



UNIVERSIDADE
FEDERAL DO CEARÁ

CONTEXTUS

REVISTA CONTEMPORÂNEA DE ECONOMIA E GESTÃO

Contextus – Contemporary Journal of Economics and Management

ISSN 1678-2089
ISSNe 2178-9258

www.periodicos.ufc.br/contextus

Governança corporativa em bancos de naturezas distintas: Um estudo comparativo entre o Banco do Brasil S.A. e bancos privados

Corporate governance in banks of different natures: A comparative study between Banco do Brasil S.A. and private banks

Gobernanza corporativa en bancos de diferente naturaleza: Un estudio comparativo entre el Banco do Brasil S.A. y los bancos privados

<https://doi.org/10.36517/contextus.2026.96626>

Laiane de Melo Silva

<https://orcid.org/0009-0002-9898-1080>

Doutoranda em Administração pela Universidade Federal da Paraíba (UFPB)
Mestre em Administração pela Universidade Federal da Paraíba (UFPB)
lalame19@hotmail.com

Cláudio Pilar da Silva Júnior

<https://orcid.org/0000-0002-3665-7077>

Professor na Universidade Federal da Paraíba (UFPB)
Doutor em Administração pela Universidade Federal da Paraíba (UFPB)
cpsj@academico.ufpb.br

RESUMO

Contextualização: O setor bancário brasileiro combina bancos privados e estatais de capital aberto, articulando práticas de mercado e diretrizes estatais, o que gera desafios de governança. A diversidade estrutural exige compreender como o tipo de controle influencia incentivos e práticas como independência dos conselhos, *compliance*, transparência e representação de minoritários.

Objetivo: Este estudo teve como objetivo identificar as diferenças nas práticas de governança corporativa entre o Banco do Brasil S.A. e os principais bancos privados do país.

Método: A pesquisa utiliza estudo de caso múltiplo para analisar práticas de governança em quatro bancos brasileiros (estatal e privados). A coleta de dados foi feita por análise documental de relatórios e códigos oficiais dos últimos cinco anos, extraídos de fontes confiáveis como B3, CVM e Banco Central.

Resultados: Em geral, os bancos atendem aos requisitos mínimos, mas diferem na forma de internalizar pressões regulatórias, demandas de mercado e expectativas sociais. Todos convergem em práticas essenciais, reflexo da forte regulação e da importância da confiança. As diferenças surgem na profundidade dessas práticas: Banco do Brasil destaca-se pelo Novo Mercado e IGG, Itaú pela reputação, Bradesco pela gestão profissionalizada e Santander pelos padrões globais de conformidade.

Conclusões: O estudo demonstra que a governança corporativa no setor bancário brasileiro resulta da interação entre propriedade, regulação e objetivos institucionais, ao invés de um modelo único.

Palavras-chave: governança corporativa; bancos; B3; CVM; controle acionário.

ABSTRACT

Background: The Brazilian banking sector combines private and state-owned publicly traded banks, articulating market practices and state guidelines, which creates governance challenges. This structural diversity requires understanding how the type of control influences incentives and practices such as board independence, compliance, transparency, and minority representation.

Purpose: This study aimed to identify the differences in corporate governance practices between Banco do Brasil S.A. and the main private banks in the country.

Method: The research adopts a multiple case study to analyze governance practices in four Brazilian banks (state-owned and private). Data collection was conducted through documentary analysis of reports and official codes from the last five years, extracted from reliable sources such as B3, CVM (Securities and Exchange Commission), and the Central Bank.

Results: In general, the banks meet the minimum requirements, but differ in how they internalize regulatory pressures, market demands, and social expectations. All converge on essential practices, reflecting strong regulation and the importance of trust. The differences arise in the depth of these practices: Banco do Brasil stands out for Novo Mercado and IGG (Integrated Governance and Management Index), Itaú for its reputation, Bradesco for its professionalized management, and Santander for its global compliance standards.

Conclusions: The study demonstrates that corporate governance in the Brazilian banking sector results from the interaction between ownership, regulation, and institutional objectives, rather than from a single model.

Keywords: corporate governance; banks; B3; CVM; ownership control.

Informações sobre o Artigo

Submetido em 22/03/2026
Versão final em 15/04/2026
Aceito em 16/04/2026
Publicado online em 27/05/2026

Fast-Track – III Simpósio do Programa de Pós-Graduação em Administração e Controladoria (SIMPPAC)

Comitê Científico Interinstitucional
Editor-Chefe: Diego de Queiroz Machado
Avaliado pelo sistema *double blind review* (SEER/OJS – versão 3)



OPEN ACCESS

RESUMEN

Contextualización: El sector bancario brasileño combina bancos privados y estatales de capital abierto, articulando prácticas de mercado y directrices estatales, lo que genera desafíos de gobernanza. La diversidad estructural exige comprender cómo el tipo de control influye en incentivos y prácticas como la independencia de los consejos, el cumplimiento normativo, la transparencia y la representación de los accionistas minoritarios.

Objetivo: El objetivo de este estudio fue identificar las diferencias en las prácticas de gobernanza corporativa entre el Banco do Brasil S.A. y los principales bancos privados del país, teniendo en cuenta sus distintas estructuras de control accionarial.

Método: La investigación adopta múltiples estudios de caso para analizar las prácticas de gobernanza en cuatro bancos brasileños (estatales y privados). La recopilación de datos se realizó mediante el análisis documental de informes y códigos oficiales de los últimos cinco años, extraídos de fuentes fiables como B3, CVM y Banco Central.

Resultados: En general, los bancos cumplen los requisitos mínimos, pero difieren en la forma de internalizar las presiones regulatorias, las demandas del mercado y las expectativas sociales. Todos convergen en prácticas esenciales, reflejo de la fuerte regulación y la importancia de la confianza. Las diferencias surgen en la profundidad de estas prácticas: Banco do Brasil se destaca por el Nuevo Mercado y el IGG, Itaú por su reputación, Bradesco por su gestión profesionalizada y Santander por sus estándares globales de cumplimiento.

Conclusiones: El estudio demuestra que la gobernanza corporativa en el sector bancario brasileño es el resultado de la interacción entre la propiedad, la regulación y los objetivos institucionales, en lugar de un modelo único.

Palabras clave: gobernanza corporativa; bancos; B3; CVM; control accionario.

Como citar este artigo:

Silva, L. M. & Silva, C. P., Junior. (2026). Governança corporativa em bancos de naturezas distintas: Um estudo comparativo entre o Banco do Brasil S.A. e bancos privados. *Contextus – Revista Contemporânea de Economia e Gestão*, 24, e96626. <https://doi.org/10.36517/contextus.2026.96626>

1 INTRODUÇÃO

A governança corporativa tem se consolidado como um dos pilares fundamentais para o fortalecimento das organizações contemporâneas, sobretudo diante das crescentes exigências de eficiência, transparência e responsabilidade socioeconômica. No setor bancário, esse debate ganha ainda mais relevância, dada a importância sistêmica dessas instituições para a estabilidade financeira e a alocação de recursos na economia. A complexidade do ambiente bancário, marcado por elevado risco e intensa regulação, exige estruturas de governança robustas, capazes de mitigar conflitos de interesse e garantir o alinhamento entre gestores, acionistas e demais stakeholders.

Segundo Shleifer e Vishny (1997), a governança corporativa é composta por mecanismos que asseguram aos fornecedores de capital o retorno sobre seus investimentos. No caso das instituições financeiras, essa definição é ampliada pela presença de assimetrias informacionais, pela opacidade de determinadas operações e pelo potencial de disseminação de riscos sistêmicos. Nessa perspectiva, a eficácia dos controles internos, a composição dos conselhos de administração e os níveis de *disclosure* constituem aspectos centrais da boa governança.

No Brasil, o setor bancário caracteriza-se pela coexistência entre bancos privados e estatais de capital aberto, como o Banco do Brasil S.A., que articulam práticas corporativas típicas do mercado com diretrizes estratégicas definidas pelo Estado. Essa dualidade impõe desafios à governança, especialmente no equilíbrio entre os interesses do acionista controlador (Governo Federal) e os direitos dos acionistas minoritários (Chang & Lin, 2022). Conforme apontam Orso et al. (2023), o conflito de agência nas empresas estatais também difere do observado nas empresas privadas. O conflito de agência nas empresas estatais envolve a gestão da relação entre o governo e os conselheiros nomeados para o conselho de administração. O governo busca maximizar a receita fiscal, enquanto os conselheiros buscam melhorar seu orçamento.

A literatura demonstra que diferentes estruturas de propriedade influenciam diretamente as práticas de governança corporativa. La Porta et al. (1999) destacam que o modelo de controle acionário interfere na proteção dos investidores e no desempenho das organizações. Pesquisas mais recentes ampliaram esse debate ao relacionar estruturas de controle a temas contemporâneos, como a relevância do investimento sustentável e das práticas de ESG no setor financeiro (Pacheco & Branco, 2025), a influência de investidores institucionais sobre a governança corporativa no Brasil (Scaramussa & Bortolon, 2024) e a relação entre estrutura de propriedade, governança e risco em bancos (Bellato et al., 2024).

Além disso, análises recentes reforçam a importância da integração de princípios ESG à governança como elemento estratégico (Silva et al., 2021). Ainda assim, persiste uma lacuna em estudos que examinem de forma comparativa, no contexto brasileiro, como diferentes perfis de controle (estatal, privado familiar, privado pulverizado e privado estrangeiro) moldam mecanismos de governança e impactam a transparência, a eficiência e a legitimidade institucional.

Devido à diversidade estrutural do setor bancário no Brasil, é fundamental compreender não apenas quais diferenças existem, mas também de que forma o tipo de controle influencia incentivos organizacionais. É importante analisar como essas distinções aparecem em mecanismos práticos, como a independência dos conselhos, políticas de *compliance*, nível de transparência (*disclosure*) e representação dos acionistas minoritários, além de considerar os benefícios decorrentes desse entendimento. Nesse sentido, o presente estudo contribui em diferentes dimensões.

Dessa inquietação emerge a seguinte questão de pesquisa: quais são as diferenças nas práticas de governança corporativa entre o Banco do Brasil S.A. e os principais bancos privados do país, considerando suas distintas estruturas de controle acionário? Nesse contexto, a relevância da pesquisa decorre da necessidade de compreender como diferentes estruturas de controle acionário moldam as práticas de governança corporativa de grandes bancos brasileiros, com foco na composição dos conselhos de administração, nos mecanismos de controle, na transparência e na influência exercida pelo acionista controlador.

No caso do Banco do Brasil S.A., a presença do Estado como acionista controlador introduz particularidades estratégicas que diferenciam sua governança daquelas observadas em instituições privadas, gerando potenciais conflitos entre objetivos públicos e interesses dos investidores minoritários. Ao contrastar essa realidade com a governança técnica e orientada ao mercado de bancos como Itaú, Bradesco e Santander, é possível identificar oportunidades e desafios para o aprimoramento das estruturas de controle, supervisão e *disclosure*.

A lacuna existente na literatura sobre como essas diferenças influenciam a performance organizacional, a percepção de risco e o grau de responsabilidade socioeconômica reforça a importância da pesquisa. Dessa forma, o estudo justifica-se por sua contribuição ao entendimento das implicações que os modelos de controle acionário exercem sobre a governança corporativa no setor financeiro nacional, oferecendo subsídios para formulação de políticas, regulação mais eficaz e práticas institucionais alinhadas à sustentabilidade, à estabilidade do sistema e à confiança dos *stakeholders*.

Do ponto de vista teórico, esta pesquisa integra a Teoria da Agência, a Teoria dos *Stakeholders* e a *Stewardship* em uma abordagem comparativa de bancos de naturezas distintas, demonstrando de que forma os diferentes tipos de controle (estatal, familiar, pulverizado ou estrangeiro) influenciam a configuração dos conselhos, a autonomia decisória e a robustez dos mecanismos de governança. Com isso, reduz uma lacuna da literatura brasileira, que até então tratava as instituições financeiras de forma isolada ou apenas descritiva, sem uma comparação sistemática. Adicionalmente,

comparar governança corporativa em bancos com diferentes estruturas de controle acionário é essencial para compreender como cada modelo afeta desempenho, transparência e estabilidade, tornando-se um tema central tanto para a academia quanto para o mercado.

No campo empírico, apresenta uma análise comparativa de quatro bancos sistêmicos que concentram parcela significativa do crédito no país, organizando evidências em matrizes comparativas e disponibilizando indicadores objetivos, como a proporção de conselheiros independentes, a presença de mulheres nos conselhos, a existência de comitês de risco e auditoria e o nível de *disclosure* voluntário, que podem ser replicados e monitorados ao longo do tempo.

Na prática, os resultados oferecem subsídios específicos para gestores, ao indicarem parâmetros de *benchmarking* sobre mecanismos de governança capazes de fortalecer legitimidade e confiança no mercado; para investidores e acionistas minoritários, ao evidenciarem como a estrutura de controle impacta sua proteção e o acesso a informações relevantes para a tomada de decisão; para reguladores e formuladores de políticas públicas, ao demonstrarem que diferentes arranjos de controle acionário demandam normas prudenciais adaptadas às suas particularidades; e para a sociedade em geral, ao destacar que bancos estatais devem conciliar sua missão pública, voltada à inclusão financeira e ao desenvolvimento regional, com padrões de governança compatíveis aos exigidos no mercado privado, sob pena de comprometer sua legitimidade e a confiança institucional.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

A governança corporativa emergiu como campo de estudo e prática sobretudo a partir das transformações ocorridas no capitalismo financeiro no século XX e das crises que evidenciaram a fragilidade dos mecanismos tradicionais de controle societário. O Relatório Cadbury (1992), no Reino Unido, é considerado um marco inicial ao sistematizar princípios de transparência e prestação de contas em resposta a escândalos corporativos. Desde então, organismos multilaterais, como a Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE, 2004), difundiram diretrizes que se tornaram referência mundial.

No Brasil, a institucionalização da governança corporativa ganhou maior destaque a partir da década de 1990, especialmente com a fundação do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), em 1995, que passou a difundir recomendações internacionais adaptadas à realidade nacional. Esse movimento se consolidou no início dos anos 2000, com dois marcos fundamentais: a reforma da Lei das Sociedades por Ações (Lei nº 6.404/1976, alterada pela Lei nº 10.303/2001), que fortaleceu a proteção aos acionistas minoritários, e a criação dos segmentos diferenciados (Novo Mercado, Nível 1 e Nível 2) da então Bovespa (atual B3), que instituíram padrões voluntários mais elevados de governança.

O IBGC desempenhou papel central nesse processo ao sistematizar princípios norteadores que se tornaram referência para empresas, investidores e reguladores:

- **Transparência:** assegurar ampla e tempestiva divulgação de informações financeiras e não financeiras.
- **Equidade:** garantir tratamento justo entre acionistas controladores e minoritários.
- **Prestação de contas (*accountability*):** exigir que conselheiros e executivos respondam por seus atos de gestão.
- **Responsabilidade corporativa:** enfatizar o compromisso da empresa com a perenidade e com impactos socioambientais.

Esses fundamentos assumem relevância particular no setor bancário, caracterizado por assimetria informacional, elevada alavancagem e risco sistêmico (La Porta et al., 1999; Awad et al., 2024). Ao mesmo tempo, a literatura aponta que, mesmo quando conselhos de administração estão formalmente estruturados, sua efetividade pode ser limitada por problemas como a captura por grupos de interesse, o excesso de formalismo e a resistência a mudanças (Silveira, 2015).

Assim, os fundamentos de governança corporativa fornecem um quadro conceitual de referência que, embora consolidado, exige constante adaptação ao contexto regulatório e setorial. No caso dos bancos, a governança não se limita à proteção de acionistas, mas envolve também a estabilidade financeira, a confiança dos depositantes, o cumprimento de objetivos públicos mais amplos (Khémiri & Alsulami, 2023; Vives, 2016), e a relação de interesses entre os representantes do estado versus a sociedade organizada (Ribeiro et al., 2025).

No setor bancário, tais princípios assumem relevância ampliada, tanto em razão da alta complexidade das operações, do risco sistêmico associado à atividade quanto do intenso grau de regulação. Autores como Shleifer e Vishny (1997) destacam que a governança deve assegurar aos investidores o retorno sobre seus aportes, mas, no caso dos bancos, essa função é desafiada pela opacidade informacional e pelo potencial de propagação de riscos em todo o sistema financeiro. Assim, a eficácia dos conselhos de administração, a robustez dos mecanismos de controle e a qualidade da transparência institucional tornam-se fatores determinantes para a estabilidade financeira.

2.1 Abordagens teóricas da governança

A Teoria da Agência, formulada por Jensen e Meckling (1976), parte da premissa de que existe um conflito estrutural entre os acionistas (principais) e os gestores (agentes), decorrente da separação entre propriedade e controle. Como os gestores podem perseguir objetivos próprios (como prestígio, benefícios privados ou maximização de bônus), cria-se o

risco de decisões que não maximizam a riqueza do acionista. A literatura sugere que esse problema se intensifica em organizações complexas, como os bancos, devido à opacidade de suas operações e à dificuldade de monitoramento por parte dos investidores (Bisetti, 2024).

Para mitigar os conflitos, são empregados mecanismos de governança, como auditorias independentes, conselhos de administração com membros externos, comitês de risco e sistemas de remuneração vinculados ao desempenho. Estudos empíricos indicam que instituições financeiras com conselhos mais independentes e mecanismos de controle mais robustos apresentaram maior resiliência durante a crise de 2007–2008 (Erkens et al., 2012; Hsu & Yang, 2022; Jebran & Chen, 2021).

No Brasil, Grodt et al. (2024) evidenciaram que auditorias independentes reduzem práticas oportunistas de gerenciamento de resultados em bancos de capital aberto. Assim, a Teoria da Agência ajuda a explicar a ênfase dos bancos privados em estruturas de governança mais técnicas e voltadas à proteção de investidores minoritários.

Em contraposição ao foco exclusivo nos acionistas, a Teoria dos *Stakeholders*, proposta por Freeman (1984), defende que as organizações devem atender a múltiplos grupos de interesse, incluindo empregados, clientes, fornecedores, comunidade e governo. Hill e Jones (1992) reforçam que gestores atuam como mediadores de contratos implícitos entre diferentes stakeholders, e que a criação de valor de longo prazo exige equilibrar esses interesses.

No setor bancário, essa perspectiva é especialmente relevante em países emergentes, onde os bancos exercem funções sociais e de desenvolvimento. Os bancos públicos, como o Banco do Brasil, são pressionados a compatibilizar eficiência financeira com políticas públicas de inclusão de crédito, fomento ao agronegócio e apoio a pequenas empresas. Essa dualidade muitas vezes gera tensões entre os objetivos de maximização de valor e de promoção de externalidades sociais positivas (Romano, 2023). Ao mesmo tempo, bancos privados também incorporam demandas de stakeholders, sobretudo na área de responsabilidade socioambiental e práticas ESG, visando legitimidade e atração de investidores institucionais (Pacheco & Branco, 2025).

A Teoria *Stewardship*, desenvolvida por Davis et al. (1997), apresenta uma visão alternativa ao pressuposto do oportunismo da Teoria da Agência. Parte-se da ideia de que gestores e conselheiros podem agir como “guardiões” (*stewards*) do interesse coletivo, motivados por fatores intrínsecos como confiança, valores éticos e compromisso organizacional.

No contexto bancário estatal, essa teoria ajuda a compreender que representantes do governo no conselho não necessariamente agem apenas em prol de agendas políticas. Em alguns casos, podem desempenhar papel estratégico na proteção da missão institucional e na defesa de interesses difusos da sociedade, atuando como mediadores entre pressões políticas e a busca de estabilidade organizacional. Evidências de governança cooperativa e orientada para o longo prazo em bancos públicos foram observadas em estudos recentes na Europa e na América Latina (Khandelwal et al., 2022; Silva et al., 2021).

A análise integrada dessas três abordagens permite compreender com maior profundidade os dilemas de governança no setor bancário brasileiro. Enquanto a Teoria da Agência evidencia os mecanismos de controle acionário e a mitigação de conflitos entre gestores e investidores, a Teoria dos *Stakeholders* amplia o escopo para os compromissos socioeconômicos e ambientais, e a Teoria *Stewardship* reconhece que gestores podem atuar orientados por valores coletivos e institucionais, não apenas pelo interesse próprio. Em conjunto, essas perspectivas oferecem um arcabouço robusto para analisar as diferenças entre bancos privados e públicos, permitindo identificar como suas estruturas de propriedade condicionam práticas de transparência, independência de conselhos e atendimento a múltiplos interesses sociais.

2.2 Governança Corporativa Bancária no Brasil

No Brasil, a governança corporativa bancária é moldada por um arcabouço regulatório que combina normas gerais de mercado e dispositivos específicos aplicáveis a empresas estatais. A Lei nº 6.404/1976 (Lei das Sociedades por Ações) disciplina direitos de acionistas, deveres de administradores e regras de prestação de contas. A Lei nº 13.303/2016 (Lei das Estatais) estabelece exigências adicionais para empresas sob controle público, como o Banco do Brasil, impondo critérios técnicos para a nomeação de dirigentes e regras de *compliance* mais rigorosas.

A atuação da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) reforça a obrigação de divulgação padronizada de informações financeiras e não financeiras, enquanto os segmentos diferenciados da B3 exigem padrões crescentes de governança: o Banco do Brasil é listado no Novo Mercado, nível máximo de governança, enquanto Itaú e Bradesco figuram no Nível 1, e o Santander no segmento Tradicional (B3, 2020). Esse arcabouço legal e regulatório cria uma tensão permanente entre autonomia gerencial e interferência estatal, sobretudo em bancos públicos (Silva et al., 2021).

Além disso, o segmento Novo Mercado da Bolsa, Brasil, Balcão (B3) exige padrões rigorosos das empresas listadas, como a obrigatoriedade de conselheiros independentes (B3, 2020). Bancos privados como Itaú, Bradesco e Santander geralmente adotam estruturas de conselho mais técnicas, focadas na experiência de mercado, qualificação profissional e autonomia decisória, promovendo uma governança orientada ao desempenho (Black et al., 2006).

A influência estatal sobre o conselho do Banco do Brasil, com nomeações baseadas em critérios políticos ou institucionais, pode comprometer a independência dos conselheiros e reduzir a eficácia do colegiado (Silva et al., 2021). Contudo, em determinadas circunstâncias, tais conselheiros podem agir como agentes de compromisso público, alinhando-se à Teoria *Stewardship*, que valoriza o interesse coletivo acima de incentivos financeiros individuais (Davis et al., 1997).

Os mecanismos de controle são fundamentais para alinhar interesses entre gestores e proprietários, sobretudo diante da separação entre propriedade e controle, conforme preconiza a Teoria da Agência (Jensen & Meckling, 1976). A teoria parte da premissa de que gestores podem adotar comportamentos oportunistas, exigindo a implementação de instrumentos formais, como contratos de desempenho, auditorias independentes, comitês de risco e incentivos vinculados a metas organizacionais.

Nos bancos privados, esses mecanismos são mais institucionalizados, com sistemas robustos de *compliance*, monitoramento contínuo e flexibilidade na contratação de gestores com base em critérios técnicos (Silva et al., 2021). Nessa perspectiva, a governança busca maximizar o valor da firma e proteger os interesses dos acionistas, promovendo eficiência, rentabilidade e mitigação de riscos (Black et al., 2006).

Adicionalmente, as diferenças nas estruturas de propriedade influenciam de modo decisivo a governança. La Porta et al. (1999) demonstram que o controle acionário impacta diretamente a proteção de investidores e a qualidade das práticas de gestão. No Brasil, o Banco do Brasil representa o modelo estatal, sujeito ao controle do governo federal; o Itaú configura um modelo privado familiar, controlado pela *holding* IUPAR; o Bradesco adota um perfil privado pulverizado, no qual a dispersão acionária confere maior sensibilidade às pressões de minoritários; e o Santander Brasil representa o modelo privado estrangeiro, cuja governança é fortemente condicionada às diretrizes do conglomerado europeu. Essas diferentes estruturas resultam em distintos graus de independência dos conselhos, diversidade, transparência e alinhamento com práticas internacionais de *compliance*.

3 METODOLOGIA

O presente estudo adota uma abordagem qualitativa, descritiva e comparativa, com delineamento documental. É qualitativa por buscar compreender significados e interpretações relacionados às práticas de governança corporativa (Godoy, 1995); é descritiva ao caracterizar fenômenos e estabelecer relações entre variáveis sem manipulá-las (Gil, 2019); é comparativa porque analisa diferenças e semelhanças nas estruturas de governança entre bancos com distintas naturezas de controle acionário; e é documental, pois se fundamenta na análise de relatórios anuais, formulários de referência, estatutos sociais, atas de assembleias e relatórios de sustentabilidade (Bardin, 2011).

Os dados foram obtidos em fontes secundárias oficiais, incluindo:

- Formulário de Referência e Informações Anuais disponibilizadas na CVM.
- Relatórios Anuais e Relatórios de Sustentabilidade dos bancos.
- Atas de Assembleias e Estatutos Sociais.
- Sites institucionais e comunicados ao mercado.

Essa estratégia assegura confiabilidade, transparência e comparabilidade dos documentos analisados. A amostra foi intencional e não probabilística, escolhida com base na relevância sistêmica das instituições no sistema financeiro brasileiro. Foram analisados quatro bancos:

- Banco do Brasil S.A. (controle estatal).
- Itaú Unibanco Holding S.A. (controle privado familiar).
- Banco Bradesco S.A. (controle privado pulverizado).
- Banco Santander (Brasil) S.A. (controle privado estrangeiro).

A seleção considerou a representatividade no mercado de crédito e ativos, a diversidade de estruturas de controle acionário e a disponibilidade de informações públicas de governança. O recorte temporal adotado foi de 2017 a 2024, não com o intuito de realizar uma análise evolutiva, mas de garantir a utilização de dados atualizados e consistentes. Esse período abrange tanto os efeitos consolidados da Lei das Estatais (2016) quanto a intensificação das práticas de ESG e de *disclosure* voluntário no setor bancário.

Embora outros bancos públicos estaduais também sejam listados em bolsa (como Banrisul, Banestes e BRB), optou-se pela análise exclusiva do Banco do Brasil S.A., por ser o único banco estatal de porte sistêmico listado no Novo Mercado da B3, condição que assegura comparabilidade com os grandes bancos privados analisados.

A análise dos dados seguiu os princípios da análise de conteúdo temática (Bardin, 2011), com categorias orientadas pelo referencial teórico: estrutura acionária e controle; composição dos conselhos; mecanismos de governança; transparência e *accountability*; indicadores de desempenho; e controle legal e regulatório. Essa abordagem permitiu identificar padrões e contrastes entre os modelos de governança das instituições analisadas. A Tabela 1 apresenta as categorias utilizadas nesta pesquisa.

Tabela 1

Categorias de análise

Categoria	Definição operacional	Exemplos de indicadores/documentos
Estrutura acionária e controle	Tipo de acionistas majoritários, concentração de poder	Estatuto social, composição acionária
Composição dos conselhos	Perfil, independência e diversidade dos conselheiros	Relatórios anuais, atas de assembleia
Mecanismos de governança	Práticas de auditoria, comitês, <i>compliance</i>	Código de governança, relatórios internos
Transparência e accountability	Divulgação de informações e prestação de contas	Comunicados a stakeholders, relatórios de sustentabilidade
Indicadores de desempenho	Resultados financeiros e não financeiros	Demonstrações contábeis, indicadores ESG
Controle legal e regulatório	Conformidade com normas da CVM e BACEN	Normativos regulatórios, relatórios de fiscalização

Fonte: elaboração própria.

Os dados extraídos dos documentos foram organizados em matrizes comparativas para identificar padrões e contrastes entre os bancos analisados. Para fortalecer a validade dos achados, foi utilizada a triangulação de fontes documentais em três etapas:

1. Coleta primária em relatórios anuais e estatutos sociais;
2. Confronto dessas informações com dados regulatórios da CVM e do BACEN;
3. Validação cruzada com comunicados a stakeholders e códigos de governança.

Esse procedimento assegurou a consistência das informações sobre os mesmos eventos e práticas, reduzindo vieses de fonte única e reforçando a credibilidade dos resultados qualitativos (Creswell & Poth, 2018).

4 ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

4.1 Estrutura de propriedade e Governança

A presente seção expõe os resultados empíricos obtidos a partir da análise documental conduzida junto ao Banco do Brasil S.A., instituição estatal de capital aberto, e a três bancos privados de grande porte: Itaú Unibanco, Bradesco e Santander Brasil. A análise foi estruturada com base nas categorias analíticas previamente definidas no referencial teórico, permitindo a comparação sistemática das práticas de governança corporativa sob diferentes configurações jurídicas e estruturas de controle acionário.

Os dados foram organizados em matrizes comparativas, que sintetizam aspectos-chave da governança, tais como estrutura societária, composição dos conselhos de administração, mecanismos de controle e *compliance*, políticas de transparência, estratégias de comunicação com *stakeholders* e aderência aos marcos regulatórios.

A triangulação das fontes documentais e a categorização temática dos dados conferem robustez à análise e permitem captar nuances relevantes sobre os efeitos da natureza do controle acionário sobre a arquitetura de governança. A seguir, apresentam-se os resultados estruturados em seis eixos analíticos, acompanhados da respectiva discussão interpretativa à luz da literatura especializada. A Tabela 2 apresenta a estrutura acionária e de controle dos bancos analisados.

Tabela 2

Estrutura acionária e de controle

Critério	Banco do Brasil	Itaú Unibanco	Bradesco	Santander Brasil
Tipo de Controle	Estatal	Privado familiar	Privado	Privado estrangeiro
Acionista controlador	Governo Federal	IUPAR	Cidade de Deus	Grupo Santander
Participação do controlador (%)	50%	26,15%	23,09%	89,54%
Ações em circulação no mercado (%)	49,61%	73,84%	76,77%	10,10%
<i>Golden share</i> ou controle especial	Não	Não	Não	Não

Fonte: elaboração própria.

A análise da estrutura acionária dos bancos selecionados revela diferentes arranjos de controle societário, que impactam diretamente suas práticas de governança corporativa e os graus de autonomia decisória. O Banco do Brasil S.A. é uma sociedade de economia mista, cujo controle acionário é exercido diretamente pelo governo federal, que detém exatamente 50% das ações ordinárias. Apesar de contar com uma significativa participação de ações em circulação no mercado (49,61%), o Estado mantém poder decisório relevante, sobretudo em aspectos estratégicos e na nomeação de membros da alta administração.

Vale destacar que, ao contrário de outras empresas estatais brasileiras, o Banco do Brasil não possui uma ação de classe especial (*golden share*), de modo que sua influência decorre da participação acionária majoritária e do aparato legal das sociedades de economia mista. No caso do Itaú Unibanco, o controle é exercido por meio da holding IUPAR – Itaú

Unibanco Participações S.A., composta por membros da família Setubal e acionistas relevantes, que detêm 26,15% do capital total. Trata-se, portanto, de uma estrutura de controle privado familiar, em que o poder de decisão se sustenta em acordos de acionistas e uma governança estruturada que combina tradição com estratégias de mercado. O banco apresenta um elevado percentual de ações em circulação (73,84%), indicando uma forte exposição ao mercado de capitais e exigência por práticas de transparência e *accountability*.

O Bradesco, por sua vez, configura-se como uma instituição de controle privado pulverizado, sendo sua participação majoritária ligada ao Grupo Cidade de Deus, com 23,09% do capital. A elevada dispersão acionária e o expressivo volume de ações em circulação no mercado (76,77%) tornam a governança mais sensível às pressões de acionistas minoritários e às exigências regulatórias da B3 e da CVM. Nesse modelo, observa-se maior ênfase na profissionalização da gestão, na adoção de conselhos técnicos e na padronização de mecanismos de controle, alinhados com as boas práticas de governança do setor privado.

Por fim, o Santander Brasil apresenta um perfil distinto dos demais bancos analisados, sendo controlado de forma direta pelo Grupo Santander, sediado na Espanha, que detém 89,54% das ações da subsidiária brasileira. Essa configuração estabelece um modelo de controle privado estrangeiro, com baixa dispersão acionária (apenas 10,10% de ações em circulação no Brasil), o que reduz a influência de acionistas minoritários nacionais sobre a gestão e as decisões estratégicas. Por outro lado, o banco está sujeito às diretrizes e padrões internacionais de governança do conglomerado europeu, o que tende a promover estabilidade e alinhamento com práticas globais de *compliance*, ainda que em detrimento de uma governança mais plural ou adaptada ao contexto local.

Essas diferentes configurações de controle evidenciam como a origem e a concentração acionária impactam a estrutura de governança dos bancos. Enquanto o Banco do Brasil lida com a dualidade entre interesses públicos e eficiência corporativa, conforme destacado por Khémiri e Alsulami (2023) e Orso et al. (2023), os bancos privados demonstram maior liberdade decisória, com diferentes graus de dispersão acionária e mecanismos de controle baseados em critérios de mercado. A centralização estrangeira do Santander, por sua vez, reforça o papel de grupos multinacionais na governança bancária nacional, ainda que limitando a representatividade dos investidores locais.

Esses achados corroboram a literatura que associa a natureza do acionista controlador à qualidade das práticas de governança, especialmente em setores altamente regulados como o bancário (La Porta et al., 1999; Silva et al., 2021).

4.2 Composição dos Conselhos de Administração

O passo seguinte foi analisar a composição dos conselhos de administração dos bancos analisados. O IBGC (2023) destaca que o tamanho e a composição do conselho devem refletir as especificidades e demandas da organização, considerando seu porte, setor de atuação, estágio de maturidade e a eventual necessidade de comitês de apoio. A Tabela 3 apresenta os resultados da análise realizada.

Tabela 3

Composição do Conselho de Administração

Critério	Banco do Brasil	Itaú Unibanco	Bradesco	Santander Brasil
Nº de membros no Conselho de Administração	8	13	11	16
% de conselheiros independentes	25%	54%	37%	56%
Critérios de nomeação	Político-institucional	Técnicos e meritocráticos	Técnicos e meritocráticos	Técnicos e meritocráticos
Comitê de auditoria	Sim	Sim	Sim	Sim
Comitês de riscos e remuneração	Sim	Sim	Sim	Sim
Representação de minoritários	Presente	Presente	Limitada	Limitada
% de mulheres conselheiras	50%	16%	19%	37%

Fonte: elaboração própria.

De acordo com a Tabela 3, os conselhos de administração variam em tamanho, com destaque para o Santander Brasil, que possui o maior número de membros (16), seguido por Itaú Unibanco (13), Bradesco (11) e Banco do Brasil (8). Verifica-se que um maior número de conselheiros pode contribuir para uma maior pluralidade de visões, o que, segundo Bricley et al. (2001), tende a melhorar a capacidade de fiscalização e aconselhamento estratégico (desde que o colegiado mantenha eficiência decisória). Por outro lado, o IBGC (2023) recomenda um colegiado composto por número ímpar de integrantes, entre cinco e nove, para não comprometer a efetividade e a dinâmica das reuniões.

No tocante à independência do conselho, medida pela proporção de membros independentes, Santander Brasil (56%) e Itaú Unibanco (54%) lideram, seguidos por Bradesco (37%) e Banco do Brasil (25%). A presença de conselheiros independentes é considerada essencial pela Teoria da Agência (Jensen & Meckling, 1976), pois atua como mecanismo

de mitigação de conflitos entre acionistas e gestores, especialmente em estruturas com elevada concentração de controle. Observa-se uma distinção relevante nos critérios de nomeação dos conselheiros. O Banco do Brasil adota predominantemente critérios político-institucionais, em razão de seu controle estatal, enquanto os demais bancos (Itaú, Bradesco e Santander) seguem critérios técnicos e meritocráticos, alinhados às práticas recomendadas pelo IBGC (2023).

A literatura aponta que nomeações técnicas favorecem a qualificação e a independência dos conselheiros, enquanto indicações políticas, quando não transparentes ou desvinculadas de mérito, podem comprometer a autonomia e a eficácia do conselho (Silva et al., 2022). Todos os bancos analisados possuem comitês de auditoria, riscos e remuneração, demonstrando aderência mínima aos requisitos regulatórios e às práticas recomendadas pelo mercado. Entretanto, a existência formal desses comitês não garante sua efetividade prática (Khémiri & Alsulami, 2023).

Estudos como os de Carcello et al. (2002) indicam que a atuação efetiva dos comitês de auditoria depende da independência dos membros, da qualificação técnica e da frequência das reuniões, fatores essenciais para assegurar uma supervisão rigorosa dos controles internos e das demonstrações financeiras. Além disso, Kirkpatrick (2009) destaca que, em instituições financeiras, a estruturação adequada dos comitês de riscos é fundamental para o monitoramento e a mitigação de riscos complexos, contribuindo para a sustentabilidade da organização.

No que tange à representação dos acionistas minoritários, apenas o Banco do Brasil é classificado como tendo representação “presente”, uma vez que permite a eleição de conselheiros por acionistas minoritários ordinários em votação em separado, desde que cumprido o quórum legal. O Itaú Unibanco, embora não esteja listado no Novo Mercado da B3, também adota práticas que possibilitam certa participação dos minoritários. Por outro lado, Bradesco e Santander Brasil apresentam representatividade “limitada”, devido à elevada concentração acionária e às barreiras práticas para a eleição de representantes dos acionistas minoritários.

Segundo a Teoria dos Stakeholders (Hill & Jones, 1992), a exclusão dos acionistas minoritários das instâncias decisórias compromete a legitimidade e a sustentabilidade da governança, especialmente em instituições com papel sistêmico como os bancos. Outro ponto analisado foi a presença de mulheres nos conselhos de administração como um importante indicador de diversidade e inclusão.

O Banco do Brasil se destaca com 50% de conselheiras, demonstrando equilíbrio de gênero. Santander Brasil também apresenta um desempenho expressivo (37%), enquanto Bradesco (19%) e Itaú Unibanco (16%) revelam um nível ainda reduzido. De acordo com os princípios do ESG e com estudos acadêmicos, a diversidade de gênero nos conselhos de administração, representada por uma maior participação feminina, está associada positivamente com a adoção de melhores práticas e níveis de ESG pelas instituições financeiras (Celestino et al., 2023; Murè et al., 2021).

Além disso, a presença feminina favorece a pluralidade de perspectivas, o que é especialmente relevante em instituições financeiras, onde a complexidade operacional e a capilaridade exigem abordagens diversas e inclusivas para a gestão de riscos e oportunidades (Catalyst, 2020).

4.3 Mecanismos de Governança, Divulgação e Reputação Corporativa

A análise da Tabela 4 revela que, embora todos os bancos cumpram padrões regulatórios mínimos, há variações significativas quanto à independência, diversidade e representatividade de seus conselhos. Santander Brasil e Itaú Unibanco se destacam em termos de conselheiros independentes, mas o Banco do Brasil lidera em equidade de gênero.

Já a representatividade dos minoritários permanece um desafio para Bradesco e Santander, indicando espaço para avanços em termos de inclusão e democratização das decisões corporativas. A análise dos mecanismos de governança e controle adotados por Banco do Brasil, Itaú Unibanco, Bradesco e Santander Brasil revela, inicialmente, um padrão uniforme quanto à existência de estruturas formais essenciais à governança organizacional. Os dados são apresentados na Tabela 4.

Tabela 4

Mecanismos de Governança e Controle

Critério	Banco do Brasil	Itaú Unibanco	Bradesco	Santander Brasil
Auditoria interna	Sim	Sim	Sim	Sim
Política de <i>compliance</i> estruturada	Sim	Sim	Sim	Sim
Códigos internos de ética/governança	Sim	Sim	Sim	Sim
Políticas anticorrupção	Sim, integradas ao Estado	Sim, internacional	Sim, de mercado	Sim, de mercado
Aderência às normas da CVM/B3	Novo Mercado	Nível 1	Nível 1	Tradicional

Fonte: elaboração própria.

Pela Tabela 4, observa-se que todos os quatro bancos declaram possuir auditoria interna estruturada, política de *compliance* consolidada, códigos internos de ética e governança, além de políticas anticorrupção. Esses elementos são

amplamente reconhecidos como fundamentais para assegurar a integridade corporativa, prevenir riscos legais e reputacionais e fortalecer a credibilidade institucional junto ao mercado e à sociedade.

Ainda no que se refere à auditoria e ao *compliance*, os dados demonstram que essas instituições atendem às exigências regulatórias e seguem as diretrizes recomendadas por organismos como o IBGC (2023). Tais mecanismos atuam como ferramentas de controle interno e mitigação de riscos, como defendem Silva et al. (2022), ao afirmarem que sistemas de conformidade bem estruturados são indispensáveis, sobretudo no setor bancário, no qual a confiança é um ativo central. A existência de códigos internos de ética e conduta também reforça o compromisso com a transparência e a responsabilização, dois dos princípios fundamentais da boa governança.

No entanto, as políticas anticorrupção adotadas por cada instituição evidenciam abordagens distintas. O Banco do Brasil, por ser uma estatal controlada pela União, adota políticas anticorrupção integradas às normativas públicas, em especial à Lei nº 12.846/2013 e às diretrizes da Controladoria-Geral da União (CGU). Essa vinculação institucionaliza sua estrutura de integridade, mas pode enfrentar limitações decorrentes de eventuais interferências político-partidárias, um desafio frequente em empresas estatais que, segundo Shleifer e Vishny (1997), compromete a autonomia gerencial e pode impactar a eficiência e a agilidade na tomada de decisões.

Em contrapartida, Bradesco e Santander seguem políticas baseadas nas práticas de mercado, voltadas à prevenção de irregularidades e à autorregulação em um ambiente concorrencial. Tais práticas tendem a ser mais flexíveis, mas permanecem alinhadas às exigências regulatórias e às expectativas dos investidores privados. O Itaú Unibanco, especificamente, declara adesão às normas internacionais de integridade, incluindo legislações como a *Foreign Corrupt Practices Act* (FCPA), dos Estados Unidos, e a *UK Bribery Act*, do Reino Unido, o que reforça seu compromisso com elevados padrões de *compliance* e transparência.

Conforme destacam Hill e Jones (1992), instituições com forte exposição internacional tendem a operar sob maior pressão dos *stakeholders*, desenvolvendo, assim, mecanismos de governança mais sofisticados. Outro ponto de diferenciação importante está na aderência às normas da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e da B3, especialmente no que se refere ao nível de listagem no mercado de capitais.

O Banco do Brasil é o único, entre os quatro analisados, listado no Novo Mercado, o mais alto nível de governança corporativa da B3, o que implica em exigências como a emissão exclusiva de ações ordinárias com direito a voto, a presença de conselheiros independentes e a ampliação da transparência e da equidade no tratamento aos acionistas.

Por outro lado, Itaú Unibanco e Bradesco estão classificados no Nível 1, que representa um compromisso com práticas mais básicas de governança, sem, contudo, alcançar os requisitos mais rigorosos exigidos pelo Novo Mercado, como o *tag along* de 100% ou a obrigatoriedade de independência mínima no conselho. Já o Santander Brasil está listado no nível tradicional, o que, em termos normativos locais, o coloca em posição inferior de governança formal. Ainda assim, seu posicionamento global e a vinculação ao grupo espanhol compensam parcialmente essa classificação, dada a internalização de práticas e padrões internacionais mais exigentes.

Em síntese, embora haja um alinhamento geral no que diz respeito à estrutura formal dos mecanismos de controle (auditoria, *compliance* e códigos de conduta), a qualidade e profundidade da governança corporativa variam entre os bancos. O Banco do Brasil se destaca pela aderência formal ao Novo Mercado, mas opera sob condicionantes institucionais estatais. Itaú e Bradesco adotam práticas de mercado bem estruturadas, porém com oportunidades de avanço na formalização normativa. Já o Santander, apesar da menor aderência ao arcabouço local da B3, demonstra governança de padrão elevado por força de sua atuação global. Essas diferenças refletem não apenas a natureza jurídica e o controle acionário de cada banco, mas também os incentivos e pressões regulatórias a que estão submetidos em seus contextos institucionais específicos. A Tabela 5 apresenta os resultados da transparência e divulgação adotados pelos bancos analisados.

Tabela 5

Transparência e Divulgação

Critério	Banco do Brasil	Itaú Unibanco	Bradesco	Santander Brasil
Relatórios anuais publicados	Sim	Sim	Sim	Sim
Relatórios de sustentabilidade	Sim	Sim	Sim	Sim
Divulgação de práticas ESG	Sim	Sim	Sim	Sim
Nível de <i>disclosure</i> voluntário	Sim	Sim	Sim	Sim
Comunicação com investidores (RI)	Forte Presença	Forte Presença	Forte Presença	Forte Presença

Fonte: elaboração própria.

A análise dos mecanismos de transparência e divulgação adotados pelos bancos investigados revela um cenário de alta aderência às boas práticas de governança corporativa. Todos os bancos – Banco do Brasil, Itaú Unibanco, Bradesco e Santander Brasil – publicam regularmente seus relatórios anuais e de sustentabilidade, o que demonstra

compromisso com a prestação de contas junto aos stakeholders e com a divulgação de informações relevantes, tanto financeiras quanto não financeiras.

Essa conduta está alinhada aos princípios da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE, 2004), que estabelece a transparência e a *accountability* como fundamentos essenciais de uma boa governança corporativa.

Além disso, as quatro instituições informam a adoção de práticas ESG (ambientais, sociais e de governança), evidenciando um alinhamento com os padrões contemporâneos de sustentabilidade corporativa. A divulgação de práticas ESG, embora obrigatória apenas em parte, tem sido reforçada como diferencial competitivo no setor bancário, influenciando positivamente a percepção de risco e a reputação organizacional (IBGC, 2023).

Estudos como o de Khandelwal et al. (2022), ao compararem empresas públicas e privadas na Índia, demonstram que bancos privados tendem a adotar uma estratégia de *disclosure* voluntário mais ampla, o que melhora sua visibilidade e reputação de mercado — uma tendência também observada entre os bancos brasileiros analisados.

No que se refere ao nível de *disclosure* voluntário, todos os bancos declaram adotar práticas além das obrigações legais, como a publicação de relatórios integrados, informações sobre diversidade, metas de descarbonização e políticas anticorrupção. Essa postura demonstra um esforço de maturidade institucional, conforme destaca o IBGC (2023), ao defender que a transparência deve ir além do mero cumprimento regulatório, representando um compromisso ético com a sociedade.

Em termos de comunicação com investidores (relações com investidores - RI), observa-se uma forte presença institucional em todas as instituições analisadas. Os sites de RI dos bancos disponibilizam informações organizadas, atualizadas e acessíveis sobre governança, desempenho financeiro, ESG, assembleias e estrutura societária. A manutenção de uma comunicação eficiente com o mercado é essencial para reforçar a confiança dos investidores e a integridade dos mercados, conforme preconizado pela OCDE (2004) e reiterado por Black et al. (2006), que relacionam o grau de transparência com o valor percebido das empresas.

Apesar das semelhanças entre os bancos analisados, há diferenças sutis quanto à qualidade e profundidade das informações divulgadas. O Banco do Brasil, por ser o único entre os analisados listado no Novo Mercado da B3, está sujeito a exigências mais rígidas de governança, como a obrigatoriedade de ações ordinárias com direito a voto e práticas de divulgação mais robustas. Todavia, como empresa estatal, ainda enfrenta restrições de autonomia decorrentes da influência do acionista controlador, o que pode limitar a agilidade e a amplitude de determinadas divulgações estratégicas. Silva et al. (2021) observam que, em empresas estatais, a comunicação pode ser afetada pela necessidade de alinhamento com diretrizes políticas e por uma maior burocratização dos processos de divulgação.

Os bancos Itaú, Bradesco e Santander Brasil, embora não estejam listados no Novo Mercado, aderem a segmentos especiais como Nível 1 e Tradicional de governança corporativa da B3, adotando práticas reconhecidas pelo mercado, mas com menos exigências formais do que as impostas ao Novo Mercado.

Os relatórios de sustentabilidade e ESG desses bancos apresentam estrutura consistente e linguagem estratégica, o que reflete um compromisso com a reputação e com os investidores institucionais. No caso do Santander Brasil, a forte presença de uma controladora estrangeira impõe padrões internacionais de *compliance* e *disclosure*, ainda que parte da governança e da divulgação estratégica seja definida pela matriz na Espanha, como apontado por Cihak e Hesse (2010).

Em síntese, os resultados indicam que os quatro bancos analisados adotam elevados padrões de transparência e comunicação com o mercado, mas com diferenças estruturais associadas à natureza jurídica, ao segmento de listagem na B3 e ao modelo de controle acionário. O Banco do Brasil, ao combinar listagem no Novo Mercado com controle estatal, encontra-se em uma posição híbrida, enquanto os bancos privados demonstram flexibilidade na adoção de boas práticas como estratégia de reputação e competitividade.

A Tabela 6 apresenta uma análise comparativa entre Banco do Brasil, Itaú Unibanco, Bradesco e Santander Brasil, considerando os *rankings* Merco, a segmentação da B3, a classificação de risco ESG da *Sustainalytics* e o Índice de Governança e Gestão Pública (IGG A), oferecendo uma visão multifacetada sobre a governança e reputação dessas instituições. Segundo a literatura, a governança corporativa envolve práticas que asseguram transparência, equidade, prestação de contas e responsabilidade, fundamentais para a criação de valor sustentável (Bricley et al., 2001; Silva et al., 2022).

Tabela 6

Ranking de Governança e Reputação

Índice	Banco do Brasil	Itaú Unibanco	Bradesco	Santander Brasil
Merco	40º	9º	19º	43º
B3	Novo Mercado	Nível 1	Nível 1	Tradicional
Sustainalytics	Risco Baixo	Risco Médio	Risco Médio	Risco Baixo
IGG	94%	-	-	-

Fonte: elaboração própria.

No ranking de reputação Merco, o Itaú Unibanco destaca-se na 9ª posição, seguido por Bradesco em 19º, Banco do Brasil em 40º e Santander Brasil em 43º. Este indicador reflete a percepção do mercado e dos *stakeholders* em relação à imagem institucional, aspecto que Fombrun (1996) relaciona diretamente à confiança e à consistência das práticas de governança corporativa. A liderança do Itaú sugere maior capital reputacional, enquanto o posicionamento do Banco do Brasil e do Santander aponta desafios relacionados à percepção pública.

Em relação à governança formal, o Banco do Brasil é o único integrante do Novo Mercado da B3, o segmento com maiores exigências regulatórias e melhores práticas em governança corporativa, tais como ações ordinárias, maior transparência e conselhos com membros independentes (La Porta et al., 1999). Já Itaú Unibanco e Bradesco estão classificados no Nível 1, que exige requisitos intermediários, e o Santander Brasil permanece no segmento Tradicional, com menor rigor. A adesão ao Novo Mercado reforça o compromisso institucional do Banco do Brasil com padrões elevados, mesmo em um contexto de controle estatal.

Quanto à classificação de risco ESG segundo a *Sustainalytics*, Banco do Brasil e Santander Brasil apresentam risco baixo, indicando menor exposição a riscos ambientais, sociais e de governança. Em contraste, Itaú Unibanco e Bradesco estão classificados com risco médio, o que sinaliza uma maior necessidade de atenção a esses fatores. Essa avaliação corrobora a importância do alinhamento entre práticas de governança e gestão de riscos, conforme defendido por Hill e Jones (1992), que destacam o impacto desses aspectos na criação de valor e na sustentabilidade institucional.

O novo dado do Índice de Governança e Gestão Pública (IGG) atribui ao Banco do Brasil um índice de 94%, demonstrando elevada maturidade em governança pública e gestão administrativa. O IGG, desenvolvido pelo Tribunal de Contas da União, mede a qualidade da governança em órgãos e entidades da administração pública, reforçando o papel do Banco do Brasil como empresa estatal sujeita a normas específicas, como a Lei nº 13.303/2016. A alta pontuação nesse índice evidencia a capacidade do Banco do Brasil em articular práticas públicas e corporativas de governança, um diferencial em relação aos demais bancos privados, que não são avaliados por esse índice.

Dessa forma, observa-se que, embora o Itaú Unibanco detenha maior reputação segundo o Merco, o Banco do Brasil apresenta um conjunto robusto de indicadores que combinam governança formal rigorosa, baixo risco ESG e excelência na governança pública, destacando-se como uma instituição híbrida que transita entre os ambientes público e privado. Por sua vez, Bradesco e Santander apresentam características intermediárias ou mais conservadoras, o que pode indicar oportunidades de aprimoramento, especialmente em governança pública e em riscos ESG.

Essa análise integrada reforça a necessidade de abordagens multidimensionais para avaliar a governança e reputação das instituições financeiras, considerando que a governança corporativa vai além do simples cumprimento regulatório, abrangendo também a percepção dos stakeholders e a capacidade de gestão em contextos distintos (Davis et al., 1997). Por fim, a Tabela 7 apresenta os dados obtidos com base no contexto legal e regulatório.

Tabela 7

Contexto Legal e Regulatório

Critério	Banco do Brasil	Itaú Unibanco	Bradesco	Santander Brasil
Regulação aplicável	Lei das Estatais Lei das S.A. CVM	Lei das S.A. CVM	Lei das S.A. CVM	Lei das S.A. CVM
Autonomia na governança	Limitada	Alta	Alta	Alta
Obrigatoriedade de políticas públicas	Sim	Não	Não	Não

Fonte: elaboração própria.

A análise comparativa dos critérios regulatórios e de autonomia na governança entre Banco do Brasil, Itaú Unibanco, Bradesco e Santander Brasil revela distinções fundamentais que influenciam a estrutura e o funcionamento das práticas de governança dessas instituições. Segundo a literatura, a governança corporativa deve equilibrar os interesses dos diversos *stakeholders*, promovendo transparência, equidade e prestação de contas, enquanto garante autonomia suficiente para que a gestão tome decisões estratégicas eficazes (Hill & Jones, 1992; Jensen & Meckling, 1976).

O Banco do Brasil, diferentemente dos demais bancos privados, está sujeito à Lei das Estatais (Lei nº 13.303/2016), além da Lei das Sociedades por Ações (Lei das S.A.) e da regulamentação da Comissão de Valores Mobiliários (CVM). Essa legislação específica impõe um regime mais rígido e transparente, com foco em *compliance*, controle e prestação de contas, refletindo sua natureza de empresa pública controlada pelo Estado.

Conforme apontam Fontes-Filho e Alves (2018), em seu estudo comparativo sobre governança em empresas estatais brasileiras e portuguesas, o ambiente regulatório dessas empresas tende a ser complexo, caracterizado por uma estrutura de propriedade concentrada e fragilidade dos mecanismos de mercado. Esse cenário favorece a ampliação da influência governamental, o que pode restringir a autonomia gerencial e comprometer a agilidade e a flexibilidade na tomada de decisões.

Em contraste, Itaú Unibanco, Bradesco e Santander Brasil, como sociedades anônimas privadas, estão regulados principalmente pela Lei das S.A. e pela CVM, conferindo-lhes maior autonomia na governança. Essa autonomia facilita a

adoção de políticas corporativas alinhadas a interesses de mercado e à maximização do valor para os acionistas, característica destacada por La Porta et al. (1999) como um fator crucial para a eficiência da governança em empresas privadas. Essa liberdade também implica que esses bancos não são obrigados a implementar políticas públicas, o que, apesar de aumentar sua flexibilidade operacional, pode limitar seu papel em agendas sociais e de interesse coletivo.

A obrigatoriedade de implementação de políticas públicas é um diferencial significativo do Banco do Brasil. Como empresa pública, o Banco do Brasil deve cumprir metas e diretrizes governamentais relacionadas à inclusão financeira, ao desenvolvimento regional e às políticas sociais, o que amplia seu escopo de atuação para além do lucro, mas pode gerar conflitos entre objetivos políticos e eficiência econômica (Davis et al., 1997).

Já os bancos privados atuam predominantemente em lógica de mercado, priorizando estratégias que assegurem competitividade e rentabilidade, o que, conforme destacado pela Teoria da Agência, pode gerar tensões entre gestores e acionistas, mas favorece a autonomia estratégica.

Portanto, a distinção entre os regimes regulatórios e níveis de autonomia reflete um desafio clássico na governança corporativa: conciliar o controle e a transparência exigidos pelas normas públicas com a necessidade de autonomia e agilidade na gestão empresarial. Essa dualidade é evidenciada no contraste entre o Banco do Brasil e os demais bancos privados, ilustrando como a governança se adapta ao contexto institucional e ao papel social desempenhado por cada organização.

Pelos resultados apresentados, observa-se que a análise comparativa das estruturas de governança dos quatro maiores bancos brasileiros revela que as diferenças de controle acionário, composição dos conselhos, mecanismos de compliance, transparência, reputação e contexto regulatório não apenas refletem as particularidades institucionais de cada organização, mas também dialogam com os principais referenciais teóricos da governança corporativa.

Sob a ótica da Teoria da Agência (Jensen & Meckling, 1976), os bancos privados (especialmente Itaú Unibanco e Bradesco) apresentam arranjos que priorizam mecanismos de monitoramento, como a maior presença de conselheiros independentes e comitês técnicos. A dispersão acionária observada no Bradesco, por exemplo, amplia a necessidade de instrumentos de alinhamento entre acionistas e gestores, evidenciando a relevância da profissionalização e da *accountability*. Esse padrão contrasta com o Santander Brasil, cuja centralização no grupo espanhol reduz o papel dos minoritários locais e desloca o foco da mitigação de conflitos para a reprodução de padrões globais de compliance.

Já a Teoria dos *Stakeholders* (Freeman, 1984; Hill & Jones, 1992) encontra maior ressonância no caso do Banco do Brasil, cuja governança é marcada pela dualidade entre eficiência empresarial e cumprimento de políticas públicas. A presença de 50% de mulheres no conselho, a possibilidade de eleição de representantes de acionistas minoritários e a adesão ao Novo Mercado da B3 evidenciam práticas voltadas à pluralidade e à equidade. Entretanto, a influência política nas nomeações e a necessidade de conciliar múltiplos interesses revelam tensões que desafiam a legitimidade e a sustentabilidade da governança estatal, como apontam Fontes-Filho e Alves (2018).

A Teoria *Stewardship* (Davis et al., 1997) ajuda a interpretar a governança tanto do Banco do Brasil quanto do Santander Brasil. No Banco do Brasil, a condição de empregados concursados e a presença estatal reforçam a visão dos gestores como “*stewards*” do interesse público, cuja motivação se ancora em valores intrínsecos (dever, confiança, identificação com a missão institucional e compromisso com o longo prazo). Contudo, essa leitura idealizada não se sustenta plenamente diante das tensões próprias de um banco estatal: a interferência política e os dilemas de agência revelam que a lógica do *stewardship* convive em permanente conflito com pressões externas. Nesse sentido, o principal achado é justamente a coexistência contraditória entre a motivação intrínseca dos gestores e os problemas de agência derivados da natureza estatal da instituição. Por sua vez, no Santander, a *stewardship* se manifesta no alinhamento entre gestores locais e a matriz estrangeira, baseado na confiança de que atuem de forma leal e consistente com a estratégia global, ainda que com menor adaptação às demandas nacionais.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este estudo teve como objetivo identificar as diferenças nas práticas de governança corporativa entre o Banco do Brasil S.A. e os principais bancos privados do país, considerando suas distintas estruturas de controle acionário. A governança no setor bancário brasileiro é profundamente moldada pela interação entre estruturas de propriedade, incentivos institucionais e pressões regulatórias. Longe de um modelo único ou universal, os arranjos observados revelam que cada instituição desenvolve mecanismos específicos de controle, transparência e alinhamento estratégico, coerentes com sua missão, seu contexto regulatório e seus stakeholders prioritários. Os achados mostram que as diferenças observadas entre Banco do Brasil, Itaú Unibanco, Bradesco e Santander Brasil derivam menos do cumprimento formal de requisitos mínimos (os quais se mostram amplamente atendidos) e mais da forma como cada instituição internaliza pressões regulatórias, demandas de mercado e expectativas sociais.

Do ponto de vista setorial, as evidências mostram que todos os bancos analisados convergem para um núcleo mínimo de boas práticas de governança, como auditoria interna, políticas anticorrupção, códigos de ética e relatórios anuais. Essa uniformidade reflete a forte regulação do setor bancário e a centralidade da confiança para a sustentabilidade

das instituições financeiras (Carcello et al., 2002; IBGC, 2023). Contudo, as diferenças aparecem na qualidade e profundidade dessas práticas. O Banco do Brasil destaca-se pela necessidade de conciliar objetivos corporativos e políticas públicas, refletindo tensões próprias de organizações estatais. Itaú Unibanco e Bradesco, por sua vez, operam sob a lógica de maximização de valor e *accountability*, reforçada por estruturas de monitoramento típicas da Teoria da Agência. Já o Santander Brasil apresenta uma governança fortemente influenciada por padrões internacionais, alinhada à lógica de *stewardship* corporativo global.

Essa comparação evidencia que não existe um modelo único de governança superior, mas sim arranjos distintos que se alinham a diferentes incentivos institucionais: a conciliação entre interesses sociais e corporativos no Banco do Brasil; a lógica de maximização de valor e *accountability* nos bancos privados nacionais; e a busca por estabilidade global no caso do Santander. Em todos os casos, a governança é moldada tanto pelas estruturas de propriedade quanto pelas pressões regulatórias e de mercado, confirmando a literatura que associa a natureza do acionista controlador à qualidade das práticas de governança em setores regulados (La Porta et al., 1999; Erkens et al., 2012).

Nesse sentido, do ponto de vista teórico, o estudo demonstra a pertinência de uma abordagem multidimensional que articula diferentes referenciais (Agência, Stakeholders e Stewardship) para compreender a complexidade da governança em setores altamente regulados. Cada teoria ilumina aspectos distintos, mas complementares, permitindo interpretar desde os mecanismos de monitoramento e alinhamento até as tensões entre interesses públicos e privados e a influência de matrizes globais.

Do ponto de vista acadêmico, a pesquisa contribui ao demonstrar a pertinência de uma análise comparativa que articula múltiplas teorias de governança. A Teoria da Agência explica a ênfase em conselhos independentes e mecanismos de monitoramento nos bancos privados; a Teoria dos *Stakeholders* ilumina as tensões próprias de um banco estatal como o Banco do Brasil que precisa equilibrar rentabilidade com objetivos públicos, reforçando que a governança em bancos estatais não pode ser compreendida apenas pela ótica do *stewardship*, mas pela tensão entre múltiplas racionalidades que moldam suas práticas e resultados; e a Teoria *Stewardship* ajuda a interpretar a governança centralizada do Santander sob padrões internacionais. Esse diálogo teórico reforça a necessidade de abordagens multidimensionais para compreender a complexidade da governança em setores altamente regulados e sensíveis.

No plano prático, os resultados indicam que a efetividade da governança decorre menos da natureza jurídica em si e mais da coerência entre missão institucional, estrutura de controle e incentivos regulatórios. Para gestores e conselheiros, isso implica alinhar mecanismos de controle e transparência com as demandas específicas de seus *stakeholders*; para reguladores, evidencia a importância de calibrar exigências normativas de forma a fortalecer tanto a eficiência operacional quanto a legitimidade social das instituições financeiras.

É importante salientar que o recorte metodológico, que contemplou o Banco do Brasil como representante estatal comparável aos bancos privados analisados, mostrou-se suficiente para evidenciar diferenças estruturais de governança. Sugere-se, como agenda futura de pesquisa, a ampliação do escopo para instituições financeiras de médio porte, cooperativas de crédito e bancos digitais, bem como a análise longitudinal dos efeitos da governança sobre desempenho e reputação organizacional ao longo do tempo.

REFERÊNCIAS

- Awad, A. B., Gharios, R., Khalaf, B. A., & Seissian, L. A. (2024). Board characteristics and bank stock performance: Empirical evidence from the MENA Region. *Risks*, 12(5), 81. <https://doi.org/10.3390/risks12050081>
- B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão. (2020). *Regulamento do Novo Mercado*. https://www.b3.com.br/data/files/ED/C4/C1/2D/F99068101BBF1068AC094EA8/Regulamento%20do%20Novo%20Mercado%20Versao%202023_.pdf
- B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão. (n.d.). *Consulta de informações de empresas listadas*. <https://bvmf.bmfbovespa.com.br/pt-br/mercados/acoes/empresas/ExecutaAcaoConsultaInfoEmp.asp?CodCVM=1023&ViewDoc=1&AnoDoc=2019>
- B3. (n.d.). *Empresas listadas*. <https://www.b3.com.br/pt-br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/empresas-listadas.htm>
- Banco do Brasil S.A. (2024). *Estatuto social*. Banco do Brasil. <https://www.bb.com.br/docs/pub/siteEsp/ri/pt/dce/dwn/EstatutoSocial.pdf>
- Banco do Brasil. (n.d.). *Relações com investidores*. <https://ri.bb.com.br>
- Banco Santander (Brasil) S.A. (n.d.). *Estatuto social*. https://cms.santander.com.br/sites/WRI/documentos/url-estatuto-2020/20-05-12_213016_estatuto%2Bsocial.pdf
- Bardin, L. (2011). *Análise de conteúdo*. São Paulo: Edições 70.
- Bellato, L., Schiozer, R. F., & DeMello, R. (2024). Ownership structure, corporate governance and bank risk-taking. *SSRN*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.4798910>.
- Bisetti, E. (2024). The value of regulators as monitors: evidence from banking. *Management science*. <https://doi.org/10.1287/mnsc.2021.03083>
- Black, B. S., Jang, H., & Kim, W. (2006). Does corporate governance predict firms' market values? Evidence from Korea. *Journal of Law, Economics, and Organization*, 22, 366-413. <https://doi.org/10.1093/jleo/ewj018>.
- Bradesco S.A. (n.d.). *Estatuto social*. https://banco.bradesco/html/pessoajuridica/solucoes-integradas/investimentos-rpps/documentos/bradesco/juridicos/estatuto_social_2024.pdf
- Bradesco. (n.d.). *Relações com investidores*. <https://www.bradesco.com.br>

- Brasil. (1976). *Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as sociedades por ações*. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 17 dez. 1976. Alterada pela Lei nº 10.303, de 31 de outubro de 2001. http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404consol.htm
- Brasil. (2016). *Lei nº 13.303, de 30 de junho de 2016*. https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2016/lei/L13303.htm
- Cadbury Committee. (1992). *Report of the Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance*. London: Gee and Co.
- Carcello, J. V., Hermanson, D. R., Neal, T. L., & Riley JR., R. A. (2002). Board characteristics and audit fees. *Contemporary Accounting Research*, 19(3), 365–384. <https://doi.org/10.1506/CHWK-GMQ0-MLKE-K03V>
- Catalyst. (2020). *Why diversity and inclusion matter: Financial performance and ESG*. <https://www.catalyst.org/research/why-diversity-and-inclusion-matter-financial-performance-esg/>
- Celestino, É. J. M., Lima Pereira, M. de, & Camara, R. P. de B. (2023). Avaliação de práticas ESG em bancos listados na [B]³: Verificação do efeito da composição do conselho de administração e características das companhias. *Revista Catarinense da Ciência Contábil*, 22, e3380. <https://doi.org/10.16930/2237-7662202333801>
- Chang, Y.-c., Lin, L.Y.-H. (2022). Do state-owned enterprises have worse corporate governance? An empirical study of corporate practices in China. *European Business Organization Law Review*, 23, 711–734. <https://doi.org/10.1007/s40804-021-00223-1>
- Cihak, M., & Hesse, H. (2010). Islamic banks and financial stability: An empirical analysis. *Journal of Financial Services Research* 38, 95–113. <https://doi.org/10.1007/s10693-010-0089-0>
- Creswell, J. W., & Poth, C. N. (2018). *Qualitative inquiry and research design: Choosing among five approaches* (4th ed.). Thousand Oaks, CA: SAGE Publications.
- Davis, J. H., Schoorman, F. D., & Donaldson, L. (1997). Toward a stewardship theory of management. *Academy of Management Review*, 22(1), 20–47. <https://doi.org/10.2307/259223>
- Erkens, D. H., Hung, M., & Matos, P. (2012). Corporate governance in the 2007–2008 financial crisis: Evidence from financial institutions worldwide. *Journal of Corporate Finance*, 18(2), 389–411. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2012.01.005>
- Fombrun, C. J. (1996). *Reputation: Realizing value from the corporate image*. Boston, MA: Harvard Business School Press.
- Fontes-Filho, J. R., & Alves, C. F. (2018). Mecanismos de controle na governança corporativa das empresas estatais: Uma comparação entre Brasil e Portugal. *Cadernos EBAPE.BR*, 16(1), 1–13. <https://doi.org/10.1590/1679-395172454>
- Freeman, R. E. (1984). *Strategic management: A stakeholder approach*. Boston, MA: Pitman.
- Gil, A. C. (2019). *Métodos e técnicas de pesquisa social* (7. ed.). São Paulo: Atlas.
- Godoy, A. S. (1995). Introdução à pesquisa qualitativa e suas possibilidades. *Revista de Administração de Empresas*, 35(2), 57–63. Recuperado de <https://www.scielo.br/j/rae/a/wf9CgwXVjplFVgpwNkCgnnC/?format=pdf&lang=pt>
- Grodt, J. A. S., Degenhart, L., Dal Magro, C. B., Ávila, L. V., & Piccinin, Y. G. (2024). Divulgação ESG e sensibilidade da remuneração executiva ao desempenho de mercado. *Revista Contabilidade & Finanças*, 35(94), e1811. <https://doi.org/10.1590/1808-057x20231811.pt>
- Hill, C. W. L., & Jones, T. M. (1992). Stakeholder–agency theory. *Journal of Management Studies*, 29(2), 131–154. <https://doi.org/10.1111/j.1467-6486.1992.tb00657.x>
- Hsu, Y.-L., & Yang, Y.-C. (2022). Corporate governance and financial reporting quality during the COVID-19 Pandemic. *Finance Research Letters*, 47, 102778. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2022.102778>
- Instituto Brasileiro de Governança Corporativa – IBGC. (2023). *Código de melhores práticas de governança corporativa* (6ª ed.). São Paulo, SP: IBGC.
- Itaú Unibanco Holding S.A. (n.d.). *Estatuto social*. <https://www.itaubank.com.br/download-file/v2/d/42787847-4cf6-4461-94a5-40ed237dca33/a30bf839-509d-5a39-3b87-dd3099770fc1?origin=1>
- Itaú Unibanco. (n.d.). *Relações com investidores*. <https://www.itaubank.com.br/relacoes-com-investidores>
- Jebran, K., & Chen, S. (2021). Can we learn lessons from the past? COVID -19 crisis and corporate governance responses. *International Journal of Finance & Economics*, 28(1). <https://doi.org/10.1002/ijfe.2428>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Khandelwal, P., Sindh, R., Yadav, C. S. P., & Shyam, R. (2022). A comparative study on corporate governance practices in public and private companies in India. *Anveshak – International Journal of Management*, 11(2), 9–35. <https://doi.org/10.15410/aijm/2022/v11i2/171516>
- Khémiri, W., & Alsulami, F. (2023). Corporate social responsibility disclosure and Islamic bank stability in GCC countries: Do governance practices matter? *Cogent Business & Management*, 10(3). <https://doi.org/10.1080/23311975.2023.2260559>
- La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1999). Corporate ownership around the world. *The Journal of Finance*, 54(2), 471–517. <https://www.jstor.org/stable/2697717>
- Merco. (2024). *Ranking Merco de responsabilidade ESG Brasil 2024: Governança corporativa*. <https://www.merco.info/br/ranking-merco-responsabilidade-gobierno-corporativo?edicao=2024>
- Murè, P., Spallone, M., Mango, F., Marzioni, S., & Bittucci, L. (2021). ESG and reputation: The case of sanctioned Italian banks. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 28(2), 1-13.
- Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico – OCDE. (2004). *Principles of corporate governance*. OECD Publishing. <https://www.oecd.org/corporate/ca/corporategovernanceprinciples/31557724.pdf>
- Orso, L. É., Santos, R. C., Raupp, F. M., & Sousa, A. M. R. (2023). Ownership structure and shareholders: perspectives on conflict between state participation in the value of companies on the Brazilian stock exchange - B3. *Revista do CEJUR/TJSC: Prestação Jurisdicional*, 11(00), e0400. <https://doi.org/10.37497/revistacejur.v11i00.400>
- Pacheco, A., & Branco, M. (2025). Banks' sustainability reporting in Brazil. *International Journal of Financial Studies*, 13(3), 114. <https://doi.org/10.3390/ijfs13030114>

- Ribeiro, I. I., Gordiano, C. A. S. G., Machado, H. O., & Ferreira, A. V. O. (2025). The board of directors and law 13,303/2016 in the face of Agency and Resource Dependence Theories: A theoretical essay. *Revista de Contabilidade e Organizações*, 19, e221448. <https://doi.org/10.11606/issn.1982-6486.rco.2025.221448>
- Romano, O. L. C., Junior. (2023). *Práticas de governança e valor social: Estudo de caso sobre a sustentabilidade da inovação social no Norte do Brasil* (Dissertação de mestrado). Universidade Federal do Pará.
- Santander Brasil. (n.d.). *Relações com investidores*. <https://www.santander.com.br/ri>
- Scaramussa, F. M., & Bortolon, P. M. (2024). Governança corporativa: os investidores institucionais importam para as empresas brasileiras? *Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade (REPeC)*, 18(3), 384-406. <https://doi.org/10.17524/repec.v18i3.3429>
- Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1997). A survey of corporate governance. *The Journal of Finance*, 52(2), 737–783. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1997.tb04820.x>
- Silva, M. M. B., Pinheiro, L. E. T., & Cordeiro, F. A. (2022). A relação entre o risco de expropriação de acionistas minoritários e os níveis diferenciados de governança corporativa. *Revista de Ciências da Administração*, 23(61), 80–90. <https://doi.org/10.5007/2175-8077.2021.e65550>
- Silva, N. D., Peixoto, F. M., & Tizziotti, C. P. (2021). Características do conselho de administração e earnings management no Brasil: As estatais são diferentes? *Revista Gestão.Org*, 19(1), 52–71. <https://doi.org/10.51359/1679-1827.2021.239657>
- Silveira, A. D. M. (2015). *Governança corporativa no Brasil e no mundo: Teoria e prática*. Rio de Janeiro: Elsevier.
- Sustainalytics. (n.d.). *Company ESG risk rating*. <https://www.sustainalytics.com/esg-rating>
- Vives, X. (2016). *Competition and stability in banking: The role of regulation and competition policy*. Princeton: Princeton University Press. <https://doi.org/10.2307/j.ctt1q1xs80>

CONTEXTUS

REVISTA CONTEMPORÂNEA DE ECONOMIA E GESTÃO.

ISSN 1678-2089

ISSNe 2178-9258

1. Economia, Administração e Contabilidade – Periódico
2. Universidade Federal do Ceará. FEAAC – Faculdade de Economia, Administração, Atuária e Contabilidade

**FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO,
ATUÁRIA E CONTABILIDADE (FEAAC)**

Av. da Universidade – 2486, Benfica

CEP 60020-180, Fortaleza-CE

DIRETORIA: Carlos Adriano Santos Gomes Gordiano
José Carlos Lázaro da Silva Filho

SUPORTE ADMINISTRATIVO E DE EDITORAÇÃO

Heloísa de Paula Pessoa Rocha (UFC)

Website: www.periodicos.ufc.br/contextus

E-mail: revistacontextus@ufc.br



A Contextus assina a Declaração de São Francisco sobre a Avaliação de Pesquisas (DORA).



A Contextus é associada à Associação Brasileira de Editores Científicos (ABEC).



Esta obra está licenciada com uma licença Creative Commons Atribuição – Não Comercial 4.0 Internacional.

EDITOR-CHEFE

Diego de Queiroz Machado (UFC)

EDITORES ASSOCIADOS

Adriana Rodrigues Silva (IPSantarém, Portugal)
Alessandra de Sá Mello da Costa (PUC-Rio, Brasil)
Allysson Alex Araújo (UFCA, Brasil)
Andrew Beheregarai Finger (UFAL, Brasil)
Armino dos Santos de Sousa Teodósio (PUC-MG, Brasil)
Brunno Fernandes da Silva Gaião (UEPB, Brasil)
Carlos Enrique Carrasco Gutierrez (UCB, Brasil)
Carolina Redolfi (Brookes University, Inglaterra)
Cláudio Bezerra Leopoldino (UFC, Brasil)
Elionor Farah Jreige Weffort (FECAP, Brasil)
Ellen Campos Sousa (Gardner-Webb University, Estados Unidos)
Gabriel Moreira Campos (UFES, Brasil)
Georgette Andraz (UALg, Portugal)
Guilherme Jonas Costa da Silva (UFU, Brasil)
Hernan Palau (UBA, Argentina)
Iván Godoy-Flores (UTA, Chile)
Jesús Barrena Martínez (UCA, Espanha)
Jorge de Souza Bispo (UFBA, Brasil)
Leonor Vacas de Carvalho (UEvora, Portugal)
Manuel Aníbal Silva Portugal e Vasconcelos Ferreira (IPLeiria, Portugal)
Manuel Castelo Branco (UP, Portugal)
Márcia Zabdiele Moreira (UFC, Brasil)
Marcos Cohen (PUC-Rio, Brasil)
Marcos Ferreira Santos (Universidad de La Sabana, Colômbia)
Mariluce Paes-de-Souza (UNIR, Brasil)
Miguel Ysrael Ramírez-Sánchez (UAEMéx, México)
Minelle Enéas da Silva (University of Manitoba, Canadá)
Nuno Manuel Rosa dos Reis (IPLeiria, Portugal)
Pedro Jácome de Moura Jr. (UFPB, Brasil)
Pedro Verga Matos (ISEG, Portugal)
Rafael Fernandes de Mesquita (IFPI, Brasil)
Rosimeire Pimentel (UFES, Brasil)
Sonia Maria da Silva Gomes (UFBA, Brasil)
Susana Jorge (UC, Portugal)

CONSELHO EDITORIAL

Ana Sílvia Rocha Ipiranga (UECE)
Conceição de Maria Pinheiro Barros (UFC)
Danielle Augusto Peres (UFC)
Diego de Queiroz Machado (UFC)
Editinete André da Rocha Garcia (UFC)
Emerson Luís Lemos Marinho (UFC)
Eveline Barbosa Silva Carvalho (UFC)
Fátima Regina Ney Matos (ISMT)
Mario Henrique Ogasavara (ESPM)
Paulo Rogério Faustino Matos (UFC)
Rodrigo Bandeira-de-Mello (FGV-EAESP)
Vasco Almeida (ISMT)

CORPO EDITORIAL CIENTÍFICO

Alexandre Reis Graeml (UTFPR)
Augusto Cezar de Aquino Cabral (UFC)
Denise Del Pra Netto Machado (FURB)
Ednilson Bernardes (Georgia Southern University)
Ely Laureano Paiva (FGV-EAESP)
Eugenio Ávila Pedrozo (UFRGS)
Francisco José da Costa (UFPB)
Isak Kruglianskas (FEA-USP)
José Antônio Puppim de Oliveira (UCL)
José Carlos Barbieri (FGV-EAESP)
José Carlos Lázaro da Silva Filho (UFC)
José Célio de Andrade (UFBA)
Luciana Marques Vieira (UNISINOS)
Luciano Barin-Cruz (HEC Montréal)
Luis Carlos Di Serio (FGV-EAESP)
Marcelle Colares Oliveira (UFC)
Maria Ceci Araujo Misoczky (UFRGS)
Mônica Cavalcanti Sá Abreu (UFC)
Mozar José de Brito (UFL)
Renata Giovinzano Spers (FEA-USP)
Sandra Maria dos Santos (UFC)
Walter Bataglia (MACKENZIE)