

Política e Finanças: um estudo sobre o impacto das doações de campanha nas firmas brasileiras

Ana Paula Nothen Ruhe

Orientador: Marcelo Savino Portugal

O trabalho em contexto

- A compreensão das motivações, dos condicionantes e dos efeitos das relações entre empresas e políticos tem recebido crescente interesse acadêmico. No Brasil, onde os limites entre o público e o privado são comumente atravessados por alguns grupos, o tema se mostra ainda mais relevante.
- Um bom relacionamento com o setor empresarial traz a um candidato político maior verba na forma de doações de campanha, o que impulsiona suas chances de ser eleito. Uma vez que tais doações de fato ocorrem, é de se esperar que existam ganhos também para as empresas doadoras.
- Assim, este projeto de iniciação científica está inserido em um trabalho que objetiva detectar e identificar potenciais ganhos obtidos por empresas que realizaram doações eleitorais no Brasil.

Hipóteses

- Ganhos oriundos da realização de doações eleitorais ocorrem e são verificados de duas formas:
 1. As conexões políticas geradas pelas doações são percebidas pelo mercado como algo potencialmente vantajoso. São esperados aumentos nos preços das ações das firmas doadoras em comparação às demais quando sai o resultado da eleição: **firmas doadoras têm maior CAR** (*cumulative abnormal return*).
 2. As doações de campanha de fato afetam o processo político de forma a beneficiar a lucratividade das firmas: **firmas doadoras têm maior ROE** (*return on equity*).
- Hipótese adicional: **a distribuição das contribuições é relevante** (o benefício varia conforme o cargo do candidato apoiado, se ele de fato é eleito e se pertence à base aliada do presidente).



Fonte: Elaboração própria (2017).

Metodologia

- Regressão múltipla em painel via mínimos quadrados ordinários considerando efeitos fixos para o ano, para o setor da empresa e ainda variáveis de controle referentes a características como tamanho, tangibilidade das operações e alavancagem das firmas.
- Dados das doações feitas por empresas de capital aberto nas eleições de 2006 e 2010 divulgados pelo Tribunal Superior Eleitoral (TSE) e deflacionados a preços de 2010 pelo IPCA. Dados das firmas ativas na bolsa de valores no período das eleições retirados da base *Economática*.
- Variáveis dependentes: CAR (y_{it}) e ROE (w_{it}).

$$y_{it} = \beta' x_{it-1} + \gamma z_{it} + \theta_t + \eta_j + \varepsilon_{it}$$

$$w_{it} = \delta' x_{it-1} + \phi z_{it} + \theta_t + \eta_j + \varepsilon_{it}$$

x_{it-1} é um vetor de variáveis de controle
 z_{it} é uma medida das doações de campanha da firma i no ciclo eleitoral t
 θ_t é o efeito fixo do ano eleitoral
 η_j é o efeito fixo do setor j em que a firma i opera
 ε_{it} é o termo de erro

Resultados

- O coeficiente γ foi positivo e significativo em todos os casos para a regressão do CAR, confirmando a primeira hipótese. O efeito de doações a candidatos vencedores foi maior do que o obtido quando doações a perdedores também são consideradas. Doações a aliados do presidente trazem retornos adicionais.
- O coeficiente ϕ da regressão do ROE foi positivo no caso de doações para vencedores e aliados e negativo no caso de doações a perdedores ou a opositores. Embora ϕ não tenha sido significativa em todas as regressões, em conjunto os resultados confirmam a segunda hipótese.
- Esses resultados sugerem que a participação em campanhas políticas é um investimento com retorno positivo para as firmas.