



Ligações Políticas: Análise Das Taxas De Juros Nos Contratos De Empréstimos Do BNDES

Victor Godeiro de Medeiros Lima

Programa Multi-institucional e Inter-regional de Pós-graduação em Ciências Contábeis

UnB/UFPB/UFRN

victor_godeiro@hotmail.com

Fabiana Lucena Bezerra de Azevedo

Programa Multi-institucional e Inter-regional de Pós-graduação em Ciências Contábeis

UnB/UFPB/UFRN

fabiana_bezerra@hotmail.com

Resumo

O objetivo deste estudo foi analisar se as empresas que possuem ligações políticas na sua administração possuem menores taxas de juros nos contratos de empréstimos com o BNDES. A análise compreende as empresas listadas no IBOVESPA e que possuem contratos com o banco governamental. Ficaram excluídas da amostra as empresas que são instituições financeiras. Para alcançar o objetivo proposto, foram consultadas as notas explicativas dessas empresas a fim de verificar quais as taxas de juros aplicadas nos contratos. Em seguida, foi realizada análise estatística dos dados. Dessa forma, constatou-se não haver diferença estatisticamente significativa entre os dois grupos, porém, evidenciou-se uma pequena diferença, indicativo de que as empresas que tem ligações políticas possuem, na média, taxas de juros menores do que aquelas que não possuem ligações políticas. Entretanto, é válido apontar que os achados através das ferramentas estatísticas do estudo são contrários ao que a literatura recente demonstra, que a tendência é que as empresas estariam sendo beneficiadas pela questão política - conforme estudo de Houston et. al. (2014) – quanto mais elas possuírem ligações políticas, menor tendem a serem os gastos e restrições contratuais com empréstimos bancários.

Palavras-chave: Ligações políticas. Empréstimos bancários. BNDES.

1 INTRODUÇÃO

O contrato de empréstimo é um contrato de obrigação que uma empresa assume na qualidade de devedor, perante outra instituição, na qualidade de credora, em uma operação que envolve transferências de recursos. Nesta peça, devem constar as cláusulas que irão estabelecer condições que devem ser cumpridas por ambas as partes, entre elas: garantias, valores, prazos de pagamento, taxa de juros envolvidas, bem como outras informações pertinentes.

É uma forma de proporcionar entradas de recursos para as empresas, quando estas não têm condições de fazer por si só, sendo necessário recorrer, de preferência, aos bancos, como



intermediários financeiros. Os bancos têm capacidade de operar com os mais diversos tipos e perfis de poupadores e tomadores de recursos, simultaneamente, reduzindo significativamente o custo dessa transação, gerando maior eficiência ao mercado e proporcionando um elevado nível de especialização.

Nesse contexto, é necessário fazer referência à assimetria da informação, que conforme destaca Bharath *et al.* (2009), vem desempenhando um papel fundamental no desenvolvimento da teoria da intermediação financeira. Assimetria ocorre quando há uma diferença entre o agente e o principal em relação ao conhecimento da informação.

De acordo com Wiest e Balbinotto Neto (2014, p.5),

No mercado de crédito a diferença informacional entre contratante e contratado tende a se intensificar. O primeiro, na qualidade de tomador, tem informações privadas quanto a sua capacidade e disposição ao pagamento que o concesso não possui, caracterizando um problema de seleção adversa.

A literatura aponta que, conforme Houston *et al.* (2014), um dos meios de reduzir esses problemas seria com a utilização de membros da alta administração da empresa que tenham ligações políticas. Essa afirmação foi provada empiricamente testando os contratos de empréstimos bancários de empresas com as mais variadas ligações políticas em amostra de companhias americanas. Foi constatado que quanto maior a ligação política dos membros da empresa, menor seriam seus gastos financeiros com empréstimos bancários, além da tendência de obtenção de certos benefícios contratuais.

Na conjuntura de ligação política, Faccio (2007) destaca que as relações políticas são reconhecidas por economistas por muitos anos como benéfica, informando ainda que por isso há um incentivo para as empresas se tornarem politicamente conectadas. Em tradução livre, a autora defende que:

[...] a origem desse valor vantagem pode tomar várias formas, **como tratamento preferencial por empresas governamentais (como bancos** ou produtoras de matéria-prima), tributação mais branda, tratamento preferencial em competição por contratos governamentais, fiscalização regulatória mais branda da companhia ou fiscalização regulatória mais rígida das rivais, e muitas outras formas (FACCIO, 2004, p.1, grifo nosso).

Como exemplo de efeito econômico negativo, a autora continua trazendo um exemplo ocorrido na Indonésia, onde o IMF – *International Monetary Fund*, ou Fundo Monetário Internacional – estabeleceu uma série de requisitos para possibilitar o empréstimo para a Indonésia após a crise financeira asiática. O IMF exigiu que o então presidente Hadji Mohamed Suharto assinasse um acordo que fazia com que as companhias controladas pela sua família abrisse mão de concessões governamentais lucrativas, monopólios, licenças, contratos com o



governo e incentivos fiscais. Os benefícios relatados eram gigantescos. Demonstrando, também, a existência da ligação política entre as empresas e o presidente indonésio, Fisman (2001) demonstrou que com o declínio da saúde do Presidente Suharto houve uma queda estatisticamente significativa dos preços das ações.

Diante desse cenário, é interessante analisar o comportamento dessas ligações em relação às empresas brasileiras, pois estaremos diante de uma economia emergente que vem realizando diversas reformas de mercado, mas que ainda concentra às questões referentes às intervenções na política econômica e na alocação de recurso escassos do país nas “mãos” dos políticos brasileiros.

Os grupos de empresas brasileiras são ainda uma forma organizacional dominante e que se desenvolveram historicamente sob proteção e auxílio do governo. Além de que instituições políticas tendem a favorecer relações particulares entre políticos e empresas. (BANDEIRA-DE-MELLO; MARCON, 2011)

Logo, algumas questões pertinentes são levantadas: os bancos estariam mais dispostos a fornecer crédito a companhias politicamente conectadas? Os empréstimos a empresas politicamente conectadas possuem termos mais favoráveis quando comparados a empresas não conectadas?

Dessa forma, o presente estudo objetiva encontrar tal relação em empresas brasileiras, através da análise da taxa de juros dos contratos de empréstimos dessas empresas realizados com o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social - BNDES, a fim de responder a seguinte questão: **Quanto maior a ligação política, menor tende a serem os gastos financeiros com empréstimos bancários por empresas brasileiras? Há algum beneficiamento nesses contratos por parte das empresas que possuem ligações políticas?**

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

2.1 Empréstimos bancários

Conforme Sandrini (2007, p.13):

A intermediação financeira é inerente ao sistema capitalista. Excedentes de recursos financeiros das pessoas físicas e jurídicas são destinados ao sistema financeiro visando otimizar a utilização desses recursos, por meio de aplicações no mercado financeiro. Esses recursos constituem *funding* (colchão de recursos) às instituições financeiras, que os direcionam aos tomadores que necessitam desses recursos para produzir, administrar seu fluxo de caixa ou atender a necessidades imediatas de consumo.

A intermediação financeira é feita de diversas formas, uma delas é o contrato de empréstimos, através do qual as partes celebram um contrato entre si estabelecendo cláusulas de direitos e obrigações. Nesse contrato, uma dessas cláusulas irá tratar sobre a taxa de juros incidente, referente ao custo da transação.



Há uma tendência, segundo Bharath *et al.* (2009), que com o estabelecimento de uma relação entre as partes, ocorra uma diminuição na assimetria informacional, reduzindo, portanto, o custo desses empréstimos bancários. Dessa forma, o mutuante poderá, a seu critério, dividir ou repassar os benefícios dessa relação ao mutuário, através de diferentes formas, tais como menores taxas de empréstimo, contratos mais flexíveis ou ambos.

Khwaja e Mian (2005) salientam que empresas que possuem um relacionamento com o governo (ligação política) tem um tratamento preferencial quando se trata de empréstimos com bancos do governo. Já quando se trata de bancos privados, não foi encontrada essa relação.

Os autores ainda anotam que companhias com fortes ligações políticas obtêm empréstimos exercendo a influência política delas em empregados dos bancos governamentais. Quanto mais poderoso e bem-sucedido o político ligado à companhia for, maior é sua habilidade de influenciar e manipular esses bancos.

Dinç (2005) observou que conseguir empréstimos de bancos ligados ao governo em mercados emergentes aumenta mais significativamente do que com bancos privados.

Dessa forma, o foco desse estudo está na análise desses contratos com os bancos públicos, porém devido ao grande volume de operações realizadas, optou-se por analisar os empréstimos bancários efetuados entre as empresas integrantes do Ibovespa e o BNDES – Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social.

2.2 Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social - BNDES

Normalmente é alegado que o controle de bancos pelo Estado facilita o financiamento de projetos que os bancos privados não podem ou não querem financiar, particularmente com projetos que poderiam ajudar o desenvolvimento econômico (DINÇ, 2005). No Brasil, o responsável por promover esse tipo de financiamento é o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social - BNDES.

Segundo seu site, o BNDES é uma empresa pública federal, sendo “hoje o principal instrumento de financiamento de longo prazo para a realização de investimentos em todos os segmentos da economia, em uma política que inclui as dimensões social, regional e ambiental”, atuando também na área de projetos de investimentos, aquisição de equipamentos, exportação de bens e serviços e fortalecimento da estrutura de capital das empresas privadas.

Os financiamentos feitos pelo BNDES com as empresas privadas podem ser classificados de duas maneiras distintas: reembolsáveis e não reembolsáveis. O financiamento reembolsável exige o pagamento da soma financiada, bem como das taxas contratuais decorrentes. Já o não reembolsável é isento de qualquer pagamento, seja do montante financiado ou de qualquer taxa, já que este se destina a projetos que contribuem para o desenvolvimento social, cultural e tecnológico do país.

O foco do trabalho se dá em financiamentos reembolsáveis realizados pelo BNDES, já que, a partir da análise das taxas de juros pactuadas com o mutuário, pode-se inferir se há influência devido às ligações políticas.



Apesar de seu corpo técnico ser composto por servidores públicos nomeados através de concursos públicos, a alta administração do BNDES é exercida por pessoas que ocupam cargos em comissão, sendo vinculado politicamente. Essa afirmação deriva da análise do art. 11 do Decreto nº 4.418/2002, que delibera que o conselho administrativo do referido banco será composto de doze membros, sendo todos eles nomeados pelo Presidente da República. A maior parte deles é indicada por diferentes Ministros, conforme inciso I do artigo já citado.

O mesmo é observado na leitura do art. 14 do decreto acima mencionado, que prevê a composição da direção do banco, 9 membros, todos igualmente nomeados pelo Presidente da República, assim como a composição do conselho fiscal, 3 membros nomeados pelo Presidente, segundo prevê o art. 21.

2.3 Ligações políticas

Estudos demonstram que há uma tendência a grandes empresas possuírem membros de sua alta administração com ligações políticas e, um dos motivos, segundo Claessens, Feijen e Laeven (2008) se deve ao fato de que as firmas politicamente conectadas têm acesso superior a financiamentos.

Bandeira-de-Mello e Marcon (2011) atentam que essa prática de importantes empresários adentrarem na política, ou políticos renomados entrarem na alta administração de grandes empresas, possui uma denominação própria e é reconhecida no mundo todo. Nos Estados Unidos, tal prática é reconhecida como *the revolving door*, ou seja, a porta giratória.

Faccio (2006) e Bandeira-de-Mello e Marcon (2011) relatam que políticos podem fazer parte de conselhos corporativos ou assumir cargos diretivos, bem como empresários podem entrar na política ou manter contatos próximos com os poderosos através de amizades. As vantagens atribuídas nesses casos específicos são que ex-políticos tem um maior conhecimento sobre o processo legislativo e acesso a grandes políticos, assim como empresários que entraram na política podem influenciar a legislação, ter acesso à informação privilegiada, e até mesmo poder influenciar os gastos governamentais de forma que seja favorável para sua(s) empresa(s).

Bianchi e Viana (2014) verificaram que 60,78% das empresas cotadas na *Euronext Lisbon* possuíam ligações políticas. Kang e Zhang (2011), além de demonstrar que existe uma tendência a empresas possuírem esse tipo de conexão, evidenciaram que essa tendência vem crescendo com o passar do tempo. Considerando empresas americanas em seu estudo, concluíram que em 1990, 31,5% das empresas pesquisadas possuíam ligações e em 2007 esse número havia subido para 54,5%.

Sapienza (2002), ao analisar empresas italianas, verificou que estas pagam consideravelmente menos taxas bancárias se optarem por realizar contratos de empréstimos com bancos do governo, comparado com realizados com bancos particulares. Para explicar tal fenômeno, a pesquisadora buscou apurar evidência que suportasse a hipótese da visão social e da visão política. Em suma, a visão política foi a única interpretação consistente com todos os resultados apresentados no estudo. Essa conclusão se deve à análise feita que apontou que diretores de bancos públicos italianos com afiliação partidária tendem a praticar descontos maiores nas províncias onde seu partido é mais influente, ou seja, quanto mais forte o partido ao



qual os diretores estão afiliados naquela área, maior será o desconto. Portanto, Sapienza (2002) entende que os bancos do governo seriam um mecanismo para fornecer apoio político.

A ONG *Transparency International* elabora anualmente ranking de países e territórios mais corruptos no mundo através de pesquisas aplicadas nessas localidades, levando em consideração a percepção de seus respectivos habitantes sobre a transparência do poder público. Dos 177 locais pesquisados em 2013, o Brasil ficou na 72ª posição, dividindo a posição com Bósnia-Herzegovina, São Tomé e Príncipe, Sérvia e África do Sul. Alejandro Salas, Diretor Regional das Américas do *Transparency International*, em entrevista ao sítio eletrônico O Globo, afirma que, com os 42 pontos obtidos na pesquisa, o Brasil não ficou nem no topo, nem no fim da tabela.

Em notícia veiculada no Portal R7, fala-se a respeito do sítio Política Aberta, desenvolvido pelo pesquisador brasileiro Gustavo Maultasch, que evidencia quanto uma empresa repassou para determinado candidato ou partido político e quanto determinada empresa recebeu através de contratos com órgãos públicos. Segundo o criador do sítio, existem empresas que, apesar de doarem quantias para campanhas políticas, não foram contempladas com nenhum contrato, porém, podem ter sido beneficiadas em outros aspectos, como financiamentos junto ao BNDES, o que poderia sugerir um caso de ligação política indireta.

Existem várias formas possíveis de relações existentes entre as empresas e o cenário político. Os estudos realizados sobre o tema apontam dois tipos de ligações: diretas e indiretas.

As ligações políticas diretas, segundo Bianchi e Viana (2014), ocorrem quando gestores, administradores ou grandes acionistas de determinada empresa são ou foram políticos, funcionários públicos de posição importante ou próximos do poder público, de forma geral.

Faccio (2006), grande estudiosa do tema, define que para haver ligação política é necessário que um grande acionista ou gestor seja membro do parlamento, ministro ou chefe de Estado ou próximo de um grande oficial do governo. Já Boubakri *et al.* (2008) traz uma definição mais simples, onde reconhece uma conexão se um dos integrantes do conselho fiscal ou de administração for ou tiver sido político.

Já as ligações políticas indiretas, conforme Grossman e Helpman (1996) apregoam, surge quando um grupo de interesse busca vantagens políticas de várias formas. Um exemplo seria a contribuição financeira para partidos políticos ou para campanhas de candidatos específicos. Claessens, Feijen e Laeven (2008) encontrou evidência empírica de que as doações realizadas por empresas brasileiras a candidatos ao cargo de deputados ocasionam um aumento no preço das ações da referida empresa próximo do anúncio do resultado da eleição e esse aumento é especialmente maior se o deputado apoiado vencer a eleição.

2.4 Relação entre ligações políticas e taxas de empréstimos bancários

Houston *et. al.* (2014) demonstrou que há uma correlação entre as ligações políticas de uma empresa com os contratos de empréstimos bancários. Segundo o estudo, quanto maior for a ligação política de determinada empresa, menor tendem a serem os gastos e restrições contratuais com empréstimos bancários.



Buscando encontrar uma justificativa para essa relação, os autores testaram duas hipóteses, as quais denominaram de: Canal do Mutuário – que sugere que as conexões políticas serviriam para aumentar a rentabilidade e/ou reduzir o risco; e o Canal do Banco – que sugere que os descontos aplicados pelos bancos seriam uma forma deles aumentarem suas próprias ligações políticas, sendo esse canal importante em economias em desenvolvimento. Pelos testes realizados pelos autores, os resultados das análises apoiaram o Canal do Mutuário.

Corroborando com a hipótese do Canal do Banco, Khwaja e Mian (2005), em uma pesquisa realizada no Paquistão, demonstraram que bancos do governo tendem a fornecer empréstimos 45% maiores para empresas com conexões políticas. Houston et. al. (2014) entende que isso se deve ao fato dessas conexões serem vistas através das lentes da corrupção e do capitalismo inerentes a economias em ascensão.

Faccio, Masulis e McConnell (2006), tratando de mutuantes privados, constataram que há uma facilitação de empréstimos para empresas politicamente conectadas, pois eles apontam que em caso de dificuldades econômicas, o governo livrará essas empresas de entrarem em processo de falência.

3 METODOLOGIA

3.1 Classificação da Pesquisa

Uma pesquisa descritiva é aquela que se limita a fazer uma descrição pura e simples de uma variável, sem que precise ser examinada sua interação ou associação com as outras. Também pode ser considerada como uma pesquisa exploratória, pois busca aprofundar os conhecimentos acerca do assunto.

3.2 Amostra e coleta de dados

O objetivo desse estudo é verificar se há beneficiamento por parte das empresas que possuem ligações políticas em relação aos contratos de empréstimos, por meio da análise da taxa de juros aplicadas. Para tanto, foram selecionadas as empresas pertencentes a carteira do Ibovespa, listadas no ano de 2014.

O Ibovespa é o índice da BM&FBovespa que lista as empresas que possuem maiores negociações e representatividade do mercado de ações brasileiras, sendo este o motivo da escolha pelo presente estudo.

Do total de 67 empresas, 8 são instituições financeiras. Como o objetivo do trabalho é analisar contratos entre empresas, que não sejam financeiras, e o BNDES, essas 8 empresas foram excluídas da amostra.

Das 59 empresas restantes, foram analisadas as notas explicativas a fim de verificar se elas possuíam contratos de empréstimos, se esses contratos eram com o BNDES e em seguida, analisar a taxa de juros informada.



No momento seguinte, foi verificado se as empresas em estudo possuíam em sua alta administração membros que tinham ligação política. Para verificar isso, buscou-se identificar se os membros do conselho administrativo ou fiscal possuíam ligações políticas. Utilizou-se o conceito de Boubakri *et al.* (2008), que diz que há uma conexão se um dos integrantes do conselho fiscal ou de administração for ou tiver sido político. Além disso, considerou-se como ligação política os casos onde membros de qualquer dos conselhos tiver trabalhado no BNDES. Para verificar tais vínculos e o passado dos membros, utilizou-se o sítio de buscas Google, o sítio do Tribunal Superior Eleitoral, fazendo uso de seu Repositório de dados eleitorais e o sítio das empresas as quais os membros estavam vinculados.

Para se buscar uma relação mais concreta, foram acrescentadas mais três variáveis a fim de relacionar com as ligações políticas das empresas estudadas. São elas: liquidez da empresa, faturamento e região de localização da sede da empresa. A análise foi realizada através de dados no formato stata dentro do modelo logit.

4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

Analisando-se os dados coletados, tem-se um total de 37 empresas investigadas quanto a suas ligações políticas. Dessas 37 empresas, 30 demonstraram possuir ligações políticas e 7 delas não possuem. Esse achado por si só já é relevante, visto que vai contra os achados de Faccio (2006), que não encontrou à época qualquer ligação política entre as 167 empresas por ela investigadas, segundo seus próprios parâmetros, fato esse que é totalmente oposto ao encontrado por esse estudo.

Utilizando-se do modelo logit, obteve-se os seguintes resultados expostos abaixo:

Quadro 1 – Análise estatística, Modelo logit

logit ligpol tmc lc fat	
Iteration 0:	log likelihood = -17.94667
Iteration 1:	log likelihood = -16.565232
Iteration 2:	log likelihood = -16.243911
Iteration 3:	log likelihood = -16.230108
Iteration 4:	log likelihood = -16.230053
Iteration 5:	log likelihood = -16.230053
Logistic regression	Number of obs = 37
	LR chi2(3) = 3.43
	Prob > chi2 = 0.3295
Log likelihood = -16.230053	seudo R2 = 0.0957



ligpol	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interv.]
Tmc	-.0017578	.1831807	-0.01	0.992	-.3607854 .3572698
Lc	-.4895597	.7352507	-0.67	0.506	-1.930625 .9515052
Fat	5.75e-08	4.70e-08	1.22	0.221	-3.46e-08 1.50e-07
_cons	1.533178	1.895911	0.81	0.419	-2.182739 5.249094

Fonte: Próprios autores

A seguir, encontra-se a tabela com as médias dispostas de taxas bancárias dos dois grupos de amostras de contratos com o BNDES, conforme notas explicativas das próprias companhias:

Tabela 1 – Média de taxas de empréstimos bancários

Grupos de empresas	Taxas bancárias de empréstimo
Empresas com ligações políticas	8.222
Empresas sem ligações políticas	8.2821

Fonte: Próprios autores

Dessa forma, conforme Gujarati e Porter (2011), a interpretação dada para esses dados é que cada coeficiente angular dessa equação é um coeficiente angular parcial e mede a variação no logit estimado para uma variação unitária do valor do regressor dado (mantendo todos os demais constantes).

Assim o coeficiente que tem 0,0017578 significa que, mantidas as demais variáveis constantes, se aumenta uma unidade, o logit estimado aumenta, em média, cerca de 0,0017578 unidades. Porém, não houve uma relação significativa entre as variáveis estudadas, sejam elas as variáveis dependente e independentes. Ou seja, não houve uma relação significativa na amostra. Verifica-se isso através dos valores de p-value, que na saída é representado por $P>|z|$.

Conclui-se então que os empréstimos realizados junto ao BNDES não tem viés político, pois a teoria não foi comprovada para a amostra utilizada.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

O objetivo deste estudo foi analisar se as empresas que possuem ligações políticas em sua administração possuem beneficiamento em relação a taxa de juros nos contratos de empréstimos realizados com o banco BNDES.

Apesar de contrariar o achado na análise estatística, acredita-se que há um beneficiamento de empresas conectadas politicamente. Isso não foi constatado nesse estudo especificamente, acredita-se, devido ao pequeno número de empresas selecionadas na amostra, bem como a



dificuldade na coleta de dados, já que sua divulgação não é padronizada. Porém, ressalte-se que o resultado aqui encontrado é contrário ao que os estudos anteriores e a teoria sugerem.

Para futuras pesquisas, recomenda-se o aumento da amostra, bem como a utilização de outras variáveis, a fim de verificar se apenas a taxa de juros é influenciada por essa ligação ou se existem outros critérios que também são atingidos.

REFERÊNCIAS

BANDEIRA-DE-MELLO, R.; MARCON, Rosilene. The value of business group affiliation for political connections: preferential lending in Brazil. **V Encontro de Estudos em Estratégia**. Porto Alegre. 15 mai.2011.

BHARATH, S.; DAHIYA, S.; SAUNDERS, A.; SRINIVASAN, A. 2009. Lending relationships and loan contract terms: Does size matter?

BIANCHI M. T.; VIANA R. C. (2012). Estudo Exploratório Sobre as Ligações Políticas das Empresas Cotadas em Portugal. **XV Encontro AECA**, 20-21 set.2012.

BOUBAKRI, N., COSSET, J.C., SAFFAR, W., 2008. *Political connections of newly privatized firms*. **Journal of Corporate Finance**, Vol. 14, 654-673.

CLAESSENS, S., FEIJEN, E.; LAEVEN, L., 2008. *Political connections and preferential access to finance: the role of campaign contributions*. **Journal of Financial Economics**, Vol. 88, 554–80.

DINÇ, I. S. 2005. Politicians and banks: political influences on government-owned banks in emerging markets. **Journal of Financial Economics**, 77: 453-479.

FACCIO, M., 2006. *Politically connected firms*. **American Economic Review**. Vol.96, 369– 386.

FACCIO, M.; MASULIS, R.; McCONNELL, J.; Political connections and corporate bailouts. **The Journal of Finance**, 61(6): 2597-2635.

FISMAN, Raymond. *Estimating the value of political connections*. **American Economic Review**. 91: 1095-1102, 2001.



HOUSTON, Joel F.. *et al.* *Political Connections and the Cost of Bank Loans.* ***Journal Of Accounting Research.***

KANG, J.-K.; ZHANG, L. *From Backroom to Boardroom: Role of Government Directors in Corporate Governance and Firm Performance.* ***Working paper, Nanyang Technological University,*** 2011.

KHWAJA, A. I; MIAN, A. *Do Lenders Favor Politically Connected Firms? Rent-Seeking in an Emerging Financial Market.* ***Quarterly Journal of Economics*** 120 (2005): 1371–411.

GROSSMAN, G; HELPMAN, E. *Electoral competition and special interest politics.* ***Review of Economic Studies,*** 63, 265-286. 1996.

GUJARATI, Damodar N; PORTER, Dawn C. ***Econometria Básica.*** 5.ed. Porto Alegre: Bookman, 2011.

SANDRINI, Jackson Ciro. ***Sistemas de amortização de empréstimos e a capitalização de juros: análise dos impactos financeiros e patrimoniais.*** Dissertação Mestre em Contabilidade. Universidade Federal Do Paraná. Curitiba. 2007

SAPIENZA, P. The effects of government ownership on bank lending. *Journal of Financial Economics.* 72 (2), 357-384.

WUEST, Ramon; BALBINOTTO NETO, Giacomo. ***Os contratos sob informação assimétrica: o caso das concessões de crédito com garantia de penhor de bens pessoais.*** 2014.