#### COPPEAD/UFRJ

RELATÓRIO COPPEAD Nº 103

A DESCENTRALIZAÇÃO SIMULADA NOS CONGLOMERADOS FINANCEIROS

Agrícola Bethlém\* Geraldo Sérgio R. de Freitas Bastos\*\* Janeiro 1983

Professor Adjunto do Programa de Mestrado em Administração da COPPE/UFRJ.

<sup>\*\*</sup> Mestrando em Administração da COPPEAD/UFRJ.

## I. INTRODUÇÃO.

Apos a promulgação da Lei do mercado de capitais em 1965 começaram a se desenvolver no Brasil empresas financeiras não associadas aos grandes bancos existentes na época. Dentre elas a Independência, Ipiranga, Crefisul, Decred, Bozzano Simonsen, Atlântica, Halles, Fiança, Letra etc. O mesmo desenvolvimento ocorreu nas Bolsas do Rio e de São Paulo com a abertura de seus quadros e, também com o Sistema Financeiro da Habitação com o aparecimento de companhias de Crédito Imobiliário e Associações de Poupança e Empréstimo:

Nos anos seguintes algumas dessas empresas en financeiras - como a Ipiranga, Decred e Halles - adquiriram bancos comerciais in gressando na comunidade bancaria.

A crise financeira de 1968-69 tornou ilíquidas a Ipiranga e a Halles que entraram em liquidação extrajudicial, em companhia de mais de uma centena de financeiras e distribuidoras. O Banco Central além de promover a absorção de varias financeiras, distribuidoras e correto ras, por grupos mais antigos, também promoveu a consolidação da Independência, Decred, Dix e outras, no grupo Independência - Decred. Es te grupo entraria logo apos em regime de intervenção e posteriormente, em liquidação extrajudicial.

Deste período de perturbação tem-se como resultado o aparecimento dos conglomerados financeiros, agrupados em torno dos maiores bancos comerciais existentes no Brasil.

Formaram-se grupos em que todas as modalidades de serviços financeiros existiam sob uma mesma direção central. Os grupos Bradesco, Itaú, Nacional, Real, Unibanco, Bamerindus, Mercantil de São Paulo, etc. passaram a englobar banco comercial, banco de investimento, financeira, distribuidora, crêdito imobiliário e alguns até mesmo sociedade corretora (em flagrante desobediência ao espírito de lei que exigia 51% do capital das corretoras em mãos de pessoas físicas administradoras das sociedades visando impedir o "conflito de interesse"). Posteriormente, foram agregadas outras firmas de serviço,

corretoras de seguro, fundos de pensão, e até agências de turismo.

Este fenômeno seria bastante semelhante as diversas "ondas de mergers" (fusões e consolidações) ocorridas nos E.U.A. pela aglomeração de instituições diferentes sob uma mesma direção central e pelo crescimento espetacular dos volumes de operação. Nos Estados Unidos a superposição dos fenômenos: crescimento de volume dos merca dos e mergers foi provavelmente responsável pelo aparecimento de estruturas divisionais para a direção dos grupos [1] gerando o que Peter Drucker chamou de "Descentralização Federal" [2]. Sob um coman do central responsável pela coordenação das unidades e formulação das estratégias e políticas básicas das unidades, atuam direções independentes em cada divisão com liberdade de ação bem definida e de grande latitude, responsáveis apenas por resultados. Este tipo de estrutura com algumas pequenas variações foi quase que a organização genérica das grandes empresas americanas na primeira metade do século XX. [3].

Os grupos financeiros brasileiros ao ocorrer a agregação, aparentemente, se estruturaram na forma divisional por negócio. Abai xo de uma direção central, em geral semelhante a do Banco Comercial (as vezes holding), localizaram-se estruturas de direção para o Banco de Investimento, Financeira(s) Distribuidora(s), Corretora(s) etc.

Para se examinar o processo de estruturação desses grupos resolveu-se, inicialmente, fazer uma pesquisa exploratória.

## II. PESQUISA EXPLORATÓRIA

## II.1- A pesquisa exploratória foi iniciada visando:

- i . determinar os maiores grupos financeiros do país e e sua importância para a economia;
- ii . determinar a extensão da conglomeração:
  - quantos negocios diferentes operava cada um desses grupos e a importância relativa deles;
- iii. verificar o tipo de estrutura aparente;
- iv. separar, para analisar, apenas os maiores grupos par ticulares verificando contudo a participação dos mul tinacionais e governo.

A limitação mais importante do trabalho, foi a coleta de informações. Além das discrepâncias das informações fornecidas por diversas fontes, também é muito difícil atualizar as direções das diversas empresas - que constituem cada grupo - pelo fato delas manterem uma personalidade jurídica independente, algumas vezes realizando assembléias de eleição de diretoria em épocas diferentes.

Para a elaboração do trabalho utilizou-se a metodologia de pesquisa e coleta de dados em publicações especializadas [4,5,6].

II.2- Pelos dados obtidos nas fontes foram selecionados os 20 maiores grupos financeiros privados, por patrimônio líquido e colheuse informações sobre patrimônio, diretorias e negocios.

Elaborou-se a seguir uma listagem dos 20 maiores grupos financeiros, incluindo-se seu patrimônio líquido, lucro, rentabilidade (tabela 1) e também negócios em que atuavam e diretores desses negócios.

O primeiro exame fez crer na existência da Descentralização Simulada, pela repetição de nomes.

TABELA 1

CLASSIFICAÇÃO: C NO SETOR	CLASSIFICAÇÃO GERAL	GRUPOS	PATRIMÔNIO LÍQUIDO Cr\$ milhões)	LUCROS APÓS IR (Cr\$ milhões)	RENTABILIDADE S/PATRIMONIO (%)
	·				
01	03-	BRADESCO(SP)	22,381,2	4.688,1	20,95
02	05	BONFIGHIOLI(SP)	19.500,0	_	-
03	80	BAMERINDUS (PR)	14.510,0	1.880,0	12,96
04	10	ITAÚ (SP)	13.479,8	1.961,1	14,55
05	14	REAL (SP)	9.899,6	1.625,2	16,42
06	19	COMIND (SP)	7.747,9	1.128,8	14,57
07	20	UNIBANCO	7.722,5	1.154,3	14,95
08	21	MERCANTIL-FINASA(SP	7.671,5	1.056,8	13,78
09	22	NACIONAL (MG)	7.585,0	981,2	12,94
10	25	ECONÔMICO (BA)	7.373,1	1,221,6	16,57
11	40	BCN (SP)	5.388,0	478,0	8,87
12	42	SULBRASILEIRO(RS)	4.844,2	710,6	14,67
13	52	MERCANTIL BRASIL (MG	) 4.005,6	713,5	17,81
14	68	RESIDÊNCIA (RJ)	2.871,0	504,0	17,55
15	71	BOZANO, SIMONSEN(RJ)	2.727,5	387,3	14,20
16	74	SAFRA (SP)	2.478,6	386,5	15,59
17	75	DELFIN (SP)	2.458,0	112,0	4,56
18	85	AMÉRICA DO SUL (SP)	2.253,3	290,6	12,90
19	90	FENICIA (SP)	2.181,7	529,5	24,27
20	92	BANORTE (PE)	2.132,3	447,3	20,98
TOTAL			149.210,8	20.256,4	

II.3- Em 1979, os 20 maiores grupos privados nacionais no setor financeiro, alcançaram um lucro líquido, após a provisão para o Imposto de Renda, de 20.256,4 milhões de cruzeiros, não computado o grupo Bonfiglioli - 2º na classificação - por não ter fornecido informações.

Esse valor global provavelmente apresenta distorção pela diversidade das fontes consultadas. No entanto, 16 entre os 20 maio res grupos financeiros selecionados, forneceram seus dados, o que re presenta um grau de 80% de homogeneidade na amostra que pode ser con siderado excelente.

O levantamento traz também, como dado expressivo, a cres cente importância do capital privado nacional. O patrimônio líquido conjunto, i.e., os recursos próprios dos grupos nacionais, alcançou, no final de 1979, cerca de 149.210,8 milhões de cruzeiros, ou 3,00 bilhões de dólares ao câmbio oficial da época; o que representa 20,94% do universo dos 250 maiores grupos privados nacionais embora a amostra represente 8% do universo dos maiores grupos privados [7]. Esse percentual assegura a relevância da amostra. Com relação aos bancos estatais e os de controle multinacional, a fatia dos particu lares está no meio. Selecionou-se os 50 maiores bancos [8], por depó sitos, no caso dos bancos comerciais, e obteve-se o resultado apresentado na Tabela 2.

Vê-se que quanto ao patrimônio líquido os bancos particulares nacionais representaram menos de 1/3 do agregados dos bancos, mas em depôsitos igualaram-se aos bancos estatais.

Quanto aos bancos de investimento, companhias de crédito imobiliário, financeiras, distribuidoras, corretoras, seguradoras e leasing, cabe ressaltar o primeiro e o terceiro pois, o trio banco comercial/banco de investimento/financeira, é comum aos conglomera dos e os outros negocios, nem sempre. Observe que Mercantil-Finasa e Nacional não atuavam na área de crédito imobiliário [9]e Bonfiglioli não forneceu informações.

Como se vê nestes dois setores (Bancos de investimentos e financeiras) a predominância das empresas particulares nacionais é acentuada o que vai reforçar a importância econômica dos conglomerados. (Tabela 3 e 4) A participação dos recursos de terceiros captados pelos bancos de investimento, financeiras e demais empresas financeiras, nos principais conglomerados variava em torno de 50% para os 10 maiores conglomerados, com exceção do Nacional.

Esta participação é indicada na Tabela 5.

BANCOS		PATRIMÔNIO LÍQUIDO	DEPÓSITOS
COMERCI	AIS	(Cr\$ 1.000,00) %	(Cr\$ 1.000,00) %
DD TW A DO	MULTINACIONAL	11.768.407 4	93.424.660 10
PRIVADO	NACIONAL	81.600.824 31	445.861.887 45
ESTATAL		172.497.267 65	448.234.898 45
TOTAL		265.866.267 100	987.521.445 100

FONTE - EXAME, Melhores e Maiores: 74-5, set.1981

TABELA 3

BANCOS DE		PATRIMÔNIO LÍQ	ODIU	EMPRÉSTIMOS		
	INVESTIMENTO	(Cr.\$ 1.000,00)	%	(Cr\$ 1.000,00	8	
DD TWA DO	MULTINACIONAL	4.057.280	13	45.557.985	15	
PRIVADO	NACIONAL	24.634.975	80	232.707.158	76	
ESTATAL		2.202.256	7	28.965.549	9	
TOTAL		30.894.511	100	307.230.692	100	

FONTE - NEGÓCIOS em Exame, 20 maio 1981

TABELA 4

FINANCEIRAS		PATRIMÔNIO LÍQUIDO		FINANCIAMENTO		
	·	(Cr\$ 1.000,00)	7	(Cr\$ 1.000,00)	7.	
DDTWADO	MULTINACIONAL	2.290.540	14	28.170.721	23	
PRIVADO	NACIONAL	12.859.939	82	91.004.822	74	
ESI	ATAL	585448	. 4	3.856.655	3	
TOTAL		15.735.927	100	123.032.198	<u> </u>	

FONTE- NEGÓCIOS em Exame, 20 maio 1981

TABELA 5

(%)	PÕSITOS	SIÇÃO DOS DE	COMPO			
CRÉDITO IMOBI - LIÁRIO	FINAN- CEIRA	BANCO DE I <u>N</u> VESTIMENTO	BANCO COMER CIAL	GRUPOS	ÃO CLASSIFICAÇÃO GERAL	CLASSIFICAÇÃO NO SETOR
28,6	6,4	9,7	55,3	BRADESCO(SP)	03 1	01
_		-	_	BONFIGLIOLI(SP)	05 I	02
23,0	10,0	17,0	50,0	BAMERINDUS(PR)	. 80	03
15,4	11,8	22,9	49,8	TAŪ (SP)	10	04
14,3	8,5	25,1	53,1	REAL (SP)	14 F	05
25,9	5,9	24,8	43,5	COMIND (SP)	19	06
23,4	6,8	16,4	53,3	JNIBANCO(SP)	20 τ	07
-	24,8	21,0	P)54,2	ÆRCANTIL-FINASA(	21	08
-	7,1	17,5	75,3	NACIONAL (MG)	22	09
15,0	8,0	27,4	49,6	CONÔMICO (BA)	25 E	10

FONTE - BALANÇO anual, set.1980.

Obs.: Pelo critério habitual é considerado diversificado um grupo em que o negócio principal representa menos de 60% da Receita agregada. Neste caso, o grupo Nacional não seria considerado, contudo a existência de negociação para compra pelo Nacional de Companhia de Crédito Imobiliário fez com que fosse mantido na amostra.

## III. A PESQUISA DE DESCENTRALIZAÇÃO SIMULADA

III.1- Após a indicação dada na pesquisa exploratória de que estaria ocorrendo Descentralização Simulada nos grupos estudados, montou-se esta pesquisa que tem por objetivo estudar a utilização (ou não) de Descentralização Simulada como característica básica da estrutura organizacional nos grupos financeiros brasileiros.

Peter Drucker, |12| destaca cinco espécies de arranjo orga nizacional: Funcional, Equipe (Team), Descentralização Federal, Descentralização Simulada e Sistema. Cada um destes arranjos expressa uma lógica diferente, de acordo com a dimensão da organização gerencial com que cada um se molda. Resumidamente obtem-se o quadro 1.

Segundo Drucker, a dimensão "decisão" não é considerada objetivamente nestes arranjos e, sugere que se desenvolva um arranjo focado nesta dimensão.

Considera ainda as seguintes especificações formais, às quais qualquer estrutura deve satisfazer: clareza, economia, direção de visão, entendimento da tarefa propria e da tarefa comum, tomada de decisão, estabilidade e adaptabilidade, perpetuação e renovação.

Sempre que uma unidade organizacional possa ser classifica da como um "negocio", segundo Drucker, nenhum arranjo é melhor do que a Descentralização Federal. No entanto, nem todas as organizações podem ser assim classificadas. Algumas já tendo ultrapassado os limites de tamanho e complexidade que permitem a Estruturação Funcional ou de Equipe, estão buscando a resolução para o seu problema organizacional na Descentralização Simulada.

Neste arranjo, as unidades são tratadas como se fossem autenticamente independentes, com sua propria gerência, e com uma simu lação de centros de responsabilidade - através de preços de transferência - determinados internamente e não a nível de mercado externo. São citados por Drucker como exemplos de empresas, que se utilizam desta estrutura: i) empresas que produzem commodities (Du Pont, Monsanto, ICI, Corning Class); ii) empresas que produzem um único produto

# QUADRO 1

ESTRUTURA	FOCO	CARACTERÍSTICAS
Funcional	trabalho/tarefa	habilidades estáticas trabalho mõvel
Equipe (Team)	trabalho/tarefa	trabalho estático habilidades moveis
Desc. Federal	resultados/Per- formance	"õtimo"
Desc.Simulada	resultados/Per- formance	"mal menor"
Sistema	relações	bastante complexa

(IBM) e, iii) bancos comerciais (City Bank, Chase Manhattan).

Quanto aos problemas da Descentralização Simulada, eles são de três tipos:

- i . economia uma vez que os preços de transferência são determinados internamente e não pelo mercado, a única base disponível são os custos, em cima dos quais se jo ga alguma taxa ("lucro"). Isto, certamente, não assegura uma boa performance das diversas unidades.
- ii . comunicações caracterizadas pelo próprio "ruído" do sistema.
- iii. autoridade de decisão dificuldades na demarcação de linhas de autoridade, na obtenção de cooperação, na intervenção de disputas entre as unidades e na determinação de prioridades.

Mesmo com todas estas limitações, fraquezas e riscos, a Des centralização Simulada pode ser o melhor princípio onde as partes de um grande negócio têm que trabalhar juntas e ainda assim ter responsa bilidades individuais. Isto se aplica especialmente quando a lógica do mercado é incompatível com a lógica da tecnologia e produção.

III.2- Devido a dificuldade de obtenção de informação escolheuse entre os 20, da pesquisa exploratória, 13 grupos para os quais foi possível coligir informações no volume e qualidade adequados.

Assim a amostra desta pesquisa compõe-se de 13 grupos fina<u>n</u> ceiros. Em fevereiro de 1982, o Balanço Financeiro |13|classificou os 50 maiores, por patrimônio líquido real. Entende-se por patrimônio líquido real a consolidação das contas, com a rubrica do banco come<u>r</u> cial, do banco de investimento e da financeira do grupo.

#### Os 13 grupos escolhidos foram:

# GRUPO CLASSIFICAÇÃO Bradesco ..... Itaū...... 2 Q Real....... 3 Q Unibanco..... 40 Mercantil-Finasa..... 50 Safra....... 80 Nacional..... 129 Mercantil do Brasil...... 169 Sulbrasileiro..... 239

Fonte: Balanço Financeiro, Fev. 82

Obteve-se para cada um destes grupos os seguintes dados:

- instituições que compõem o grupo (banco comercial, banco de investimento, financeira, distribuidora, etc)
- composição do conselho administrativo de cada uma das ins tituições (nome do ocupante e cargo)
- composição da diretoria executiva de cada uma das instituições (nome do ocupante e cargo)

Se ocorresse uma Descentralização Federal alguns componentes do conselho poderiam ocupar funções executivas, mas os diretores da unidade central - chamada por Chandler |14| de "Central Office" - não exerceriam funções de direção nas divisões (ou empresas subsidiárias) do grupo.

Por isso, resolveu-se medir o nº de repetições de nomes. Essas repetições indicariam se um mesmo indivíduo ocupa funções no "grupo central" e nas empresas comandadas, o que invalidaria a supos ta liberdade operacional das unidades - características da Descentra lização Federal - e caracterizaria parcialmente a Descentralização Simulada.

Os dados citados foram processados no computador no sentido de detectar repetições de nomes dos ocupantes dos cargos nos conselhos administrativos e nas diretorias executivas das instituições que compõem o grupo. Uma vez processados os arquivos de dados, o computador forneceu alêm do conteúdo dos mesmos, as seguintes informações:

- 1) nº de posições nos conselhos administrativos,
- 2) nº de posições nas diretorias,
- 3) nº de pessoas que ocupam os conselhos administrativos,
- 4) nº de pessoas que ocupam as diretorias.

E mais o cálculo das relações:

Relação (3)/(1)Relação (4)/(2)

Essas relações poderão ser consideradas como medidas de "Descentralização Simulada". Quanto menos pessoas ocuparem os cargos disponíveis maior o número de repetições de pessoas e portanto, maior a Descentralização Simulada.

Tanto a relação (3)/(1) como a (4)/(2) são indices que variam de 1/n (não se pode ter zero pessoas nos cargos) a 1 sendo que quan to mais próximo de zero, maior a intensidade da Descentralização Simulada.

AL THER IS NORTH WORK AND BELLEVILLED AND A RECEIVED A

ි. සිංච දෙප්මුකුම කිකුම රටදුන් විශ්වත විශ්ය සිට සිට සිට සිට සිට සිට A. Para os Conselhos Administrativos obteve-se a Tabela 6.

Os dados dos conselhos de administração sofrem distorções, pelo fato de que em certos grupos todas as unidades têm conselho de administração e em outros apenas algumas.

Assim o número de cargos de conselho varia de 7 para o gr $\underline{u}$  po Real a 58 para o Sul Brasileiro.

Em termos de Descentralização Simulada o grupo Veplan-Res<u>i</u> dência mantém apenas 3 pessoas ocupando todos os cargos de seus conselhos Administrativos com um índice de 0.16666 e o grupo Itaú tem uma pessoa diferente em cada cargo, sem simulação portanto.

- B. Para as Diretorias obteve-se a Tabela 7.
- C. Foi feita uma observação paralela para a Residência. Uma característica bem marcante de amostra, não analisada via computador, foi o fato de que o cargo de Presidente das diversas unidades tende a ser ocupado pela mesma pessoa. (Vide quadro 2)

Em 5 dos grupos esse indivíduo é o controlador em 4 outros é um deles.

Em trabalho de campo, (quando das visitas as empresas que fazem parte de uma outra pesquisa iniciada sobre o processo decis<u>ó</u> rio e estrutura do poder) obteve-se duas informações que corroboram a Descentralização Simulada e que são:

- i . Em 4 grupos o presidente do Conselho de Administra ção  $\hat{\mathbf{e}}$  reconhecidamente a maior autoridade executiva embora haja Presidente, que não ele, nas empresas do grupo.
- ii . Ha preços de transferência de serviços entre as empresas do grupo não determinados por preço de mercado, mas por deci são do Conselho de Administração.

TABELA 6
Conselhos Administrativos

	•		
GRUPO	(1)	(3)	(3)/(1)
Veplan-Residência	18	3	0.16666
Auxiliar(Bonfiglioli)	23	10	0.43478
Nacional	19	9	0.47368
Safra	8	4	0.50000
Rea1	7	4	0.57142
Mercantil do Brasil	15	13	0.86666
America do Sul	32	15	0.46875
Comind	15	8	0.53333
Sul Brasileiro	58	21	0.36206
Bradesco	25	17	0.68000
Unibanco	29	5	0.17241
Itaū	15	15	1.00000

TABELA 7
DIRETORIAS

GRUPO	(2)	(4)	(4)/(2)
Veplan-Residência	4 7	8	0.17021
Safra	26	13	0.50000
Real	38	22	0.57894
Nacional	42	25	0.59523
Auxiliar (Bonfiglioli)	42	26	0.61904
Mercantil do Brasil	28	25	0.89285
Mercantil de São Paulo	65	54	0.83076
America do Sul	35	31	0.88571
Comind	70	49	0.70000
Sul Brasileiro	28	25	0.89285
Bradesco	85	28	0.32941
Unibanco	58	28	0.48275
Itaú	73	4.5	0.61643

#### QUADRO 2

#### PRESIDENTES (DIRETORIA)

GRUPO		CARGOS DE PRESIDENTE	PESSOA	S OBSERVAÇÃO
ITAÜ	6	6	5	BANCO MERCANTIL E DE IN VESTIMENTO. O mesmo men bro do grupo. controla- dor
UNIBANCO	9	9	2	O mesmo presidente em todas as empresas menos a corretora (1) Interessante notar que este presidente e "profissional" com pequenis sima participação acionária. O controlador mantém a presidência de todos os
PRADECCO.	11	7 7	4	C.A.
BRADESCO SUL BRASILEIRO	7	11 3 <sup>(2)</sup>	1	
COMIND	7	5(2)	1	Controlador é o único presidente
AMÉRICA DO SUL	6	6	4	Em 3 empresas 1 mesmo presidente
MERCANTIL DE S.P.	8	6(2)	2	l presidente diferente na 2ª Cia. de "leasing" o outro é o controlador
NACIONAL	7	4(2)	4	l indivíduo tem também l posição de Diretor-Su perintendente
VEPLAN RES.	6	6	2	Controladores
REAL	8	5(2)	1	Controlador
MERCANTIL DO BRASII	. 5	4(2)	3	BANCO COMERCIAL E DE IN VESTIMENTO o mesmo
AUXILIAR	6	4	1	Controlador
SAFRA	7	4	2	1 controlador e 1 pro- fissional

<sup>1)</sup> O fato de legislação das corretoras exigir 51% do capital na mão dos dirigentes, no sentido de evitar conflito de interesses faz com que em todos os grupos a diretoria da sociedade corretora seja composta por indivíduos que são apenas diretores da corretora. Isto veio diminuir a descentralização simulada. Como os bancos, tendo 51% nas mãos de indivíduos (que não fazem parte do grupo controlador do banco), con trolam o capital das corretora é assunto para interessante pesquisa (sobre têcnicas de evasão de legislação?)

<sup>2)</sup> Algumas empresas tem cargo de"diretor" ou"Diretor - Superintendente" não tendo "presidente". Embora algumas vezes estes cargos sejam os mais elevados da empresa e provavelmente equivalentes a presidente, a incerteza quanto a isso fez com que não fossem considerados no quadro.

#### IV. CONCLUSÕES

Como pode ser visto através dos resultados a Descentraliza ção Simulada nas diretorias parece ser um fato. Maiores conclusões poderão ser conseguidas quando forem processados os dados referentes aos restantes grupos da amostra.

Fica como sugestão, que se procure estabelecer correlações entre îndices de Descentralização Simulada e as classificações dos grupos, como por exemplo: por recursos do público, por aplicações livres, por patrimônio líquido real, por ativo permanente, por ativo real, e por indices de aplicação. Teria a Descentralização Simulada algum impacto sobre estes resultados?

A caracterização das razões que provocam a Descentralização Simulada no Brasil é assunto atraente para pesquisa. Há várias perguntas a serem respondidas. Há necessidade dos cargos e falta pes soas para ocupá-los, ou os cargos são criados sem necessidade para permitir maior remuneração a determinadas pessoas? Quais as razões de se procurar a maior remuneração por este caminho? Por que dá-se a poucas pessoas autonomía de ação? e outras mais.

#### REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- 1. CHANDLER, A. Strategy and structure. Cambridge, M.I.T. Press, 1977.
- 2. DRUCKER, P. Management. New York, Harper & Row, 1974.
- 3. CHANDLER, A. Op. Cit.
- 4. VISÃO. Quem e Quem na Economia Brasileira, São Paulo, Ed. Visão, v.29, n.30, ago.1980. Edição especial anual
- 5. EXAME. Melhores e Maiores. São Paulo, Abril-Tec, set. 1980. Edição especial.
- 6. BALANÇO ANUAL. São Paulo, Ed. Jornalística Gazeta Mercantil, v.4, n.4, set.1980.
- 7. LIÇÕES de tempos difíceis. Balanço Anual, 4 (4):26-37, set.1980.
- 8. OS 50 MAIORES bancos, por depósitos. Exame. Melhores e Maiores, São Paulo, Abril-Tec,:74-5, set.1981. Edição especial.
- 9. A ESTRATEGIA dos conglomerados. <u>Negócios em Exame</u> (226):62-3,65-6, 20 maio 1981.
- 10. ibid.
- 11. BALANÇO anual. Op.Cit.
- 12. DRUCKER, P. Op.Cit.
- 13. BALANÇO FINANCEIRO. São Paulo, Ed. Jornalistica Gazeta Mercantil, v.4, n.24, fev.1982.
- 14. CHANDLER, A. Op.Cit.