

**Augusto Sandino Tonello Vanazzi**

## **Fusões e Rentabilidade no Setor Bancário**

### **Dissertação de Mestrado**

Dissertação apresentada como requisito parcial para obtenção do título de Mestre pelo Programa de Pós-Graduação em Economia da PUC-Rio.

Orientador: João Manoel Pinho de Mello

Rio de Janeiro, março de 2010

**Augusto Sandino Tonello Vanazzi**

## **Fusões e Rentabilidade no Setor Bancário**

Dissertação apresentada como requisito parcial para obtenção do título de Mestre pelo Programa de Pós-Graduação em Economia da PUC-Rio. Aprovada pela Comissão Examinadora abaixo assinada.

**Prof. João Manoel Pinho de Mello**  
Orientador  
PUC-Rio

**Prof. Claudio Abramovay Ferraz do Amaral**  
PUC-Rio

**Ana Carla Abrão Costa**  
Itaú-Unibanco

**Profa. Mônica Herz**  
Coordenador Setorial do Centro  
De Ciências Sociais - PUC-Rio

Rio de Janeiro, 25 de março de 2010

Todos os direitos reservados. É proibida a reprodução total ou parcial do trabalho sem autorização da universidade, do autor e do orientador.

### **Augusto Sandino Tonello Vanazzi**

Graduou-se em Economia na Universidade Federal do Rio Grande do Sul em 2007. Coursou o Mestrado em Economia da PUC-Rio entre 2008 e 2010.

#### Ficha Catalográfica

Vanazzi, Augusto Sandino Tonello

Fusões e Rentabilidade no Setor Bancário / Augusto Sandino Tonello Vanazzi; orientador: João Manoel Pinho de Mello. – Rio de Janeiro: PUC, Departamento de Economia, 2010.

46 f.; 30 cm

Dissertação (mestrado) – Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro, Departamento de Economia.

Incluí referências bibliográficas.

1. Economia – Teses. 2. Fusões. 3. Rentabilidade no Setor Bancário. 4. Bancos. 5. Propensity Score Matching. 6. Differences-in-Differences. I. Pinho de Mello, João M. II. Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro. Departamento de Economia. III. Título.

CDD:330

## Agradecimentos

Para minha mãe, Eliane, pelo apoio e incentivo incondicionais ao longo de todos esses anos.

Para minha namorada, Stefânia, por todo o apoio, paciência, compreensão e companheirismo.

## Resumo

Vanazzi, Augusto Sandino Tonello; Pinho de Mello, João Manoel. **Fusões e Rentabilidade no Setor Bancário**. Rio de Janeiro, 2010. 46 p. Dissertação de Mestrado - Departamento de Economia, Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro.

A literatura que estuda o efeito de fusões sobre rentabilidade do setor bancário chegou a resultados controversos, variando em direção e em magnitude. Este trabalho introduz duas novas metodologias, *Propensity Score Matching* e *Differences-in-Differences*, para estimar o efeito de fusões sobre a rentabilidade no setor bancário norte-americano e para estabelecer os links entre esses fatos. Os resultados indicam que as fusões geram pequeno efeito sobre a rentabilidade dos bancos, mas tal efeito é maior quando as operações envolvem bancos que atuam num mesmo mercado. Além disso, os resultados sugerem que as fusões aumentam a produtividade do trabalho, os ativos, a alavancagem, a concentração de mercado e os impostos sobre os lucros, mas reduzem os custos operacionais e o número de empregados.

## Palavras-chave

Fusões; Rentabilidade; Performance; Bancos; Propensity Score Matching; Differences-in-Differences.

## Abstract

Vanazzi, Augusto Sandino Tonello; Pinho de Mello, João Manoel (Advisor). **Mergers and Bank's Profitability**. Rio de Janeiro, 2010. 46 p. MSc Dissertation - Departamento de Economia, Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro.

The literature has found causal effects of merger on profitability with distinct signs and magnitudes. This paper uses new approaches, the Propensity Score Matching and Differences-in-Differences, to estimate the causal effect of mergers on US bank's profitability and to identify the links between them. The results point out that mergers has little effect on bank's profitability, but this effect is bigger when operations involve banks in the same market. Moreover, mergers increase labor productivity, assets, leverage, market concentration and income taxes and decrease operational costs and the number of employees.

## Keywords

Mergers; Profitability; Performance; Banks; Propensity Score Matching; Differences-in-Differences.

# Sumário

1	Introdução	10
2	Base de Dados	13
3	Estratégia Empírica	15
3.1.	Estatísticas Descritivas	15
3.2.	Investigando a Decisão de Participar de Fusões	17
3.3.	Método Empírico	19
4	Resultados	23
4.1.	Efeitos sobre Rentabilidade	23
4.2.	Mecanismos	26
5	Conclusão	29
6	Referências Bibliográficas	30
7	Figuras	33
8	Tabelas	38

## Lista de figuras

FIGURA 1 - Evolução do Número de Instituições e de Fusões	33
FIGURA 2 - Rentabilidade dos Grupos de Controle e Tratamento	34
FIGURA 3 - Distribuição das Variáveis no Período Pré-Fusão	35
FIGURA 4 - Efeito de Tratamento ao Longo do Tempo	37

## Lista de tabelas

TABELA 1 - Descrição das Operações e do Grupo de Tratamento	38
TABELA 2 - Descrição e Método de Agregação das Variáveis	39
TABELA 3 - Estatísticas Descritivas do Controle e do Tratamento	40
TABELA 4 - Comparação entre os Grupos de Controle e Tratamento	41
TABELA 5 - Resultados do Propensity Score Matching	42
TABELA 6 - Resultados do Differences-in-Differences	43
TABELA 7 - Decompondo o Efeito de Fusões sobre Rentabilidade	44
TABELA 8 - Mecanismo	45