoas qualificadas para

compreender tais limitações e tomar decisões baseadas nos *outputs* dos sistemas. A regulamentação desempenha um papel importante para ambos os bancos, no entanto, as entrevistas revelaram uma maior preocupação em *Iota* do que em *Beta* sobre os relatórios, indicadores, processos auditados e outros requisitos demandados pelos órgãos supervisores. Este foco maior na regulamentação do banco italiano é explicado quando analisados em conjunto com um estudo longitudinal de Barth; Caprio Jr e Levine (2013) sobre a regulamentação e supervisão bancária. Neste estudo, analisando o período de 1999 até 2011, os autores mostram, entre outros, a evolução ao longo do tempo do "índice de poderes da supervisão oficial", uma medida da variação da intervenção e das exigências dos órgãos reguladores. Em uma escala de menos dez a dez, a Itália apresentou nota sete enquanto Brasil apresentou nota menos um, ilustrando o aperto dos reguladores na Itália, ilustrando essa maior preocupação do entrevistado de *Iota* com os requisitos regulatórios. Além disso, a Itália foi um dos três países de um total de cento e oitenta que mais aumentaram a regulamentação durante o período de pesquisa, como apresentado no Anexo A. Esta tendência também foi vista na sequência da crise financeira; um aumento nos requisitos regulatórios na Itália e uma diminuição no Brasil, como pode ser visto no Anexo B.

Comparando o processo de definição das metas para os indicadores, os dois bancos apresentam processos fortemente influenciados pela regulamentação. No entanto, a comparação mostra que a *Beta* possui um processo mais estruturado e interessante, com o processo envolvendo risco sendo realizado pelo conselho de administração, e os executivos trabalhando no desempenho dado o apetite de risco. Isto pode ser atribuído ao tamanho da empresa, que permite uma tomada de decisão mais colaborativa entre as partes interessadas.

A análise dos sistemas de recompensa, apresenta diferentes práticas. Enquanto *Iota* usa um fator geral que leva em consideração risco, rentabilidade, solidez e liquidez dos resultados alcançados, definindo um enlace entre desempenho e remuneração variável, *Beta* concentra seu sistema de recompensa na “avaliação 360 graus”, que é subjetiva. Assim, pode se considerar que *Iota* apresenta uma prática mais alinhada com a literatura do que *Beta* nesta perspectiva. No entanto, ambos os bancos poderiam desenvolver melhor e reforçar a ligação entre PMS e remuneração variável dos funcionários, como uma maneira de trazer este sistema e mais dos seus benefícios, à atenção dos funcionários. No entanto, isso deve ser feito apenas após os PMS tornarem-se mais focados em resultados de longo prazo e mais equilibrados entre perspectivas

diferentes da empresa, caso contrário os PMS poderiam induzir um comportamento disfuncional nos funcionários.

Sobre o processo de atualização, os dois bancos apresentaram em suas entrevistas capacidades para apoiar a atualização dos sistemas de desempenho e risco, a introdução de novos indicadores e de fornecer dados atualizados, até mesmo diariamente para alguns indicadores monitorados.

Na perspectiva de aprendizagem, os dois bancos apresentam uma abordagem de gerenciamento por exceção, em que o PMS e ERM são usados para informar quando um indicador está fora do seu alvo e ações corretivas podem ser tomadas. No entanto, não há provas, em qualquer dos bancos, do *double loop learning* (ARGYRIS, 1977), uma atividade que conduz um processo mais amplo de tomada de decisões, desafiando e monitorando a estratégia definida e seus objetivos.

Iota e Beta apresentam semelhanças em como eles equilibrem o gerenciamento do desempenho e do risco, e não há provas, em qualquer dos bancos, de uma prática a ser minada pelo outro.

Concluindo, os bancos apresentam uma grande similaridade em suas práticas. Para a perspectiva de risco, ambos os bancos apresentam sistemas desenvolvidos, com práticas maduras. Os possíveis inconvenientes estão mais relacionados com a capacidade de compreender e analisar as informações provenientes do sistema, do que o próprio sistema. Um ponto importante é o papel da regulamentação para este sistema, especialmente na Itália, influenciando indicadores, relatórios e também o processo de configuração de metas. Analisando a perspectiva do desempenho, ambos os casos apresentam muitas oportunidades de melhoria. Algumas recomendações comuns são uma ligação mais forte entre estratégia e indicadores chave de desempenho, que também devem ser mais equilibrados entre os financeiros e não financeiros, bem como a medição em diferentes áreas do negócio e apresentar uma orientação mais de longo prazo; e especialmente o uso do PMS como uma ferramenta para monitorar e desafiar a estratégia e sua implementação.

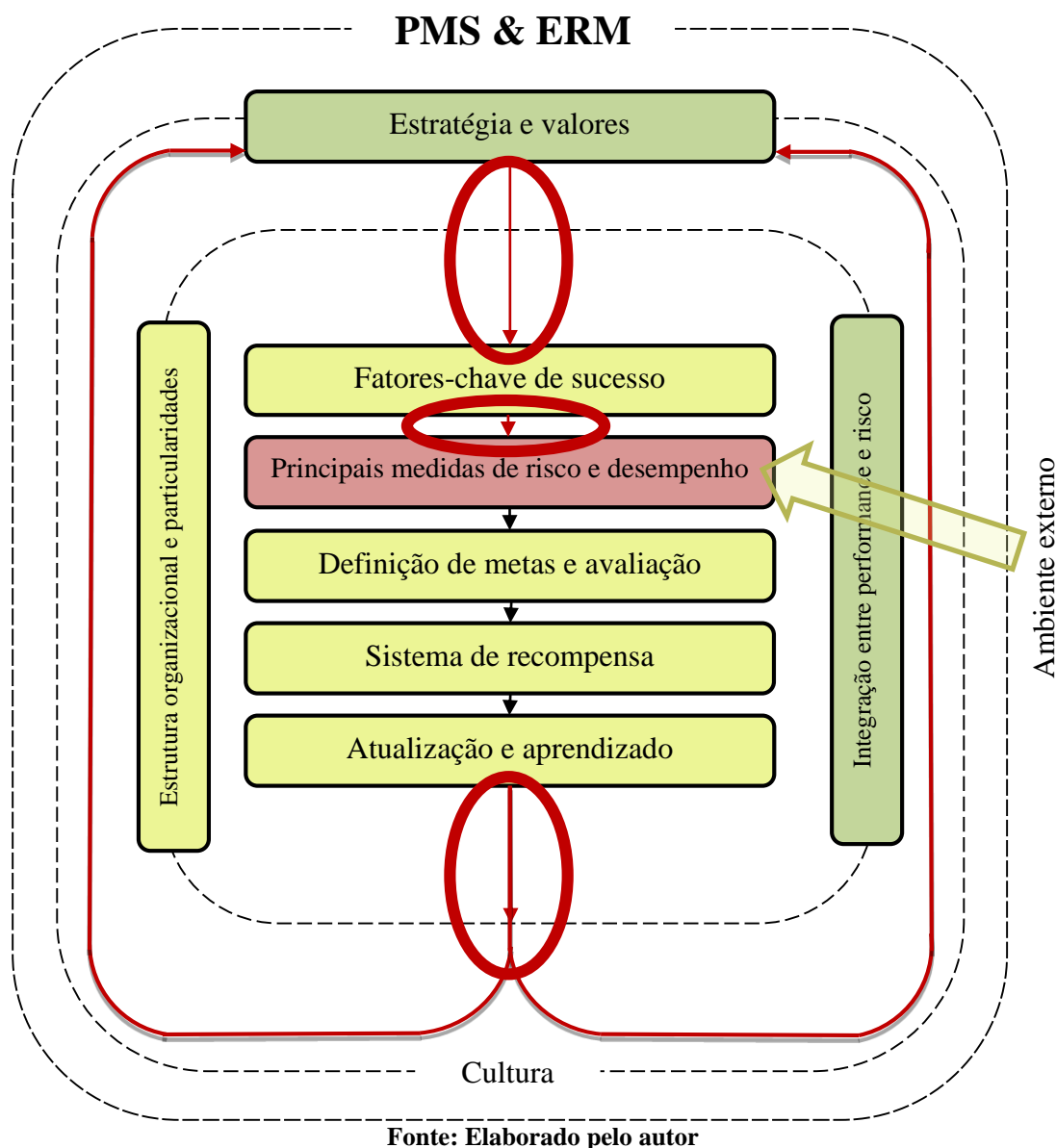
6. CONCLUSÃO

Este trabalho foi motivado pela quantidade de notícias negativas e fiascos na gestão que marcaram a reputação de alguns bancos de investimento nas últimas décadas. O negócio tem sido caracterizado como um dos setores mais dinâmicos e desafiadores no mundo, mas o número crescente de escândalos tem o colocado sob o escrutínio público e político.

O objetivo deste trabalho foi analisar os PMS e ERM utilizados no setor atualmente, desenvolvendo um diagnóstico destes sistemas, para então propor melhorias para estes que possam contribuir para melhores práticas de gestão e que colaborem para diminuir estes problemas de controle enfrentados. Para sustentar esta análise, dois estudos de caso foram realizados, um em um banco italiano e outra em um banco brasileiro.

Assim, este último capítulo tem como objetivo apresentar as conclusões derivadas da análise de casos, destacar práticas interessantes encontradas neles, apontar possíveis soluções para os problemas e sugerir mais tópicos a serem estudado na área.

Figura 8 - Diagnóstico dos sistemas



A figura 8 resume os principais achados em ambos os casos. A cor verde representa um bom processo, amarelo representa uma oportunidade de desenvolvimento, tendo em conta as práticas descritas na literatura, e vermelho representa os fatores críticos para a melhoria dos sistemas.

Como mostra a figura, os bancos apresentaram uma estratégia definida de acordo com o cenário recente do setor, bem como um bom equilíbrio entre práticas de risco e desempenho. A estrutura organizacional e particularidades foram bem definidas, porém não havia um alto nível de customização dos indicadores dos sistemas para melhor atender às particularidades cada instituição.

O principal problema encontrado foi o elo fraco entre estratégia e indicadores, especialmente os de desempenho. A definição de fatores chave de sucesso foi encontrada apenas em um banco, mas isso não fortaleceu a ligação entre a estratégia e os indicadores. Além disso, o ambiente externo, particularmente a regulamentação, desempenhou um papel importante em influenciar a determinação dos indicadores de risco. A consequente falta de personalização dos indicadores chave minou o desenvolvimento pleno das próximas atividades para os sistemas. Além disso, a última etapa, atualização e aprendizado, não é apoiada com indicadores personalizados para a atual estratégia, restringindo assim a capacidade de fornecer um *output* mais potente do sistema, que possa desafiar e verificar a implementação da estratégia atual.

Para as práticas de risco, em ambos os bancos o ERM apresentava muitas semelhanças; os indicadores chave de risco eram semelhantes, uma evidência dos esforços internacionais liderados pelo BIS para práticas mais padronizadas no setor bancário ao redor do mundo (BIS, 2010). É importante salientar que a entrevista com *Iota* revelou uma grande preocupação no banco italiano com os requisitos regulatórios. Isto pode ser justificado pelo aumento nas demandas do país pelo banco da Itália (BARTH; CAPRIO JR; LEVINE, 2013), bem como pelas autoridades da União Europeia. Como esta regulação crescente irá afetar as práticas de risco e os modelos de negócios nos bancos de investimento será um tema importante nos próximos anos. Uma possível melhoria para ambos os bancos nesta perspectiva é um sistema de risco mais personalizado, abrangendo não só as métricas de risco exigidas pelos órgãos reguladores, mas também incluindo indicadores personalizados para monitorar as particularidades de cada banco.

Os dois bancos apresentaram recursos para apoiar os sistemas de risco com dados atualizados e possibilidades para a introdução de novas métricas. A descrição por *Iota* de novos indicadores para monitorar a exposição para países específicos durante a crise financeira foi um bom exemplo de como os sistemas podem se adaptar a novas exigências. Além disso, a introdução da métrica da IRC, complementando o uso do VaR (FINGER, 2011), mostra uma compreensão dos limites de cada indicador, fator importante para um bom sistema ERM. Além disso, as ações qualitativas relatadas por *Beta* para investigar riscos operacionais são bons exemplos de práticas a serem adotadas pelo setor, a fim de monitorar os riscos que podem estar escondidos dentro da organização e não aparecem em indicadores mais comuns como VaR e *stress test*; indo na direção de uma abordagem mais holística para gerenciar o risco (MIKES, 2009). Esta combinação de desenvolvidas métricas quantitativas combinadas com outras qualitativas é a

abordagem defendida pela literatura como a prática que as organizações devem perseguir na implementação do ERM (GILBERT, 2004).

Os ERM nos dois bancos são maduros, com pessoal, processos e recursos para apoiar modelos complexos e para medir os riscos quantitativos. Uma observação importante é a necessidade de trabalhadores qualificados, capazes de compreender a complexidade e as limitações das métricas de risco, portanto, não só analisando e julgando os riscos medidos, mas também conhecendo os limites impostos pelas hipóteses consideradas na modelagem; protegendo o banco de uma falsa sensação de segurança que poderia vir de um sistema desenvolvido e complexo de ERM. Uma maior presença de análises qualitativas, principalmente avaliando o risco operacional, também pode levar a um sistema mais sólido, compreendendo melhor as potenciais exposições da organização. Estes parecem ser os próximos passos nas práticas dos bancos a fim de diminuir os possíveis problemas descritos na literatura, como a falta de compreensão da articulação de alguns riscos, como os interligados apresentados em um sistema tão complexo (POWER, 2009) e uma visão simplista e excessivamente racional das organizações (ARENA et al., 2010).

Sobre as práticas de desempenho, os PMS de ambos os bancos apresentam oportunidades de melhoria. O problema mais crítico encontrado foi a falta de uma ligação forte entre estratégia e objetivos dos bancos com os indicadores chave de desempenho e, de acordo com Wu et al. (2009), este link é uma característica importante para a sobrevivência a longo prazo do banco.

Ambas as instituições têm estratégias de acordo com aqueles sugeridas pela literatura para os próximos anos, bem como recursos para apoiar atividades de PMS; no entanto, o grande foco em métricas financeiras é um sinal de PMS com orientação a curto prazo, reativa e focada em resultados anteriores. Estas conclusões foram alinhadas com as obtidas por Kosmidou et al. (2006) e Hepworth (1998), que relataram, respectivamente, que os PMS dos bancos eram focados principalmente em fatores financeiros e com viés para relatórios financeiros externos.

Uma possível solução seria um melhor equilíbrio entre métricas financeiras e não financeiras, bem como indicadores que avaliassem diferentes perspectivas do negócio. A implementação de ferramentas, como o Balanced Scorecard (KAPLAN; NORTON, 1992, 1996), e o desenvolvimento de Strategy Maps (KAPLAN; NORTON, 2000), poderiam ser uma resposta para fornecer aos bancos um melhor sistema de monitoramento de seus negócios, performance

e riscos, e também clarificar e reforçar a relação de causa e efeito entre os indicadores e a estratégia definida (NEELY; AL NAJJAR, 2006).

Este parece ser o ponto central para a melhoria do PMS. O alinhamento entre indicadores e estratégia e objetivos permitiria *Iota* e *Beta* desenvolverem sistemas de gestão de desempenho e risco mais ativos, sinalizando dificuldades futuras e permitindo aos bancos tomarem ações antes de grandes problemas (TANGER, 2004). Isso também poderia permitir a implementação de um sistema de recompensas mais alinhado com os indicadores e a estratégia; o monitoramento e a avaliação da estratégia e sua implementação; o que traria a atenção das organizações e seus empregados para os fatores críticos de sucesso das mesmas (SIMONS, 1991).

Quanto ao equilíbrio entre as práticas de gestão de desempenho e risco; ambos os casos forneceram evidências que risco e desempenho são incorporados uns aos outros, como apontado por Palermo (2011a) ambos recebem atenção dos executivos e nenhum sistema é aparentemente prejudicado pelo outro. Mesmo que as entrevistas revelaram processos que integrem as características de risco e desempenho, a gestão de risco e desempenho não são totalmente integradas em um sistema, em conformidade com Cifuentes (2012), provavelmente devido aos elevados custos de simplificação, tal como foi salientado pelo Palermo (2011a).

Concluindo, este estudo apresentou reflexões importantes sobre as atividades de gestão e risco em bancos de investimento, apresentando os pontos fortes e fracos dos sistemas de gestão de desempenho e risco de duas instituições; e sugeriu alternativas para a melhoria das práticas dos ERM e PMS. Estes sistemas, se bem desenvolvidos, podem desempenhar um papel importante apoiando o processo de tomada de decisão e definição da estratégia para estas organizações que operam em um ambiente complexo e dinâmico.

6.1 LIMITAÇÕES E OPORTUNIDADES DE ESTUDOS FUTUROS

As sugestões para estudos posteriores neste tópico baseiam-se nas limitações enfrentadas durante a atividade de pesquisa e também sobre temas que os aparecerão nos próximos anos como resultado das medidas que estão sendo implementadas atualmente.

Uma primeira oportunidade seria um estudo semelhante, abrangendo mais instituições a fim de enriquecer o material e permitindo a identificação de práticas comuns para países específicos,

ou para bancos com um perfil semelhante. Um número maior de casos provavelmente resultaria em uma gama mais ampla de melhores práticas, bem como conclusões mais sólidas, como estas seriam apoiadas por uma amostra maior. Os achados deste estudo baseiam-se apenas em dois casos, assim, existe uma limitação para os resultados aqui apresentados serem extrapolados para outros bancos.

Outro tópico a ser abordado por um estudo futuro é como a mudança regulatória atual, principalmente como consequência da crise financeira, impactará os sistemas de risco e desempenho. A preocupação com a regulação e suas alterações era um tema recorrente na entrevista com *Iota*, assim, um melhor entendimento, especialmente para a gestão de risco, sobre o papel que os reguladores desempenharão na definição de práticas e como e se irão afetar a tomada de decisão, será um tema central para a indústria bancária.

Um estudo sobre as práticas do ERM focando no risco operacional e como gerenciá-lo e atenuá-lo seria importante para desenvolver a análise deste tópico que é uma preocupação central para os executivos dos bancos devido a sua natureza não quantitativa. Os bancos possuem complexos modelos quantitativos para mensurar os riscos, no entanto, uma abordagem mais holística focada em questões qualitativas pode reforçar as práticas de risco.

Finalmente, o estudo do desempenho de um banco com um PMS desenvolvido, com indicadores equilibrados entre diferentes perspectivas da organização, com métricas não financeiras, ligado à estratégia e focado na performance a longo prazo, seria uma maneira de confirmar se algumas das sugestões feitas por este trabalho estão apontando para a direção certa para as práticas de gestão de desempenho de bancos de investimentos.

REFERÊNCIAS

- ACCENTURE. **Focus for Success: The high performing investment bank**. [S.l.]. 2012a.
- ACCENTURE. **Financial reporting challenges in Investment Banking**. [S.l.]. 2012b.
- AGOSTINO, D.; ARNABOLDI, M. Design issues in Balanced Scorecards: The “what” and “how” of control. **European Management Journal** , v. 30, n. 4, p. 327-339, 2012.
- ALCIDI, C.; GROS, D. Great recession versus great depression: monetary, fiscal and banking policies. **Journal of Economic Studies**, v. 38, n. 6, p. 673-690, 2011.
- ALLEN, B. et al. Basel III: Is the cure worse than the disease? **International Review of Financial Analysis**, v. 25, n. 1, p. 159-166, 2012.
- ARENA, M.; ARNABOLDI, M.; AZZONE, G. The organizational dynamics of enterprise risk management. **Accounting, Organizations and Society**, v. 35, n. 7, p. 659-675, 2010.
- ARGYRIS, C. Double loop learning in organizations. **Harvard business review**, v. 55, n. 5, p. 115-125, 1977.
- BAO, J.; EDMANS, A. Do investment banks matter for M&A returns? **Review of Financial Studies**, v. 24, n. 7, p. 2286-2315, 2011.
- BARTH, J. R.; CAPRIO JR, G.; LEVINE, R. **Measure It, Improve It: Bank Regulation and Supervision in 180 Countries 1999 – 2011**. Santa Monica. 2013.
- BEASLEY, M. et al. Working Hand in Hand: Balanced Scorecard and Enterprise Risk Management. **Strategic Finance**, v. 87, n. 9, p. 49-55, 2006.
- BERRY, A. J. et al. Emerging themes in management control: A review of recent literature. **The British Accounting Review** , v. 41, n. 1, p. 2-20, 2009.
- BIS. **Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking system**. Basel. 2010.
- BIS. **Basel III regulatory consistency assessment programme**. Basel. 2012.
- BITITCI, U. S. et al. Dynamics of performance measurement and organisational culture. **International Journal of Operations & Production Management**, v. 26, n. 12, p. 1325-1350, 2006.
- BOOT, A. W.; MARINČ, M. The evolving landscape of banking. **Industrial and corporate change**, v. 17, n. 6, p. 1173-1203, 2008.
- BOURNE, M. et al. Designing, implementing and updating performance measurement systems. **International Journal of Operations & Production Management**, v. 20, n. 7, p. 754-771, 2000.

BOURNE, M. et al. The success and failure of performance measurement initiatives: perceptions of participating managers. **International journal of operations & production management**, v. 22, n. 11, p. 1288-1310, 2002.

CARTWRIGHT, S.; SCHOENBERG, R. Thirty years of mergers and acquisitions research: Recent advances and future opportunities. **British Journal of Management**, v. 17, n. 1, p. S1-S5, 2006.

CHANDLER, A. D. **The visible hand: The managerial revolution in American business**. 16. ed. Boston: Harvard University Press, 1977.

CIFUENTES, E. C. **Performance and Risk Management**. Milan. 2012.

CLARKE, J.; DUNBAR, C.; KAHLE, K. **All-star analyst turnover, investment bank market share, and the performance of initial public offerings**. [S.l.]. 2002.

COOPER, E.; UZUN, H. Directors with a full plate: the impact of busy directors on bank risk. **Managerial Finance**, v. 38, n. 6, p. 571-586, 2012.

COSO. **Enterprise Risk Management - Integrated Framework**. [S.l.]. 2004.

COSO. **Developing Key Risk Indicators to Strengthen Enterprise Risk Management**. [S.l.]. 2010.

COSO. **Embracing Enterprise Risk Management**. [S.l.]. 2011.

COSO. **Risk assessment in practice**. [S.l.]. 2012.

DAVIS, S. I. **Investment Banking: Addressing the Management Issues**. Basingstoke, Hampshire: Palgrave Macmillan, 2003.

DAVIS, S.; ALBRIGHT, T. An investigation of the effect of balanced scorecard implementation on financial performance. **Management Accounting Research**, v. 15, n. 2, p. 135-153, 2004.

DE TONI, A.; TONCHIA, S. Performance measurements systems, models, characteristics and measures. **International Journal of Operations & Production Management**, v. 21, n. 1, p. 48-70, 2001.

DELLOITE. IASPLUS, 2013. Disponível em: <<http://www.iasplus.com/en/standards/ias14>>. Acesso em: 02 July 2013.

ECCLES, R. G. The performance measurement manifesto. **Harvard business review**, v. 69, n. 1, p. 131-137, 1991.

ECCLES, R. G.; CRANE, D. B. **Doing deals: Investment banks at work**. Boston, MA: Harvard Business School Press, 1988.

ELLIS, K.; MICHAELY, R.; O'HARA, M. Competition in investment banking. **Review of Development Finance**, v. 1, n. 1, p. 28-46, 2011.

FENTON-O'CREEVY, M. et al. Trading on illusions: Unrealistic perceptions of control and trading performance. **Journal of Occupational and Organizational Psychology**, v. 76, p. 53-68, 2003.

FERREIRA, A.; OTLEY, D. The design and use of performance management systems: An extended framework for analysis. **Management Accounting Research**, v. 20, n. 4, p. 263-282, 2009.

FINGER, C. C. Benchmarking the incremental risk charge. **The Journal of Credit Risk**, v. 7, n. 2, p. 53-70, 2011.

FLEURIET, M. **Investment Banking explained: An insider's guide to the industry**. New York, NY: 2008, 2008.

FROOT, K. A. et al. **The Global Financial System: A Functioning Perspective**. Boston, MA: Harvard Business School Press, 1995.

FT. Financial Times, 2006. Disponivel em: <<http://www.ft.com/intl/cms/s/0/8fb42468-7dbb-11db-9fa2-0000779e2340.html#axzz2XtlocSz0>>. Acesso em: 02 July 2013.

FT. Financial Times, 2013a. Disponivel em: <<http://ftalphaville.ft.com/tag/the-belly-of-the-jpm-whale/>>. Acesso em: 02 July 2013.

FT. Financial Times, 2013b. Disponivel em: <<http://www.ft.com/intl/indepth/libor-scandal>>. Acesso em: 02 July 2013.

GATES, S. **Aligning strategic performance measures and results**. New York. 1999.

GILBERT, D. **Will Every Bank Eventually have ERM?** [S.l.]. 2004.

GITTLEMAN, C. S.; SACKS, R. D. The development of US regulation of broker-dealer research. **Journal of Investment Compliance**, v. 9, n. 2, p. 12-25, 2008.

HAUSER, J. R.; SIEMESTER, D.; WERNERFELT, B. Customer satisfaction incentives. **Marketing Science**, v. 13, n. 4, p. 327-350, 1994.

HEMMER, T. On the design and choice of “modern” management accounting measures. **Journal of Management**, v. 8, p. 87-116, 1996.

HEPWORTH, P. Weighing it up-a literature review for the balanced scorecard. **Journal of Management Development**, v. 17, n. 8, p. 559-563, 1998.

HOLLAND, J. Banks, knowledge and crisis: a case of knowledge and learning failure. **Journal of Financial Regulation and Compliance**, v. 18, n. 2, p. 87-105, 2010.

ITTNER, C. D.; LARCKER, D. F.; RANDALL, T. Performance implications of strategic performance measurement in financial services firms. **Accounting, Organizations and Society**, v. 28, n. 7, p. 715-741, 2003.

KAPLAN, R. S.; NORTON, D. P. The balanced scorecard: Measures that drive performance. **Harvard Business Review**, v. 1, n. 1, p. 71-79, 1992.

KAPLAN, R. S.; NORTON, D. P. Putting the balanced scorecard to work. **The performance measurement, management and appraisal sourcebook**, v. 71, n. 5, p. 134-142, 1993.

KAPLAN, R. S.; NORTON, D. P. Using the balanced scorecard as a strategic management system. **Harvard business review**, v. 74, n. 1, p. 75-85, 1996.

KAPLAN, R. S.; NORTON, D. P. Having trouble with your strategy?: Then map it. **Harvard Business Review**, v. 78, n. 5, p. 167-176, 2000.

KAPLAN, R. S.; NORTON, D. P. Measuring the strategic readiness of intangible assets. **Harvard business review**, v. 82, n. 2, p. 52-63, 2004.

KEEGAN, D. P.; EILER, R. G.; JONES, C. R. Are your performance measures obsolete? **Management accounting**, v. 70, n. 12, p. 45-50, 1989.

KENNERLEY, M.; NEELY, A. Measuring performance in a changing business environment. **International Journal of Operations & Production Management**, v. 23, n. 2, p. 213-229, 2003.

KHADEMIAN, A. M. The Financial Crisis: A Retrospective. **Public Administration Review**, v. 71, n. 6, p. 841-849, 2011.

KOSMIDOU, K. et al. Assessing performance factors in the UK banking sector: A multi-criteria methodology. **Central European Journal of Operations Research**, v. 1, n. 25-44, p. 14, 2006.

KRAINER, R. E. Regulating Wall Street: The Dodd–Frank Act and the New Architecture of Global Finance, a review. **Journal of Financial Stability**, v. 8, n. 2, p. 121-133, 2012.

LIAW, K. T. **The business of investment banking: A comprehensive overview**. Hoboken, New Jersey: Wiley, 2011.

LINGLE, J. H.; SCHIEMANN, W. A. From balanced scorecard to strategic gauges: is measurement worth it? **Management Review**, v. 85, n. 3, p. 5656-61, 1996.

MARRISON, C. I. **The fundamentals of risk measurement**. 1a. ed. New York: McGraw-Hill, 2002.

MCCUNN, P. The Balanced Scorecard. the eleventh commandment. **Management Accounting**, v. 76, n. 11, p. 34-37, 1998.

MEGLIO, O.; RISBERG, A. The (mis) measurement of M&A performance—A systematic narrative literature review. **Scandinavian journal of management**, v. 27, n. 4, p. 418-433, 2011.

MIKES, A. Risk management and calculative cultures. **Management Accounting Research**, v. 20, n. 1, p. 18-40, 2009.

MISHKIN, F. S.; EAKINS, S. G. **Financial markets and institutions**. 7a. ed. Boston: The Prentice Hall, 2012.

MORGAN STALEY. Morgan Stanley, 2013. Disponível em: <http://www.morganstanley.com/institutional/invest_bank/corporate_advisory.html>. Acesso em: 02 July 2013.

NEELY, A. The performance measurement revolution: why now and what next? **International Journal of Operations & Production Management**, v. 19, n. 2, p. 205-228, 1999.

NEELY, A. **Business performance measurement: theory and practice**. 1. ed. Cambridge: Cambridge University Press, 2002.

NEELY, A. The evolution of performance measurement research: developments in the last decade and a research agenda for the next. **International Journal of Operations & Production Management**, v. 25, n. 12, p. 1264-1277, 2005.

NEELY, A. et al. Designing performance measures: a structured approach. **International journal of operations & Production management**, v. 17, n. 11, p. 1131-1152, 1997.

NEELY, A.; AL NAJJAR, M. Management learning not management control: the true role of performance measurement. **California Management Review**, v. 48, n. 3, p. 99-114, 2006.

NIXON, W. A. J.; BURNS, J. Management control in the 21st century. **Management Accounting Research**, v. 16, n. 3, p. 260-268, 2005.

OTLEY, D. Performance management: a framework for management control systems research. **Management Accounting Research**, v. 10, n. 1, p. 363-382, 1999.

PALERMO, T. **Integrating risk and performance in management reporting**. London. 2011a.

PALERMO, T. **Time to link risk and performance management: but how?** [S.l.]. 2011b.

PAULET, E. Banking ethics. **Corporate Governance**, v. 11, n. 3, p. 293-300, 2011.

PICKFORD, J.; ALEXANDER, C. **Financial Times Mastering Risk: Concepts**. 1a. ed. London: Financial Times-Prentice Hall, 2001.

POWER, M. The risk management of nothing. **Accounting, Organizations and Society**, v. 34, n. 6, p. Power, Michael. "The risk management of nothing." *Accounting, Organizations and Society* 34.6 (2009): 849-855., 2009.

PWC. **Effective performance management practices drive superior performance**. Ontario. 2009a.

PWC. **Performance Management Matters: Sustaining Superior Results in a Global Economy**. Ontario. 2009b.

RAGHAVENDRA RAU, P. Investment bank market share, contingent fee payments, and the performance of acquiring firms. **Journal of Financial Economics**, v. 56, n. 2, p. 293-324, 2000.

RIBSTEIN, L. E. Sarbanes-Oxley after three years. **University of Illinois Legal Working Paper Series**, v. 30, n. 1, p. 1-24, 2005.

ROSENBAUM, J.; PEARL, J. **Investment banking: valuation, leveraged buyouts, and mergers & acquisitions**. Hoboken, New Jersey: John Wiley & Sons, Inc., 2009.

SIMONS, K. Value at risk: new approaches to risk management. **New England Economic Review**, p. 3-13, 1996.

SIMONS, R. Strategic orientation and top management attention to control systems. **Strategic Management Journal**, v. 12, n. 1, p. 49-62, 1991.

SIMONS, R. **Levers of control: how managers use innovative control systems to drive strategic renewal**. 2a. ed. Boston: Harvard Business Press, 1995.

SIRRI, E. Investment banks, scope, and unavoidable conflicts of interest. **Federal Reserve Bank of Atlanta Economic Review, Fourth Quarter**, p. 23-35, 2004.

STOWELL, D. **Investment banks, hedge funds, and private equity**. 2a. ed. Waltham, MA: Elsevier, 2013.

TANGEN, S. Performance measurement: from philosophy to practice. **International Journal of Productivity and Performance Management**, v. 53, n. 8, p. 726-737, 2004.

TATICCHI, P.; BALACHANDRAN, K.; TONELLI, F. Performance measurement and management systems: state of the art, guidelines for design and challenges. **Measuring Business Excellence**, v. 16, n. 2, p. 41-54, 2012.

TATICCHI, P.; TONELLI, F.; CAGNAZZO, L. Performance measurement and management: a literature review and a research agenda. **Measuring Business Excellence**, v. 14, n. 1, p. 4-18, 2010.

VARADARAJAN, P. R.; CLARK, T. Delineating the scope of corporate, business, and marketing strategy. **Journal of Business Research**, v. 31, n. 2, p. 93-105, 1994.

WILLIAMS, M. A.; , T. B. M.; RAO, R. P. Bank mergers, equity risk incentives, and CEO stock options. **Managerial Finance**, v. 34, n. 5, p. 316-327, 2008.

WU, H. Y.; TZENG, G. H.; CHEN, Y. H. A fuzzy MCDM approach for evaluating banking performance based on Balanced Scorecard. **Expert Systems with Applications**, v. 36, n. 6, p. 10135-10147, 2009.

WU, H.-Y. Constructing a strategy map for banking institutions with key performance indicators of the balanced scorecard. **Evaluation and Program Planning**, v. 35, n. 3, p. 303-320, 2012.

APÊNDICE A - Tópicos abordados na entrevista

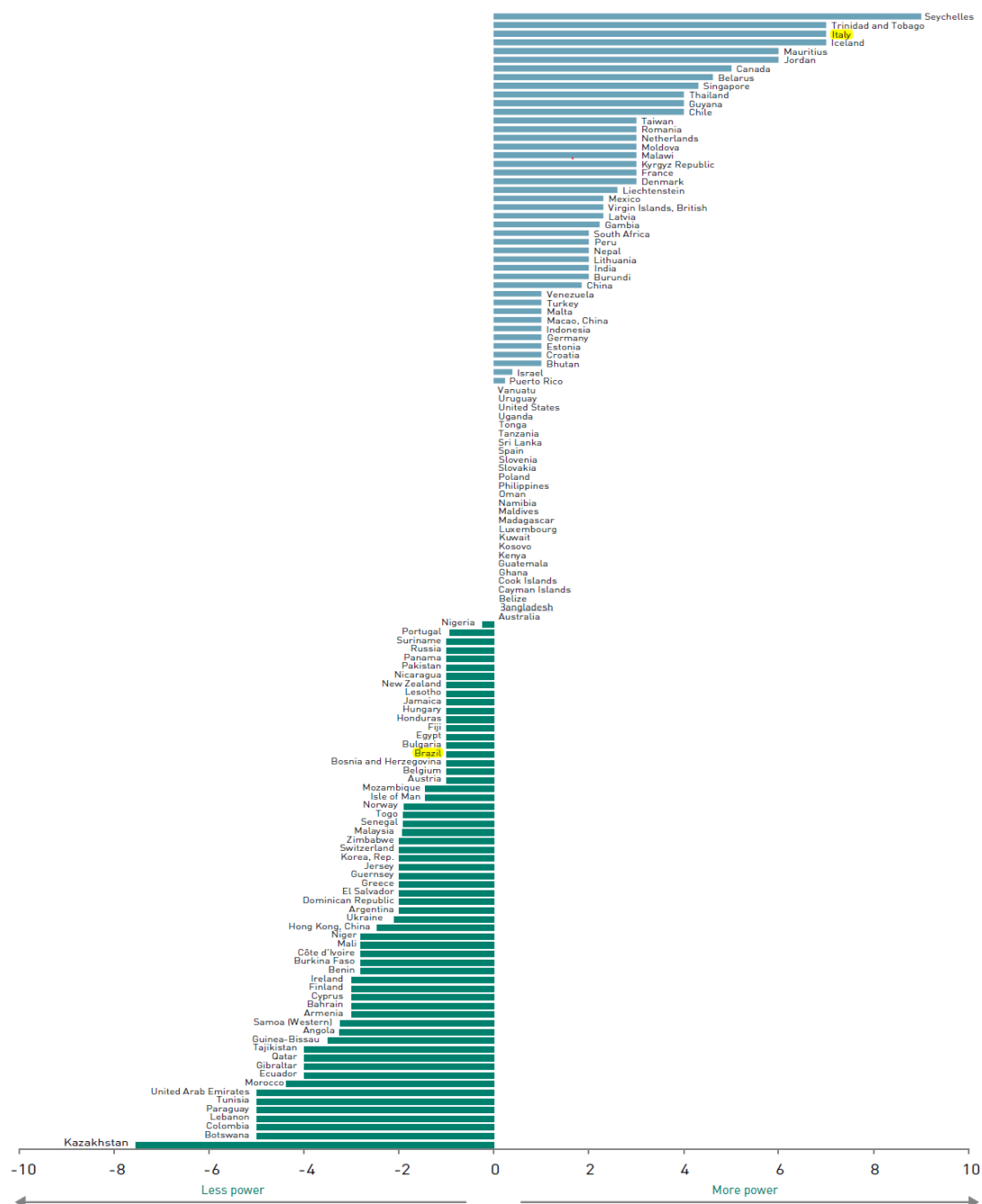
Case study #____

Objective:

To analyze the Performance Management System and Enterprise Risk Management practices in the Investment Banking Industry.

- Bank strategy and objectives
- Bank local structure and particularities
- Key performance and risk indicators
- Planning and Monitoring
- Reward System
- Update and Learning
- Integration PMS and ERM
- Additional notes

ANEXO A - Mudança no índice do poder de supervisão oficial de 1999 à 2011



Fonte: Barth; Caprio Jr. e Levine (2013)

ANEXO B - Mudança no índice do poder de supervisão oficial após a crise financeira

Increase		Decrease		
Belarus	Moldova	Angola	Ecuador	Malaysia
Bhutan	Netherlands	Argentina	Egypt	Maldives
Botswana	New Zealand	Armenia	El Salvador	Malta
Burkina Faso	Nicaragua	Australia	Estonia	Mauritius
Burundi	Niger	Austria	Fiji	Mexico
Finland	Norway	Bahrain	Gambia	Morocco
France	Oman	Bangladesh	Germany	Nigeria
Greece	Peru	Belgium	Ghana	Pakistan
Guatemala	Poland	Belize	Gibraltar	Philippines
Guernsey	Puerto Rico	Benin	Hungary	Portugal
Guinea-Bissau	Russia	Bosnia and Herzegovina	Indonesia	Romania
Guyana	Seychelles	Brazil	Israel	Senegal
Iceland	Slovakia	Bulgaria	Jordan	Singapore
India	Sri Lanka	Canada	Kazakhstan	Slovenia
Isle of Man	Suriname	Cayman Islands	Kenya	South Africa
Italy	Tajikistan	Chile	Korea, Rep.	Spain
Jamaica	Thailand	China	Kosovo	Switzerland
Jersey	Togo	Colombia	Latvia	Taiwan
Kuwait	Trinidad and Tobago	Cook Islands	Lesotho	Tonga
Kyrgyz Republic	Uruguay	Côte d'Ivoire	Liechtenstein	Turkey
Lebanon	Vanuatu	Croatia	Lithuania	Uganda
Luxembourg	Virgin Islands, British	Cyprus	Macao, China	United States
Malawi	Zimbabwe	Denmark	Madagascar	
Mali				

Fonte: Barth; Caprio Jr. e Levine (2013)