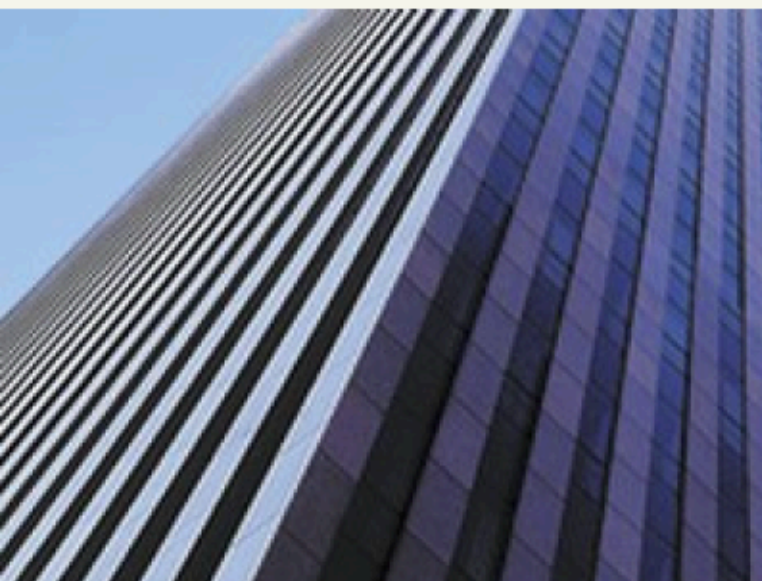


FERNANDO NOGUEIRA DA COSTA

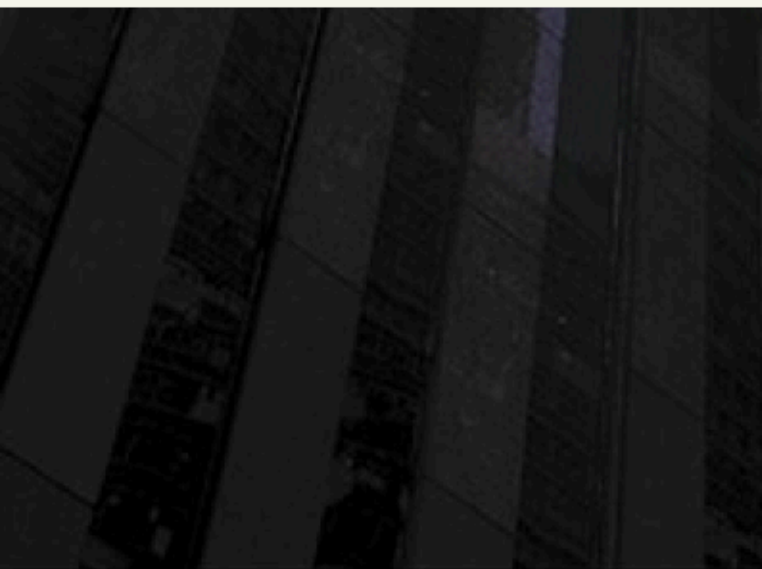


BANCOS E BANQUETAS

EVOLUÇÃO DO
SISTEMA BANCÁRIO

INOVAÇÕES
TECNOLÓGICAS E
FINANCEIRAS

Perfis de Velhos e Novos Banqueiros



© Blog Cultura & Cidadania – 2020

Fernando Nogueira da Costa

COSTA, Fernando Nogueira da

Bancos e Banquetas: Evolução do Sistema Bancário
Campinas, SP: Blog Cultura & Cidadania, 2024.
Edição Revista com 508p.

1. Perfis dos Velhos e Novos Banqueiros.
 2. Inovações Tecnológicas e Financeiras.
 3. Evolução Sistêmica.
- I. Título.

330
C837a

Sumário

Prefácio	6
Introdução - Preâmbulo Histórico	20
Anos 60: Regulamentação, Compartimentalização, Especialização e Segmentação Bancária	21
Anos 70: Concentração, Conglomeração e Internacionalização	24
Anos 80: Ajuste das Empresas Não-Financeiras, Desajuste e Reajuste das Empresas Financeiras	30
Anos 90: Principais Estratégias de Ajustamento à Liberalização Financeira	37
Anos 2000: Reestruturação Patrimonial, Bancarização e Acesso Popular a Crédito	47
Capítulo 1 - Banqueiros e Políticos.....	57
Fracionamento do Bloco de Poder da Ditadura Militar	57
Fernando Henrique Cardoso, Protagonista do Neoliberalismo.....	60
Banqueiro do Mal, Banqueiro do Bem	63
Privatização e Desnacionalização do Banespa	70
FHC Sem Apoio Empresarial Automático.....	74
Banquete dos Banqueiros e Outros Empresários	77
Conciliação do PT com os Banqueiros.....	81
Lula "surpreende" ao cumprir o que prometeu, diz banqueiro.....	85
Governo não pode ser só para os banqueiros, diz Maluf	91
O Mercado, Conivente com o (Des)governo Populista de Direita	92
Política é para Políticos, diz presidente do Itaú	94
Omissão Empresarial e o Futuro da Democracia	96
Capítulo 2 - Perfis dos Velhos Banqueiros	100
Banqueiros Ícones.....	100
Amador Aguiar, o Banqueiro Brasileiro de Dez Contos, Se Há	101
Herança Genética versus Herança Social	106
Laudo Natel, ex-governador de São Paulo e ex-diretor do Bradesco.....	121
Lázaro Brandão, o Segundo Banqueiro do Bradesco	122
Walther Moreira Salles, o Banqueiro, Ministro e Embaixador Empreendedor.....	131
Biografia de Walther Moreira Salles: o Banqueiro-Embaixador e a Construção do Brasil.....	134
Pedro Moreira Salles, o Banqueiro Sucessor	136
Olavo Setúbal, o Banqueiro, Engenheiro e Político	139
Olavo Setubal, o Banqueiro Político.....	141
Herança Cultural de Olavo Setubal	144
Sucesso e Fracasso são Hereditários?.....	146
Herança Genética de Olavo Setubal	149
Responsabilidade dos Ricos perante a Pandemia	155
Moraes de Abreu, o Banqueiro Mentor	161
Fernão Bracher, o Banqueiro de Investimentos	162

Aloysio Faria, o Banqueiro Mineiro Invisível	166
José Luiz de Magalhães Lins, o Banqueiro da Esquerda.....	173
Magliano, o Corretor de Ações da Esquerda	182
Braguinha, o Corretor de Seguros dos Esportistas.....	184
Joseph Safra, o Banqueiro Internacional	188
Herança Social do “Seu José”	190
História do Banco Safra.....	193
Diversificação de Portfólio em Ativos Globais.....	198
Emulação da Família Rothschild pela Família Safra: Arbitragem Internacional	205
Capítulo 3 - Perfis dos Novos Banqueiros	213
Sucessão no Banco Safra	213
Sucessão no Bradesco	229
Sucessão no Banco Alfa.....	234
Sucessão no Banco Itaú.....	237
Roberto Setubal, o Banqueiro Educado para ser Banqueiro.....	237
Itaú e Unibanco: Fusão para ser o Maior Grupo Financeiro do Hemisfério Sul	241
Balanço da Fusão Itaú-Unibanco Dez Anos Depois.....	247
Sucessores para enfrentar start-ups de Tecnologia Financeira	254
Surgimento da XP	270
ITAÚ X XP: Zé com Zé	275
Surgimento do BTG-Pactual.....	283
Internacionalização do BTG Pactual.....	293
Prisão de André Esteves.....	297
Mudanças no Alto Comando do BTG Pactual	303
Ressurgimento de André Esteves no BTG Pactual.....	319
Capítulo 4 - Inovações Tecnológicas e Financeiras.....	323
Queda de Valor de Mercado dos Bancos e Reestruturação	323
Tarifas Bancárias como Compensação do Recuo do Crédito	328
Aposta dos Bancos em Novo Modelo de Agências	330
Ganhos de Escala com Inteligência Artificial	335
Ferramentas Digitais de IA para Atendimento Automatizado	339
Insurtechs: Inteligência Artificial para Operações das Seguradoras	339
Migração dos Sistemas de Informações para a Nuvem	343
Re-evolução do Sistema de Pagamentos Instantâneos: Pix	346
Saques de Papel-Moeda no Varejo Comercial	348
Open Banking	353
Super Apps para Conquista de Usuários.....	361
Capítulo 5 - Evolução do Sistema Bancário	363
Bancos Digitais e Fintechs versus Big Five Bancos Brasileiros	363
Papéis dos Bancos.....	372
Especulação a respeito do Futuro dos Bancos 1.0.....	377
Tranformação dos Big Five Bancos 1.0 em Bancos Digitais 4.0.....	383
Inclusão Financeira: Bancarização de Pobres	389

Público-Alvo dos Bancos: População Adulta Urbana	394
Bancarização	398
Pretensão do BCB: dobrar participação de Cooperativas no SFN até 2022	403
Modelo de Negócios de Cooperativas de Crédito	407
Economia de Mercado Cooperativa.....	416
Inovações Financeiras: da Economia de Endividamento Bancário para Economia de Mercado de Capitais	420
Tendência do Sistema Financeiro Contemporâneo: Fintechs e Bancos.....	426
Empreendedorismo no Mercado de Capitais	438
Colocação de Capital no Capitalismo	441
<i>Conclusão</i>	<i>452</i>
<i>Post-Scriptum - Contra-argumentos Antecipados</i>	<i>465</i>
<i>Fontes Bibliográficas</i>	<i>482</i>
<i>Obras do Autor com links para download.....</i>	<i>483</i>
<i>Sobre o Autor.....</i>	<i>486</i>

Prefácio

Significado de banco

s.m. Assento estreito e comprido de madeira, ferro ou pedra, com encosto ou sem ele. / Pranchão comprido onde certos artífices se sentam ou fixam as peças na qual trabalham: banco de carpinteiro. / Camada ou leito de pedra numa pedreira. / Marinha. Elevação do fundo do mar ou de um curso de água. / Cardume de peixes por cima da água. / Bras. Ilhota de aluvião no meio de um rio. // Banco de areia, baixio, escolho sobre o qual a água do mar ou do rio é muito baixa. // Banco dos réus, lugar onde eles se sentam durante a audiência ou o julgamento. / Comércio. Empresa com função de adiantar e receber fundos, descontar letras, títulos, facilitar os pagamentos por meio de empréstimos, realizar quaisquer transações de valores: Banco do Brasil. / Ramo de atividade econômica constituída por tais empresas. / Edifício onde se efetuam as operações bancárias. // Banco hipotecário, o que empresta dinheiro sob hipoteca. // Banco agrícola, industrial ou comercial, conforme se destine a auxiliar a agricultura, a indústria ou o comércio. // Banco de sangue, de olhos etc., serviço público ou particular destinado a recolher, conservar e distribuir aos pacientes sangue previamente classificado por grupos para transfusões de emergência, córneas necessárias aos enxertos oculares, ou outros elementos utilizados em medicina ou cirurgia. // Informática. Banco de dados, arquivo de dados de diversas fontes, armazenado de forma a possibilitar o acesso de vários usuários; um banco de dados pode conter várias bases de dados.

Significado de banquetta

s.f. Banco pequeno sem costas. / Parte elevada do solo de uma trincheira onde permite atirar contra o inimigo por cima do parapeito. / Bras. Escavação pequena aberta ao lado de uma grande.

Tentar analisar o capitalismo e deixar de lado bancos, dívidas e dinheiro é como tentar analisar voos de pássaros e ignorar eles terem asas. Boa sorte para os críticos da “financeirização”, como ela fosse uma fase perversa, improdutiva e reversível do capitalismo!

Três funções-chave do *sistema bancário* são:

1. *financiar*: expansão da capacidade produtiva, produção (capital de giro), consumo, habitação, compra de ativos baratos para vender caro (especulação), etc., propiciando aumento da oferta de empregos;
2. *propiciar investimentos financeiros*: de modo a proteger o poder aquisitivo das reservas para substituir renda do trabalho na aposentadoria;
3. *dar acesso ao sistema de pagamentos eletrônicos*: de modo a oferecer segurança e facilidade.

Quatro ideias-chave para o *processo de fusões e aquisições* são:

1. *usar dinheiro de outras pessoas em benefício próprio*: conseguir associados;
2. *ganho do fundador*: participação acionária (com divisão de lucros / prejuízos) e gestão;
3. *abertura de capital*: IPO de parte minoritária com cotação atribuída por mercado de ações;
4. *tomar dinheiro emprestado para fusões e aquisições*: elevação do valor de mercado e enriquecimento pessoal dos sócios-fundadores.

Quatro passos para o *processo de alavancagem financeira* são:

1. obter capital para comprar um ativo (forma de manutenção de riqueza) com tendência firme de alta em seu preço;
2. vendê-lo, por exemplo, por ¼ a mais e obter *rentabilidade patrimonial* de 25% em certo período;

3. alternativamente, empregar o próprio capital para tomar emprestado três vezes mais e multiplicar a aquisição do ativo por quatro;
4. vender essa maior escala pelo mesmo $\frac{1}{4}$ a mais do valor de compra e obter *rentabilidade sobre o capital próprio* de 100% no mesmo período, caso juro fosse zero, mas se o novo lucro operacional for superior aos juros pagos já será mais rentável a aposta na tendência firme de alta do preço do ativo.

Seis razões para títulos públicos terem se tornado *o principal lastro da riqueza financeira*:

1. *pagar soldados* (mercenários estrangeiros), cuja etimologia vem de *soldo* ou *sólido*, uma antiga moeda romana de ouro, criada por Constantino em 309: origem da colocação impositiva de títulos públicos;
2. *economia de guerra*: exigia capacidade de financiar guerras entre as cidades-estados medievais (séculos XIV e XV);
3. *conquista de territórios*: era o meio de aumentar a riqueza de origem rural;
4. *endividamento público em lugar de arrecadação fiscal*: para evitar confisco, os cidadãos ricos optaram por emprestar dinheiro para o governo, dominado por eles mesmos, e receber juros;
5. *compensação dos cidadãos ricos com juros e liquidez*: tais títulos de dívida pública podiam ser vendidos a outros cidadãos, em um mercado secundário, caso o rentista necessitasse de dinheiro de imediato;
6. *substituição da moeda conversível em ouro*: os Estados soberanos passaram a vender *títulos do governo não conversíveis*, para reduzir a pressão sobre suas reservas de ouro, quando havia fuga de capitais, oferecendo *risco soberano* em compensação, garantido pela emissão de moeda nacional.

Quatro ideias-chave para a *capitalização via ações* propiciar alavancagem financeira com uso de endividamento bancário:

1. *lançamento de ações*: divisão dos lucros esperados ou prejuízos inesperados sem o risco de ser devedor;
2. *tomada de empréstimos*: para aumentar a escala do negócio e a rentabilidade patrimonial do capital próprio com o uso de capital de terceiros, o devedor assume o risco de:
 - o lucro operacional esperado não se confirmar, e
 - o novo faturamento ficar abaixo das despesas com os juros do crédito contratado;
3. *garantia patrimonial como colateral do empréstimo*: solicitado pelo credor ao devedor para compensar o risco da inadimplência;
4. *volatilidade das cotações dos ativos*: variações dos valores de mercado das garantias patrimoniais.

Três razões para a adoção de distintas posturas financeiras, a elevação do grau de fragilidade financeira e os ciclos econômico-financeiros são:

1. *decisão de portfólio*: quais ativos escolher e reter (*economia de mercado de capitais*) e como financiar a manutenção desses ativos (*economia de endividamento*);
2. *grau de fragilidade financeira*: prudência para a compatibilização de *fluxos de entrada* de caixa (receita e/ou crédito) com os *fluxos de saída* de recursos para cumprir compromissos contratuais até o vencimento no futuro;
3. *modelo de dois preços (de novos e de usados)*: após o *crash* da *bolha de ativos*, o *preço de oferta* (custo de construção ou fabricação) supera o *preço de demanda* (valor de mercado), logo, não há *investimento em ativos novos*.

Crédito é acreditar. Conceder confiança quanto a uma antecipação do poder de compra a ser recebido no futuro.

Quando é usado para *geração de renda*, o retorno alavancado do projeto terá de superar os juros para compensar o risco do contrato mútuo estabelecido entre mutuante e mutuário. Se for usado para *ganho de capital*, a aposta é na manutenção de tendência

firme de alta de preço. Aí funciona a “regra de ouro” do comércio: comprar mais barato com a expectativa de revender mais caro.

Quando o cenário futuro consensual é de haver uma tendência firme de alta nas cotações dos ativos, os credores ficam menos exigentes de garantias na concessão de crédito, porque é esperada a valorização do colateral no mercado. A recompensa do credor é o recebimento dos juros.

Estaria supostamente garantido, enquanto o crescimento da renda estiver acima dos juros a serem pagos pelo devedor. A conjuntura, então, é de “dinheiro farto e barato” em vez de “crédito apertado”. Dessa forma há a geração de grandes ciclos de endividamento na economia de mercado capitalista.

O ciclo se inicia com a concessão de crédito para o devedor comprar algo por conta de o credor antecipar seu possível ganho. O devedor toma emprestado do futuro.

Tudo ocorrerá bem, se os rendimentos esperados se confirmarem. Se forem frustrados, no caso do setor público, haverá provavelmente um *ajuste fiscal*, e no caso do setor privado, espera-se uma *desalavancagem financeira*, empresarial ou pessoal, isto é, um esforço profundo para diminuir o grau de endividamento em certo prazo.

O tomador de empréstimo se compromete com um tempo de sacrifício futuro. O devedor deverá gastar menos do seu potencial poder de compra, para pagar o crédito.

Em um *ciclo de endividamento* se gasta no presente mais além do recebido em renda, mas depois se gasta abaixo do possível se a renda esperada for confirmada. Isto é verdade para indivíduos ou empresas, mas um Estado soberano não pode ser confundido com essa postura protegida ou prudencial.

Em geral, o Estado faz a rolagem (ou refinanciamento) da dívida pública, afinal, títulos de dívida pública oferecem risco soberano. Ele tem poder de emissão de moeda de curso forçado, logo, não quebra.

No início do ciclo de crédito, agentes obtém mais dinheiro face às propriedades existentes. Se o *preço de oferta*, isto é, o custo de

produzir ativos novos, é superado pelo *preço de demanda*, ou seja, o valor de mercado dos ativos usados, há incentivo para produzir, empregando gente e gerando renda.

Porém, poderá haver preferência por obter dinheiro de maneira mais fácil com a conversão do dinheiro em ativos já existentes com cotação em alta firme. Os especuladores adquirem esses ativos imobiliários e acionários com empréstimos.

Depois, será necessário mais dinheiro para pagar juros e amortizações. Se não o tiver, terá de vender propriedades por preço com desconto para levantar o dinheiro.

No início da especulação, “a propriedade reina”; no fim, “o dinheiro reina”. Há necessidade de o investidor balancear, ao longo do ciclo, sua carteira de ativos entre imobilizados, financeiros e líquidos.

Os agentes econômicos especuladores solicitam crédito para comprar ativos. Os protegidos investem para ganhar juros. Seus depósitos a prazo constituem passivos para lastro do crédito. Os investidores com dinheiro imobilizado em propriedades ou construções têm necessidade de empréstimos bancários de capital de giro para pagar seus funcionários e fornecedores.

Empréstimos criam movimento ascendente e auto reforçador de alta de preços dos ativos existentes. Os devedores se baseiam na expectativa de seguir uma tendência firme de alta.

Se houver uma reversão geral de expectativas, quando rendimentos ou ganhos de capital ficarem abaixo do custo dos empréstimos, o ciclo se inverte em movimento descendente com retroalimentação mais rápida. Passa-se, rapidamente, *da euforia para o pânico*, se todos os devedores venderem ao mesmo tempo para pagar contratos, ou seja, o compromisso contratual é *certo* por conta de penalidades, inclusive falência, enquanto o faturamento é *incerto*.

Se mais e mais devedores atrasam seus pagamentos, é gerado um *risco sistêmico*. Nessa conjuntura, os próprios empresários neoliberais solicitam ao governo intervir no “livre-mercado”, quando devedores e credores podem falir e a economia entrar em colapso.

Se esses ciclos de expansão e contração ocorrerem, repetidamente, em sequência contínua, são criadas as condições para

a detonação da Crise de Grande Dívida. Sua resolução se dá com um processo lento e gradual de Desalavancagem Financeira.

Ciclos de booms e crashes é próprio da economia de mercado capitalista. Cabe ao gestor público disseminar com justiça social as perdas com dívidas.

Uma *desalavancagem financeira* com o maior percentual da dívida em moeda nacional é *deflacionária à brasileira*, enquanto em moeda estrangeira provoca uma *desalavancagem inflacionária* com risco de hiperinflação, devido à fuga para a dolarização à argentina. O bom gestor, se for desenvolvimentista, saberá avaliar melhor os riscos socioeconômicos e políticos com refinanciamentos ao longo do tempo, enquanto providencia a prioritária retomada do crescimento da renda e do emprego, inclusive para diminuir a relação dívida / PIB.

Uma evidência do *planejamento indicativo* ser melhor é a seguinte: em dezembro de 2018, a relação Crédito Amplo / PIB na China foi 244%, enquanto no Brasil atingiu 138%: R\$ 9,4 trilhões, considerando dívidas pública, privada, externa e com mercado de capitais. Mas o PIB chinês atingiu US\$ 14,9 trilhões, enquanto o PIB brasileiro caiu para US\$ 1,8 trilhão.

O Capitalismo de Estado chinês soube usar bem o instrumento de *alavancagem financeira* para expandir sua infraestrutura. O Capitalismo de Compadrio brasileiro, administrado por adeptos da competição pura, livre-mercado ou "*laissez-faire*", não sabe superar "o samba de uma nota só": *a austeridade fiscal recessiva*.

Inovação disruptiva é um processo pelo qual uma tecnologia, produto ou serviço é transformado ou substituído por uma solução superior. Esta, por ser mais acessível, simples ou conveniente, se for percebida pelos consumidores, provoca uma mudança em seus comportamentos. A solução anterior se torna obsoleta e desaparece.

Esse é um novo nome para o velho conceito de *destruição criativa*, divulgado por Joseph Schumpeter (1883-1950). Esta representa o surgimento e a consolidação de produtos e métodos de produção substitutos, capazes de ocuparem espaço no mercado e causarem o desaparecimento de produtos e métodos antigos.

Ambos conceitos se referem às *inovações em empreendimentos emergentes*. Eles ganham nichos crescentes no mercado, podendo implicar até na falência das empresas antes estabelecidas – e imaginadas serem eternas. Sem dúvida, há muita similaridade nos conceitos de destruição criativa e inovação disruptiva.

Empreendedorismo exige inovação para superar os obstáculos, a inércia e a resistência, de modo a revolucionar o padrão de produção. Explora como destruição criativa uma invenção, uma possibilidade tecnológica ainda não tentada, novos produtos ou novas fontes de fornecimento de matérias primas.

O *empreendedor* pode prosperar em ambientes com direitos de propriedade, livre-comércio e câmbio estável garantidos. Porém, sua principal condição de sobrevivência é o crédito farto e barato, para fazer a alavancagem financeira de seu negócio.

Nesse sentido, os banqueiros credores ou outros associados capitalistas, capazes de mobilizar capital, avaliar a viabilidade comercial de projetos, administrar riscos, monitorar os administradores, fazer bons negócios, redirecionar os recursos de velhos para novos canais, são julgadores de empreendedorismo. Em última instância, são também empreendedores.

Essa dinâmica capitalista, chamada por Schumpeter de “destruição criativa”, é um conceito fundamental para entender a concorrência. É a força amoral capaz de levar ao obsoletismo alguns produtos (e empreendimentos) ao serem superados por inovação.

A *inovação* impulsiona, de maneira irrefreável, o crescimento econômico, gerando lucros para os vencedores e falências para os vencidos. Produtos e métodos capitalistas inovadores estão sempre (e impiedosamente) tomando o lugar dos antigos.

Por forjar o novo, o empreendedor é o agente da inovação capaz de destruir o velho. Se levar junto os valores antigos, esse processo gera insegurança aos conservadores.

A leitura de Schumpeter propicia uma visão holista ou sistêmica de inovação, empreendedorismo, estratégias de negócios, crédito e ciclos econômicos. Embora tenha elaborado uma Teoria do Ciclo (“intervalo entre crises”) distinta da vulgar e simplória “psicologia das

crises”, reducionista de tudo à “fada da confiança” – expectativa incerta de empresários –, ele destaca apenas o *boom* terminar com o *crash*. Daí a depressão começa e dura, aguardando a passagem do tempo a transcorrer até os produtos de novos empreendimentos aparecerem no mercado.

Um novo *boom* se sucede à depressão quando o processo de reabsorção das inovações estiver terminado. Essa sua *explicação tecnológica* não apela para fenômenos psicológicos recorrentes nos indivíduos participantes do mercado, resultantes da crise: pânico pós-euforia, pessimismo pós-otimismo, etc. Tampouco explica as crises pelas tendências altistas prévias. Toda essa vulgaridade seria um raciocínio circular ou estéril em “explicação” tautológica e não científica.

Nenhuma Teoria do Ciclo pode ser quantitativa, porque não há regularidade temporal. A duração efetiva de cada fase do ciclo depende dos dados específicos dessa realidade.

Além de maior antevisão de ganhos, o *empreendedorismo* requer uma situação econômica estável, isto é, uma “normalização”. Só ela é capaz de permitir um cálculo razoavelmente confiável a respeito de possíveis desdobramentos futuros.

A acessibilidade limitada às novas e mais vantajosas possibilidades, frente à concorrência, se dá de maneira filtrada. Exige qualificações pessoais e circunstâncias exteriores favoráveis ao aparecimento em bloco dos empreendedores inovadores.

O *boom* surge quando se investe capital em novos negócios. O impulso se difunde, de maneira sistêmica, pelos mercados de trabalho, matérias-primas, equipamentos, etc.

O efeito do aparecimento de novos empreendimentos em bloco sobre as empresas antigas e sobre a situação macroeconômica antes estabelecida leva em consideração o fato de, em regra, *o novo não nascer do velho*, mas aparecer ao lado deste. Logo, ele o elimina na concorrência. A mudança das condições leva a um processo temporal de readaptação de setores de atividade, produtores, consumidores e financiadores.

A diferença entre teóricos do ciclo econômico reside na explicação da circunstância capaz de cortar o *boom* e ocasionar a depressão. Uns destacam a superprodução de bens de capital e decorrente expansão da capacidade produtiva face à demanda efetiva. Apela às circunstâncias indutoras dos produtores de equipamentos fabris, de material de construção, plantas industriais, etc., periodicamente, produzirem mais além dos seus mercados serem capazes de absorver em uma conjuntura alterada.

Outros enfatizam todo o *ciclo de endividamento*. Após uma fase de “normalização”, há nova alavancagem financeira até o *boom* inflar uma bolha de ativos. Após o auge, explode o *crash* e vem a depressão. Superada a fase de desalavancagem financeira, a política monetária fica “empurrando corda”.

É como a economia brasileira está agora com uma taxa de juro real negativa. Mesmo assim, o setor privado não investe, embora já esteja com menor grau de endividamento, porque o ritmo de vendas não se recuperou e há excesso de capacidade produtiva ociosa.

Nesse estágio, o “beabá keynesiano” ensina uma lição não aprendida pelo Guedes – apesar de “ele ter lido a *Teoria Geral* três vezes em inglês”: o gasto público em investimento produtivo (por exemplo, em infraestrutura) tem de substituir o gasto privado até este ser arrastado pelo multiplicador de renda e empregos. Mas o conhecimento só da obra de John Maynard Keynes é insuficiente.

Michal Kalecki, por exemplo, possui uma Teoria dos Determinantes do Investimento mais completa. Além do grau de endividamento, expectativa de lucro e grau de utilização da capacidade produtiva, tal como Schumpeter, destaca um quarto fator crucial: inovação tecnológica.

As oportunidades estão no horizonte para empreendedores. Há a perspectiva do 5G, exigente de investimento em conexões de fibra ótica e antenas, propiciar soluções de “internet das coisas” (IoT), atualmente carentes de falta de cobertura, capacidade ou com custo muito elevado. Poderá, por exemplo, propiciar conectividade com o campo, isto é, dar autonomia para máquinas agrícolas trabalharem, com monitoramento remoto, todo o tempo necessário para elevar a produtividade do agronegócio.

Outros exemplos são os caminhões autônomos em mineração, a extração de petróleo e gás, as fábricas automatizadas, a telemedicina à distância, a vigilância facial para segurança pública, etc. A rede 5G propiciará também veículos aéreos não tripulados (*drones*) em voos de entrega até para municípios vizinhos. A coleta de dados massivos e seu processamento em tempo real propiciará evitar desastres naturais – e criação de realidade virtual para jogos eletrônicos, criação artística e treinamento prático. O 5G vai revolucionar os processos de logística ou gestão do transporte autônomo.

O *Home Office* atinge quase todos os trabalhadores intelectuais, cuja atividade pode ser realizada de maneira remota em suas moradias. Seu impacto vai desde o Ensino à Distância, com maior exigência de responsabilidade dos estudantes autodidatas *online*, até menores gastos com alimentação fora de casa, roupas e transporte. Talvez se confirme a troca da custosa aquisição e manutenção de automóveis particulares ociosos pelo uso maior de bicicleta, Uber ou aluguel de carro para viagem de fim-de-semana.

Caso permaneça o *Home Office* em longo prazo, os moradores de “apertamentos” em metrópoles poderão os trocar por casa de praia, serra ou sítio no interior. Isto se esses antigos lugares de veraneio forem dotados, senão de 5G, pelo menos de banda larga em alta velocidade. Se não quiserem adquirir antes de as experimentar, o Airbnb é a oportunidade apresentada para temporadas de trabalho remoto em lugar aprazível.

Evidentemente, todo esse deslocamento funcional provocará desemprego tecnológico e necessidade de readaptação, em nova capacitação profissional, para outros setores de atividade. Os desocupados (“perdedores”) pela automação/robotização necessitarão de Renda Básica Universal a ser paga com maior carga tributária sobre os “vencedores”.

Boa compensação seria o PIX (pagamentos instantâneos) levar à diferenciação entre preço à vista e preço à prazo. Acabaria a “jabuticaba” de o preço à vista ser inflado com os custos impostos pela indústria de recebíveis e crédito rotativo. Mudaria o modelo brasileiro de cartões com imposição de “prestações sem juros”. Alteraria a percepção de vantagem em usar “dinheiro vivo” (papel-

moeda) para obter descontos nas compras à vista. A CBDC [*Central Bank Digital Currency*] acabaria com o “dinheiro frio ou sujo”.

Este livro é um relatório de pesquisa de fontes jornalísticas para completar a leitura do meu *Brasil dos Bancos* (São Paulo: EDUSP, 2012). Este eu concluí em 2008, ao completar 200 anos desde a fundação do primeiro Banco do Brasil no governo imperial de D. João VI. Terminei-o logo antes da explosão da crise de 2008. Por isso – e devido ao atraso em sua publicação impressa por motivos referentes à editora –, eu escrevi um breve Posfácio para citar os principais fatos.

Desde então, o sistema bancário brasileiro sofreu grandes transformações. Eu as acompanhei com postagens no meu *Blog Cidadania & Cultura*, existente há mais de uma década. Foi criado em 22/02/2010.

Publiquei também outros livros a respeito dele: *Bancos Públicos no Brasil* (São Paulo: FENAE-FPA, 2016), *Bancos Estatais sob Estado Mínimo* (Campinas: Blog C&C, abr 2020), *Breve História Comparativa de Bancos de Negócios* (Campinas: Blog C&C, nov 2020). Seus temas se referiram mais aos bancos estatais.

Penso já ser o momento de contar a história recente dos bancos privados nacionais. Nas duas últimas décadas, morreram os banqueiros fundadores dos maiores bancos brasileiros privados.

Pretendo traçar seus perfis, isto é, registrar traços biográficos, para comparar com os perfis dos novos banqueiros emergentes. Estes surgem em uma *economia de endividamento bancário* em busca de transição para uma *economia de mercado de capitais*. Seus bancos são de negócios e/ou digitais, explorando nichos de mercado.

Como dito, o protagonista da narrativa de Schumpeter é o *líder visionário*: a função de um empreendedor é revolucionar o padrão de produção, explorando uma invenção ou, de modo geral, uma possibilidade tecnológica ainda não tentada, como novos produtos ou novas fontes de fornecimento de matérias primas. Empreendedores schumpeterianos são também *banqueiros e outros agentes financeiros*, capazes de mobilizar capital, avaliar projetos, administrar

risco, monitorar os administradores, propiciar bons negócios, redirecionar os recursos de velhos para novos canais. Analisarei os perfis biográficos dos mais notáveis banqueiros brasileiros para verificar se eles correspondem a esse esboço de *empreendedores*.

Antes disso, na Introdução, apresentarei um preâmbulo histórico com uma breve linha do tempo, para recordar os primeiros fenômenos institucionais no sistema bancário brasileiro, desde a reforma bancária de 1964 até a crise mundial de 2008. No primeiro capítulo, através dos relacionamentos entre políticos protagonistas e banqueiros, resumirei os *contextos políticos*, vivenciados no país, desde o golpe militar de 1964 até o governo militar eleito em 2018.

Acho relevante destacar como se alterou a atuação política dos grandes banqueiros. Evoluiu de uma participação pessoal direta para uma indireta por parte de seus sucessores. Estes atuam mais com reinvidicações corporativas, junto ao ministro da Fazenda/Economia e ao presidente do Banco Central do Brasil, em favor do funcionamento adequado do sistema financeiro nacional.

Uma evolução bancária sistêmica é incompreendida até por parte do atual ministro da Economia, um ex-banqueiro de negócios, voltado só para si. Está longe do conhecimento de como as maiores corporações bancárias, verdadeiras instituições coletivas nacionais, atendem aos direitos da cidadania financeira. O ministro Paulo Guedes, com mau exemplo, chamou a FEBRABAN de uma “casa de *lobby*” e a acusou de agir para enfraquecê-lo.

Tanto à direita, quanto à esquerda, os banqueiros são atacados. Parece-me ser mais devido à ignorância a respeito do papel-chave do sistema bancário para todos os clientes.

O capitalismo é um sistema financeiro – e este é um sistema tecnológico de informações do qual todos os cidadãos participam. Portanto, desmitifica-lo de preconceitos, como fosse um mal improdutivo ou uma instituição artificial ao sistema capitalista, exige demonstrar sua importância social em atender a todos com suas funções básicas: pagamentos, gestão das reservas financeiras e financiamentos.

Essa é uma atitude relevante para um intelectual público, engajado na luta para a evolução sistêmica no sentido de maior bem-estar social. Nesse sentido, é um ativismo anti-capitalista.

Introdução - Preâmbulo Histórico

Preâmbulo é um substantivo com significado de introdução, início ou declaração inicial. O termo *preâmbulo* pode se referir à introdução de um texto, documento, música, ao prefácio de um livro ou à parte inicial de uma lei.

O preâmbulo de um livro é um pequeno texto antecedente ao primeiro capítulo. Ele expõe uma explicação resumida sobre o conteúdo discutido no livro. É comum o preâmbulo apresentar a forma como foi estruturado o texto ou como foram divididos os capítulos.

A expressão "falar sem preâmbulos" significa ter uma conversa direta, sem delongas ou sem "encher linguiça". O termo é um substantivo masculino, originado do latim *praeambulus*. Significa "o caminho à frente".

São sinônimos da palavra: prefácio, introdução, prelúdio, início, prólogo e ementa. São antônimos de *preâmbulo*: epílogo, conclusão, fecho e encerramento.

Acho útil, para o leitor não especialista no assunto, resumir as grandes transformações institucionais do Sistema Financeiro Nacional no período 1964-2008. Vão desde a Reforma Bancária até a Crise Mundial com risco sistêmico. O período posterior, com os impactos da 4ª. Revolução Tecnológica sobre o sistema bancário brasileiro, será o foco de análise deste livro organizado a partir de pesquisas em fontes jornalísticas.

Este capítulo cobrirá o período das reformas financeiras de 1964 até a atuação bancária na primeira fase da Era Social-Desenvolvimentista. Passará pelo fim do regime autoritário e o início de reformas neoliberalizantes do sistema financeiro nacional. Descreverá, brevemente, as estratégias de ajustamento dos grupos bancários à liberalização financeira, após 1988. Tratará das consequências da crise bancária, detonada com o processo de estabilização inflacionária, implementado desde meados de 1994. Por fim, destacará os avanços anteriores à crise mundial de 2008. Assim, fará uma breve contextualização do *ambiente macroeconômico*,

financeiro e institucional para negócios bancários nas últimas décadas.

Anos 60: Regulamentação, Compartimentalização, Especialização e Segmentação Bancária

Com o golpe militar de 1964 e o posterior regime político autoritário, executou-se uma *modernização conservadora*, imposta pela casta dos sábios-tecnocratas de direita. Em 1985, deu-se o início de um ciclo político democrático, inclusive com a eleição em 1988 de uma Assembléia Nacional Constituinte, para descentralizar o poder governamental, dar transparência às finanças públicas e recuperar algumas das prerrogativas do Poder Legislativo sobre matéria econômica.

Houve, paradoxalmente, uma transição do predomínio de uma *mentalidade desenvolvimentista regulamentadora* ao de uma *ideologia neoliberal*. A reforma financeira de 1964/65 não pode ser vista como uma medida isolada, mas sim em um contexto de tentativa de implantação autoritária de estabilização inflacionária e um “novo modelo” de crescimento econômico.

Envolveu também reformas nas áreas fiscal e de reajuste de preços e salários. Consistiu de reformas na área monetária (lei n. 4595 de 31/12/64), de mercado de capitais (lei n. 4728 de 14/08/65) e habitacional (lei n. 4380 de 21/08/64).

Os grandes objetivos da reforma de 1964 eram:

1. *a regularização do mercado monetário*, tornando as autoridades monetárias independentes, “para evitar a emissão monetária inflacionária”;
2. *a regulamentação do mercado financeiro*, “para garantir fluxos financeiros e taxas de juros estáveis, sem mercado paralelo”;
3. *o aperfeiçoamento do mercado de capitais privados*, “para dotar os investimentos de financiamento de longo prazo”.

Adotou-se o *princípio da compartimentalização* de áreas específicas de atuação para cada instituição financeira, tentando evitar a superposição de atribuições. A concepção básica da reforma era a *especialização* por agentes financeiros.

A ordenação também seria dada por autoridades restritas às atribuições específicas. Em tese, o Banco Central controlaria as instituições monetárias. Porém, a chamada Conta-Movimento e a manutenção do Banco do Brasil como depositário das reservas compulsórias do sistema bancário foram “soluções de compromisso”, para atender o *lobby* político da bancada ruralista e quebrar a resistência do maior banco brasileiro à reforma bancária.

O BNH (Banco Nacional da Habitação) controlaria o Sistema Financeiro Habitacional, constituído pelas Caixas Econômicas (Federal e Estaduais) e pelo SBPE (Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimos) com as Sociedades de Crédito Imobiliário e as Associações de Empréstimos e Poupança.

Finalmente, o sistema financeiro desenvolvimentista seria gerido pelo BNDE (Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico). Suas subsidiárias EMBRAMEC, IBRASA e FIBASE adquiriam ações de empresas privadas e a FINAME fazia repasses via Bancos de Investimento e Bancos Estaduais de Desenvolvimento.

Nos anos 70, nomeou-se um “xerife” para botar ordem no “faroeste” do mercado de capitais. Foi o papel da CVM (Comissão de Valores Mobiliários).

Todo esse ordenamento institucional estava de acordo com o lema positivista, adotado pelos militares brasileiros: *ordenar para haver progresso*. Faltava apenas acrescentar: ordenar de acordo com a institucionalidade norte-americana!

Na exposição de motivos da Lei da Reforma Bancária, constava o propósito de dotar as Autoridades Monetárias de maior autonomia em relação ao Poder Executivo, inspirado no modelo norte-americano de Banco Central, o do Fed. A intenção era separar a administração das finanças públicas do Tesouro Nacional em relação ao suprimento de moeda à economia pelo Banco Central do Brasil.

Mas a independência dos Bancos Centrais, em regimes democráticos, é uma solução de compromisso político de “duplo mandato” (estabilidade e crescimento), pois se torna um Quarto Poder moderador, não eleito, superposto ao Executivo, Legislativo e Judiciário. Consagra o corporativismo de seus funcionários e provoca o descompasso entre vários instrumentos de política econômica. Em

regime ditatorial, então, não passou de uma *ilusão tecnocrática*, barrada de imediato pelo general Costa e Silva.

A mesma concepção tecnocrata embasava a criação da correção monetária, levando a economia brasileira à plena indexação. Buscava-se fazer operações financeiras com taxas de juros reais positivas, “para aumentar a poupança e melhor alocar recursos escassos”. Evitou a fuga de capitais para a dolarização, mas levou à uma inflação inercial superada com grande sacrifício por parte da sociedade brasileira.

Na realidade, a intenção inicial de lançar títulos de 18 meses com correção monetária não teve sucesso. A ORTN somente passou a ser aceita, quando uma crise de confiança abalou o mercado privado, devido às quebras de empresas emissoras de títulos de dívida direta.

O risco soberano dos títulos de dívida pública não só dava maior segurança, como também o governo militar-tecnocrata ofereceu incentivos fiscais e menor prazo para vencimento face ao planejado inicialmente. Títulos com correção monetária pós-fixada passaram a ser amplamente aceitos com a elevação das taxas de inflação a partir de 1974. Anteriormente, com inflação cadente, privilegiava-se as Letras de Câmbio com taxas de juros prefixadas.

Essa é uma amostra do choque da concepção jurídica da reforma financeira com a realidade econômica de O Mercado. O jurista Bulhões Pedreira concebeu a legislação para sua implantação, baseada no modelo americano de compartimentalização do mercado financeiro em mercado de crédito e mercado de capitais.

O sonho militar-tecnocrata era “tomar as rédeas” da história, reorientando-a para buscar atalhos para dar um salto de etapas e levar o Brasil a se tornar uma potência emergente. Passou ao largo de imaginar a história como resultado de um projeto coletivo de um povo.

Na realidade, face à disputa entre *o aceite legal* e *a aceitação social*, houve uma série de *inovações financeiras*, contornando a legislação. Na prática, o sistema financeiro nacional ultrapassou a pretensão inicial de regulamentação à americana.

Foram desvios da reforma de 1964:

1. a falta de autonomia do Banco Central;
2. o acúmulo de funções no Banco Central: executor da política monetária e da política cambial, banco emissor, banco dos bancos, banqueiro do governo, banco de fomento, controlador das operações com o exterior, fiscal do sistema financeiro;
3. o caráter híbrido do Banco do Brasil, pois não transferiu todas funções de Autoridade Monetária para o Banco Central;
4. o Conselho Monetário Nacional subordinado ao Ministério da Fazenda, tornando-se um órgão homologatório de decisões já tomadas, para diluir responsabilidades;
5. a ausência de unificação de orçamentos, com o Orçamento Monetário, na prática, tornando-se o segundo orçamento patrimonial da União, sem controle do Congresso;
6. a diminuição de prazo de vencimento dos títulos para lastrear empréstimos de longo prazo;
7. a atribuição da figura do "poupador" no investidor institucional (fundos de pensão, seguradoras, etc.), pois não se conseguiu montar um sistema financeiro com base na "poupança voluntária" individual de gente pobre, mas sim na "poupança compulsória" coletiva (FGTS, PIS-PASEP, FINSOCIAL, etc.);
8. o abandono da política de especialização.

Anos 70: Concentração, Conglomeração e Internacionalização

O objetivo principal da Lei n. 4728, na tentativa de esboçar o quadro institucional do mercado de capitais, era a criação de uma *rede de distribuição de valores mobiliários*. Seriam as empresas intermediárias entre as sociedades de capital aberto, emissoras de títulos (ações e debêntures), e seus tomadores finais.

A idéia dominante era desenvolver um *mercado de valores mobiliários* distinto do *mercado de crédito*. Achava-se necessário criar um sistema de distribuição especializado, onde os bancos de investimento teriam um caráter atacadista e as distribuidoras de títulos e valores mobiliários cuidariam das operações varejistas, ou seja, seriam os *dealers*.

No entanto, para tornar rentável a nova instituição, o Banco de Investimento acabou se definindo como empresa, ao mesmo tempo, negociante de valores mobiliários, financiadora a prazo médio e longo, e, nos primeiros anos, até como Financeira (SCFI). Concediam empréstimos com base nos aceites das Letras de Câmbio, títulos então mais difundidos no mercado.

Diversas Financeiras se transformaram em Bancos de Investimento, não resultando na "pureza de linhagem", almejada pelos legisladores. A constituição de bancos de negócios buscava uma nova "modernidade", sem os vícios do arcaico sistema bancário brasileiro.

Na prática, o documento de regulamentação alargou de tal forma seu campo de atuação a ponto de se perder, em meio de inúmeras alternativas de operações ativas e passivas, o objetivo original para sua criação.

Além desse desvio relativamente aos objetivos originais do projeto reformista, houve outro desvio. Ocorreu sob a forma de um movimento simultâneo de constituição de Bancos de Investimento por parte de grupos bancários, não ligados às Financeiras, atraídos pelas vantagens oferecidas às suas operações. Isto deu origem à constituição de diversos *conglomerados financeiros*.

Os bancos privados nacionais, considerados estruturalmente "inefizes" e "antiquados", conforme o diagnóstico militar-tecnocrata oficial, foram incentivados a socorrer os novos banqueiros aventureiros. Para tanto, foram devidamente fortalecidos pelo *processo de reconcentração bancária*. Acabaram por encabeçar os principais conglomerados.

Este foi um *processo de concentração direto ou induzido* pela COFIE (Comissão de Fusão e Incorporação de Empresas), criada pelo Decreto n. 1182 de julho de 1971. Ela deu permissão, inclusive, para *reavaliar o ativo imobilizado*, acima dos limites da correção monetária, até o valor do mercado, com isenção de imposto de renda.

Portanto, houve o choque da realidade brasileira com a da institucionalidade importada dos *States* pelos "reformistas". Eles tentavam macaquear e implantar uma "legislação *muuuderna*",

correspondente a um sistema financeiro mais sofisticado. Até hoje os neocolonizados lá na metrópole tentam substituir a “velha” economia de endividamento bancário pela “nova” economia de mercado de capitais.

Os PhDeuses esperavam superar a prática arcaica, característica da *realidade do banqueiro brasileiro tradicional*. Ele, de maneira pressuposta pelos preconceituosos esnobes, aculturados no Primeiro Mundo, só se preocuparia com captação de depósitos à vista e empréstimos em conta corrente e/ou desconto.

Inicialmente, esses “velhos banqueiros” se retraíram face ao “modelo norte-americano”, adotado na Grande Depressão deflacionária dos anos 30, de *compartimentalização e pulverização*. Com isso, os economistas tecnocratas acharam ser necessária a “criação de novos empresários”, para atuarem no mercado de capitais.

O governo ditatorial brasileiro passou a induzir a entrada nesse mercado. Aproveitaram a oportunidade vários “aventureiros”, ou seja, empresários sem experiência, competência e idoneidade, como os agiotas do mercado paralelo.

Nesta época de “milagre econômico”, combinou-se baixa barreira à entrada com *expansão cíclica e boom* da bolsa de valores. Isto permitiu alta rentabilidade para os especulação no mercado de capitais, bem superior à dos “velhos” bancos comerciais.

Surgiu daí o primeiro movimento de *conglomeramento*, com empresários das novas atividades no mercado de capitais comprando pequenos bancos regionais, com apoio da política econômica oficial. Muitas vezes, a aquisição se dava com recursos de repasses de empréstimos internacionais (Resolução 63 do Banco Central) ou de emissão de CDB do próprio banco.

Vários novos grupos financeiros, artificialmente robustos, no início da década de 1970, faziam especulação com a queda das taxas de juros nominais. Captavam recursos pós-fixados em prazo curto e emprestavam em prefixados por prazos mais longos.

A enorme afluência aos instrumentos indexados, após a reversão da inflação, em 1974, provocou uma fuga de recursos de instituições financeiras ainda sem captar com correção monetária.

Com essa crise de liquidez, não se conseguia renovar as captações, gerando problemas de fragilidade financeira, pelo descolamento do passivo em relação ao ativo dos bancos. Neste momento se deu uma *concentração induzida*, posterior àquela primeira *conglomeración*.

Os grandes bancos dos "velhos" banqueiros assumiram os bancos de "aventureiros", ameaçados de quebra, sob pressão do Banco Central do Brasil. O governo militar, isto é, a sociedade contribuinte em última instância, assumiu o pagamento da conta dessa tentativa-e-erro de macaqueação das instituições financeiras dos Estados Unidos.

O Decreto n. 1337, de julho de 1974, confirmou o benefício fiscal para as fusões e incorporações. O Decreto n. 1346, de setembro de 1974, continuou com estímulos e deu novas diretrizes à COFIE.

Este processo de *concentração*, aumento da parcela de mercado atendida pela empresa, e *conglomeración*, diversificação de atividades por aquisições de empresas e cartas-patentes em outros segmentos do sistema financeiro, foi induzido por uma política dos tecnocratas.

O governo militar teve de engolir esse processo de fortalecimento dos grandes grupos bancários para evitar uma crise sistêmica. Deu *estímulos às fusões e incorporações*, e *restrições à expansão da rede de agências*, caso os bancos não adquirissem, por aquele meio, as cartas patentes necessárias.

Substituiu a anterior *política de especialização* por outra exatamente oposta. Na prática da "mistura à brasileira", houve a *criação de conglomerados financeiros*, liderados pelos concentrados bancos comerciais dos "velhos banqueiros".

A *grande empresa bancária* recebeu apoio do governo, aparentemente, para ser a contrapartida no setor financeiro da *grande empresa comercial, industrial e de serviços*. Seria uma política

baseada na *hipótese da concentração reflexa*, em consequência do crescimento do número de operações de grande porte em relação às de menor porte.

A tese da casta dos sábios-tecnocratas passou a ser a defesa de *a conglomeração econômico-financeira*. No entanto, o governo militar não chegou a decretar uma legislação com nova institucionalidade para o sistema bancário restaurado. As mudanças ficaram a meio-caminho jurídico. Ocorreram de fato, mas não de direito, até 1988, quando se abriu a possibilidade legislativa de criar *bancos múltiplos*.

Até então, os conglomerados permaneceram compostos de empresas juridicamente independentes, com contabilidades autônomas e não consolidadas, para efeito fiscal. Isso deu margem a muitas manipulações contábeis.

Por exemplo, os custos administrativos e de pessoal das agências poderiam ser contabilizados somente para o banco comercial, e não para outras atividades financeiras. Os bancários trabalhavam cumprindo funções diversas, mas havia o interesse de "embonecar" os balanços, contabilizando custos de acordo com essa meta contábil.

Permaneceu também a proibição de empréstimos a empresas associadas com participação em mais de 10% do capital social. Isso tornava desinteressante a associação legal com empresas produtivas clientes dos grandes bancos. Não surgiu, em consequência, o *capital financeiro* do tipo alemão no Brasil com associação entre o capital bancário e o capital industrial.

A causa primária para *a concentração, via fusões e aquisições*, era, com o recrudescimento inflacionário, tornar-se extremamente lucrativo para os bancos expandirem suas redes de agências. Tinham como fim aumentar a captação dos depósitos à vista "a custo zero", isto é, o operacional (sem pagamento de juros), não o administrativo (com pagamento de bancários), para aplicar em correção monetária.

Com a expansão, havia também a possibilidade de investirem em imóveis, através de construção de sedes próprias para essas agências. Por lei, era proibido imobilizar recursos em bens patrimoniais, se não fossem destinados ao próprio uso.

As motivações para a conglomeração eram diversas:

1. *a tentativa de obter poder de mercado com reciprocidades*, isto é, transações exclusivas e vendas vinculadas com preços predatórios, assim, diversificando operações e rateando custos, obtendo maiores lucros;
2. *a possibilidade de realizar economias de escala*: redução de custos de mão de obra, propaganda, compras, gerenciamento, pesquisas e desenvolvimento, etc.;
3. *a redução do risco*, através da diversificação, ficando menos sujeito às variações da demanda de um título financeiro em particular;
4. *a manutenção das taxas de crescimento da empresa*, mediante aquisições de oportunidades de vendas de novos produtos ou de ativos, revertendo expectativas de declínio por parte dos acionistas;
5. *a obtenção de vantagens financeiras*, adquirindo firmas subvalorizadas e assumindo débitos menos onerosos para o conglomerado em lugar dessa firma antes da aquisição.

O *processo de internacionalização bancária*, ocorrido nos anos 70, teve a participação de grandes bancos brasileiros, destacando-se o Banco do Brasil, entre os bancos públicos, e o Banco Real, entre os privados. No caso brasileiro, as inúmeras oportunidades de negócios lucrativos, oferecidas no Euromercado, aliadas à concorrência no mercado bancário doméstico, foram os elementos motores da expansão dos bancos.

A crescente importância das exportações brasileiras de manufaturados e a opção governamental pelo endividamento também estimularam a projeção internacional desses bancos. Entretanto, não foram os elementos determinantes desse movimento até 1979.

Posteriormente, a partir da adoção de medidas de contingenciamento de crédito em moeda doméstica, no contexto de deterioração das contas externas do país, surgiu a *necessidade de obter recursos externos*. Eles garantiam suas metas de crescimento. Passou a impulsionar a expansão internacional dos bancos brasileiros.

Anos 80: Ajuste das Empresas Não-Financeiras, Desajuste e Reajuste das Empresas Financeiras

Ocorreu, na segunda metade dos anos 70, o esgotamento do padrão de financiamento, baseado em endividamento externo, da economia brasileira. Os constrangimentos financeiros passaram a impedir a continuidade do processo de desenvolvimento nacional.

A crise financeira teve dois diagnósticos, aparentemente inconciliáveis:

1. o *monetarista-fiscalista*: destacava o desequilíbrio financeiro do setor público como uma decorrência de governos gastadores;
2. o *desenvolvimentista*: apontava como causa a dívida externa e enfatizava o desequilíbrio macroeconômico, decorrente do modelo de ajustamento cambial adotado.

Neste último diagnóstico, de outra forma, englobava-se também o aspecto fiscal. A *crise cambial* acabou por tornar-se uma *crise fiscal*, devido à centralização da responsabilidade sobre a *dívida externa* nas Autoridades Monetárias. Daí houve sua transformação em *dívida interna*.

Com os megasuperávits comerciais, após 1984, provocado artificialmente pelas duas máxidesvalorizações cambiais, o impacto monetário do balanço de pagamentos era controlado via lançamento de títulos da dívida pública. Através deles, o Banco Central do Brasil conseguia os recursos cambiais, gerados pelo setor exportador, para remeter para os credores internacionais.

Havia, portanto, um consenso a respeito da gravidade do *processo de desajustamento do setor público*, devido à mudança de sua situação passiva. A dimensão do endividamento global do setor público levou à exaustão do esquema de rolagem do financiamento de seu estoque de dívidas.

A fragilidade financeira do setor público derivou do desequilíbrio entre os encargos financeiros a serem pagos e os seus rendimentos líquidos, seja a carga tributária líquida, seja os dividendos advindos dos lucros das empresas estatais. Os economistas da UNICAMP denominaram esse círculo vicioso de "ciranda financeira".

Historicamente, os anos 80 representaram a ocorrência, em mais uma crise da economia brasileira, de um processo de estatização de prejuízos e privatização dos lucros. Houve o *ajustamento estrutural-cambial*, em nível macroeconômico, além do ajustamento financeiro do grande capital privado em *nível microeconômico*.

A definição política da última etapa deste movimento – a do *processo de socialização dos prejuízos do Estado* –, seria a respeito de qual a classe social, ou a fração de classe, arcaria com o *maior ônus do ajuste fiscal-financeiro do Estado*. A decisão aguardou até as eleições diretas de 1989. Houve a eleição de um presidente neoliberal e o país pagou caro por essa má escolha da maioria do eleitorado.

Quando, verdadeiramente, completou o *processo de transição política de um regime político ditatorial para um democrático*, ficou definida a *crise de hegemonia política*. Isto foi básico para a recente história do Brasil.

O Estado brasileiro iniciou a década de 1980 como o maior devedor na economia brasileira. A série de “casuismos legais” tentava compensar o dado a alguns – Resolução 432, Circular 230, maxidesvalorizações, etc. – e retirado de outros – prefixação da correção monetária, expurgos dos índices inflacionários, indexação parcial dos salários, etc.

Fomentou a luta por fatia de poder no interior do Estado brasileiro. Pressionado pelas diversas corporações patronais, capacitados para o instrumentalizar, ao sabor do arbítrio de um “super-ministro” (tal como Delfim Netto, “o decano dos economistas”), seu poder discricionário quebrava continuamente regras e contratos.

Em um contexto de indexação e desmonetização, a preferência pela liquidez da quase-moeda indexada foi o resultado do comportamento defensivo-especulativo do investidor, no mercado de capitais. Não se conseguia avançar na estruturação de *um novo padrão de financiamento* com menores custos e maiores prazos. Ele seria capaz de superar a ruptura do anterior.

Envolvido na *crise fiscal-financeira*, o gasto público declinava. A instabilização crônica das expectativas gerava incerteza para decisões privadas de investimento de porte e longo prazo de maturação.

Um *processo de desintermediação financeira* espelhava a transferência de recursos do mercado de crédito para o mercado de capitais. Os indicadores revelavam queda real dos empréstimos.

Na realidade, refletiam um problema tanto de *risco do credor* quanto de *risco de devedor*. Havia excesso de oferta de liquidez financeira e escassez de demanda por liquidez real.

Quanto ao tomador final dos empréstimos, os bancos comerciais, especialmente os oficiais, e os bancos estaduais de desenvolvimento “estatizaram o crédito”, dirigindo-o predominantemente para as empresas estatais, as maiores do país. Enquanto isso, o Banco do Brasil, o Sistema Financeiro de Habitação estatal (BNH, CEF e CEE) e o BNDES “privatizaram” o crédito, em “operações-socorro” para empresas privadas, inclusive construtora de habitações para baixa-renda, isto é, “o povão brasileiro”.

O processo de ajustamento financeiro das grandes empresas privadas não-financeiras foi provocado pelo *risco de crise sistêmica*. Com a elevação dos juros e do câmbio, em fase de declínio do refinanciamento, as empresas endividadas empregavam de 15% a 20% do faturamento no pagamento dos custos financeiros.

Estas empresas buscaram, *pelo lado do ativo*, liquidez crescente, evitar immobilizações produtivas, para privilegiar a máxima mobilidade das aplicações. *Pelo lado do passivo*, cortavam o endividamento, especialmente em dólar, e aumentavam o autofinanciamento, através dos lucros retidos.

Estes aumentaram, derivados de maior *mark-up* e corte de custos variáveis, principalmente por dispensa de empregados. A proteção financeira (*hedge*), de fato, ocorreu quando as despesas financeiras líquidas, isto é, a diferença entre as despesas financeiras e as receitas financeiras brutas, tenderam a zero, em meados da década de 1980.

Assim, o efeito maléfico da elevação dos juros no passivo era compensado pelo benefício nas receitas das aplicações financeiras.

Essas grandes empresas não-financeiras privadas deixaram de ser *devedoras líquidas*, para tornarem-se *credoras líquidas* do setor financeiro.

Com esse movimento, houve um *processo de desajustamento das empresas financeiras, fundamentalmente os bancos*, caracterizado por:

1. *uma estrutura de ativos com maior risco de iliquidez das empresas devedoras, com grande concentração dos empréstimos em empresas estatais;*
2. *uma composição passiva sensível às variações bruscas nas correções monetária e cambial e nas taxas de juros pagas, pois aumentou a captação de "dinheiro comprado" (CDB) e a liquidez dos depósitos de poupança, enquanto caiu a de depósitos à vista;*
3. *níveis de custos operacionais excessivamente altos, devido não só ao encarecimento da composição passiva, mas também aos custos administrativos e patrimoniais, impulsionados pela concorrência, via expansão da rede de agências e automação dos bancos;*
4. *franca regressão no desempenho na intermediação financeira, avaliado segundo os padrões usuais de relação depósitos / agência e empréstimos / agência;*
5. *queda no spread creditício (diferencial entre as taxas praticadas nos empréstimos e na captação), devido à elevação do custo do funding, provocando a busca desenfreada pela compensação com maior spread de risco em cima do float, ou seja, disponibilidades líquidas para serem remuneradas com correção monetária e juros dos títulos da dívida pública em carteira.*

A crise econômica da primeira metade dos anos 80 produziu o aparente paradoxo de haver, simultaneamente, *grande instabilidade e maiores lucros*. Como visto, o grande capital privado aumentou a margem bruta de lucro, com o aumento inflacionário dos *mark-ups*, e fez sua *reestruturação patrimonial de devedor para credor*.

A fonte de lucro extraordinária para o sistema bancário foi justamente a alta inflação. Ela possibilitou a arbitragem entre

diferenciais de taxas (*spread* inflacionário), especialmente, entre a taxa de aplicação com correção monetária e o “custo zero” da captação de saldos disponíveis.

As rendas e lucros financeiros com a aplicação do *float* em títulos da dívida pública com taxa de juros reais positivos ultrapassaram, largamente, as receitas com operações de crédito. Com foco na *carteira de títulos*, tornou-se inexpressiva a *carteira de empréstimos* para a intermediação financeira convencional: captação de recursos e concessão de empréstimos.

O lucro da arbitragem e do giro inflacionário do dinheiro levou à desativação das típicas operações bancárias de crédito ao setor privado. Isto ocorreu com o processo de desajuste e reajuste dos bancos, durante a implementação do Plano Cruzado.

De março a novembro de 1986, para compensar a brusca queda do *spread* inflacionário e dos ganhos com o financiamento dos títulos da dívida pública, o sistema bancário teve de fazer *um ajuste de custos e receitas*. Cobrava tarifas de serviços e elevava as operações ativas de crédito.

O susto, provocado pelo risco de quebra com uma súbita estabilização, mostrou aos banqueiros o *processo de redução do número de agências e do pessoal* não ser meramente conjuntural. Este processo continuou, em longo prazo, simultâneo à *automação do sistema bancário*.

O diálogo entre o governo brasileiro e o Banco Mundial, relativo ao ajuste do setor financeiro, data de agosto de 1987. O governo implementou reformas liberalizantes em diversas áreas, executadas em estreita deliberação com o Banco Mundial. Um empréstimo de ajustamento do setor financeiro para o Brasil, no valor equivalente a até US\$ 500 milhões apoiaria o programa governamental de reformas institucionais no setor.

O Banco Mundial caracterizava o sistema financeiro brasileiro por:

1. *programas de crédito oficial e direcionado com taxa de juros e condições de empréstimos administradas*: aumentava as margens sobre as taxas de juros nos empréstimos para

- investimentos, induzia a uma segmentação do mercado de crédito e afastava as fontes privadas do crédito a longo prazo;
2. *taxas de empréstimos administradas pelo governo para esses programas*: variavam de taxas reais negativas a taxas reais positivas de até 12%;
 3. *42 diferentes exigências de reserva legal para os depósitos à vista*: variavam de acordo com o porte e a localização dos bancos, contribuía para a instabilidade financeira e impediam que o banco central exercesse o controle monetário;
 4. *proibição aos bancos comerciais de pagarem juros sobre os depósitos à vista*: resultante em amplos e variáveis subsídios ao sistema bancário como resultado da inflação e levou à desmonetização da economia;
 5. *um grande sistema bancário estadual insolvente*: os bancos estaduais funcionavam como “mini-bancos centrais”, para seus Estados, e suas funções poderiam ser cumpridas pelos bancos privados existentes;
 6. um desequilibrado Sistema Financeiro de Habitação: era importante fonte de instabilidade financeira, no Brasil, com um perfil temporal para seus ativos diferente do de seu passivo;
 7. *falta de implementação dos regulamentos para estimular prudência nos empréstimos*, especialmente, dos bancos estaduais;
 8. falta de um amplo esquema de *seguro de depósitos*;
 9. *barreiras ao ingresso concorrencial*, baseadas em um sistema de cartas-patentes: contribuía para a segmentação institucional, não permitindo a consolidação dos grupos bancários;
 10. *altas margens entre taxas de juros recebidas e pagas para os empréstimos livres*: enormes *spreads* resultantes do alto nível de exigências de reservas, empréstimos obrigatórios de depósitos e lucros relacionados à inflação.

O documento oficial do Banco Mundial defendia, explicitamente, a privatização dos bancos estatais: “Nosso objetivo para a reforma do setor financeiro no Brasil é *a integração dos mercados de crédito*, de forma as taxas de juros praticadas refletirem apenas o risco de mercado percebido. Para alcançar este objetivo, será necessário *desregulamentar o mercado de crédito e reduzir o porte e o campo de atuação dos bancos oficiais*. Daí, nosso envolvimento nas reformas do setor financeiro no Brasil visam às seis áreas relacionadas”:

1. *eliminação da interferência governamental*, nos mercados de crédito, e desenvolvimento dos *mercados de capitais privados* e os instrumentos de *empréstimo em longo prazo*;
2. *nivelamento das exigências de reserva legal*, para todos os instrumentos e instituições financeiras, mediante a redução do nível e da variância dessas exigências;
3. *fortalecimento do ambiente operacional*, mediante o aumento da competição entre os bancos e a introdução de um sistema de seguro de depósitos;
4. *apoio das reformas institucionais do Banco Central*, mediante a melhoria das práticas de supervisão e o aprimoramento da capacidade de pesquisa econômica;
5. *reestruturação do Sistema Bancário Estadual*, mediante a liquidação ou a privatização dos bancos estaduais;
6. *reforma do Sistema Financeiro de Habitação*, mediante a eliminação do crédito direto e o desenvolvimento de fontes de recursos no mercado.

Face à onda neoliberal, predominante no mundo a partir do governo de Ronald Reagan nos Estados Unidos e Margareth Thatcher na Inglaterra, a *questão da soberania nacional* ficou para segundo plano. A Teoria da Repressão Financeira, extremamente influente no Banco Mundial, defendia a tese ortodoxa de o excesso de interferência governamental impedir o desenvolvimento da intermediação financeira com a maior eficiência no processo de canalização de poupança para investimento.

Taxas de juros artificialmente baixas, isto é, abaixo de um suposto nível de equilíbrio de mercado, reprimiriam o sistema

financeiro. Daí a sugestão, imposta via promessa de um empréstimo, de reformas neoliberais de modo a permitirem a livre determinação da taxa de juros pelas forças de mercado.

Práticas como créditos subsidiados ou políticas de orientação seletiva do crédito a setores prioritários deveriam ser abandonadas, em nome da eficiência econômica de O Mercado. Além de minimizar o controle do governo sobre a direção do crédito, o Banco Mundial defendia uma liberalização nas regras de operação do mercado financeiro, no Brasil. Propunha, ainda, a total liberalização dos juros e a abertura do sistema financeiro aos bancos estrangeiros.

A trajetória da reforma financeira de 1964 à reforma bancária de 1988 foi da mentalidade regulamentadora à ideologia liberalizante. Os resultados práticos, em ambos casos, não foram os almejados.

Anos 90: Principais Estratégias de Ajustamento à Liberalização Financeira

Os reformistas neoliberais idealizaram um modelo teórico, de cunho ortodoxo, para implantar nova institucionalidade no sistema financeiro brasileiro. Não compreenderam tanto o presente como o futuro como história, ou seja, o futuro como um desdobramento evolutivo do presente.

Neste sentido, as decisões sobre a reforma bancária de 1988 deveriam ter sido tomadas para enfrentar os obstáculos contra o funcionamento e a expansão da economia na direção apontada o processo histórico em curso. A reforma teria sido possível ser implementada se atendesse a necessidade histórica, não se constituindo uma mera vontade ideológica.

Só ganharia existência real se o Banco Mundial, seu formulador, tivesse inserção profunda no sistema de poder brasileiro. Na prática, só completaria o difícil trajeto do papel à realidade aquela parte da reforma bancária sugerida pelas próprias dificuldades encontradas pelo sistema econômico em evolução.

Antes de verificar os resultados da reforma bancária de 1988, destacarei as tendências internacionais do sistema financeiro naquele período.

Dentro da contextualização internacional, onde se move o sistema financeiro doméstico, cabe sublinhar:

1. *papel crescente dos investidores institucionais*, principalmente fundos de pensão, seguradoras e fundos mútuos de investimento como *fonte de funding*, para operações de longo prazo;
2. *proliferação dos produtos derivativos* – *swaps*, opções, mercados futuros – como forma de transferência e transformação de riscos de câmbio e juros;
3. *a desintermediação financeira e o crescimento do processo de securitização*, a partir da substituição do crédito bancário pela emissão de títulos negociáveis de renda fixa (*bônus* ou *securities*) por empresas;
4. *generalização do banco universal ou múltiplo*, com os bancos comerciais passando a atuar de forma crescente em atividades de investimento, tais como *underwriting* de títulos, fornecimento de garantias e prestação de serviços na montagem de engenharias financeiras complexas;
5. *tendência à globalização financeira*, processo de redução das barreiras entre o mercado financeiro doméstico e as atividades dos centros financeiros internacionais.

O *processo de securitização em títulos de dívida* permitiu o surgimento de novos fluxos de endividamento das empresas não-financeiras à margem do crédito bancário tradicional. Por meio desse processo, o tomador contrai uma dívida diretamente junto ao credor (intermediário financeiro ou não) através de um título de emissão própria. Este tem sido o eixo principal das inovações financeiras em curso.

Isso se deve à maior liquidez dos títulos de dívida direta, em função da existência de mercados secundários desenvolvidos. Além disso, há a diluição dos riscos, pois as emissões podem ser pulverizadas entre um maior número de instituições financeiras e empresas não-financeiras.

Por esse caminho do mercado de capitais se retomou o acesso do Brasil aos recursos externos, a partir da Era Neoliberal

(1988-2002), com a desregulamentação empreendida no âmbito do Plano Diretor do Mercado de Capitais. Obviamente, ele foi impulsionado também pela situação de alta liquidez internacional e pelo grande diferencial entre a taxa de juros interna e a externa.

A história recente mostra, portanto, o movimento de capitais ter se deslocado dos empréstimos e financiamentos para os investimentos diretos, principalmente, para os de riscos ou de portfólio, fato predominante no mundo. Os recursos externos vêm através do mercado de capitais.

O indutor fundamental desse tipo de movimento de capitais é a exploração de *ganhos de arbitragem*, em curto e médio prazos, entre os vários mercados internacionais. Para garantir a mobilidade instantânea de recursos entre países e em qualquer moeda, não se refuta o capital especulativo, capaz de ultrapassar fronteiras.

A tendência histórica aponta, com o declínio relativo do mercado de crédito, o mercado de capitais brasileiro deveria canalizar recursos para o autofinanciamento dos setores industrial, imobiliário, comercial, agropecuário, etc. Nesse quadro histórico-institucional, os grupos bancários redefiniriam suas estratégias.

De 1980 até 1991, a economia brasileira passou por 8 programas de estabilização, 15 políticas salariais, 18 mudanças de políticas cambiais, 54 alterações de controles de preços, 21 propostas de renegociação da dívida externa, 18 determinações presidenciais para cortes nos gastos públicos, 11 índices inflacionários diferentes e 5 congelamentos de preços e salários. Sem falar em 4 unidades monetárias e o sucessivo corte de zeros da moeda.

Tudo isso ocorreu em um contexto de recessão e de ameaça de hiperinflação aberta. Diante de tanta instabilidade, com a experiência traumática da estabilização súbita, provocada pelo Plano Cruzado em 1986, os bancos comerciais brasileiros resolveram adotar uma *estratégia defensiva de diversificação de atividades*.

Com o fim das cartas-patentes e a criação dos bancos múltiplos, a partir da reforma de 1988, os bancos pré-existentes enfrentaram uma liberalização. Em menos de três anos, já tinha duplicado o número de instituições bancárias.

Antes, a única possibilidade de constituição de um novo banco era o fechamento de outro. A política do Banco Central protegia a situação do mercado existente.

Com a alteração, na Constituição aprovada em 1988, um banco comercial antes atuante com uma única carteira passou a concorrer em outras atividades financeiras. Poderia ter carteira de investimento (ou desenvolvimento), de crédito imobiliário e/ou de financeira.

Na prática, os grandes conglomerados bancários já eram múltiplos, mas com uma empresa jurídica para cada área e quatro contabilidades diferentes. A mudança permitiu a unificação administrativa das carteiras, com redução de custos.

As Sociedades Corretoras e as Distribuidoras de Títulos e Valores Mobiliários também adquiriram o direito de constituir um *banco múltiplo*. Sob estímulo do Banco Central, talvez tenham constituído na maior fonte originária deles.

Porém, em outubro de 1989 (Resolução 1649), a possibilidade foi estendida às pessoas físicas e jurídicas. Para isso, necessitavam apresentar um projeto para receber autorização junto ao Banco Central, demonstrando ter capital, idoneidade e competência para ingressarem no setor financeiro.

As empresas ligadas ao comércio varejista, como lojas de departamentos e supermercados, foram as mais interessadas pela formação de bancos múltiplos. A maioria já possuía financeiras.

Com a desregulamentação, todos os grupos com alguma afinidade com a "arte" de movimentar dinheiro de terceiros se transformaram em *bancos múltiplos*. Passaram a praticar uma "guerra de posições", para dominar um nicho de mercado bancário, cujos grandes bancos de varejo não atendiam.

Várias dezenas de instituições financeiras foram batizadas de "bancos", depois da alforria do sistema, com a eliminação da cartapendente pela qual se pagava uma fortuna para se ter direito à denominação. Em 1993, disputavam o mercado 238 grupos "bancários", acima do dobro dos 112 bancos comerciais existentes apenas 5 anos antes.

Para administrar suas próprias aplicações, grandes grupos empresariais privados nacionais preferiram montar seus próprios bancos múltiplos. Era uma forma de obter aconselhamento direto de seus executivos financeiros e vantagens nas aplicações.

Os negócios, contudo, em alguns casos, ganharam vida própria. Passaram apresentar soluções para outras grandes empresas ou mesmo para o chamado *middle market* de empresas com faturamento até US\$ 50 milhões por ano. Elas tinham problemas de administração de caixa, mas não precisavam de crédito. *Os novos bancos não eram bancos de crédito, mas de administração de carteiras de ativos.*

Na opinião do presidente do Banco Central do Brasil, na época, a regulamentação dos bancos múltiplos seria como uma reforma bancária e representaria a quebra de um "cartório", onde dez redes bancárias movimentavam 90% dos recursos do mercado. No entanto, *a pulverização do sistema bancário não representou desconcentração do poder dos grandes bancos.*

Liberalizou o mercado bancário, mas nem desconcentrou o sistema, nem privatizou o credor. Às vésperas do Plano Real, em junho de 1994, 5 bancos detinham 43,3% dos depósitos totais do sistema bancário. Em junho de 1997, dominavam 67,3%, revelando uma corrida dos depositantes para as maiores instituições financeiras.

Na área de crédito, a concentração foi mais suave, cinco bancos dominavam 54,8% dessas operações, antes do Plano Real, cerca de oito pontos percentuais a menos em relação aos 62,6%, em junho de 1997. Os três maiores bancos estatais – Banco do Brasil, Caixa Econômica Federal e Nossa Caixa, não considerando o Banespa – detinham 48,9% dos depósitos totais e 44,8% das operações de crédito, em junho de 1997.

Grandes bancos viram, no surgimento dos menores, outro mercado a explorar. Alguns faziam não só a representação na compensação de cheques no Banco do Brasil, como davam assessoria jurídica aos bancos de pequena rede. Prestavam ainda serviços como o de cobrança de títulos de clientes desses bancos. Captavam também recursos no mercado internacional para os bancos menores.

A idéia-chave da liberalização financeira era os novos bancos, embora fossem pequenos ou médios, serem fortes para concorrer na sua área e especialidade. Os bancos múltiplos tinham de eleger seus *nichos de mercado*, para se posicionarem no competitivo cenário financeiro dos anos 90.

A maioria dos bancos da geração pós-88 nasceu com estrutura enxuta. Tinham um número reduzido de agências (no máximo uma ou duas), localizadas em andares superiores (“agências aéreas”), fora da vista do grande público.

Cada um deles ocupava áreas muito bem definidas de mercado. Eram *bancos especializados*, atuantes em segmentos específicos e não competiam pelo serviço massificado dos grandes bancos varejistas.

Com poucos funcionários e estrutura enxuta de custos, alcançavam alta rentabilidade. Tinham um relacionamento estreito com médias e grandes empresas. Estavam entre os principais coordenadores de colocação de debêntures e ações de grandes empresas.

Alguns administravam recursos do exterior, entre os quais as aplicações do sócio estrangeiro, no Brasil. Outros atendiam especialmente pequenos e médios empresários de determinada comunidade.

Seria incorreto tratar o sistema bancário como um setor homogêneo. Havia, pelo menos, uma dualidade nos perfis das estruturas bancárias de maior porte:

- *bancos varejistas*: captavam um maior volume de recursos de uma clientela pulverizada e operavam com baixa margem operacional de risco.
- *bancos atacadistas*: atendiam uma clientela preferencial, tinham maiores riscos, mas compensavam com maior agilidade operacional.

Portanto, era necessário *separar os bancos de acordo com suas estratégias*. Alguns buscavam oferecer múltiplos serviços, outros assumiam simplesmente “vender e comprar dinheiro”.

Os *private banks* buscavam uma extrema seletividade da clientela, com atendimento pessoal preferencial. Os *corporate banks* optavam por negociar exclusivamente com empresas de porte.

Havia também aqueles em busca de aprimorar a criatividade com lançamentos de produtos financeiros originais. Até grandes redes de bancos varejistas buscavam o ponto de equilíbrio entre o atacado e o varejo.

Os *bancos de varejo dos maiores conglomerados financeiros* eram identificados como aqueles capazes de captar grande *float* com “custo zero” ou “dinheiro comprado” com taxa de juros mais baixa. Possuíam também carteiras com grandes corporações. Elas ofereciam baixo *float*, compensando-se com os grandes volumes aplicados.

Suas redes de agências tinham elevada capilaridade, alcançando, no interior, baixo custo de captação. Porém, sem dúvida, a localização preferencial estava nas metrópoles, especialmente no centro financeiro de São Paulo.

O setor de processamento de dados era sofisticado, mas havia maior distância tecnológica do Bradesco e do Itaú. Este já possuía rede própria de caixas eletrônicas. Suas operações mais típicas de empréstimos se dirigiam em capital de giro para grandes empresas.

Faziam também cobranças para seus clientes. Ofereciam produtos diversificados, como grandes fundos de investimento: de renda fixa, de ações, em curto prazo, de *commodities*, etc. Dominavam o mercado primário de ações.

Prestavam serviços bancários com tarifas: entre outros, aluguéis de cofres, recolhimento de tributos, seguros, cartões de crédito. Dominavam o sistema financeiro habitacional privado. Controlavam os órgãos de classe. Eram emissores da massa de quase-moeda.

Os *bancos nacionais privados de médio porte* eram especializados em nichos do mercado com alto risco. Entre as operações mais típicas, a preferência estava nas de atacado, ficando o varejo na “sobra”, ou seja, atendimento pessoal da vizinhança da agência. Suas redes de agências tinham distribuição regional irregular, privilegiando algumas capitais.

O processamento de dados desses bancos fora do grupo “*big five*” era limitado, pois não chegava ao cliente. Seu custo de captação era mais alto, porque pagava um prêmio de risco.

O perfil de seus devedores era delineado com empresas de maior risco. Possuíam agilidade maior na tesouraria em relação aos grandes conglomerados.

Especulavam, esperando queda da taxa de juros, descolando prazos do ativo prefixado em relação aos do passivo pós-fixado. Poucos captavam depósitos de poupança e emprestavam pelo sistema financeiro de habitação.

Os *bancos comerciais nacionais privados de pequeno porte* eram, antes da reforma liberalizante de 1988, instituições marginais no mercado financeiro. A rede de agências era centralizada em um único local, com baixa informatização, privilegiando operações com o próprio grupo e o crédito pessoal.

Os *bancos estrangeiros* tinham capacidade de emprestar muito maior face à de captar, porque sua rede de agências, no Brasil, era diminuta, sendo a expansão controlada pelo Banco Central. Foram pioneiros em *banks rooms*: instalação de terminais de computadores junto a clientes preferenciais, normalmente multinacionais, para prestação de serviços especializados de gerenciamento de suas contas.

Obtinham baixo *spread* creditício, mas compensavam pelo baixo custo de repasses externos via Resolução 63. Com a crise da dívida externa, perderam esse grande trunfo perante a concorrência.

Mas os bancos estrangeiros sempre foram (e continuam a ser) fortes em câmbio. Como eram os maiores credores do país, tornaram-se grandes operadores da conversão da dívida externa brasileira. Buscam atualmente atuar como *merchant banks*: bancos de negócios, de fusões e aquisições, etc.

Finalmente, os *bancos estatais* – os grandes eram o Banco do Brasil, a Caixa Econômica Federal e o Banespa, e os médios Banerj, Bemge e Banestado – constituíam bancos de varejo com clientela garantida: o funcionalismo e os fornecedores do Estado. Além disso,

tinham o monopólio das liberações dos Tesouros, seja o Nacional, seja os estaduais.

A rede de agências era extensa, com várias agências pioneiras por razões políticas. Estavam atrasados, no setor de processamento de dados, em relação aos bancos privados. O custo de captação era bastante diferenciado. Obtinham baixos *spreads* com repasses internos e externos.

Seus empréstimos eram dirigidos predominantemente para os governos e às empresas estatais. Na realidade, se definiam como *agentes financeiros do Estado*, embora atuando no varejo e no atacado. Devido à função social-desenvolvimentista, privilegiavam operações de crédito em detrimento das operações antes mais lucrativas com títulos e valores mobiliários.

Pesquisa, realizada em 1989, revelava os nascentes *bancos múltiplos* pretenderem atuar:

- 88% com pessoas jurídicas de grande porte;
- 55% com clientes pessoas físicas milionárias;
- 28% com pequenos e médios aplicadores pessoais;
- 23% com pequenas e médias empresas.

Poucos bancos estariam voltados para o varejo ou o atendimento em massa como faziam os dos “velhos” banqueiros.

Os bancos originados de instituições financeiras como pequenos bancos comerciais e financeiras já atuavam antes dentro desse perfil. Anunciavam a intenção de possuírem uma estrutura enxuta, atuando com clientes preferenciais e fornecedores das firmas originárias. Portanto, a maior concorrência seria estabelecida nas operações de atacado, entre grandes empresas, executivos, grandes fortunas.

Os bancos dedicados ao segmento de clientes do *Private Bank* iniciaram, então, uma temporada de caça às grandes fortunas. Perseguiam com serviços especiais os milionários, cujo patrimônio pessoal girava em torno de US\$ 1 milhão. Eles eram cerca de 50 mil grupos familiares no país.

A prestação de serviços de administração de fortunas era dirigida por banco focalizado, em média, na casa de "centenas" de pessoas físicas. Os grandes bancos, em especial o Itaú-Unibanco, dominam até hoje esse segmento.

Além da combinação exigida de prestígio e discrição, os bancos ofereciam aos indivíduos ricos acompanhamento permanente e personalizado de aconselhamento sobre opções de investimentos, considerando as necessidades de risco, liquidez e segurança de cada um. O atendimento VIP contemplava: carteira administrada, extrato via fax com as aplicações, gestão imobiliária, assessoria jurídico-fiscal (inclusive no planejamento da sucessão familiar), avaliação, pesquisa e informações sobre os mercados de arte nacional e internacional (com intermediação), boletins especializados, tratamento especial no banco, com toda infraestrutura de escritório para uso pessoal, atendimento em casa.

O direcionamento das atividades para grupos específicos de clientes, foi desde então a tônica do comportamento bancário. Os grandes bancos fizeram segmentações no atendimento de suas clientelas.

Os anos 90 são considerados *a década do atendimento personalizado ou exclusivo para o indivíduo milionário*. Os grandes bancos também se prepararam para trilhar o caminho já trilhado pelos pequenos bancos atacadistas.

Os *bancos varejistas*, porém, adotaram uma estratégia própria, pois eles investiram em tecnologia desde o início dos anos 60. Tinham uma vantagem comparativa em relação aos demais, capaz de permitir a segmentação do atendimento como o desenvolvimento de produtos (e tarifas) específicos para cada grupo de clientes.

Era necessário o desenvolvimento de uma inteligência de *marketing* capaz de identificar as necessidades de diferentes grupos de clientes. Trabalhando com variáveis como tecnologia, especialização de equipes de vendas e desenvolvimento de produtos, cada instituição teve de estar capacitada, gerencialmente, para atender às necessidades circunstanciais do mercado. Adaptava-se às constantes alterações de regras contratuais e de conjunturas econômicas.

O aprimoramento da mão-de-obra bancária tornou-se prioritário. Era necessária uma significativa mudança no perfil do funcionário do setor bancário, com a especialização de pessoal qualificado para as funções de assessoria e de aconselhamento ao cliente. Além de alcançar o nível universitário com pós-graduação, estes profissionais tinham de ser especializados no mercado financeiro. Mais de $\frac{3}{4}$ dos bancários passaram a ter nível de Ensino Superior.

Anos 2000: Reestruturação Patrimonial, Bancarização e Acesso Popular a Crédito

Em artigo (FSP, 15/10/2001), fiz uma análise sintética da situação anterior e da esperada, após a reestruturação patrimonial das instituições financeiras públicas federais (IFPF).

Quanto à captação de recursos, os dados eram contundentes. Em 1998, segundo a Febraban, os depósitos à vista correspondiam a 13% do total, os depósitos a prazo, a 39%, os depósitos de poupança, a 45%, e os fundos (FIF, FAF, FRF) ficavam com os 3% restantes. Dois anos após, essas participações relativas eram, respectivamente, 10%, 19%, 25% e 46%!

Portanto, para carregar o estoque de títulos de dívida pública, o governo FHC estimulou a indústria de Fundos Mútuos de Investimento.

A alta dos juros, promovida entre 1998 e o início de 2000, e retomada em 2001, a maxidepreciação da moeda nacional, em janeiro de 1999 e no segundo trimestre de 2001, foram os principais responsáveis pelo grande crescimento da dívida pública. Seu estoque correspondia a 34,3% do PIB, no fim de 1997. Em junho de 2001, essa proporção ficou em 51,3%.

Nesse contexto, o *funding* típico do Banco do Brasil (BB) e da Caixa Econômica Federal (CEF) – depósitos à vista, a prazo e de poupança – perdeu mercado financeiro em desfavor dos fundos. Com o conseqüente encarecimento dessa captação, não havia como carregar o saldo de empréstimos com juros prefixados anteriormente.

A solução foi dar *a declaração de óbito para essa dívida velha*. A reestruturação patrimonial dos bancos públicos significou a troca dos “esqueletos” por títulos de dívida pública. Elevou o estoque desses, mas esses bancos transformaram-se: de “funerárias” a “carregadores de mortos-vivos”. Esses títulos têm vida, no mercado financeiro, mas não no mercado de produtos. Não geram novos empréstimos, para a criação de riqueza.

Era possível comparar a seleção de carteira de ativos típica dos bancos e as receitas de intermediação financeira, antes (dezembro de 2000) e depois (junho de 2001) da reestruturação dos bancos comerciais federais. Destaquei, especialmente, os cinco maiores bancos brasileiros por ativos. Eles concentravam mais da metade do total de ativos do sistema bancário.

A queda relativa nessa participação deveu-se à perda absoluta de ativos por parte da Caixa: detinha antes R\$ 126 bilhões, passou a deter R\$ 96 bilhões. Em contrapartida, a carteira de títulos e valores mobiliários (TVM) da Caixa Econômica Federal quase dobrou sua participação relativa. Caminhou para fazer o que os outros bancos tradicionalmente faziam: *ganhar com tesouraria*.

Os bancos públicos federais carregavam cerca de 30% do total de títulos financeiros em posse do sistema bancário, destacando-se nessa atribuição o BB.

Em um semestre, iniciado com queda na taxa de juros básica, os maiores bancos privados ganharam participação nas operações de crédito (OC).

A Caixa perdeu nove pontos percentuais em *market share*. De maior prestadora despencou para o quarto posto. O Bradesco já disputava a primeira posição, nesse ranking, com o BB.

Impressionava muito como o BB passou a privilegiar carregar títulos de dívida pública em desfavor de fazer operações de crédito. Sua carteira de títulos em relação à de empréstimos (TVM/OC) era quase um terço maior. Com a reestruturação, a Caixa alterou radicalmente essa proporção em 51 pontos percentuais: títulos já alcançavam mais de dois terços dos empréstimos.

No primeiro semestre de 2001, ano do "apagão", os bancos públicos caminharam contra a tendência dos bancos privados de diminuir a participação relativa da carteira de títulos.

Finalmente, apresentei a relação entre "ganhos de tesouraria" (receita com títulos e valores mobiliários e câmbio: RTVM+RC) e "ganhos com crédito" (receita com operações de crédito e aplicações compulsórias: ROC+RAC). Com exceção do Bradesco, todos os bancos destacados aumentaram relativamente mais esses últimos.

O banco privado com o maior lucro no primeiro semestre de 2001 (Itaú) focalizou mais o crédito. Em compensação, outros bancos considerados em conjunto quase dividiram meio a meio essas fontes de receita.

Curiosamente, quando se estava ganhando mais com o crédito, os bancos públicos federais assumiam cada vez mais o papel de carregar "papéis"...

Entre maio e junho de 2001, o processo de saneamento promovido na Caixa terminou com uma queda drástica de 80% no volume de crédito habitacional com alto risco de inadimplência ou atrasado há mais de 180 dias. O total desses créditos passou de R\$ 7,1 bilhões para R\$ 1,4 bilhão.

Na prática, essa queda não foi consequência da melhora do perfil ou recuperação desses créditos arriscados. O que houve foi uma reestruturação patrimonial da Caixa Econômica Federal. Era responsável pela concessão de 90% dos financiamentos imobiliários no país. O objetivo, anunciado pela instituição, era eliminar as operações de financiamento com prejuízo pela inadimplência.

Com a reestruturação patrimonial, a Caixa se livrou de R\$ 27 bilhões em créditos de alto risco. Grande parte deles já estava inadimplente. Esse montante foi transferido para a EMGEA (empresa de gestão de ativos), criada exclusivamente para gerenciar essa massa de "crédito podre". O que não for recuperado deste total viraria prejuízo para os cofres públicos.

O desafio para a nova gestão social-desenvolvimentista, a partir de 2003, foi recuperar a importante função social de fornecer crédito

acessível à população de mais baixa renda para a compra da casa própria. Mas, desta feita, não se deixou uma conta com expansão dos créditos de má qualidade a ser paga pelos contribuintes.

Em 01/06/2003, a FSP anunciou: "a participação do Banco do Brasil e da Caixa Econômica Federal no mercado de crédito bancário caiu significativamente nos últimos anos. De 40,4% do mercado de crédito, detido entre 1993 e 1999, as duas instituições passaram a responder por 21,4% em junho de 2002, um ano após a reestruturação patrimonial das duas instituições. Os números fazem parte de estudo de Fernando Nogueira da Costa, vice-presidente de Finanças e Mercado de Capitais da Caixa, com base nos números do Banco Central".

Para Fernando da Costa, "há um desestímulo dos agentes econômicos em contrair empréstimos para novos investimentos". Segundo ele, na Caixa, o sinal está verde para a concessão de novos empréstimos para a economia. "A Caixa tem dinheiro para emprestar, interesse nessas operações, mas não há demanda na economia", afirma. "Há interesse dos bancos em geral em aumentar o crédito, porque as taxas cobradas pelas instituições para essas linhas proporcionam uma rentabilidade maior se comparada à dos títulos públicos".

A Caixa, segundo a FSP em 06/09/2000, implementou um antigo projeto de abertura de contas corrente e de poupança em 4.000 casas lotéricas. Chamado de "bancaização da população", o projeto pretendia trazer para o sistema bancário 5 milhões de pessoas antes sem manter qualquer vínculo com instituições financeiras. Não existiria exigência de renda mínima nem depósito para abertura de conta.

Em 21/02/2002, a FSP anunciou: "dez milhões de pessoas. Esse é o alvo para a Caixa atingir com o *projeto de bancaização da população*. Sairá da gaveta para a operação na rede de correspondentes bancários, como lotéricas e farmácias, a partir de maio".

Essa meta fantasiosa de abertura de 10 milhões de conta não foi alcançada, até o fim do governo FHC, derrotado na tentativa de fazer seu sucessor, apesar do pagamento de benefícios sociais realizada então pela instituição por meio dos correspondentes

bancários. Estimava-se existir mais de 40 milhões de pessoas sem relacionamento bancário no país.

Seria preciso colocar o projeto em operação, de maneira massiva, para avaliar a reação dos *sem-banco*. Sua rede era formada por 8.500 casas lotéricas e 2.000 novos correspondentes localizados em municípios sem nenhum ponto de atendimento da Caixa.

Publiquei artigo (FSP, 18/06/2003) sobre as ações da Caixa no início do novo governo social-desenvolvimentista. A população urbana brasileira tinha passado, na segunda metade do século passado, de 36% para 84% do total. Isso colocava graves problemas e desafios.

Um dos maiores era o da desigualdade da renda. No Brasil, entre os 43 milhões de famílias em domicílios particulares urbanos, 46,4% recebiam renda mensal até três salários mínimos. Nesta faixa de renda mensal familiar, justamente, concentravam-se 83,2% do déficit habitacional urbano, ou seja, carência de 4,410 milhões de moradias.

A urbanização acelerada, a desigualdade e a pobreza das famílias, em meio à ausência de planejamento, acentuaram a ocupação desordenada das cidades. Provocou a degradação dos ambientes natural, urbano e social.

As ações da Caixa, no novo governo, buscariam atender necessidades sociais básicas – emprego, habitação/saneamento, acesso bancário e microcrédito –, os chamados *fundamentos estratégicos do desenvolvimento humano*. Seriam instrumentos-chave no combate ao desemprego, ao déficit habitacional, à emigração rural, às doenças causadas por falta de água potável e esgoto, à informalidade e à desocupação.

No financiamento à habitação de interesse social, haveria crédito individualizado, para aquisição, construção ou reforma de casas próprias, desde a aquisição de material de construção e de lote urbanizado até a produção de empreendimento e construção ou reforma em assentamento rural. No PSH (Programa de Subsídio à Habitação de Interesse Social), dedicado às *famílias com renda familiar bruta de até três salários mínimos*, atendia-se à produção de moradias, à melhoria das condições de habitação e à aquisição de moradias.

Sob o PAR (Programa de Arrendamento Residencial), para aquisição, produção ou recuperação de empreendimento habitacional, o acesso à moradia ocorria por meio de *contrato de arrendamento*, com opção futura de compra. Atendia às famílias com renda familiar bruta de até seis salários mínimos. O arrendamento era equivalente a 0,7% do valor do imóvel.

Outro programa importante era o da *reabilitação urbana de áreas centrais*. Estabelecia o centro de cidade como lugar de moradia. Tratava-se da substituição da prática de expansão territorial das cidades por uma abordagem de reabilitação de áreas consolidadas. Economizava nos gastos com infra-estrutura urbana e multiplicava o emprego acima do utilizado em construções novas.

Infelizmente, as famílias de baixa renda não detinham capacidade de pagamento no nível de mercado. Logo, em uma política redistributiva, recursos orçamentários (OGU, orçamentos municipais e estaduais) eram necessários como fontes de subsídio, assim como do FAR e do FGTS.

No nível de renda intermediário, era necessário completar o crédito (SFH) com subsídio. Somente no nível da classe média, poderiam ser utilizados mecanismos sustentáveis (SFI) com recursos captados no mercado: depósitos de poupança, letras hipotecárias, fundos de recebíveis imobiliários etc.

Para melhorar as condições de vida e trabalho da população rural e reduzir a emigração, era necessário o apoio ao programa de formação e mobilização social para a convivência com o semi-árido, cuja meta era a construção de um milhão de "cisternas" (*reservatórios de água de chuva*) rurais. O programa estava buscando garantir às famílias rurais (quase sempre dispersas) a superação de suas carências de água potável.

Além disso, era um processo educativo e de transformação social, gerenciado pela sociedade civil. Ampliava a prática da convivência sustentável e solidária com o ecossistema do semi-árido.

O projeto abrangia os Estados da região Nordeste, onde o clima semi-árido se apresentava com maior intensidade e, conseqüentemente, os efeitos das secas eram mais danosos à população sertaneja. A área de abrangência desse projeto

compreendia 1.012 municípios e uma população rural de 8,6 milhões de habitantes.

A Caixa, visando assegurar e ampliar sua capilaridade e participação no mercado nacional, estava já duplicando sua rede nacional de correspondentes bancários e efetivando um projeto de “bancarização da população”. Através da Conta Caixa Aqui, queria ampliar as possibilidades de participação bancária da população pobre.

Embora tendo até conta de poupança, a camada popular não dispunha de conta corrente. A Caixa pretendia atender, via “conta digital simplificada”, aquela parcela da população não possuidora de nenhum acesso bancário, apesar de receber benefícios sociais.

Era mais um passo na perspectiva de possibilitar a inclusão social dessas pessoas “sem conta” com uma ampla “bancarização”. Tal processo favoreceria um *programa de microcrédito*, cujo objetivo era propiciar às pessoas de baixo poder aquisitivo, fora do mercado de trabalho formal e com perfil empreendedor, acesso ao crédito, disponibilizado em cartão eletrônico e destinado à atividade produtiva.

Devido a sua *capilaridade* – era o único banco com representação em todos os 5.561 municípios brasileiros –, a Caixa já assumia o pagamento de ampla parcela dos benefícios sociais. Sua centralização, além do ganho de escala, propiciaria redução de custos, melhoria operacional e dos serviços prestados à população.

Com essas e outras ações a Caixa estava então se preparando para a queda da taxa de juros, a redução de tarifas, a expansão do crédito, o lançamento de novos produtos financeiros. Minha equipe esteve na linha de frente para fomentar o crédito consignado, a isenção fiscal de LCI, e os fundos de recebíveis imobiliários (FII), entre outras inovações financeiras.

O público alvo da Caixa Econômica Federal eram os usuários da conta Caixa Aqui. Para ter direito ao crédito de R\$ 200 a ser emprestado por 120 dias, o cliente precisaria ser correntista da conta Caixa Aqui há pelo menos três meses. A conta Caixa Aqui fazia parte do *programa de bancarização da população*.

Durante solenidade de comemoração de abertura de 1 milhão contas bancárias simplificadas pela Caixa Econômica Federal, no Palácio do Planalto, o Presidente Lula disse (FSP, 12.12.2003) o governo estar começando a fazer *a massificação do crédito a custos baixos* a partir da bancarização da população.

Pediram-me para ser o *ghost-writer* e alinhar as referências para seu discurso. “Isso é o oposto do que tem sido a lógica vigente, feita de clientela elitizada e lucro cativo gerado pelo endividamento público”, afirmou o presidente em referência aos juros altos cobrados pelos bancos para financiar a dívida do governo.

Antes do Natal de 2003, o presidente Lula visitaria, em São Paulo, o programa da Caixa Econômica Federal de “bancarização” de 250 catadores de papel. Eram moradores de rua sem endereços. Por dormir nas ruas, à noite, eram frequentemente roubados.

Em meados do último ano do primeiro mandato de Lula, publicou-se a notícia (Fabrício Vieira, FSP, 22/05/2006): “o número de bancos no país não pára de cair. Na outra ponta, *nunca houve tantos correntistas*. Com os últimos dois negócios realizados no setor bancário – com a compra do BankBoston pelo Itaú e do Pactual pelo UBS –, analistas voltaram a discutir mais acaloradamente o tema da concentração bancária”.

Dados do Banco Central mostravam o total de bancos ter recuado de 191 em 2000 para 159 no fim de 2005, ou seja, queda de 16,8%. Foram considerados os bancos múltiplos e comerciais.

Enquanto a variedade de instituições bancárias oferecidas ao público caiu, ano a ano, o número de contas correntes deu um salto considerável, como reflexo da chamada *bancarização*: “mais pessoas têm hoje acesso a serviços bancários. Em 2000, eram 63,7 milhões de contas correntes. No ano passado, essa cifra já havia alcançado 95,1 milhões com crescimento de 49%”.

A *internet banking* ganhava cada vez mais a preferência dos clientes de bancos. Em 2005, as transações pela rede bateram de longe as realizadas pessoalmente no caixa. Comodidade e rapidez eram os principais tópicos apontados para explicar o fenômeno.

Em 2005, as operações bancárias feitas pela internet totalizaram 5,85 bilhões. As feitas no caixa somaram apenas 3,72 bilhões. Antes, em 2003, a realidade era bem diferente: naquele ano, as transações via internet chegaram a 2,63 bilhões, enquanto as no caixa bateram os 4,45 bilhões. Os dados estavam em estudo feito pela Febraban (Federação Brasileira de Bancos).

Um rápido crescimento no número de pessoas com acesso à *internet banking* ocorreu naqueles anos. De um universo de 8,3 milhões de pessoas, em 2000, chegou-se ao número de 26,3 milhões no fim de 2005.

Além da explosão do uso da internet, os *postos de auto-atendimento* também avançavam de maneira considerável. Em 2000, foram contabilizadas 6,16 bilhões de operações por esse meio. Em 2005, somaram 10,79 bilhões.

Os dirigentes desenvolvimentistas dos bancos públicos somaram à cartilha econômica do governo com hegemonia trabalhista a *expansão do crédito como condição para o crescimento*. Segundo Fabiana Futema (FSP, 20/05/2004), os dois bancos comerciais públicos estavam reforçando a oferta de empréstimos para a pessoa física, principalmente para os segmentos mais populares.

Na Caixa, por exemplo, houve um aumento de 113% na contratação de crédito consignado com desconto em folha de pagamentos, em especial de servidores públicos e aposentados. Até aquela data, o banco havia contratado 490 mil empréstimos por meio dessas duas linhas. Representavam R\$ 4,47 bilhões da carteira de crédito para pessoa física da Caixa. No mesmo período de 2003, foram realizadas 230 mil operações de crédito.

A Caixa Econômica Federal atingiu, no mês de novembro de 2004, a marca de um milhão de empréstimos com *desconto em folha de pagamento*. Só naquele ano, a Caixa emprestou mais de R\$ 3,18 bilhões com essa modalidade de empréstimo, representando um aumento de 86% em relação ao ano anterior, quando foram concedidos R\$ 1,71 bilhão.

Essa linha de crédito oferecia taxas de juros de 1,75% a 3,30% ao mês, dependendo do prazo de pagamento, por até 36 meses. Os valores da concessão variavam de R\$ 100 a R\$ 100 mil.

A Caixa contava com 11.800 empresas conveniadas a essa modalidade de crédito, um crescimento de mais de 39% em relação ao ano anterior, quando foram firmados 8.529 contratos.

Entretanto, o Banco Central do Brasil sob uma direção neoliberal, preocupada somente com a inflação, tentava abortar a retomada do crescimento econômico, devido à confiança do consumidor na economia e à crescente demanda por crédito com desconto em folha de pagamento. Em outubro de 2004, a concessão de crédito a pessoas físicas tinha acumulado o maior nível, desde junho de 2000, antes da reestruturação patrimonial dos bancos públicos.

Obcecada com um instrumento (juro) e uma meta (inflação), Henrique Meirelles voltou a aumentar os juros. O ciclo de alta na taxa básica de juros (Selic) tinha se iniciado em setembro com alta de 0,25 ponto percentual. A elevação de 0,5 ponto veio no fim do mês de outubro.

Os bancos públicos sob direção social-desenvolvimentistas mantiveram as mesmas taxas de juros para o crédito consignado e o direcionado. Os grandes varejistas também não alteraram seus juros em outubro. Pior para o Banco Central, eles ainda alongaram prazos, para contornar um possível efeito psicológico da alta da Selic e evitar uma debandada de consumidores.

Daí originou uma crítica de economistas neoliberais aos bancos públicos e seu crédito direcionado para setores socialmente prioritários: a Autoridade Monetária tentava frear o crédito e eles, contrariamente, aceleravam-no. Para os neoliberais, eles sabotavam a política monetária contracionista, forçando a maior aumento da Selic para provocar a desejada contração econômica. Para os desenvolvimentistas, infiltrados no governo trabalhista-popular eram os diretores do Banco Central e alguns membros da equipe do Pallocci.

Capítulo 1 - Banqueiros e Políticos

Fracionamento do Bloco de Poder da Ditadura Militar

Maria Cristina Fernandes (Valor 19/10/2018) recordou um episódio político significativo na história política do Brasil. Ocorreu como o desdobramento da vitória eleitoral da oposição em 1974, a revolta do movimento estudantil em 1977 e a pressão para abertura democrática no regime ditatorial militar-tecnocrata.

Quarenta anos atrás, um grupo de empresários decidiu ter voz mais ativa na política. Caminharam, no entanto, na direção oposta à adotada posteriormente em relação à alternância de poder com um partido de origem trabalhista, o PT (Partido dos Trabalhadores), criado em 1980. Foram signatários do Documento dos Oito.

Ele ajudou o processo massivo de derrubar a ditadura. Nesse desencontro cabe uma parte da história de um país, cujo bloco empresarial foi contra o autoritarismo militar. Hoje, a classe dominante não teme seu retorno com um capitão e seu clã, apoiado por crentes, direitistas, oportunistas civis e militares.

Aos 36 anos, Roberto Muller era um dos responsáveis pela fama adquirida pela Gazeta Mercantil de "jornal para empresários feito por comunistas". Neto de anarquista húngaro, emigrado para Ribeirão Preto no fim do século XIX, Muller estudou Química e integrou a cédula do PCB na Cosipa. Chegou a ser preso no navio Raul Soares, porão da ditadura atracado no porto de Santos. Ingressou no jornalismo junto com o golpe de 1964, pelas mãos de Claudio Abramo, na Folha de S.Paulo, ainda fichado em um Inquérito Policial Militar.

Entre o pacote de abril e a queda do general Sylvio Frota, em 1977, Muller, como editor-chefe da Gazeta Mercantil, mostrou aos empresários: a porta da ditadura estava destravada, à espera de quem a empurrasse. A história está registrada, entre outros, por dois ex-jornalistas da Gazeta, Claudio Lachini (*História da Gazeta Mercantil*. Editora Lazuli, 2000) e Maria Helena Tachinardi (*Roberto Muller Filho, Instituição, Política e Jornalismo*. Imprensa Oficial, 2010).

A economia, depois do choque do petróleo de 1973, patinava. Endividados, industriais se queixavam dos juros, do câmbio e da preferência das estatais por compras no exterior. As famílias, pobres e ricas, colecionavam histórias de parentes e amigos perseguidos, torturados ou mortos pela ditadura.

Com a anuência do dono do jornal, Luis Fernando Levy, Muller mandou distribuir cinco mil cédulas aos dirigentes das maiores empresas do país para a eleição de seus líderes. Colheu 825 respostas. O mais votado foi o então presidente da Associação Brasileira da Infraestrutura e da Indústria de Base (Abdib), Cláudio Bardella, seguido por Antonio Ermírio de Moraes (Votorantim), Paulo Vellinho (Springer-Admiral), Jorge Gerdau Johannpeter (Gerdau), Paulo Villares (Villares), José Mindlin (Metal Leve), Laerte Setúbal Filho (Itausa), Severo Gomes (Cobertores Parayba), Augusto Trajano de Azevedo Antunes (Caemi) e Amador Aguiar (Bradesco).

Os dois últimos caíram fora do grupo, mas os demais ficaram animados pela repercussão do fórum. Ele teve início com essa eleição de líderes. Toparam prosseguir com a ideia de um Manifesto à Nação.

Muller convocou dois jovens economistas, professores da UNICAMP, Luiz Gonzaga Belluzzo e João Manuel Cardoso de Mello, para trabalharem na redação de um documento a ser assinado pelos oito. O texto deveria harmonizar a opinião e as ênfases dos empresários, dentro das linhas gerais propostas pelos redatores.

Bardella, Ermírio e Severo eram os mais entusiasmados com a ideia de incorporar o apelo à redemocratização, a liberdade sindical e a justiça social. E Gerdau, o mais focado na ênfase aos descaminhos da política industrial.

Aos olhos de hoje, segundo a opinião da Maria Cristina Fernandes, o texto subscrito por sete industriais e um banqueiro passaria despercebido se incluído no programa de Guilherme Boulos (PSOL) à Presidência: "A presença da desigualdade social na cena brasileira se tornou crítica, pondo em risco, em longo prazo, a estabilidade social e exigindo, de imediato, soluções compatíveis com as exigências de uma sociedade moderna".

Não destoaria, tampouco, de um Manifesto Sindical. "Qualquer política social consequente deve estar baseada salários mínimos uma

política salarial justa, de modo a levar em conta, de fato, o poder aquisitivo dos salários e os ganhos de produtividade médios da economia”.

A urgência da abertura surgia com uma pressão política inédita por parte de empresários no regime ditatorial. “O desenvolvimento econômico e social tal como o concebemos somente será possível dentro de um marco político para permitir uma ampla participação de todos”.

Estaria à altura de uma relutante frente democrática se hoje se dispusesse a liderar disputa em 2022. “Só há um regime capaz de promover a plena explicitação de interesses e opiniões, dotado ao mesmo tempo de flexibilidade suficiente para absorver tensões sem transformá-las em um indesejável conflito de classes: o regime democrático”.

A indústria de transformação respondia, naquela época, por quase um terço da economia, o triplo de sua participação hoje. Beneficiava-se, ainda, de um financiamento do BNDES onde pagava apenas 20% da correção monetária. Nem assim, houve hesitação em relação ao tom imprimido ao documento lançado, finalmente, em junho de 1978, ainda no governo Ernesto Geisel.

Recentemente, reunido com Belluzzo na pequena sala de seu apartamento nos Jardins, Muller recordou aquele lançamento: “Quem fez o melhor resumo do seu impacto foi Marcos Viana, então presidente do BNDE [ainda sem o s]; ele disse naquele dia havíamos derrubado o regime, porque seu tripé militares-tecnocracia-empresários havia trincado”.

Belluzzo trabalhava, junto com João Manuel Cardoso de Mello, na assessoria do então deputado paulista Ulysses Guimarães, cujo partido, MDB, ganharia novo fôlego com a adesão de empresários-líderes da indústria ao movimento pela redemocratização. Anos mais tarde, no segundo semestre de 1985, o ex-redator do Documento dos Oito, seguiu com Muller para a equipe econômica do primeiro governo civil, na gestão Dilson Funaro no Ministério da Fazenda de José Sarney.

Uma década depois, o ativismo empresarial da abertura se transformaria nos lobbies da Constituinte. Eles originariam o Centrão.

Após 30 anos de promulgação da Carta, esse bloco se transformou em uma agência de despachantes de interesses empresariais e personalistas, foi “comprado” por Jair Bolsonaro para impedir seu impeachment. Infelizmente, os capitães progressistas da indústria deixaram de ter protagonismo, pelo contrário, a FIESP se tornou golpista contra a Presidenta Dilma Roussef e apoia o capitão eleito.

Hoje, professor-aposentado pela Unicamp e colunista do Valor, o economista Belluzzo atribui o esvaziamento do protagonismo industrial do qual foi o articulador à financeirização das corporações. Com produção e força de trabalho fincadas em território nacional, a indústria tinha seu destino amarrado ao da nação.

Foi nesse país onde surgiu o sindicalismo de Luiz Inácio Lula da Silva. O que sobrou dessa indústria se tornou refém da receita de suas tesourarias. “Essas indústrias dependentes da financeirização hoje são tocadas por executivos mais preocupados em bater as metas do fim do ano em lugar de desenvolver o país”, diz Belluzzo.

A expressão “ciranda financeira”, criada no IE-UNICAMP, apareceria no documento de 1978. Definia a expansão da dívida pública com o lançamento de títulos com taxas de juros locais cada vez mais elevadas destinados a retirar o excesso de liquidez decorrente do impacto monetário do crescente endividamento externo. A dívida externa se transformava em dívida interna e, daí, os encargos financeiros provocaram a crise fiscal do Estado brasileiro.

Hoje, como argumentarei neste livro, o debate continua plural no IE-UNICAMP. Discordo do reducionismo de tudo à “financeirização”. Pelo contrário, grandes empresas não-financeiras brasileiras estão em fase de desalavancagem financeira, provocada pelo endividamento anterior e pelo efeito da alta da taxa de juro a partir de abril de 2013.

Fernando Henrique Cardoso, Protagonista do Neoliberalismo

Matías M. Molina resenhou (Valor, 29/11/2019) o quarto e último volume dos Diários da Presidência do presidente tucano, isto é, do PSDB: Fernando Henrique Cardoso. Cobre os dois últimos anos de seu mandato, retratando o ocaso de seu governo.

Sobre a economia, FHC menciona o ímpeto do mercado para substituir o Estado, mas reconhece: *O Mercado não resolve as questões de uma Nação.*

“Eles não leram Marx, o capitalismo é assim mesmo, centralizador, tem tendência monopolista; é racionalizador, exclui os mais fracos. Sobre o Estado, por isso sou favorável a fortalecer o Estado, para se contrapor à tendência monopólica do capitalismo. Não dá para quebrar o capitalismo. Quem o quebraria seria a classe operária revolucionária. Ela desapareceu, foi para o paraíso.”

Um dia, observou: “os mercados estão nervosos, esses malditos mercados”. Outro dia: “Esses banqueiros fazem sempre a mesma coisa. *Não há banqueiro amigo, eles são amigos do dinheiro*”.

Alguns “fazem sujeira contra o país, contra os interesses econômicos, contra quem quer seja”. Diz: “o ultracapitalismo financeiro é imperialista”. Mas reconhece: “o Brasil precisa de mercado”.

Afirma: “falta audácia aos empresários. Eles se queixam, mas quando a gente vai mudar não querem, porque a fórmula atual é boa, até lhes dá subsídio”.

Arremete contra a elite brasileira. Ela não aceita a normalidade democrática e a cidadania ou a ideia de sermos todos iguais perante a lei.

“A elite dominante brasileira, sobretudo essa mais do Norte e Nordeste, não aceita a quebra de privilégio.” Essa elite não quer pagar impostos. “O grosso da classe média está pagando e não está reclamando. Quem está reclamando, como sempre no Brasil, são os mais ricos.” Seu desejo é arrebentar essa base oligárquica.

No entanto, se ele é cáustico quando escreve sobre os políticos individualmente, as críticas à oligarquia são genéricas. As menções nominais a empresários estão, quase sempre, acompanhadas de elogios.

FHC elogia a elite do setor público: “esses burocratas qualificados. O Brasil tem de ‘tirar o chapéu’, e eles são muitos, é uma gente dedicada, competente, inteligente, com amor ao serviço público”.

Das Forças Armadas diz ser gente correta e importante. Do Itamaraty escreve ser competente, mas tem um sabor de Império. "Muita etiqueta, muito formalismo, muita pretensão até, o que incomoda os políticos. A sociedade brasileira é republicana, e não monárquica, é muito pouco formal, não gosta dessas coisas." Mas o Itamaraty é necessário e sem esse formalismo o Brasil não se mantém como Estado.

Para FHC a diplomacia e as Forças Armadas têm uma visão estratégica do país, do Estado, para a classe política ainda falta muito, alguns empresários tem essa visão, embora "no conjunto... meu Deus, dá pena", e pouquíssimos jornalistas a têm.

Sobre o "apagão" de energia, "o maior abacaxi de toda a minha gestão", diz o grande responsável por ela ter sido o ministro do setor indicado pelo PFL. Ele lhe dizia não haver risco de apagão. Chegou a proibir se falar em racionamento de energia no ministério. Mas FHC reconhece: afinal, foi ele quem o colocara lá.

Onde se sente mais seguro e confiante é nas relações internacionais. Afirma ter seguido o Barão do Rio Branco (1845-1912): bom relacionamento com os Estados Unidos e olho no Prata. Agora, o nosso Prata é a América do Sul, e não bastam boas relações com os EUA, necessárias também com a Europa, China e o Japão.

Perguntado se valeu a pena o segundo mandato: "Para mim, certamente não (...); para o Brasil, talvez, porque quem iria domar essas confusões as quais estamos vivendo?".

Sobre sua Presidência: "(...) depois do Getúlio, quem fez alguma coisa de mais significativo foram o Juscelino, o Geisel e, agora, o nosso governo". Diz: "o que fez é quase milagroso, fazer o país andar, mudar as instituições e a cultura, com uma base política de lascar".

Por seus "Diários", segundo Matías M. Molina, é possível concluir: se foi perspicaz nas observações sobre pessoas e problemas, ele deixou de agir com a ênfase necessária. O intelectual prevaleceu sobre o homem de ação.

Sobre a questão do câmbio, por exemplo, ele percebera a necessidade de desvalorizar o real, mas agiu tarde, arrastado pelo mercado. Na crise energética, diz ter sentido haver alguma coisa errada, mas não interferiu até a crise estourar.

Ele coloca o dedo sobre uma chaga do sistema político ao afirmar: “a mancha do voto proporcional no Brasil é a desproporção entre o número de eleitores e as representações nos vários Estados”. Realmente, esse processo, ignora o princípio democrático de “um cidadão, um voto”. No entanto, FHC prefere omitir-se: “Todo mundo sabe isso ser quase impossível de se modificar”, escreve, sem sequer tentar apagar a mancha.

Instalou as agências reguladoras e introduziu o tripé macroeconômico – câmbio flutuante, meta fiscal e meta da inflação –, mas não tentou uma reforma profunda da máquina pública e da burocracia oficial, bases para uma reforma duradoura do Estado.

Reconhece, afinal: a oposição ganhou a batalha ideológica ao acusar seu governo de neoliberal, de não fazer nada pelo social e de estar submetido ao FMI. Atribui essa visão ao “baixo clero”. Ele domina a universidade e a mídia. “Mas a culpa é nossa, enfim, não fomos capazes de brigar”.

Últimas palavras do último “Diário”: “Fiz algo, houve coisas não bem-sucedidas, mas trabalhei bastante e acredito o Brasil ser outro. O Brasil mudou”. Lamenta o fracasso na sua pretensão de extirpar as ervas daninhas – corporativismo, clientelismo e personalismo –, pois elas têm raízes muito profundas. E enredou ele próprio!

Banqueiro do Mal, Banqueiro do Bem

Maria Cristina Fernandes escreveu artigo (Valor, 04/05/2015), intitulado “2000, o ano que não terminou”. Comentou o noticiário do ano de fundação de seu jornal.

Quinze anos antes, a ditadura do 'democraticamente correto' ainda engatinhava. A leitura do Valor no ano quando foi lançado mostra: quanto mais velhos seu dinheiro e seu pedigree na política, mais as fontes ignoravam “o politicamente correto”.

Com a saúde já fragilizada por problemas circulatórios causadores de sua morte um ano depois, o dono do banco Mercantil Finasa, Gastão Eduardo de Bueno Vidigal deu uma das primeiras entrevistas do jornal (9/5/2000). Demonstrava ser proprietário de uma banqueta – e não ter uma visão democrática da Nação.

No dia anterior, o então presidente Fernando Henrique Cardoso havia anunciado as reformas constitucionais estarem encerradas. Depois de aprovar 23 emendas constitucionais, em cinco anos, o presidente decidira salvar o que lhe restara de capital político e não insistir na cobrança de impostos sobre servidores inativos. Isso só passaria no governo do seu sucessor, um líder trabalhista.

Vidigal discordou. Crítico preconceituoso do presidente – “Não dá para ter um sociólogo lá, não dá certo” – via muito o que mexer nas estruturas política, tributária e previdenciária. Não tinha dúvidas em reafirmar suas convicções políticas autoritárias, 15 anos depois da redemocratização, já havia tornado públicas: “Tem de fechar o Congresso por prazo determinado para o governo reformar tudo a reformar”.

Aos 81 anos, o dono do Mercantil tivera intensa atuação política à época quando o Congresso se limitava a homologar a ditadura militar. Integrava o Conselho Monetário, por indicação do marechal Castello Branco, e arrecadava contribuições, entre seus pares, para financiar a Operação Oban.

A Operação Bandeirante (Oban) foi um centro de informações e investigações criado pelo comandante do II Exército, general José Canavarro Pereira. Era composto por membros da Aeronáutica, Marinha, do Departamento de Polícia Federal, do Serviço Nacional de Informações e também por órgãos do governo do Estado de São Paulo (Secretaria de Segurança Pública, Departamento de Ordem Política e Social, Força Pública do Estado de São Paulo e Guarda Civil).

A Oban fora concebida como agente centralizador e integrador das diversas forças militares e policiais (órgãos de informação e repressão política), com a finalidade de “identificar, localizar e capturar os elementos integrantes de grupos subversivos atuantes na área do II Exército, particularmente em São Paulo, com a finalidade

de destruir ou pelo menos neutralizar as organizações a quais pertençam”.

Inicialmente, funcionou nas dependências do 2º Batalhão de Reconhecimento Mecanizado da Polícia do Exército, na rua Abílio Soares, na cidade de São Paulo. Embora não tenha sido oficializada, sua fundação foi celebrada em ato solene. Lançada em 1º de julho de 1969, poucos meses depois da edição do Ato Institucional nº 5, na presença do governador de São Paulo, Abreu Sodré, e dos comandantes locais da Marinha e da Aeronáutica, além do comandante do II Exército e de empresários paulistas, a Oban acabaria por se converter em um grande centro de tortura e morte do período da ditadura militar.

A entidade foi, desde o início, financiada por alguns empresários paulistas, como Henning Albert Boilesen, à época presidente da Ultragás. Ele arrecadava recursos para o aparato de repressão, chegando mesmo a importar um aparelho de choques e a assistir a sessões de tortura. Boilesen foi assassinado por um comando da Ação Libertadora Nacional (ALN) e o Movimento Revolucionário Tiradentes (MRT), em abril de 1971.

O integrante mais notório da Oban foi o major Carlos Alberto Brilhante Ustra. Em setembro de 1970, tornar-se-ia o primeiro chefe do DOI-CODI, entidade sucessora da Oban. Ustra chefiou o DOI-CODI até 1974, quando se iniciou o governo do general Geisel.

Gastão Vidigal, o dono da banqueta, resistia à alavancagem financeira. “Hoje em dia os dirigentes de bancos pensam serem comerciantes, vão ganhar dinheiro com compra e venda”. Ele enfrentava pressões do Banco Central para vender a instituição herdada do pai. Ela estava com problemas de liquidez.

Na entrevista, não poupou a burocracia do Banco Central, mas aproveitou para filiar-se ao partido dos defensores da candidatura de Pedro Malan à Presidência da República. O ministro da Fazenda era mais popular entre os profissionais do mercado financeiro em vez de ser entre os tucanos do poder.

Foi derrotado pelo então ministro da Saúde, José Serra, na vinculação dos gastos orçamentários para sua pasta, e pelo líder do

PSDB na Câmara, Aécio Neves. Este bombardeou a privatização de Furnas, hidrelétrica situada em Minas Gerais.

Era um tempo quando o PSDB não tinha militantes pagos para fazer campanha de contrapropaganda na internet, mas contava com arautos bem-postos, como o ex-presidente do BNDES no governo FHC. Luiz Carlos Mendonça de Barros, por exemplo, sempre teve tribuna disponível na "imprensa oficiosa".

Mas o PSDB estava longe de se mostrar pacificado internamente. O governador Mário Covas, defensor da candidatura Tasso Jereissati para presidente e Geraldo Alckmin para governador, não se furtou a dizer: "Não sei qual cargo Serra deve disputar" (19/12/2000).

Nas finanças, no entanto, eram raros aqueles, como Olavo Setúbal, a negar apoio à carreira eleitoral do ministro da Fazenda.

Três meses depois da entrevista de Gastão Vidigal, o dono do banco Itaú também usou "gravador sem filtro". Enturmado com a Nova República, pois servira como ministro (Itamaraty), Setúbal atualizara-se com os códigos da redemocratização. "Se o meu amigo Pedro Malan, por quem tenho o maior respeito, for um candidato nanico, não vou votar nele. O voto tem de ser uma decisão objetiva, com chance de influir na solução" (15/8).

Da mesma geração de Vidigal, Setúbal compartilhava o bom humor: "homem de negócios não fica chateado, isso é coisa de namorado". Ele tinha antenas mais voltadas para o futuro, tanto pela experiência política diversa, quanto pelas perspectivas do Itaú, um verdadeiro banco, e não uma banqueta como o Mercantil.

Na escalada de Luiz Inácio Lula da Silva ao Planalto, até as batinas pareciam conspirar contra o governo tucano. A CNBB faria um plebiscito (12/8/2000) com um questionamento típico de cristianismo medieval: "O Brasil deve continuar pagando a dívida externa sem realizar uma auditoria pública como previa a Constituição de 1988?".

Em uma votação com amostra de 4,5% do eleitorado, a rejeição ao pagamento da dívida reuniria 5,2 milhões de eleitores (97,8% dos votos válidos). Entretanto, dez anos depois, a quitação da dívida externa com o FMI, realizada pelos petistas no governo

federal, viraria plataforma de campanha da sucessora de Lula: Dilma Roussef.

Naquele incerto 2000, porém, o Congresso abrigava discussões para aumentar o salário mínimo às custas da redução da taxa de juros. Setúbal achou por bem assumir de uma vez por todas a defesa do Banco Central independente.

Depois de três governos do PT, o único de seus herdeiros a se aventurar na política, Maria Alice (Neca), na campanha de Marina Silva, enfrentaria a propaganda do PT pela defesa da mesma bandeira.

Em meio à balbúrdia da sucessão de FHC, Olavo Setúbal dava de ombros: "A construção de um país não é definida pela corrupção. Não houve um país mais corrupto senão a Inglaterra do século XVIII". Depois de preconizar um programa de combate à corrupção como o da Inglaterra vitoriana, salvava suas fichas: "A economia não está tomando conhecimento da agitação política do caso Eduardo Jorge. A iniciativa privada vai construir uma grande nação democrática ao sul do Equador".

Algumas algemas ainda apareciam na rota dessa redenção. O dono do banco Marka, Salvatore Cacciola, condenado por crimes contra a ordem financeira, seria o primeiro banqueiro, no Brasil, a dormir na cadeia em junho de 2000.

A indústria de *habeas corpus* ainda vicejava. Quinze anos depois, 99% dos pedidos de soltura, apresentados na operação Lava-Jato, seriam negados. Naquele 26 de julho de 2000, não parecia ao ministro Marco Aurélio Mello a liberdade de um cidadão italiano como Cacciola oferecer riscos à execução da sentença judicial. O ministro do Supremo não hesitaria em mandar soltar o ex-banqueiro. Ele fugiria em seguida para a Itália até ser preso pela Interpol, oito anos depois, em Mônaco.

O desarranjo provocado pelas denúncias de corrupção aumentaria o apetite tanto da oposição quanto de aliados. Quem apareceria para baixar a temperatura? Michel Temer. À época presidente da Câmara dos Deputados, Temer foi convocado por Fernando Henrique para fazer o cordão de isolamento contra os pedidos de CPI.

Contavam com o beneplácito de um correligionário de Temer, o senador gaúcho Pedro Simon: “Ele [FHC] não joga muito na apuração da corrupção. Não é o forte dele [...] não houve punição nenhuma para ninguém. O presidente é um homem sério, um homem de bem, mas não quer enfrentar” (3/7/2000).

Temer voltaria a desempenhar o papel de bombeiro quando os incendiários de plantão tomaram o poder. Ele já acreditava, àquela época, o redesenho partidário solucionar os problemas do país.

“Temos siglas partidárias em excesso e poucos partidos de verdade”, disse Temer em entrevista na qual advogava a reunião dos aliados do governo em uma única legenda. “Na prática, só existem três partidos. O que vota a favor das propostas do governo, o que vota contra e o grupo que troca de posição conforme o tema discutido” (28/8/2000).

O clima era de irreconciliável litígio. O deputado Eduardo Cunha (PMDB-RJ) e o senador Renan Calheiros (PMDB-AL) parecem dois ginasianos diante do desempenho, na tribuna, dos senadores Antonio Carlos Magalhães (PFL-BA) e Jader Barbalho (PMDB-PA).

Suas excelências tratavam-se por “ladrões” em um antagonismo entre partidos e não imiscuído na mistura de interesses na qual se transformou o pemedebismo. O poder do PFL era resumido pelo ex-governador de Pernambuco, Miguel Arraes. Ele pelejava para voltar à vida pública, depois de ser derrotado por uma aliança pefelista: “Eles têm habilidade para se manter no poder sem parecer dono”.

Nas eleições municipais daquele ano, porém, o PMDB mostraria estar disposto a tomar o lugar de aliado preferencial do poder. Faria o maior número de prefeituras, ainda sem a franca maioria delas em grotões. O desempenho valorizaria o cacife do partido como aliado preferencial do PSDB na chapa sucessória de 2002, afugentando os pefelistas para o palanque de Ciro Gomes.

O desempenho petista nas capitais, encabeçado pela vitória de Marta Suplicy em São Paulo, animaria o partido como depositário do eleitor insatisfeito dos centros urbanos. Eles definiriam a disputa presidencial dali a dois anos. O então deputado José Genoíno (PT-SP),

faria uma definição premonitória sobre as esperanças da legenda: "O partido só sobrevive se não roubar e não brigar" (3/11/2000).

Além da costumeira cobrança da dívida social, o discurso petista, com a chance concreta do poder, se avizinhava da mudança de modelo por vir. Depois de elencar a ética como 'valor fundamental', Lula destrinchou seus planos para o BNDES ao criticar a política dos tucanos para o banco: "Falta de investimento na pequena e média empresa brasileira e irresponsabilidade na destinação do dinheiro para multinacionais".

A esquadra petista e a infantaria sindicalista não davam sossego aos neoliberais. O governo queria se livrar dos esqueletos dos planos Verão e Collor com recursos do FGTS, mas o representante da CUT no conselho curador do fundo bombardeou: "É ilegítimo, ilegal e imoral" (29/9/2000). O nome dele? João Vaccari.

Os conflitos estavam radicalizados pelo aperto fiscal, iniciado com o Plano Real. Os conselhos de contribuintes ainda não haviam sido centralizados no CARF, e a zanga empresarial também era atomizada. A Receita dava início a ações judiciais para quebra de sigilo bancário de suspeitos de sonegação. O presidente da Fiesp, Horácio Lafer Piva, reclamava do poder adquirido pelos fiscais da Receita: "É um exagero" (14/02/2000).

Diante do cerco, o presidente mundial do HSBC, comprador do Bamerindus, sir John Bond, anunciava, de Londres, o foco para atrair clientela no Brasil: "Vamos construir uma área de *personal banking* bastante forte" (15/10/2000).

Ainda parecia longe o dia quando um governo petista promoveria os maiores lucros bancários da história, até então, devido a uma correta política de crédito. FHC, acuado, deixava registrado, em discurso, sua defesa do controle do fluxo de capitais (9/6/2000).

As mudanças enfrentadas pelo sistema bancário estavam simbolizadas naquele fim de ano pela venda do Banespa, depois de um processo iniciado em 1994, no vácuo político entre a eleição e a posse do governador de São Paulo, Mário Covas. Dias depois do leilão, ao ser submetido à última cirurgia de seu tratamento de câncer, ele pediria desculpas ao chorar durante entrevista: "Qual é a forma mais digna de mostrar sentimentos?" (1/12/2000).

Privatização e Desnacionalização do Banespa

O diretor de Política Econômica do Banco Central, Sérgio Werlang, disse (FSP, 12/05/2000) os lucros dos bancos com operações de crédito serem excessivamente elevados e o ingresso de bancos estrangeiros ser uma forma de aumentar a concorrência no setor. Por isso, o governo FHC estava resistindo à idéia de impedir a entrada de instituições estrangeiras no país, como foi reivindicado por alguns setores nacionalistas no caso da privatização do Banespa.

Segundo Werlang, os bancos tinham uma margem de lucro média de 18% sobre as operações de crédito, percentual alto quando comparado a padrões internacionais. A preocupação em ampliar a concorrência no setor bancário levou o Banco Central do Brasil a acabar com a exigência do pagamento de "pedágio" no ingresso de bancos estrangeiros no país.

Até o ano 1999, bancos estrangeiros só eram autorizados a operar no país se comprassem "créditos podres" de instituições financeiras sob regime de intervenção do Banco Central do Brasil. Esse mecanismo era conhecido como "É-pedágio".

O presidente do Banco Central, Armínio Fraga, afirmou (FSP, 08/11/2000) ter intenção de dar uma "olhada" no material sobre os problemas na avaliação do Banespa, de autoria de economistas da Unicamp e do Dieese. No estudo, os economistas argumentavam o preço mínimo do Banespa estar subavaliado. O preço mínimo estipulado pelo governo para 33,33% do capital a ser leiloado era de R\$ 1,85 bilhão.

Ele disse ter muita confiança de o trabalho do BCB e das consultorias contratadas ter sido bem feito. "O que me deixa mais tranquilo é o leilão ser competitivo. Os concorrentes se odeiam".

Acrescentou ainda: os créditos tributários do Banespa também deveriam ser levados em conta pelos nove bancos interessados em comprar a instituição no leilão de privatização agendado para o dia 20/11/2000, na Bolsa de Valores do Rio e Janeiro.

Uma fonte do setor bancário próxima à venda disse (FSP, 13/11/2000) a uma semana do leilão: as possibilidades de o Banco

Santander ganhar o leilão do Banespa eram “neutras tendendo a pessimistas”. O Banespa estava avaliado em R\$ 5,8 bilhões, contava com ativos de quase R\$ 30 bilhões, uma extensa rede de agências e por volta de três milhões de clientes.

O Estado venderia uma participação de controle de 33% no Banespa, inclusive 50% das ações com direito a voto. A fonte acrescentou: o Santander previa o leilão ser vencido por uma instituição brasileira.

“Não é o momento (para o Santander) de gastar muito dinheiro para investir no Brasil, especialmente porque surgiram outras oportunidades”, disse a fonte. Mencionou a aquisição do banco mexicano Serfín naquele ano por US\$ 1,5 bilhão e as dúvidas dos investidores sobre a economia ibero-americana, dada a situação econômica precária na Argentina.

Vanessa Adachi (Folha de S. Paulo, 13/11/2000) anunciou: a lista de nove bancos interessados pelo Banespa passará por uma depuração. Eles entregarão a documentação obrigatória de habilitação para o leilão e serão depositadas as garantias, no valor de R\$ 1,85 bilhão, igual ao preço mínimo, por concorrente.

Alguns dos nove pré-qualificados – Bradesco, Itaú, Unibanco, Safra, HSBC, Citibank, BankBoston, Santander e Bilbao Vizcaya Argentaria – deveriam abandonar a pretensão ao longo da semana. Não pensavam em associações, porque era difícil administrar um banco em conjunto ou dividi-lo.

Tanto o BankBoston, o espanhol Bilbao Vizcaya Argentaria, já tinham decidido não apresentar as garantias. Em geral, quem não pretendia apresentar proposta no pregão, nem chegava a depositar as garantias, pois isso tinha um custo.

A uma semana da maior privatização bancária do país, as maiores apostas recaíam sobre os dois maiores bancos brasileiros, o Bradesco e o Itaú. Ambos demonstravam grande interesse.

Para o Itaú, o Banespa era a chance de cumprir a promessa antiga de Olavo Setubal de ultrapassar o Bradesco. Caso fosse bem-sucedido, assumiria a liderança do mercado bancário brasileiro.

Já para o Bradesco, defender sua posição era questão de honra. No dia do leilão, sua determinação em levar o Banespa cresceria na mesma proporção da força demonstrada pelo Itaú.

Se após a entrega dos envelopes fechados das propostas houvesse leilão viva-voz, o Bradesco seria mais ousado em seus lances se o adversário fosse o Itaú. Pela regra do edital, isso só ocorreria caso houvesse uma ou mais propostas nos envelopes com 20% ou menos de diferença em relação à maior oferta.

O Unibanco, ao ter disputado antes o Banestado com o Itaú, lance a lance, também pretendia ir para o pregão. Mas o banco via mais defeitos em vez de qualidades no Banespa.

Na reta final (FSP, 16/11/2000), os bancos pré-identificados para o leilão de privatização do Banespa foram os nacionais Bradesco, Itaú, Unibanco e Safra e o espanhol Santander. Esses bancos entregaram, na data prevista, a documentação obrigatória para a pré-identificação à CBLC (Companhia Brasileira de Liquidação e Custódia). Mas logo o Safra desistiria, oficialmente, do leilão, apenas os outros quatro continuariam no páreo.

O banco espanhol Santander entregou os documentos ao BCB, mas no dia seguinte já havia mudado de posição. Toda a estrutura preparada para apoiar os diretores no banco no leilão foi desmobilizada. O Santander simulou haver desistido do Banespa.

A razão dita foi o Santander ter recebido recado do Banco de Espanha (o Banco Central espanhol) para não participar do leilão, porque já teria investimentos demais na América Latina. O Banco de Espanha supostamente teria imposto vários limites ao banco, inviabilizando sua participação na privatização.

Na verdade, diretores do Santander se envolveram em várias conversas com o Banco Central brasileiro e também com o Banco de Espanha. O BCB deixou claro: gostaria de ver o Santander na disputa pelo Banespa. O principal empecilho para a participação do Santander no leilão eram os limites impostos pelo Banco de Espanha aos gastos de bancos espanhóis na região.

O espanhol Santander emitiu sinais de disposição, mas vivia situação peculiar. A equipe local tinha interesse pelo Banespa,

trabalhou duro para formular sua proposta e via na compra a grande chance de ganhar porte no Brasil. Mas havia resistência da matriz, na Espanha. No entanto, ele iria ao leilão. E ganharia com folga larga.

Ao contrário do noticiado nos dias anteriores ao leilão – um “blefe” espanhol –, o governo espanhol estimulava sim as empresas e os bancos do país a investir na América Latina. Isso foi observado com a compra do Banespa pelo Santander por R\$ 7,050 bilhões.

A presença firme dos espanhóis em telefonia, energia e no próprio setor bancário explicava essa postura de incentivar o investimento na América Latina. A região era vista como boa oportunidade de investimento devido ao valor de mercado das empresas, considerado baixo, além da proximidade da língua e cultura.

O Santander tinha recursos de longo prazo em caixa, de modo a permitir a aquisição do Banespa por um valor em reais considerado elevado. O banco pagou R\$ 7,050 bilhões, enquanto a expectativa era de o valor ficar, no máximo, em R\$ 5 bilhões.

O presidente do Santander no Brasil, disse (FSP, 20/11/2000): o banco espanhol aproveitaria os créditos tributários adquirido por direito com a compra do Banespa. O crédito tributário era um fator muito atrativo para o mercado financeiro: prejuízos do adquirido diminuía o pagamento posterior de impostos. No caso da venda do Banestado (Banco Estadual do Pará), ocorrida em outubro de 2000, a oferta motivou o Itaú a fazer uma grande oferta pelo banco, pagando ágio de 281% sobre o preço mínimo.

O Santander desembolsaria cerca de R\$ 2.200 por cada cliente do Banespa, em torno de 3 milhões. Esse valor estaria em linha com o pago pelo Itaú na compra do Banestado e pouco abaixo do valor da transação entre Bradesco e Boavista: cerca de R\$ 2.600 por cliente.

O Banco Itaú divulgou comunicado para explicar a sua desistência no leilão do Banespa. Explicou: a eventual aquisição do Banespa levaria à queda, por vários anos seguidos, do lucro por ação. Isso poderia levar à redução do valor de mercado do banco.

Essa postura estaria em linha com os objetivos do banco: “O Itaú já definiu, há alguns anos, a criação de valor para seus

acionistas como principal objetivo", ressalta o documento. O banco informou: com essa política voltada para o acionista ter conseguido levar o Itaú a ter o maior valor de mercado entre os bancos da América Latina com cerca de R\$ 19,4 bilhões.

O presidente do Banco Central, Armínio Fraga, afirmou (FSP, 20/11/2000): o Banespa foi a última oportunidade para as instituições financeiras desejosas de se candidatar a ser um entre "uma meia dúzia" de bancos de varejo, capazes de "operarem em todas as dimensões do setor" a permanecer no Brasil em médio prazo.

Fraga não quis comentar o ágio de 281% pago pelo Santander, mas disse: a compra do banco paulista reposicionar, imediatamente, o banco espanhol em um mercado onde se requer escala – e é muito competitivo.

A posteriori, confirmou-se ter sido uma ilusão neoliberal a ideia de a vitória do Santander acirrar a disputa no mercado doméstico. Prognosticaram, equivocadamente, as taxas de empréstimos e do cheque especial deveriam recuar, com a maior concorrência entre o Santander e os três grandes do varejo doméstico. Ele logo se "tropicalizou", ou seja, adequou-se à rentabilidade bancária no Brasil.

FHC Sem Apoio Empresarial Automático

Empresários de grandes conglomerados econômicos não se mostravam nem um pouco disponíveis a diminuir a jornada de trabalho de seus empregados (Folha de S.Paulo, 30/06/2000). A principal justificativa era: a redução de 44 horas para 40 horas aumentaria os custos das companhias, diante de sua produção, e isso poderia até dar uma nova expansão à inflação.

"A inflação tem sido controlada pelos preços das indústrias. Não têm sofrido grandes reajustes. Se aumentarem os custos de produção, eles terão de ser repassados de alguma maneira", alegava o presidente do conselho da Sadia, Luiz Fernando Furlan.

O industrial, futuro ministro da Indústria e Comércio, criticava ainda a defesa feita pelo presidente Fernando Henrique Cardoso da adoção das 35 horas à socialdemocracia francesa. "Quem defendeu

essa redução precisa 'tirar da cartola' uma fórmula para evitar a alta de preços".

Para o presidente do conselho do grupo Itaúsa, Olavo Setúbal, nem o trunfo da criação de 1,15 milhão de empregos nos últimos três anos, na França, onde houve redução da jornada para 35 horas por meio de incentivos fiscais, vale de exemplo. "Essa história não está bem contada. A maioria dos países europeus registrou aumento de emprego nesse período".

Segundo o *banqueiro-empendedor*, o Brasil precisava, naquele momento, dar prioridade ao aumento de produtividade e usar ao máximo os investimentos atraídos. O importante era garantir o crescimento da economia.

A iniciativa das Centrais Sindicais também era criticada pelo presidente do conselho da Brasmotor, Hugo Miguel Etchenique. "Nesse momento, a idéia é tremendamente negativa. O que precisamos é garantir a competitividade dos produtos brasileiros". O industrial alegava: os países asiáticos conseguiram ganhar mercado com seus produtos justamente por adotarem jornadas mais longas de até 48 horas.

Já o vice-presidente do conselho do grupo Votorantim, Antônio Ermírio de Moraes, admitia a redução da jornada ser adotada pelas empresas, caso se levasse em conta as características de cada uma para negociação caso a caso. "É uma questão de negociar".

Apesar a oposição a essa medida benéfica para o emprego de mais trabalhadores, um grupo de 40 empresários divulgaram nota de apoio do "empresariado brasileiro" ao presidente Fernando Henrique Cardoso (FolhaNews, 02/08/2000) pelos jornais. Entre os assinantes do Manifesto à Nação, a ausência mais notada foi a de Horácio Lafer Piva, presidente da FIESP (Federação das Indústrias do Estado de São Paulo).

Entre os empresários assinantes do documento, destacavam-se Antônio Ermírio de Moraes (do Grupo Votorantim), Abram Szajman (da Federação do Comércio do Estado de São Paulo), Emílio Odebrecht (do Grupo Odebrecht), Fábio Meirelles (da Federação da Agricultura do Estado de São Paulo), Mário Amato (do Grupo Springer), Lázaro Brandão (do Bradesco) e Olavo Setúbal (do Itaú).

O presidente da CNI (Confederação Nacional da Indústria), Moreira Ferreira, minimizou a não assinatura do Manifesto à Nação, publicado nos jornais, pelo presidente da FIESP (Federação das Indústrias do Estado de São Paulo), Horácio Lafer Piva. Ele afirmou a não assinatura ser uma opção pessoal do presidente da FIESP e a posição dele não refletia o total do setor industrial paulista. Piva afirmou não ter assinado o documento por não achar o país estar na direção certa.

Esta era a íntegra do manifesto:

'O caminho está correto. Moeda estabilizada, contas públicas sob controle, empresas nacionais e estrangeiras investindo maciçamente no País e a economia dando os primeiros, mas vigorosos, sinais de recuperação.

No plano político, a democracia consolida-se. A liberdade de expressão é total. Eleições envolvendo mais de 100 milhões de leitores sucedem-se na maior normalidade. No âmbito social, ainda há muito a ser feito, é verdade, mas expressivos avanços, como na área da educação, são inegáveis.

As denúncias que, no passado, sempre se procurava abafar, hoje, vêm a público com frequência. E é assim que tem de ser. O importante, agora, é que as apurações sejam feitas pelas instituições competentes, sem que isso imobilize o governo ou impeça o seu correto funcionamento.

Que se esclareçam os fatos, sem pré-julgamento, com serenidade e prudência. Que os culpados, sejam eles quem for, sejam punidos na forma da lei. A ponderação, contudo, deve prevalecer. O açodamento e a histeria são terreno fértil para as injustiças.

Convém lembrar que o presidente Fernando Henrique Cardoso é um político forjado na resistência ao autoritarismo, cuja trajetória sempre esteve amparada no voto, no exercício contínuo do diálogo, na tolerância e no firme compromisso com as instituições democráticas. Um presidente com esse perfil, que conquistou respeito em todo o mundo, elevando a imagem do nosso País no cenário internacional, merece a confiança e o respeito de todos.

Esta é a firme posição dos empresários."

Banquete dos Banqueiros e Outros Empresários

Poucos meses depois, Guilherme Barros (Folha de S.Paulo, 14/07/2001) noticiou um jantar na véspera do presidente Fernando Henrique Cardoso com representantes da elite empresarial do país, na casa em São Paulo do banqueiro Olavo Setubal, 78, presidente da holding controladora do Grupo Itaú.

Houve consenso entre os participantes de o provável candidato do PT à Presidência da República, Luiz Inácio Lula da Silva, já estar praticamente garantido para o segundo turno das eleições de 2002. A dúvida estaria no segundo nome.

Foi um jantar longo, de quatro horas. FHC só deixou o prédio do banqueiro, em Higienópolis, onde ele também morava, à 1h15. O bairro tinha uma população pertencente às classes média de alta renda e rica. Entre seus habitantes se destacavam os imigrantes, como muitos judeus, famílias paulistanas tradicionais ou conservadoras. Era conhecido também pela presença de arquitetura com semelhança com a cidade de Buenos Aires – e por abrigar a maior população de cães por metro quadrado da América Latina.

O encontro reuniu “pesos pesados” do PIB brasileiro, além de Setubal: Joseph Safra (Banco Safra), Lázaro Brandão (Bradesco), Antônio Ermírio de Moraes (Votorantim), Jorge Gerdau Johannpeter (Gerdau), Luiz Ortiz Nascimento (Camargo Correa), Roberto Teixeira da Costa (Sul América), Luís Fernando Furlan (Sadia) e Stefan Salej (Federação das Indústrias do Estado de Minas Gerais).

Também participou, pelo governo, o ministro Andrea Matarazzo (Secretaria de Estado da Comunicação Social).

Na primeira parte do jantar, falou-se da crise na Argentina e os reflexos sobre o Brasil. Outro tema foi a inserção internacional do país e a formação da ALCA (Área de Livre Comércio das Américas).

O ponto alto do jantar, no entanto, foi a sucessão presidencial e a “governabilidade”. Durante a semana, Setubal distribuiu aos convidados um texto acadêmico de 15 páginas do cientista social Fábio Wanderley Reis (UFMG) sobre o tema.

Foi consenso empresarial: o governo FHC ainda tinha 15 meses para tomar decisões, como a de retomar o processo de reformas neoliberais, como isso recuperasse sua popularidade. Na opinião dos presentes, só dessa forma FHC teria condições de fazer o sucessor.

Apesar de boa parte dos presentes ser simpatizante ao candidato José Serra, ministro da Saúde, os empresários não fecharam o apoio em torno de um nome. Falou-se em outros prováveis candidatos, como Ciro Gomes (PPS), Anthony Garotinho (PSB) e Itamar Franco (PMDB). E nas chances de um candidato tucano. A avaliação geral foi de, em razão da disputa desses três candidatos citados, crescer a chance de surgir um nome no PSDB para brigar pela vaga no segundo turno.

Esse grupo seleta de empresários, com poucas variações, foi importante em momentos decisivos do governo FHC. No início da campanha das eleições de 1994, ele se reuniu para prestar apoio ao então candidato FHC. O mesmo aconteceu na sua reeleição.

E três ou quatro semanas antes da desvalorização cambial e da troca no comando do Banco Central, FHC reuniu praticamente esses mesmos empresários para um jantar no Palácio da Alvorada.

Ciro compara jantar às reuniões de criação da Operação Bandeirante

O candidato do PPS à Presidência da República, Ciro Gomes, comparou o jantar de o presidente Fernando Henrique Cardoso com empresários paulistas, na casa do banqueiro Olavo Setúbal, em São Paulo, às reuniões de criação da OBAN (Operação Bandeirantes), apoiada pela ultradireita empresarial, segundo Ronald Freitas (Folha de S.Paulo, 14/07/2001).

A OBAN surgiu com o AI-5 (Ato Institucional nº 5), no fim dos anos 60, para combater a guerrilha, organizada no país em oposição à ditadura militar. Funcionou como uma espécie de inteligência policial, integrada por civis e militares. Seus membros foram acusados de tortura.

Segundo Guilherme Barros (Folha de S.Paulo, 17/07/2001), o *banqueiro-político*, Olavo Setubal, anfitrião do polêmico jantar, ficou

surpreso com as declarações de Ciro Gomes e de José Genoíno, principalmente com a comparação feita por Ciro à criação da OBAN.

Leia a seguir trechos da entrevista de Setubal à Folha:

Folha - O que levou o sr. a promover esse jantar com o presidente Fernando Henrique Cardoso e mais nove empresários?

Olavo Setubal - Eu fiquei surpreso com a repercussão desse jantar. Olha, já dei muitos jantares na minha vida, e nenhum teve essa repercussão.

Folha - Como o sr. avalia as declarações do candidato Ciro Gomes ao comparar o jantar às reuniões na origem da Oban?

Setubal - Eu estou avaliando essas declarações. O curioso é o presidente Fernando Henrique Cardoso ter distribuído o texto dos sete anos do Plano Real e isso causou muito mais impacto aos empresários em lugar daquele texto sofisticado [o artigo do cientista político Fábio Wanderley Reis]. Ele não é nem um pouco do gosto dos empresários. Trata-se de um texto acadêmico, então, os empresários levaram para seus assessores.

Eles estão muito mais interessados e conversaram muito mais sobre os problemas de sete anos do Plano Real em vez de ser sobre governabilidade em uma hipótese acadêmica. Os empresários identificam como interesse do presidente Fernando Henrique Cardoso conduzir pessoalmente o processo político e sucessório até o último dia do seu governo.

Folha - Mas como o sr. recebeu a declaração de Ciro Gomes?

Setubal - É uma interpretação feita com os botões dele, porque ele não possui nenhuma informação para ter dado aquela declaração. Ele quer plantar verde para colher maduro. Tinha empresário nem era nascido quando a OBAN foi criada.

Folha - Qual empresário não era ainda nascido?

Setubal - O Jaime Garfinkel, superintendente de seguros da Porto Seguros. Ele era o mais moço entre os presentes.

Folha - O sr. acha o problema argentino servir de uma espécie de laboratório para o Brasil?

Setubal - O problema da Argentina é o da falta de governabilidade. É isso o analisado pelo texto acadêmico em questão.

Folha - O Brasil também corre esse mesmo risco?

Setubal - Não no curto prazo. O texto foi distribuído e vocês o analisem. Agora, a Argentina enfrenta uma crise dramática de governabilidade e lá tem um problema nem percebido pelos brasileiros claramente. Como não há direito adquirido na Constituição argentina, o presidente, por decreto, baixou o salário de todo o funcionalismo. E o Congresso só tem duas opções. Ou fica quieto ou revoga o decreto. O Congresso não consegue nem ficar quieto nem revogar o decreto. Então fica esse tumulto. O decreto vai entrar em vigor, reduzirá o salário de todo mundo e o Congresso ficará debatendo. Agora, vamos acompanhar para ver a evolução disso aí.

Folha - Esse caso serve de exemplo para o Brasil?

Setubal - Exemplo de como o Brasil não deve agir. Aliás, o Brasil não caiu na arapuca da Argentina. O Brasil nunca dolarizou. Desde o início da dolarização da Argentina, eu sempre achei se tratar de um gravíssimo erro. Porque entendia não poder, dentro do Mercosul, um país ter moeda conversível em dólar e um outro ter moeda de flutuação. Por muito menos, a União Européia criou o euro. Dentro de um mercado comum, é absolutamente inviável ter duas moedas do jeito como estão Brasil e Argentina. Alguma solução precisa ser encontrada, mas não no meio de uma crise como essa atravessada pela Argentina. A Argentina entrou numa arapuca. Tem uma moeda conversível em dólar e isso gera uma situação política muito complicada.

Folha - O Brasil está livre da crise?

Setubal - Foi a flutuação da moeda brasileira capaz de permitir o Brasil se livrar dessa situação hoje encontrada na Argentina. Se o Brasil não tivesse adotado a moeda flutuante, você iria ver o barulho que estaria aqui. Em 1999, quando começou a crise cambial no Brasil, se o país não tivesse adotado um câmbio flutuante e mantido, como no caso da Argentina, o câmbio rígido, o Brasil também estaria em uma crise muito grande.

Folha - O que chamou mais a atenção do sr. no texto de Fábio Wanderley Reis?

Setubal - O que chamou mais a atenção foi a repercussão desse texto nas mãos do Ciro Gomes e do José Genoíno. Isso me deixou abismado. O autor é um cientista político, não é ligado a empresário nenhum, e esse texto já tinha sido motivo de um debate muito grande no BNDES. De repente, quando eu ponho a mão nele, todo mundo começa a falar. Eu preferia falar, na verdade, do texto dos sete anos do Plano Real. Esse assunto eu entendo mais. Eu não sou um acadêmico. Eu sou um homem prático.

Conciliação do PT com os Banqueiros

Nas semanas anteriores ao pleito eleitoral de 2002, José Dirceu, presidente do PT, Aloizio Mercadante, assessor econômico do partido, e Antônio Palocci, coordenador do programa de governo de Lula, estiveram, juntos ou em separado, com os principais banqueiros do país e vários economistas de diversas tendências, conforme noticiou o respeitável jornalista Celso Pinto (FSP, 26/09/2002).

Falaram, entre outros, com Lázaro Brandão, do Bradesco, Olavo Setúbal, do Itaú, José Safra, do Safra, e Fábio Barbosa, do Real ABN Amro, além de alguns diretores de bancos. Entre economistas não petistas, falaram com Delfim Netto, Luiz Paulo Rosenberg, Ibrahim Eris e Raul Velloso, para citar alguns ortodoxos.

Foram ouvir e passar algumas mensagens. A principal, comentou Palocci, era o PT ter consciência de, caso ganhasse, haveria *um período complicado de transição pela frente*, mas seria conduzido com prudência e moderação.

O futuro presidente do Banco Central, a maior inquietação do mercado, "não precisará ser do PT". Teria de ter "uma história de capacidade e equilíbrio". "Não tentaremos nenhum experimentalismo, nem nada exótico", garantiu o futuro ministro da Fazenda.

Palocci não disse, mas outras fontes do Partido dos Trabalhadores garantiram neste perfil caberem economistas liberais, com formação muito diferente os economistas simpatizantes do PT. "A

transição tem de ser feita com *a cabeça de transição*: o perfil não pode ser igual ao nosso”, definiu a fonte.

Em um encontro fechado com executivos de O Mercado, Mercadante definiu o futuro presidente do Banco Central do Brasil como alguém com grande experiência no mercado e sólida formação acadêmica. *Ex-post* (ou *a posteriori*), percebeu-se isso ter sido um erro. Provocou o fenômeno econômico *stop-and-go* ou “voo curto de galinha”: os dirigentes social-desenvolvimentistas da Caixa e do BNDES faziam a alavancagem financeira da economia brasileira e os diretores do Banco Central a abatiam logo “quando levantava voo”.

Ninguém falou ou falaria em nomes antes das urnas apuradas. Um dos banqueiros sugeriu ao PT convidar até o ex-diretor do Banco Central do Brasil, Cláudio Haddad, controlador majoritário do IBMEC (ao comprar a participação de Paulo Guedes em 2003), origem do INSPER, com boas relações pessoais com Mercadante e uma formação liberal. Outro nome já circulando era o do ex-presidente do BankBoston, Henrique Meirelles. Infelizmente, acabou nomeado.

Mercadante, Dirceu e Palocci simpatizavam com a idéia de manter Armínio Fraga por um período de transição. Lula, contudo, fechou essa porta, em declarações politicamente mais sensatas.

A tensão no câmbio e nos mercados levou alguns, no PT, a temer o candidato tucano, José Serra, voltar a agitar o fantasma da “argentinização” se Lula ganhasse. O programa eleitoral do PT trouxe críticas de o Banco Central do Brasil estar sendo leniente com a crise, por razões políticas – e a subida do dólar foi considerada uma armação especulativa de O Mercado para barrar Lula.

Palocci, demonstrando já sua visão conservadora, discordava de tudo isso. Elogiava a atuação do BCB. “O governo está sendo responsável na condução da economia neste momento eleitoral”, reconhecia.

“O Banco Central está tendo uma direção firme e corajosa”, dizia. Ele garantia não haver nenhuma restrição pessoal no PT a Armínio, nem mesmo por parte de Lula, mas havia dificuldade, do ponto de vista político, isto é, perante sua base eleitoral, para defender sua manutenção, ainda sendo transitória.

Também não atribuía a crise à manipulação especulativa. Aceitava a hipótese tucana: seria uma combinação entre problemas na economia mundial e a ansiedade no mercado pelas mudanças com a eleição presidencial. Apostava, contudo, na Lei da Gravidade: o dólar acabaria caindo pela boa razão de ter subido demais, como ouviu de vários economistas ortodoxos dos quais o médico se cercava.

Palocci não achava óbvio descobrir se candidato sairia perdendo com o salto no dólar. Se toda a eleição tivesse sido conduzida em meio a uma forte crise, disse, talvez o PT tivesse sofrido. Na reta final, a crise poderia até prejudicar o candidato tucano.

Os dados davam razão, na época, a Palocci. Desde março de 2002, quando o dólar começou a subir, houve um período quando tanto Lula quanto Serra caíram e Ciro subiu, entre maio e junho.

No final de julho e agosto, o dólar disparou, e tanto Lula quanto Serra subiram, enquanto Ciro caía. Desde meados de setembro, o dólar voltou a disparar, e Lula subiu, enquanto Serra caía um pouco.

Era impossível dizer, portanto, se a crise, medida pela cotação do dólar, ajudava ou prejudicava, claramente, algum candidato.

A mensagem moderada do PT estava sendo bem recebida. Mas, como disse um banqueiro, ficavam dúvidas: como o PT administraria as expectativas fortes de mudanças e quanto do discurso era apenas "para contornar desconfianças". Palocci garantia a *"inflexão moderada" da campanha ser para valer, e não eleitoreira*, tanto a ponto de aceitar o apoio ao acordo com o FMI trazer perdas, e não ganhos, de votos.

O Mercado queria estabilidade e o PT oferecia a chance de uma estabilidade real, fruto de sua capacidade política de interagir com setores importantes e lidar com questões como exclusão social e distribuição de renda. Se eleito, o PT colocaria, de imediato, na mesa de negociação, propostas de reformas previdenciária e tributária.

O partido pretendia conduzir tudo em "fóruns de negociação". O erro do governo FHC, dizia, tinha sido tentar impor reformas neoliberais à força. Com negociação, seria possível viabilizar a reforma necessária na Previdência Social. Futuramente, esse

pragmatismo realista lhe custou a dissidência dos militantes criadores do PSOL.

Até a posse, o BCB, segundo Palocci, teria de encontrar um equilíbrio delicado entre usar seu arsenal para conter excessos de O Mercado e não deixar o volume de reservas cair para nível crítico. O risco de a crise fugir de controle existia, diziam banqueiros, e não deixava espaço para erros, se o PT fosse eleito. Palocci sabia disso.

Estava já claro, em uma eventual vitória do petista Luiz Inácio Lula da Silva nas eleições presidenciais de 2002, o prefeito licenciado de Ribeirão Preto, Antonio Palocci, seria um dos homens-fortes do governo do PT. Coordenador do programa de governo do PT, Palocci ganhou mais importância dentro do partido por articular essas negociações estratégicas (FSP, 01/10/2002).

Ele teria sido considerado o responsável pelas *adesões do setor financeiro*, mais arredo a uma vitória de Lula, à campanha do PT. Foi ele, por exemplo, quem visitou o presidente do Itaú, Olavo Setúbal, para apresentar o programa de governo de Lula. Também foi Palocci quem conseguiu trazer para o comitê de empresários do PT figuras como o vice-presidente do Santander, Miguel Jorge, e o presidente do ABN Amro-Bank, Fábio Barbosa.

Nenhum deles declarou, publicamente, seu voto em Lula. Mas todos deram demonstrações de confiarem em Lula e não temerem uma vitória do PT nas urnas. Antes do setor financeiro, Palocci havia trazido para o PT adesões de usineiros de açúcar e álcool.

Também foi Palocci quem convenceu Lula de escrever a *Carta ao Povo Brasileiro*, onde o petista prometia respeitar os contratos e cumprir a Lei de Responsabilidade Fiscal. Se dependesse de Palocci, o dólar deveria cair rapidamente, pois o homem-forte de Lula junto ao setor financeiro estava conseguindo acalmar O Mercado e acabar com o preconceito dos banqueiros em relação a um eventual governo do PT.

Conciliação nacional deveria ser vista como uma virtude política. Ação ou efeito de *conciliar* cabe sempre ao presidente eleito. Ele tem de agir de maneira pacificadora, buscando a *reconciliação* com os adversários eleitorais para conseguir governar. Necessita

fazer quem ainda esteja em desacordo entrar em acordo com o governo: harmonizar-se para o bem da sociedade.

Portanto, um acordo deve ser feito entre as partes, antes em litígio, com respeito às minorias políticas. O efeito disso é combinar ou harmonizar pessoas e ideologias, tendo a consciência de elas se oporem ou se apresentarem de maneira distinta, mas legítima em uma democracia. É incompatível quem busca destruir as regras do jogo democrático, desejando "destruir o inimigo" por ser inconciliável.

Lula "surpreende" ao cumprir o que prometeu, diz banqueiro

No fim do primeiro ano de mandato do Lula, Guilherme Barros (Folha de S.Paulo, 22/12/2003), informou sobre a mudança da percepção antes preconceituosa sobre o PT e seus quadros governamentais.

Durante a campanha presidencial de 2002, o banqueiro Roberto Setubal, presidente do banco Itaú, surpreendeu O Mercado ao defender, na reta final da eleição, a vitória de Luiz Inácio Lula da Silva (PT) não representar uma ruptura. Ao analisar o desempenho do primeiro ano do governo, Setubal reconheceu ele ter tomado a atitude correta naquele momento.

Para Setubal, 49, o governo estava fazendo tudo comprometido a fazer no seu programa. "Pelo programa, pela *Carta aos Brasileiros* e pela forma como os membros do PT estavam interagindo com o setor privado, eu entendia não haver motivos para aquela ansiedade exagerada de O Mercado", afirmou.

A maior surpresa do governo, segundo Setubal, foi, para muitos, o fato de estar cumprindo o prometido. "Se olharmos o programa do PT, tudo sendo feito agora, até a austeridade fiscal, estava lá" afirmou.

Sobre a possibilidade de as instituições financeiras aumentarem o volume de empréstimos para investimentos privados, Setubal diz o problema não ser os bancos não quererem fazer isso. O problema é os custos dessas operações serem muito altos e só baixariam quando o governo reduzisse sua participação no mercado financeiro.

“Na prática, o banco recebe um depósito [dinheiro] e vai emprestá-lo a uma empresa ou ao governo”, disse Setubal. O governo precisa, então, reduzir a emissão de títulos para sobrar mais dinheiro para o setor privado.

Folha - Como o sr. avalia o primeiro ano do governo Lula?

Roberto Setubal - Avalio muito bem. A situação de crise com a qual terminamos o ano passado e começamos este ano está totalmente controlada. As expectativas foram alinhadas. Foi implementada *uma política econômica com sucesso*, a meu ver. Apesar de ter sido amargo, o remédio adotado foi necessário e vai dar alegria nos anos à frente.

Folha - Quais seriam os pontos altos dessa política?

Setubal - O primeiro ponto, sem dúvida, foi *o controle da inflação*. É sempre bom lembrar: o controle da inflação é mais importante para as classes mais baixas, porque os salários mais baixos mais sofrem com esse problema. O controle macroeconômico também está permitindo a visualização de *um juro real cada vez menor* para os próximos anos. Nós teremos o menor juro real dos últimos 15 anos.

Folha - E os pontos baixos?

Setubal - Eu não vejo pontos baixos. Para enfrentar a situação encontrada, a área econômica teve de fazer opções. As escolhas foram corretas, mas *o remédio foi amargo e teve efeitos colaterais*. Esse seria o aspecto possível de entender como negativo, mas faz parte da escolha. Como a escolha tinha de ser aquela, eu não o vejo, de fato, como um ponto negativo.

Folha - O sr. não acha o remédio ter sido amargo demais?

Setubal - Não acho. Dado o objetivo de reduzir a inflação, o nível de juros é consequência da meta fixada. Se a política monetária tivesse sido mais suave, a inflação certamente teria sido maior. Como foi proposta uma meta de 8,5% por ano, estamos fechando em torno de 9% e a expectativa em certo momento era de 15%.

A política teve um sucesso fantástico. Eu não concordo com a crítica de o Banco Central ter demorado a derrubar os juros. A meta

foi fixada, o BC conseguiu atingi-la, chegou até a ultrapassá-la um pouco, e o efeito colateral era esse, a situação era previsível.

Não acho a política ter sido enérgica demais. O país ainda terá *crescimento positivo* no ano, o que, na situação como nos encontrávamos, pode ser considerado um resultado muito bom. Se olharmos o exemplo de outros países, eu acho o resultado muito positivo. Se quiséssemos um crescimento maior, teríamos de ter aceitado uma inflação maior, mas, nesse caso, a política monetária deveria ter sido diferente.

Foi definida uma meta de 8,5% ao ano e a política monetária foi uma consequência dessa meta. No próximo ano, a meta será de 5,5%. Se tivéssemos escolhido, por exemplo, uma meta de 7%, a política monetária talvez pudesse ter sido mais frouxa. Não dá para querer o melhor de tudo. Quando se opta por um caminho, é preciso saber ele ter o seu preço. *Tudo tem o seu preço.*

Folha - Como foi o ano para os bancos?

Setubal - O mercado financeiro trabalha com expectativas. Nós fechamos o ano calendário de 2002 com uma expectativa bastante nebulosa em relação ao futuro, apesar de uma expectativa já em ritmo de melhora. O momento pior foi setembro do ano passado. Depois houve uma melhora.

Nesse processo, houve uma valorização dos ativos financeiros. Houve valorização dos títulos, refletindo uma expectativa de juros menores, e valorização da Bolsa. Tudo isso é muito positivo para o mercado financeiro e continuamos com essa expectativa para o ano.

Agora, os bancos estão fazendo um esforço muito grande para controlar custos, porque as margens vão cair com a redução dos juros. Foi um ano bom para o sistema financeiro, assim como foi bom também para as indústrias. O crescimento do lucro das indústrias foi muito grande neste ano.

Há várias empresas cotadas em Bolsa com rentabilidade superior à do mercado financeiro - e acho isso absolutamente natural. Neste momento, nós voltamos a uma situação normal, quando as empresas bem administradas, bem como os bancos bem

administrados, vão obter retornos altos. Enfim, uma situação normal de mercado.

Folha - E os juros para empréstimos praticados pelos bancos?

Setubal - Os juros para empréstimos, de uma forma geral, têm caído. Os *spreads*, como o Banco Central tem divulgado, têm caído. Os bancos têm repassado aos empréstimos mais além da redução do Copom. O processo vai continuar. Os bancos vão continuar reduzindo os juros na ponta do empréstimo mais em relação ao Copom.

Folha - Isso é possível?

Setubal - Isso é possível porque os volumes de crédito estão aumentando e porque a expectativa de inadimplência é menor, enfim, tudo isso faz parte de uma equação a se ajustar ao longo do tempo.

Folha - O volume de crédito tem aumentado?

Setubal - De uma forma geral, o crédito tem aumentado bastante neste fim de ano, seja para o financiamento de automóvel, seja para os empréstimos para as pequenas empresas.

Folha - Os bancos têm condições de participar mais do processo de financiamento para a volta do investimento do setor privado?

Setubal - Os bancos estão dispostos a participar, mas os custos para o tomador oferecidos pelos bancos são altos, não viabilizando o investimento. Portanto há poucos investimentos financiados pela rede bancária porque o custo dos empréstimos é elevado, não porque os bancos não queiram emprestar.

À medida que os juros vão caindo e as expectativas continuam sendo de queda dos juros, os prazos dos empréstimos vão se alongando e os custos dos financiamentos vão-se reduzindo – e isso irá provocar um aumento da oferta de crédito. Mas essa oferta de crédito, a queda dos juros e a estabilidade estão intimamente ligadas à redução da presença do Tesouro Nacional no mercado financeiro.

O Tesouro tem de reduzir sua dívida com o mercado financeiro de modo a sobrar mais dinheiro para ser emprestado, a custos mais baixos, para investimento, consumo e capital de giro para o setor

privado. Esse processo está intimamente ligado à capacidade do Tesouro de repagar a dívida e à situação fiscal.

Folha - O esforço fiscal ajudaria nesse processo?

Setubal - Esse esforço fiscal sendo feito é absolutamente necessário para o Tesouro ter capacidade de reduzir sua dívida. A redução da emissão de títulos por parte do Tesouro vai fazer sobrar mais dinheiro para o setor privado.

Na prática, o banco recebe um depósito e vai emprestá-lo a uma empresa ou ao governo. Se o governo começa a abater sua dívida, o banco vai emprestar mais para a empresa. Não tem como aumentar esse depósito. O possível de fazer é tirar de um e passar para o outro. Por isso é muito importante *a redução do déficit e a manutenção de uma política fiscal bastante rigorosa.*

Folha - Não há mágica para baixar a dívida.

Setubal - Milagre não existe. É como se fosse uma empresa ou uma pessoa física. Como se paga uma dívida? A saída é *cortar despesas e pagar a dívida.*

Teoricamente, mantendo o nível de gastos, seria possível aumentar impostos, mas nós já estamos no limite. *A gritaria no Brasil contra o aumento da carga tributária é brutal.* Não há espaço nenhum para aumento de impostos.

Folha - Como o sr. vê as reformas tributária e da Previdência?

Setubal - A reforma da Previdência está sendo concluída. A emenda paralela mantém o espírito original, como algumas pequenas correções sem efeito macroeconômico. Na parte tributária, o processo, como já se sabia, é muito complicado mesmo e, provavelmente, teremos uma reforma feita por etapas.

Acho até ser uma medida inteligente *deixar a reforma tributária para ser feita ao longo dos próximos anos*, porque, com o crescimento da economia, será mais fácil fazê-la em vez de em um ano como este, quando não houve crescimento. À medida que a economia cresce, haverá aumento de receita fiscal, e isso tornará mais fácil a aprovação da reforma no Congresso.

Folha - Os bancos vão, nesse ritmo de afrouxamento dos juros, perder terreno na economia?

Setubal - Os bancos vão ter uma performance como qualquer outro setor da economia. Os bancos vão ter uma rentabilidade média próxima de 15% e isto não é muito diferente da rentabilidade da indústria. Evidentemente, há quem esteja abaixo disso e quem esteja acima. Na média, o sistema vai se acomodar em um nível de rentabilidade parecido com o da indústria. Eu acho uma rentabilidade de 15% no Brasil, com uma inflação de 5%, bastante razoável.

Folha - A rentabilidade dos bancos foi muito maior nos últimos anos?

Setubal - Oscilou muito. Não foi tão maior assim. Se computarmos os bancos com prejuízos, o nível de rentabilidade em geral foi um pouco maior face ao da indústria, mas não houve rentabilidade excepcional.

Folha - Agora, com juros menores, os bancos terão de ser um pouco mais eficientes para poderem continuar ganhando como antes?

Setubal - O sistema financeiro, com 15% de rentabilidade média, terá um padrão normal para qualquer setor. Os bancos podem continuar tendo esse nível de rentabilidade, não significa isso não haver bancos e algumas empresas com rentabilidade acima desse nível. O Itaú tem tido rentabilidade acima desse nível, bem como empresas muito bem administradas, como a Vale do Rio Doce, a Votorantim e várias outras. Neste ano, por exemplo, a CSN está apresentando resultados fantásticos.

Folha - O sr. foi um dos primeiros empresários a manifestar apoio ao Lula no ano passado. O sr. tomou a atitude correta?

Setubal - Tudo o falado por mim no ano passado, no momento da crise, se mostrou absolutamente correto. Na época, eu procurei mostrar, pelo programa do PT, pela "*Carta aos Brasileiros*" e pela forma como os membros do PT estavam interagindo com o setor privado – o tipo de conversa, o tipo de idéias –, eu entendia não haver motivos para aquela *ansiedade exagerada de O Mercado*. Eu acreditei em tudo escrito no programa e nos discursos ser cumprido.

E isso ocorreu. Na realidade, *o governo do PT está fazendo exatamente aquilo ao qual se propôs no seu programa do governo*. Se olharmos o programa do PT, tudo sendo feito agora, até a *austeridade fiscal*, estava lá. Do ponto de vista econômico, a surpresa foi, para muitos, o PT cumprir o prometido.

Governo não pode ser só para os banqueiros, diz Maluf

Conforme Caio Junqueira (Folha Online, 15/09/2004) mostrou, "a crítica de o governo petista beneficiar banqueiros" surgiu, primeiro, de um político populista de direita com péssima reputação.

O candidato à Prefeitura de São Paulo pelo PP, Paulo Maluf, criticou a política econômica do governo. Ela permitiria aos bancos terem altos lucros. As afirmações foram feitas durante encontro na unidade da Vila Maria (zona norte) da Associação Comercial de São Paulo, realizado durante a campanha eleitoral de 2004.

"*O governo não pode ser o governo dos banqueiros*. Governo tem que ser governo do povo. A gente vê os banqueiros cada vez mais *ricos*, cada vez mais *ladrões* e o povo cada vez mais desesperado", afirmou Maluf, em demagógica afirmação populista de direita.

Depois, Maluf disse ser preciso diferenciar o banqueiro "pessoa física" da "pessoa jurídica". Porém, citando o banco Itaú como exemplo, afirmou: *os bancos "se orgulham" de apresentar altos resultados financeiros "trabalhando com o dinheiro dos outros"*.

"A relação com o *banqueiro pessoa jurídica* não tem nada a ver com o *banqueiro pessoa física*. Seu Olavo Setúbal é um homem do bem, é um homem honrado. Foi um grande prefeito e uma vez o convidei, sim, para ser o meu candidato. Isso nada tem a ver com as taxas de juros, que são implementadas pelos bancos, inclusive pelo dele. O Banco Itaú explora, sim, todos que lá entram. Ele se orgulha. Esse ano está apresentando balanço [lucro] de R\$ 3 bilhões. Qual é o investimento dele? Cadeiras, linhas telefônicas, alguns computadores e está trabalhando com o dinheiro dos outros e ganhando R\$ 3 bilhões."

O preconceito contra banqueiro é mistura de ignorância sobre sua atividade imprescindível, para várias funções, entre as quais o aumento da escala de empregos, com má-fé apriorística. É um sentimento religioso medieval e pré-capitalista. A esquerda não pode se igualar a esse baixo nível de demagogia da direita. Necessita entender: *a evolução sistêmica exige saber lidar com a interdependência de seus componentes endógenos*, conquistando no processo avanços anti-capitalistas endógenos.

O Mercado, Conivente com o (Des)governo Populista de Direita

Atribuir preferências políticas à entidade chamada de “O Mercado” é motivo de ser ridículo, seja pela ingenuidade, seja pela picaretagem da explicação. Quem disse isso foi Vinicius Torres Freire (FSP, 29/10/2017), em artigo intitulado “O fantasma de O Mercado na eleição”.

Criaturas mascaradas como porta-voz de “O Mercado” sopram histórias nos ouvidos de jornalistas incautos. Existem pessoas ou grupos influentes da elite econômica a tratar de política eleitoral e candidaturas.

Seria dispensável escrever essas obviedades constrangedoras se não fosse tão frequente ler “O Mercado”, como ser sobrenatural por conta de sua onipresença, onisciência e onipotência, *achar isso ou aquilo do posicionamento interessado do interlocutor*.

Antes de mais nada, do que se trata? Da vontade geral dos endinheirados? De opiniões monolíticas da gente graúda da finança? De uma metonímia gasta e confusa para empresários? A lembrança de alguns casos por Vinicius Torres Freire ilustra de modo menos abstrato a tolice dessa conversa como O Mercado fosse humano – e tivesse humor, interpretado por automeado porta-voz.

Em 2015, os dois maiores banqueiros do país se opunham à deposição de Dilma Rousseff. Roberto Setubal, presidente do Itaú, o disse em entrevista a esta Folha. Luiz Carlos Trabuco e o pessoal do Bradesco, na prática, davam assessoria informal à presidenta Dilma. Obviamente, não eram adeptos do programa dilmiano, mas, em resumo grosso, eram avessos à bagunça de um *impeachment* e ao caráter geral bananeiro da coisa.

Na mesma época, não era bem o que se ouvia da turma mais animada do PFL, "Partido da Faria Lima", apelido sarcástico da finança paulistana, baseado no nome da avenida onde se situa o centro financeiro dos bancos de negócios da cidade. *Queriam a cabeça de Dilma na ponta de uma estaca, o quanto antes, mas ficaram na moita*, amuados ou até furiosos com Setubal e Trabuco, os pesos mais pesados da praça do varejo.

"O Mercado" engloba empresários fora da finança? Qual é o "empresariado"?

Os da FIESP, adeptos de BNDES, de proteção à indústria nacional e desenvolvimentismo, como Benjamin Steinbruch (CSN, etc.)? Os do IEDI dos tempos de Pedro Passos (Natura etc.), com um programa liberal ameno? Os da CNI, essa herança varguista, apesar de, nos dias finais do petismo, até tomaram "um banho de loja liberal", mas não muito? Os liderados por Jorge Gerdau, assessor oficial de Dilma e, logo depois, patrono informal das ruas antipetistas? O empresariado é mais Flavio Rocha, ex-político do PFL, PL, collarido e dono da Riachuelo, da direita dura e adepto de João Doria, ou mais Luiza Trajano?

Ele não citou Paulo Antônio Skaf, um empresário e político paulista, filiado ao Movimento Democrático Brasileiro (MDB). Apoderou-se no cargo de presidente da Federação das Indústrias do Estado de São Paulo (Fiesp), do Centro das Indústrias do Estado de São Paulo (Ciesp), do Serviço Social da Indústria (Sesi-SP), do Serviço Nacional de Aprendizagem Industrial (Senai-SP), do Instituto Roberto Simonsen (IRS) e do Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas (Sebrae/SP). Tornou-se também o 1º vice-presidente da Confederação Nacional da Indústria (CNI). O oportunista apoia o governo do capitão de extrema-direita.

Paulo Skaf sempre foi atuante em entidades empresariais da indústria e contumaz derrotado em eleições para governador em São Paulo. Iniciou, em 3 de setembro de 2015, a campanha *Não Vou Pagar o Pato* contra o aumento de impostos, mas, na verdade, para inflar o movimento golpista.

Há claro, gente mais ou menos influente. Há por vezes articulações, em geral fluidas, a depender da temporada, da conjuntura, de relações muito pessoais e das candidaturas. Enfim,

desculpa-se Vinicius Torres Freire pela obviedade, "são filtradas na política partidária, e não por algum puro comitê da burguesia".

Armínio Fraga, PSDB por tanto tempo, conversa com nomes fora do furdunço podre da política. Pela carreira pública e de empresário, além de prestígio intelectual, pode fazer muitos amigos e influenciar pessoas, da finança à indústria. Ele é "O Mercado"?

Muita gente gráuda de O Mercado, dissidente do PSDB depois das denúncias comprovadas de corrupção e de seu domínio por João Dória, passou a apoiar o infante Partido Novo, como Gustavo Franco e João Dionísio Amoêdo. A maioria dessa gente se diz adepta de reformas liberais e de uma candidatura viável capaz de levar adiante um programa contra os direitos trabalhistas, inclusive dos servidores públicos. Óbvio.

Quem ganharia eleição contra o povo? Circulava, em O Mercado, inúmeras hipóteses. A resposta certa seria: *um populista de direita*. Pior, um ex-militar preocupado apenas com seu clã e sua base eleitoral corporativista e miliciano.

Política é para Políticos, diz presidente do Itaú

O presidente do Itaú Unibanco, Roberto Setubal, afirmou, segundo Fernanda Perrin (FSP, 18/04/2017), em evento do banco, um ano após o golpe semiparlamentarista contra a presidenta reeleita dentro de um regime presidencialista: "a política brasileira precisa é de *bons políticos*, em vez de *bons gestores*".

Questionado pela plateia sobre a perda de credibilidade sofrida pela classe política, nos últimos anos, após as revelações da Operação Lava Jato, e como esse fenômeno poderia atrair empresários para a vida pública, Setubal respondeu com ceticismo.

"Eu não tenho nenhuma pretensão, pelo contrário. Acho poder contribuir muito para o Brasil na iniciativa privada", disse o banqueiro, fazendo rir a plateia de investidores. Ele reconheceu haver maior espaço para a entrada de empresários na política, mas ponderou: "*política é para políticos*".

"Acho bom porque traz uma forma diferente de ver e fazer política. Mas a gente precisa de bons políticos, porque a interação

com a sociedade e com o Congresso é uma atividade política essencialmente", disse.

Na opinião de Setubal, "não dá para imaginar colocar lá um gestor competente e ele vai resolver o problema do Brasil, não funciona bem assim". Era uma referência subliminar à autoimagem propagada por João Dória, recém-empossado como prefeito de São Paulo.

Ele falou também do momento de transição pelo qual passava o banco. Depois de 23 anos à frente da instituição, ele deixaria o cargo, em abril de 2017, e seria substituído por Candido Bracher.

Setubal contou como foram as reuniões para a preparação do novo líder do banco e defendeu a necessidade de *políticas de governança* nas organizações.

"Eu acredito muito em *governança*. É uma coisa cujo empresariado do Brasil acredita pouco, de uma forma geral. Basta ver o que aconteceu em Brasília nestes últimos anos, um desrespeito muito grande pela governança", disse.

Ao falar sobre os maiores desafios de sua trajetória, o banqueiro mencionou o Plano Real. "Quando assumi o banco eu tinha 39 anos. Foi um momento difícil. Teve uma mega mudança na dinâmica de resultados no sistema financeiro. Havia muitas decisões a serem tomadas e a gente teve uma expansão muito forte do crédito. A queda taxa de juros e da inflação abrupta deu uma mega expansão do crédito. Em consequência, se seguiu a uma mega inadimplência."

O maior problema para o Itaú Unibanco, nos últimos anos de depressão (2015-2016), foi o *segmento de atacado do banco, e não o varejo*. Estava bem-preparado para lidar com a alta da inadimplência.

"No atacado, tivemos vários problemas desde queda do preço das *commodities* e principalmente problemas na Lava Jato", afirmou. Segundo ele, as perdas decorrentes em razão do impacto da operação sobre as empresas já tinham sido estimadas e provisionadas.

Para o presidente do Itaú Unibanco, a perspectiva de inflação abaixo da meta abria um cenário para as taxas de juros caírem

substancialmente. Para o banqueiro, inflação e juros altos eram um problema, cujo Plano Real para seu combate, apesar de seus sucessos, não conseguiu resolver.

Setubal também criticou a política levada a cabo durante os governos petistas de *tentativa de impulsionar a economia via expansão do crédito subsidiado nos bancos públicos*. “Não funcionou, essas coisas muito artificiais sozinhas não resolvem o problema. Não tem como manter *a expansão do PIB* só com base na *expansão do crédito*, isso é uma ilusão”, afirmou.

“Vamos assistir muitos problemas decorrentes disso. Vamos ver consequência disso no balanço dos bancos públicos para alguns anos ainda”, disse *sem comprovação*. O índice de inadimplência dos bancos públicos foi inferior ao dos bancos privados em toda a década finda.

Omissão Empresarial e o Futuro da Democracia

Maria Cristina Fernandes escreveu uma reportagem intitulada “O silêncio empresarial e o futuro da democracia” (Valor 19/10/2018), publicada antes do segundo turno da eleição presidencial de 2018.

Na semana anterior ao primeiro turno, um marqueteiro entrou em uma sala no Itaim, zona sul de São Paulo, para ouvir uma proposta de trabalho. Lá estavam os donos de empresas. Nenhum deles a mando do presidenciável do populismo de extrema-direita.

Eles se uniram para patrocinar uma campanha na internet com o objetivo de eleger seu candidato. Dinheiro não seria o problema. *Problema, para essa gente contra a alternância democrática, era o PT voltar ao poder.*

Os “donos do dinheiro” mais engajados, na eleição de 2018, grandes redes varejistas e gestores de investimentos, estavam mais alinhados ao candidato militar desqualificado. A política equivocada dele, quanto à indústria nacional, já estava patente com a devassa pretendida no BNDES. Não havia sinal mais eloquente dos vetores trocados em relação ao protecionista norte-americano, Donald Trump, seu guru de direita a quem era inteiramente submisso.

Entre os lojistas, o apoio mais emblemático do neofascismo tupiniquim era o do bilionário dono da cadeia Havan, de Santa Catarina. Multado pelo TSE por ter gravado e divulgado vídeo infame em redes sociais, Luciano Hang disse: “o país está sob a ameaça de se alinhar com o comunismo para destruir a sociedade, a família e os empregos”. Perguntou ainda “se seus funcionários e fornecedores estão preparados para o fechamento da empresa se a esquerda, denominação onde coloca PT e PSDB juntos, vencer”.

Mais elaborado, mas puxa-saco do ex-banqueiro de negócios e anunciado dublê de ministro da Economia (Guedes), o ex-diretor do Banco Central e sócio da Mauá investimentos, Luiz Fernando Figueiredo, disse a Ricardo Balthazar (Folha de S. Paulo): o irrealismo da proposta de Bolsonaro em acabar com o déficit público em um ano não o preocupa, porque a turma dele é de “primeiríssima linha e sabe exatamente o que e como fazer”.

Rechaçou ainda a ameaça à democracia alertada por oráculos do mercado, como a revista *The Economist*. Seu argumento simplório foi: “Como alguém parlamentar há 20 anos, como Bolsonaro, pode ser considerado antidemocrático?”

Afirmou Maria Cristina Fernandes: “mal iniciado o segundo turno, Bolsonaro deu *um nó no mercado* ao colocar em dúvida a privatização da Eletrobras e a reforma de Previdência, além de fazer propostas de impacto fiscal, como um décimo terceiro para o Bolsa Família. A bolsa espirrou, o câmbio tossiu, mas assim como faz em relação ao histórico do candidato em seu embate com a civilização, a febre crônica de O Mercado foi debelada com panos frios”.

Entre os industriais, o ponto mais fora da curva na campanha de 2018 foi o presidente do conselho da Klabin e terceira geração da família na empresa, Horacio Lafer Piva. Em entrevista a Marli Olmos, do Valor (12/9/2018), Lafer Piva disse os empresários atribuírem os tropeços da competição a dificuldades sistêmicas: “Reclamam muito, mas fazem pouco”. Para mudar, seus pares tinham de assumir a *competitividade* passar também pela “coragem de discutir subsídios, isenções e custos”.

Finalmente, afirmou: apesar de Lula, pelo social, e Fernando Henrique, pela economia, “merecerem bustos”, ainda se mantiveram

longe do que chamou de 'agenda urgente do país', sobre a qual Bolsonaro se debruça com "inconsistências".

Horacio Lafer Piva é um remanescente da cepa de 1978, quando líderes empresariais se rebelaram contra o autoritarismo militar. Mas a sucessão presidencial do golpista Temer (PMDB) com o silêncio empresarial, durante o desgoverno do capitão, colocaram o *Documento dos Oito* em arquivo-morto da história do Brasil.

Política é para Políticos

O *interesse do empresariado na política* perdeu força após eleição de 2018. Diferentemente, a eleição local (prefeitos e vereadores) de 2020 não trouxe uma onda de interesse dos empresários na política.

Além da menor atração normalmente gerada no setor privado quanto ao poder no nível municipal, os grandes expoentes do movimento empresarial "renovador" (sic) vão na contramão do governo populista de direita: Salim Mattar saiu da secretaria de privatização, reclamando do *establishment*, Carlos Wizard durou pouco no Ministério da Saúde e João Amoêdo deixou a presidência do Novo.

Quando o banqueiro Roberto Setubal disse, em evento do Itaú em 2017, "política é para políticos", seu ceticismo tirou risos da plateia naquele momento de engajamento político. Em 2020, havia mais cautela.

Flavio Rocha (Riachuelo) foi pré-candidato em 2018. Ele defendia o empresário "sair da moita" politicamente. Depois, disse ao Painel S.A. (FSP, 29/08/2020): "ficou perigoso" se expressar.

O professor de estratégia empresarial Rodrigo Bandeira de Mello (*Girard School of Business*, Merrimack College, EUA) disse: "essa tendência é antiga no mundo todo, mas vem se modificando com o avanço da polarização e das redes sociais". Tem até um nome em inglês, "*personal service*", mas além de servir o país, o empresário ao entrar na política também visa *extrair benefícios pessoais*.

A participação política dava ao empresariado acesso a informação e aos tomadores de decisão do governo, além de prestígio, legitimidade, oportunidade de ter voz e influência na política pública.

O mercado de capitais também reconhecia a vantagem na iniciativa. Um estudo da década passada apontava o aumento no valor de Bolsa das ações das companhias quando anunciavam a chegada de um de seus dirigentes a algum nível de governo.

“Esses estudos foram feitos sem considerar a polarização atual, nos EUA ou no Brasil. Discursos agressivos de ambos os lados ampliam seus efeitos nas redes sociais. Os investidores valorizavam a estratégia política da empresa. Ela visa de alguma forma influenciar o cenário. No novo contexto, outros participantes passam a ser mais valorizados, porque pode ter reação negativa de consumidores, público em geral, fornecedores, influenciadores”, disse o professor.

O risco político para as empresas mudou, segundo Bandeira de Mello: “antes, risco era se a empresa seria expropriada na Venezuela, por exemplo. Hoje, pode acontecer por grupos ou até uma pessoa com celular na mão filmar alguém [da empresa] sendo expulso do avião”. Ou seguranças racistas de um supermercado espancando até a morte de um cliente... Ou invasores do Capitólio com crachá da empresa...

Capítulo 2 - Perfis dos Velhos Banqueiros

Banqueiros Ícones

Ícone é uma palavra cuja etimologia tem origem no termo grego *eikón*. Nos países conservadores, é a designação dada a toda a pintura religiosa executada em painel. São conhecidos *ícones* desde o século VII, mas ainda hoje são produzidos.

No contexto popular, um *ícone* é uma pessoa muito importante e reconhecida na sua área de trabalho.

Há uma estirpe de banqueiros com contribuição histórica para a evolução do sistema bancário brasileiro. Dela fazem parte, entre outros de bancos menores (ou “banquetas”), Amador Aguiar, Lázaro de Mello Brandão, Walter Moreira Salles, Olavo Setúbal, Aloizio Faria e Joseph Safra.

Vou esboçar seus perfis para comparar com os dos novos banqueiros. Cada qual pertence a um contexto histórico, financeiro e tecnológico, diferente. A pergunta-chave será: qual é a herança deixada por esses banqueiros-ícones? Familiar? Corporativa? Cultural?

Herança é o nome atribuído ao direito ou condição de herdar, ganhar, obter ou conquistar algo por via de sucessão, ou seja, é aquilo transmitido de alguém para alguém. Etimologicamente, a palavra *herança* surgiu a partir do latim *haerentia*, sendo utilizada para definir o legado cultural ou patrimônio produtivo, imobiliário e financeiro possível de um indivíduo deixar para os seus descendentes, sejam familiares, sejam compatriotas ou mesmo “cidadãos do mundo”.

O termo “herança”, portanto, como um bem transmitido de uma geração para outra, pode ser atribuído em muitas situações, sendo as principais no contexto social, cultural, biológico e jurídico.

Apresentarei, neste capítulo, alguns casos notáveis das heranças dos banqueiros-ícones através de pesquisas em fontes

primárias jornalísticas. Analisarei se os casos são de de *herança genética* ou *herança social*.

Amador Aguiar, o Banqueiro Brasileiro de Dez Contos, Se Há

"Amador Aguiar e o banco brasileiro de dez contos" é o título de uma resenha escrita por Maria Christina Carvalho (Valor 03/09/2015) sobre o livro "*Amador Aguiar - uma história de intuição e pioneirismo*", cujo autor é Pedro Cavalcanti (São Paulo: Editora: Grifo; 2015. 180 páginas).

No primeiro semestre de 1967, o governo do general Costa e Silva queria o crescimento da economia. Então, chamou os principais banqueiros para discutir a redução das taxas de juros. Queria superar o forte aperto monetário do ano anterior.

Após várias horas de discussão, os banqueiros ainda relutavam. A certa altura, porém, o presidente do Bradesco, Amador Aguiar, concordou em reduzir os juros. Seus pares não tiveram alternativa, senão acompanhar o Bradesco, o maior banco privado nacional naquela altura da história bancária brasileira.

Aguiar havia o fundado em 1943 e transformado na maior instituição privada brasileira, nos anos iniciais da década de 1950. Depois, até o golpe de 1964, voltou a perder a liderança para o Banco da Lavoura de Minas Gerais, com uma rede de agências de abrangência nacional maior.

A alavancagem financeira, propiciada por bancos brasileiros, propiciou a fase conhecida como o "milagre econômico brasileiro". Nesse período (1968-1973), o país chegou a crescer ao ritmo de dois dígitos até enfrentar a Crise do Petróleo em 1974. Em conjunto com o II PND (Plano Nacional de Desenvolvimento), implantado à força ditatorial pelo general Geisel, ambos levaram ao endividamento externo dentro do ciclo de "reciclagem dos petrodólares".

Aquela história é contada pelo arquiteto da reunião dos banqueiros, o então ministro da Fazenda, Antonio Delfim Netto, no prefácio do livro *Amador Aguiar - uma história de intuição e pioneirismo*, biografia do banqueiro, lançada em 2015. Delfim Netto

ironizou como sempre: Amador Aguiar era um crítico dos juros altos, “um marxista sem saber”.

Imprimiu no Bradesco, desde sua fundação, o foco no varejo bancário. “O Amador fez um banco para os pequenos clientes. Eram pequenos, mas muitos com empréstimos de menor volume e risco calibrado”, diz o ex-ministro.

Na verdade, o *varejo brasileiro* foi implantado pelo fundador do Banco da Lavoura de Minas Gerais, cujo nome não expressava seu caráter inteiramente urbano. Clemente Faria dizia “o segredo do negócio bancário é emprestar pouco a muitos”. Intuitivamente, aplicava a Teoria de Diversificação de Riscos em sua carteira de empréstimos.

Muitas das características com as quais Amador Aguiar moldou o Bradesco, prevaletentes até hoje, têm relação com a história de sua vida. *Impossível dissociar o criador de sua criatura*. Então, a biografia do banqueiro conta também a história do banco.

Aguiar foi o terceiro de 13 filhos de uma família de agricultores que trabalhava no cultivo de café, em uma fazenda em Ribeirão Preto. Estudou apenas até o quarto ano, porque precisava ajudar os pais na lavoura. Aos 16 anos deixou a casa após uma briga com o pai.

Rapidamente, arrumou trabalho em uma tipografia, onde perdeu o dedo indicador da mão direita. Aos 22 anos, começou a trabalhar como *office-boy* na filial de Birigui do Banco Noroeste. Em dois anos, já era gerente e, nos 15 anos seguintes, trabalhou em diversas agências, conhecendo a fundo as características da região e da vida bancária.

Aguiar já havia concluído: dificilmente teria espaço para ascender mais no Banco Noroeste, um banco, como a maioria dos demais da época, surgido na capital do Estado. Ele buscava o interior para capturar novos negócios, sem realmente se envolver com a dinâmica peculiar dessas praças menores.

Nesse momento de sua vida, recebeu dois convites. Um deles para ir para o Banco Bandeirantes e outro para comandar a pequena Casa Bancária Almeida, fundada por um empresário de Marília, do

qual ganharia “carta-branca”. Aguiar preferiu essa autonomia de gestão.

Tanto o Noroeste, quanto o Bandeirantes, não existem mais. Já a Casa Bancária Almeida foi transformada em Banco Brasileiro de Descontos S.A., em 1943, posteriormente Bradesco.

O começo não foi fácil. O próprio Aguiar brincava: seu banco era o “banco brasileiro de dez contos, se há!”.

Logo, começou a introduzir mudanças. Hoje, as inovações financeiras e tecnológicas parecem óbvias, mas eram ousadas na época.

Os gerentes, por exemplo, antes ficavam em salas fechadas no fundo das agências. Eles foram transferidos para a frente, ao alcance dos clientes.

Os pequenos clientes eram bem-vindos, inclusive os agricultores japoneses, negligenciados por preconceito étnico, durante a Segunda Guerra Mundial.

O Bradesco começou a aceitar o pagamento de contas de luz e fazer as devoluções de imposto de renda. Esses serviços os outros bancos não prestavam, assim, lhe renderam cada vez mais clientes.

Foi uma aventura da mudança da sede do Bradesco para Osasco, na década de 1960, então um ponto remoto da região metropolitana de São Paulo. Lá construiu a Cidade de Deus, povoada de ícones da filosofia de Aguiar.

Por exemplo, a frase “Só o trabalho pode produzir riquezas” está na entrada, junto à estátua do burrico de carga e de uma locomotiva. Amador Aguiar expressava a simplicidade do pensamento popular.

Ele enfrentou uma onda de boatos, mantendo maços de dinheiro sobre a mesa de gerentes, para a demonstração de ter condições de atender todos os pedidos de resgate. A ousadia, pelo lado de lidar com o povo, contrastava com, por outro lado, a extrema cautela com os negócios sem familiaridade. Demorou a desenvolver as operações internacionais do Bradesco.

Aguiar cultivava a imagem do *self-made man*, ou seja, “o homem faz a si mesmo” pelo autodidatismo, com hábitos simples, avesso à vida glamourosa, geralmente, atribuída aos banqueiros. O embaixador-banqueiro Walther Moreira Salles, diferentemente, foi um ícone desse *cosmopolitismo*.

Só deixou de dirigir seu próprio fusquinha no fim da década de 1970, por motivos de segurança. No entanto, já quando era gerente do Noroeste, Aguiar pilotava seu próprio avião para se deslocar pelo interior. O sempre esbelto e empertigado banqueiro gostava também dos ternos bem cortados de um alfaiate famoso de São Paulo.

A frustrada tentativa do Bradesco de comprar o Unibanco teria tido como um dos principais motivos a radical diferença de estilos entre o banco fundado pelo embaixador Walter Moreira Salles e o moldado por Aguiar. Neste, toda a diretoria partilhava uma única grande mesa e a mesma secretária.

Predomina ainda hoje o sistema de carreira fechada na ascensão profissional. O presidente Luiz Carlos Trabuco e o presidente do conselho, Lázaro Brandão, foram exemplos de prata da casa no topo da administração.

Como aponta o professor Fernando Nogueira da Costa, do Instituto de Economia da Universidade Estadual de Campinas (Unicamp), autor do livro *Brasil dos Bancos*, as duas instituições eram muito distintas já no estacionamento: enquanto os automóveis importados predominavam no Unibanco, no Bradesco os carros nacionais eram adquiridos por seus diretores.

Tanto Costa quanto Delfim Netto acreditam, atualmente, não haveria espaço para um banqueiro como Amador Aguiar. Ele nasceu de uma família humilde de agricultores do interior, mas soube construir uma das maiores instituições financeiras do mundo.

Intuitivo por excelência, Aguiar apostou na bancarização popular, muito antes dela acontecer, na mobilidade social da clientela e, sobretudo, no varejo bancário. “Talvez por não ser da elite nem elitista, Amador Aguiar via o futuro”, afirma Nogueira da Costa.

Para Delfim Netto, Amador Aguiar tinha um “saber não convencional sobre a vida. Ela lhe permitiu construir uma instituição

capaz de se autoalimentar. Tinha a compreensão de seu objetivo não ser apenas maximizar o lucro”.

Chama a atenção do ex-ministro o fato de o Bradesco ter conservado e até aprofundado muitas das características imprimidas por seu fundador e sua filosofia original, apesar das várias aquisições realizadas, e mesmo 24 anos após a sua morte.

Nogueira da Costa destaca, porém, a característica “caipira” de seus diretores ter provocado um choque cultural com o esnobismo dos PhDeuses diretores do Unibanco, levando ao fracasso da fusão acertada de seus bancos por Aguiar e o Embaixador Moreira Salles. A aproximação deles para esse negócio foi promovida por Delfim Netto em 1972.

O ministro julgava necessário os bancos brasileiros criarem organizações mais poderosas para financiamento das conquistas comerciais de empresas não-financeiras brasileiras na economia mundial.

“Os termos da proposta eram bastante claros para ambos os negociadores. Walther considerava Amador Aguiar o banqueiro mais capacitado a entender o Brasil. Amador considerava o Embaixador o brasileiro mais inserido no mundo. O Unibanco enfrentava dificuldades enormes para fazer a sucessão da velha guarda a se aposentar e preparar o banco comercial para os novos tempos. O Bradesco tinha dificuldades enormes para entender o exterior. Um parceiro era internacional e sofisticado e pouco entendia de Brasil. O outro era caipira e objetivo, mas quase nada entendia do mundo” (Nassif, 2019: 356).

A denominação chegou a ser escolhida: União de Bancos – Bradesco S.A. Mas ainda não havia tradição associativa no Brasil. As poucas fusões bancárias eram tratadas como incorporação, onde a parte mais capitalizada engolia a parte mais frágil.

Nenhum diretor de ambos os bancos imaginava seu presidente aceitar uma negociação não qual não liderasse, mas havia a combinação adequada de Aguiar ser o Presidente-Executivo e Moreira Salles ser o Presidente do Conselho de Administração. Os diretores do Bradesco eram funcionários de carreira, em geral vindos do interior e sem cursos universitários. Os executivos do UBB tinham formação

superior – e receberam os “caipiras” com “salto alto” para se conhecerem.

Os “cosmopolitas” do UBB descreviam suas funções sob um organograma hierárquico rígido nas divisões de atribuições. Logo, os “caipiras” do Bradesco perceberam os esnobes terem uma pompa muito elevada, mas sem deterem conhecimento técnico da operação de varejo de bancos comerciais.

Uns comiam em banquetes à parte do funcionalismo, outros comiam na cantina da Cidade de Deus. Lá, ninguém tocava apenas sua área como no UBB.

Quando receberam os esnobes, sob sol escaldante, os diretores do Bradesco mostraram a diferença de estilo ao visitar seções, apresentar chefes, cumprimentar todos os funcionários até na gráfica, na marcenaria e no ambulatório médico. Mostraram conhecer até os detalhes de todos os processos operacionais.

Com o “nojo de nós”, não saiu a fusão. Em 27 de abril de 1973, houve o fim oficial da tentativa de fusão UBB-Bradesco. Delfim achava inacreditável o choque entre “culturas de empresas”. Dizia serem “os dois últimos cavalheiros vitorianos do Brasil”.

Sorte do Itaú: 35 anos depois os sucessores fariam a fusão Itaú-Unibanco, como será apresentada mais adiante. As culturas do Varejo de Alta Renda e do *Private Banking* eram mais próximas para um entendimento...

Herança Genética versus Herança Social

Juliano Basile (Valor 12/03/2012) informou: o Superior Tribunal de Justiça (STJ) decidiu as filhas do fundador do Bradesco, Amador Aguiar, não terem direito a obter um lote de ações vendidas por ele. A disputa era uma das mais antigas envolvendo heranças na Justiça. O processo vinha desde 1993.

O lote equivalia a US\$ 140 milhões e, se fosse destinado às filhas, Lia, Lina e Maria Angela Aguiar, iria interferir nas finanças do banco. Mas a 5ª Turma do STJ decidiu, por unanimidade: as filhas optaram por transferir as ações ao outorgarem procuração para o pai para tanto.

“O STJ aplicou corretamente a lei ao reconhecer as filhas nunca terem sido lesadas pelo senhor Amador Aguiar. Ele sempre atendeu aos pedidos delas”, afirmou o advogado Marcus Vinicius Vita Ferreira, do escritório Wald e Associados. Ele defendeu os controladores do Bradesco. “Ele só vendeu as ações porque foi o desejo delas na época”, completou José Diogo Bastos, do mesmo escritório.

A decisão beneficiou o Bradesco. Os advogados das filhas de Amador Aguiar ainda poderiam tentar um novo recurso na Justiça, mas, como a decisão foi tomada por cinco votos a zero, eles enfrentariam dificuldades nessa tarefa.

Um ano e meio depois, o mesmo Juliano Basile (Valor 18/10/2013) confirmou: a Corte Especial do Superior Tribunal de Justiça (STJ) concluiu Lia e Lina Maria, as filhas do banqueiro Amador Aguiar, o fundador do Bradesco, não terem direito a receber, a título de herança, recursos próximos de 4% das ações ordinárias do banco. Pela cotação na Bovespa, esse valor seria o equivalente a R\$ 3,09 bilhões naquela data.

A decisão foi tomada, em 26 de setembro de 2013, por 15 votos a zero pela Corte Especial. Este é o órgão máximo do STJ. Mesmo assim, as filhas pretendiam recorrer. “Eu já fiz embargos de declaração”, afirmou Marcelo Ribeiro, advogado representante das filhas. Para ele, o placar dilatado não importava. “Quinze a zero ou 8 a 7 é a mesma coisa. Se fosse no futebol, seriam três pontos do mesmo jeito”, disse.

Já Arnoldo Wald, advogado atuante pelo Bradesco, acreditava a questão, tramitando há duas décadas na Justiça, estava encerrada e eventuais recursos seriam meramente protelatórios. “Na realidade, não cabe mais recurso capaz de modificar o que foi julgado”.

Embora, formalmente, os advogados das filhas de Aguiar ainda possam entrar com recurso extraordinário no Supremo Tribunal Federal (STF), esse só seria aceito se houvesse discussão envolvendo diretamente artigos da Constituição. “Mas a matéria não é evidentemente constitucional”, advertiu Wald.

As filhas de Aguiar entraram na Justiça, após a morte do pai, em 1991, para obter valores de ações da Fundação Bradesco em uma rediscussão da herança deixada pelo pai. Antes de pertencer à

Fundação, parte das ações era delas sob a condição de não poderem vendê-las a terceiros. Com isso, elas recebiam o valor dos dividendos das ações.

Em 1983, descontentes com os dividendos, as filhas quiseram aumentar o valor recebido e fizeram um acordo com o pai. Na ocasião, Amador recomprou as ações, mediante procuração assinada por Lia e Lina. O valor da recompra foi encaminhado a elas e foi avaliado, na época, em US\$ 140 milhões. Em seguida, as ações foram repassadas a empresas do banco e terminaram nas mãos da Fundação Bradesco.

Dezenove anos e onze meses depois, as filhas entraram na Justiça alegando a compra e venda das ações ser nula. Os advogados de Lia e Lina argumentaram haver uma cláusula de inalienabilidade das ações pelas quais essas não poderiam ter sido repassadas a terceiros.

O caso se tornou o maior processo de herança no Judiciário brasileiro. Após sucessivas decisões sobre o assunto, tomadas ao longo de anos pelas turmas do STJ, o processo chegou à Corte Especial - justamente o órgão responsável por solucionar decisões divergentes dessas turmas.

Ao julgar o caso, em 26 de setembro, a Corte estabeleceu *duas diretrizes importantes*, tanto para o caso da herança das filhas de Amador Aguiar, quanto para outros processos envolvendo direito societário.

Primeiro, a Corte concluiu essas *cláusulas de inalienabilidade* - proibição da revenda de ações - só poderem ser modificadas, nos casos de herança, se todas as partes estiverem vivas. Como as filhas foram à Justiça para rediscutir a cláusula após a morte do pai, o órgão máximo do STJ negou o pedido delas.

O segundo entendimento da Corte é o de, passados dez anos da transferência de ações, não ser possível mais entrar no Judiciário para contestar essa venda. Segundo o STJ, houve *prescrição*, isto é, o fim do prazo para obter o direito na Justiça.

A Corte entendeu ainda o prazo de dez anos ser o necessário para dar o *direito de usucapião das ações*, obtidas por transferências para pessoas e empresas.

Relator do processo, o ministro Ari Pargendler destacou: o julgamento teve o objetivo de *consolidar a jurisprudência do STJ sobre a questão*. Ele encaminhou os autos à 2ª Seção do Tribunal, responsável por consolidar os entendimentos em processos envolvendo direito privado, para a decisão servir de *paradigma para casos semelhantes*.

Dois anos após, veio a público a intenção de Lia Aguiar doar à sua fundação ações do Bradesco no valor de R\$ 2,6 bilhões. Elas passariam à Fundação Lia Maria Aguiar (FLMA) após sua morte. Eram fruto de doações feitas em vida pelo pai. *O testamento não tinha relação com a longa batalha travada na Justiça por uma fatia minoritária do banco, considerada perdida e encerrada*.

Graziella Valenti (Valor 03/09/2015) informou: aos 77 anos, Lia Maria Aguiar, filha do fundador do Bradesco, Amador Aguiar, preparava seu legado. *Sem herdeiros*, ela registrou em testamento o desejo de todo seu patrimônio bilionário ficar para a fundação beneficente criada há seis anos, em Campos do Jordão (SP), com seu nome.

A Fundação Lia Maria Aguiar (FLMA - lê-se "flima") atendia a 400 crianças e adolescentes carentes da comunidade local, entre 6 e 21 anos, com aulas de música, dança e teatro musical. E os planos para o futuro eram ainda maiores.

"Nem acredito ter feito tudo isso. Quando cheguei aqui [Campos de Jordão], só pensei em fazer algo bom pelas pessoas. Agora, quero garantir a continuidade da obra e seu crescimento mesmo depois de eu morrer."

O testamento revelava um pouco da mágoa pela briga familiar, além da vontade de assegurar o futuro de sua própria obra. Mas ela evitava polemizar sobre o passado. "Está enterrado", disse.

Lia tinha 6,7% da *holding* dona do Bradesco, a sociedade Cidade de Deus. Esta comandava 48,6% e 24,3% do capital votante

e total do banco. Tinha ainda pequena participação indireta no banco por meio de outra empresa, a NCF.

As outras duas filhas de Amador Aguiar estavam amarradas às respectivas posições, para comporem a *holding* controladora. As ações na Cidade de Deus são “intransferíveis e inalienáveis”.

Proporcionalmente, Lia tem o equivalente a 3,5% das ações ordinárias do Bradesco ou 1,8% do capital total. Em valor de mercado, representavam nada menos de R\$ 2,6 bilhões pelo preço médio em bolsa de valores do ano 2015.

Lia tinha ainda ações do próprio banco, mas não revelou quanto. O sonho de seu pai a colocou na lista de fortunas da Forbes. Em 2015, ocupava a 35ª. posição entre os brasileiros, com US\$ 1,2 bilhão, segundo o levantamento.

O banco criado por Amador Aguiar, em Marília (SP), não era só o segundo maior privado nacional. Ele era também a quarta maior empresa em capitalização de mercado da BM&FBovespa, avaliado em R\$ 145 bilhões na média de 2014. Era a terceira entre as empresas privadas, excluída Petrobras.

Como resultado da doação à fundação, o testamento de Lia colocaria sob a tutela do Ministério Público (MP) uma participação relevante dentro da Cidade de Deus. Caberia ao MP zelar pelo patrimônio de fundações, pois elas atuam pelo bem social e seus recursos são considerados públicos. A função do MP seria buscar a perpetuidade dos recursos e estabilidade do fluxo, para manter a obra. Também caberia ao órgão fiscalizar o uso do dinheiro.

O próprio Bradesco era controlado indiretamente pela Fundação Bradesco, criada por Amador Aguiar em 1956.

Por conta do testamento, Lia contou estar estudando o fluxo de dividendos de sua participação indireta no Bradesco e a política de distribuição da *holding* Cidade de Deus. Mas evitou falar em valores.

“Quer dizer, eu não. Meus advogados estão [estudando a estrutura de remuneração dos sócios].” Explicou sua pretensão de garantir o melhor fluxo possível à FLMA.

Mantenedora dela, fez aportes de R\$ 6 milhões nos dois anos anteriores. A FLMA vivia só das doações de Lia. Desde quando iniciou o trabalho social, ela já tinha depositado R\$ 28 milhões na empreitada.

Considerando a participação acionária possuída no banco, indiretamente, Lia teria recebido, só em 2014, o equivalente a R\$ 85 milhões em dividendos, tomando por base os R\$ 5,06 bilhões pagos pela instituição.

O Bradesco tinha então R\$ 1 trilhão em ativos totais e a compra do HSBC do Brasil acrescentava R\$ 160 bilhões àquele total. O patrimônio saltava para R\$ 93 bilhões.

Os planos de Lia eram grandiosos para a FLMA. Era *herança genética* de família "pensar grande".

Ela preparava a construção de um ambulatório para Campos de Jordão. Com 50 mil habitantes, "a Suíça brasileira", como era chamada a cidade da Serra da Mantiqueira, onde Lia escolheu morar, dependia do turismo de inverno. Era quando o dinheiro gira a economia local. E quando os moradores se deparavam com *o choque de classes*.

Sobre o formato para a doação de ações à FLMA, Lia ainda avaliava os meios possíveis. O que mais despertou atenção foi o modelo conhecido como "*endowment*", comum em países desenvolvidos quando se tratava de sucessão patrimonial. A Universidade de Oxford usava o sistema desde o século XIII.

O objetivo da estrutura era *administrar recursos e preservar o valor do capital principal em longo prazo*. O modelo permitia resgates, seja integral, seja parte dos rendimentos. Daí o desejo de avaliar com cuidado jurídico a melhor forma de organizar e dispor de seu patrimônio.

Paralelamente, Lia preparava a fundação para receber saldo tão relevante. A FLMA seria reorganizada, em um trabalho conduzido por consultoria especializada nesse tipo de governança, para compor três conselhos: curador, fiscal e consultivo. O objetivo era profissionalizar a gestão, com foco na alta administração. O operacional já estava nas mãos de especialistas.

As aulas de teatro musical e dança eram conduzidas por profissionais contratados, vindos da Escola Wolf Maia. Também no balé, as aulas são dadas por professora com carreira internacional.

Como Lia não tinha filhos, seu patrimônio ficaria para as irmãs Lina e Maria Ângela Aguiar, na ausência de um testamento. Elas eram o denominado pela legislação "parentes colaterais".

Há muitos anos vivia sozinha e longe dos parentes. Não havia convívio nem com as irmãs Lina e Maria Ângela. "Cada um foi viver sua vida", disse, deixando evidente o desconforto quando a conversa avança sobre a história da família. Os desentendimentos começaram com o pai ainda vivo. Em especial, após a mãe falecer e Amador casar novamente.

Apesar das polêmicas, disse ter boas lembranças do pai. "Tenho orgulho. Era muito avançado para seu tempo. A cabeça dele não parava nunca. Sempre tendo ideias."

Distante desse passado, não tem laços de sangue com a família escolhida como sua por consideração e convivência: a família de Luiz Goshima. Ela o conheceu, há cerca de 25 anos, quando movia ação ao lado de Lina contra o banco. Ele trabalhava com perícia em processos judiciais e teve contato com as irmãs filhas de Aguiar por meio do advogado delas na época.

Depois, cada uma das irmãs seguiu seu rumo, mas Lia continuou próxima de Goshima, esposa e filho. Pai e filho dedicavam-se a cuidar do patrimônio e a auxiliar Lia. Sempre a acompanham em situações importantes.

O filho era o gerente social da FLMA. Mudou-se para Campos do Jordão para tocar a obra, a despeito dos pais viverem em São Paulo.

Os laços com a família Goshima se estreitaram quando ela foi viver, com auxílio e suporte do amigo, em São Bernardo do Campo, na região paulista do Grande ABC, por conta das dificuldades enfrentadas com *o congelamento temporário de seu patrimônio*, após a morte do pai.

O falecimento de Amador Aguiar gerou uma *corrida pela herança*, com ações judiciais de toda parte. O fato dele ter dado rumo à quase todo patrimônio em vida não evitou as desavenças.

Ele doou suas ações à Fundação Bradesco. Surgiu do desejo de melhorar a educação dos jovens e se tornou uma das maiores da América Latina. Além disso, *facilitava o sonho de perpetuar o banco.*

Questionada sobre por qual razão não deixar o patrimônio à Fundação Bradesco, Lia disse o seguinte. "Eles não precisam disso. Já são grandes. Quero fazer o meu trabalho, do meu jeito."

A Luta Continua

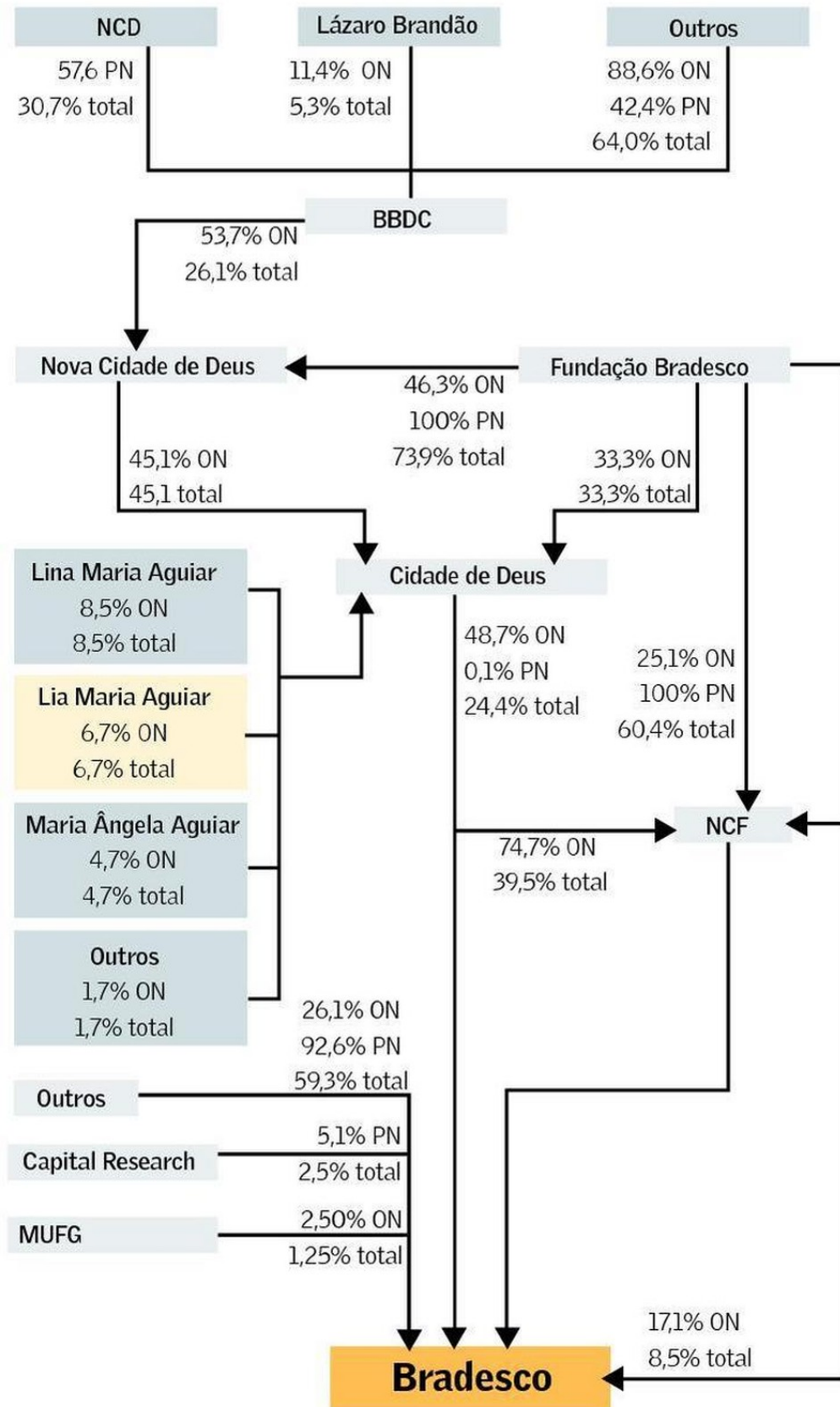
Graziella Valenti e Felipe Marques (Valor, 09/03/2016) informaram uma das *holdings* do controle do Bradesco, a NCF Participações, deter 8,2% das ações ordinárias do banco, mas estar desde novembro de 2015 com R\$ 5 bilhões paralisados. Foram captados por meio de uma emissão de debêntures - a maior realizada naquele ano.

Os planos para os recursos permaneciam desconhecidos. Com as debêntures, todas compradas pelo Banco do Brasil (BB), os bilhões obtidos equivaliam à caixa da NCF. O dinheiro estava temporariamente aplicado no Bradesco, no aguardo de seu uso definitivo.

Entre os destinos possíveis para os R\$ 5 bilhões, estavam a compra de ações do Bradesco ou até uma capitalização da instituição via *dívida subordinada*. Isso pode incluir a compra de nova emissão de Letras Financeiras de longo prazo, melhorando os índices de solidez.

Controle

Organograma da estrutura societária do Bradesco



Fonte: Dados da CVM e site do Bradesco

A NCF era uma *holding* relativamente nova na complexa e longa cadeia societária do Bradesco. Apareceu na estrutura a partir de 2011. Tinha o equivalente a 5,2% do capital total do banco e 9,3% de Bradespar, a *holding* de participações não financeiras do grupo.

A captação com as debêntures foi em valor próximo de seu patrimônio líquido, em torno de R\$ 6 bilhões. Este era o montante ao preço de mercado dos papéis detidos.

A NCF emitiu as debêntures, com prazo de cinco anos, ao custo de 108% do CDI. A taxa relativamente baixa deve-se em parte às garantias concedidas ao BB: as ações do Bradesco detidas pela *holding*. Para a instituição pública, tratava-se de uma aplicação tida como segura, de risco próximo a zero e com rendimento acima dos títulos emitidos pelo Tesouro Nacional.

Mas a decisão do BB, de comprar os papéis ligados ao concorrente, foi questionada pela representante dos trabalhadores no Conselho de Administração, em relação a possível conflito de interesses. A polêmica, porém, não evoluiu.

Há cinco anos a NCF tinha aparecido na estrutura do Bradesco, embora estivesse presente antes disso entre as *holdings* de Bradespar. Passou a ser notada pelos acionistas após adquirir, por R\$ 2,9 bilhões, as ações do banco antes possuídas pelo Banco Espírito Santo (BES) de Portugal, em 2011.

Na intrincada estrutura do Bradesco, a Cidade de Deus Participações tinha 40% das ações da NCF, e as 60% restantes eram da Fundação Bradesco (veja organograma societário acima).

A Cidade de Deus era a *holding* principal do comando do Bradesco e detinha 49% das ações ordinárias do banco. A empresa levava o nome da sede do grupo e abrigava também as herdeiras genéticas do fundador Amador Aguiar. Lina Maria, Lia Maria e Maria Ângela tinham 20% da sociedade, ou seja, cerca de 5% do Bradesco.

Já a fundação foi criada em 1956. Além de ser acionista da *holding* Cidade de Deus, tinha diretamente mais 17% das ordinárias do banco.

Segundo fontes ligadas ao Bradesco, os recursos obtidos com as debêntures também não seriam usados para quitar passivos da

própria NCF. A *holding* possui dívida de R\$ 2,3 bilhões com a Cidade de Deus.

A dívida dentro do grupo substituiu os compromissos de mesmo valor com debêntures emitidas em 2011, para financiar a compra das ações do banco antes com o BES.

A dívida com a Cidade de Deus tinha custo de CDI puro. Esse dinheiro, portanto, era mais econômico em relação àquele obtido pela NCF em mercado, pois as debêntures pagavam 107,5% do CDI.

O plano do grupo fundador do Bradesco, em 1943, destacadamente de Amador Aguiar, era o *negócio ter vida independente e pertencer aos próprios funcionários*. Daí a presença da Fundação no controle como *herdeira social*.

Ela era gerida pela Diretoria e Conselho de Administração do banco. Aguiar doou ainda em vida a maior parte de suas ações a essa instituição, dedicada à educação.

Ao longo dos anos, a estrutura de controle do Bradesco foi incorporando novas *holdings* e tornando-se mais complexa. NCF e BBD são os exemplos mais recentes.

Com quatro níveis societários em cascata, o resultado prático foi a Fundação Bradesco ter a maior participação econômica. Daí, dentro do bloco controlador, recebia a maior parte dos dividendos.

Além disso, o controle dos votos estava nas mãos dos executivos do banco. Eles se organizavam na *holding* BBD Participações. Por meio dela, exerciam o controle do negócio e, na prática, comandavam também a Fundação Bradesco.

Participar da BBD era um benefício concedido só a *funcionários comprometidos com o grupo no longo prazo*. A partir de dez anos trabalhando no Bradesco, em “carreira fechada”, um executivo passava a ser “elegível” para entrar nessa *holding*. Preservava assim a “cultura da empresa”.

Não estava claro qual era o papel a NCF nesse organograma: se era de agente financeiro, fornecendo capital, ou se ganhava porte e autonomia ao comprar mais ações do banco. Era a única dentre as diversas sociedades emissora de títulos de dívida direta (debêntures).

O motivo seria ter uma estrutura de decisão mais ágil em relação às demais, dessa complexa estrutura com múltiplos componentes interativos.

Quando os R\$ 5 bilhões foram captados, no fim do ano de 2015, o Bradesco havia anunciado o plano de fazer um aumento de capital privado de R\$ 3 bilhões. O dinheiro poderia ser usado em parte para compra dos novos papéis, caso os investidores de mercado não quisessem adquirir na emissão privada. Estas são as chamadas “sobras,” após o direito de preferência dos acionistas. Porém, com a volatilidade da bolsa de valores, o Bradesco cancelou essa operação.

O banco tinha patrimônio líquido de R\$ 89 bilhões e estava avaliado em R\$ 140 bilhões na BM&FBovespa. Esses números mudariam, brevemente, com a finalização da compra do HSBC no Brasil, anunciada em agosto de 2015 por US\$ 5,2 bilhões.

A operação aguardava aval do Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade). Com o negócio, o Bradesco passaria a ter R\$ 1,3 trilhão em ativos (dado da data do anúncio) e ficaria cerca de R\$ 100 bilhões atrás do Itaú Unibanco.

O desembolso só seria feito após a permissão do órgão de concorrência. O banco reiterava aos investidores os recursos estarem reservados e protegidos da variação cambial. Em dezembro de 2015, tinha R\$ 17,5 bilhões em caixa.

Em valor de mercado de suas ações em janeiro de 2020 (pico do Ibovespa), o Bradesco se situava em 4º. Lugar (R\$ 259 bilhões) após Petrobras (R\$ 385 bilhões), Itaú-Unibanco (R\$ 305 bilhões) e Vale (R\$ 266 bilhões). Após o *Crash de Março de 2020*, seu valor de mercado caiu para R\$ 160 bilhões (-31%), com queda relativa abaixo apenas da Petrobras (-50%) em relação às quatro companhias abertas mais valiosas, pois o Itaú-Unibanco perdeu -25% e a Vale -10%.

Graziella Valenti (Valor, 10/06/2016) informou a herdeira genética do fundador do Banco Bradesco, Lia Maria Aguiar ter aberto uma ação de responsabilidade civil contra os maiores expoentes da Cidade de Deus, Lázaro Brandão, o maior acionista, além de outro relevante sócio, e o presidente da instituição, Luiz Carlos Trabuco.

Na ação, aberta na 21ª Vara do Tribunal de Justiça de São Paulo, Lia questionava a compra de 8% do capital votante do Bradesco antes em poder do Banco Espírito Santo (BES) de Portugal, em 2011, por R\$ 3 bilhões. Brandão e Trabuco eram os alvos da ação porque administravam as *holdings* envolvidas na operação.

A herdeira, além da posse das ações de duas outras irmãs, possuía 6,7% da Cidade de Deus Participações. Esta *holding* controlava o Bradesco com pouco menos de 49% das ações ordinárias. No entendimento da Lia Aguiar, houve transferência indevida de riqueza dessa empresa, na qual ela tem participação, para outra.

A queixa de Lia à Justiça era essa *holding* Cidade de Deus Participações ter financiado, integralmente, a compra dos papéis antes com o BES. Porém, as ações do banco foram adquiridas por outra empresa, a NCF.

A NCF é uma outra *holding*, surgida na complexa cadeia societária do Bradesco apenas com essa transação, em 2011, embora já fizesse parte da estrutura de controle da Bradespar, empresa de participações do banco. Como não tinha caixa, a NCF fez uma emissão de debêntures de R\$ 3 bilhões, ao custo de 107,5% do CDI. Essa dívida foi paga nos três anos seguintes com recursos vindos da Cidade de Deus, empresa na qual Lia era minoritária.

A Cidade de Deus emprestou à NCF ao custo do CDI puro, sem taxa adicional. A dívida estava pendente. Estava previsto o vencimento ser em março de 2016, mas no fim de 2015 o prazo foi postergado para 2018.

A despeito de ter pagado toda da compra, a Cidade de Deus possuía menos de 40% do direito econômico sobre a NCF. A diferença pertencia à Fundação Bradesco. Logo, quando NCF distribuía seus resultados, a Cidade de Deus Participações tinha direito a percentual equivalente à sua participação.

Os advogados autores da ação de Lia abriram o procedimento em 27 de abril de 2016. O advogado em nome do Bradesco mostrou estranhamento diante da iniciativa da herdeira de Amador Aguiar. Segundo ele, o Bradesco afirmava: a Lia esteve presente nas reuniões do Conselho de Administração, quando trataram do negócio

da NCF com o Banco Espírito Santo, e não registrou nenhuma oposição.

Na verdade, ir à Justiça foi o segundo passo de Lia. Conforme ata publicada em abril, ela pediu uma assembleia de acionistas de Cidade de Deus, realizada em 24 de março, para obter esclarecimentos a respeito das transações com a NCF. Na ocasião, ela também solicitou a retificação parcial das contas de 2013 e 2014 da *holding*, onde era sócia, além de ressarcimento por prejuízos alegados ter sofrido.

Lia Aguiar tinha uma briga história com o Bradesco. Passou anos na Justiça, até perder no Superior Tribunal de Justiça (STJ), em busca de uma participação do banco. Ela alegava essa participação estar apenas “emprestada” ao pai quando ele faleceu.

Vinícius Pinheiro (Valor 27/07/2016) informou a NCF Participações, *holding* integrante do bloco de controle do Bradesco, ter entrado com pedido de registro de companhia aberta na Comissão de Valores Mobiliários (CVM). A empresa pretendia obter o registro na categoria “B”, mais simplificado. No entanto, não permitia a captação de recursos com uma oferta de ações.

A NCF detinha 5,3% do capital do banco, representando um valor de mercado aproximadamente R\$ 8,7 bilhões. A holding também possuía 9,3% da Bradespar, empresa concentradora da participação do banco na mineradora Vale. O diretor-presidente da NCF era Lázaro de Mello Brandão, presidente do Conselho de Administração do Bradesco.

A *holding* ganhou importância na complexa estrutura societária da instituição financeira em 2011, após ser usada como veículo para aquisição da participação que o banco português Espírito Santo (BES) detinha no Bradesco. Essa operação foi contestada na Justiça por Lia Maria Aguiar, herdeira do fundador do Bradesco. Ela alegava, na ação, o uso da NCF e a forma como a transação foi financiada representarem um desvio de patrimônio.

Talita Moreira (Valor, 25/02/2019) informou a acionista Lia Maria Aguiar, filha do fundador do Bradesco, Amador Aguiar, ter concluído uma *reestruturação de sua participação*, conforme informou o banco em comunicado ao mercado.

Nesse processo, Lia se desfez dos 6,49% do capital da *holding* Cidade de Deus. Ela fazia parte do bloco de controle do banco. A herdeira genética passou a ter participação direta em ações ordinárias do Bradesco.

A instituição não revelou com quanto dos papéis ela ficaria, mas informou ser menos de 5%, “o que não altera o controle acionário nem a estrutura administrativa” da holding ou do banco. A reestruturação societária da posição da acionista é decorrente da *antecipação de sua sucessão patrimonial*, afirmou o Bradesco.

Nesse *acordo de reestruturação*, Lia Maria retirou as ações antes movidas contra o banco e seus administradores. Desde 2016, movia ações de responsabilidade civil contra Brandão, na época, o maior acionista e presidente do Conselho de Administração do Bradesco, e contra Trabuco, então presidente-executivo do banco. Em 2019, Trabuco era o presidente do Conselho do banco e Brandão comandava o Conselho das demais empresas do grupo.

Nas ações judiciais, a herdeira de Amador Aguiar questionava uma operação feita para a compra de 8% do capital votante do Bradesco, antes possuídas pelo Banco Espírito Santo, por cerca de R\$ 3 bilhões, em 2011.

O argumento de Lia era a compra ter sido feita pela *holding* NCF, mas usando dividendos reinvestidos pelos acionistas na Cidade de Deus Participações. As duas estruturas fazem parte do bloco de controle do Bradesco.

Na época da transação, a NCF emitiu debêntures, pagas em três anos com recursos de adiantamento para futuro aumento de capital da Cidade de Deus, empresa da qual a herdeira era minoritária.

A Cidade de Deus detinha diretamente 48,35% das ações ON do Bradesco e também possuía 74,72% do capital votante da NCF. Esta, por sua vez, era dona de mais 8,43% das ações ordinárias do banco.

Lia, acionista da Cidade de Deus, alegava ter financiado a operação em lugar de ter se beneficiado efetivamente dela.

Lia, de 80 anos, era uma das filhas do banqueiro Amador Aguiar. Em 2015, Lia registrou em testamento a intenção de doar toda sua fortuna a projetos filantrópicos da fundação com seu nome.

Essa disputa deixou evidente a distonia entre *herança genética* e *herança social*. Gerou conflito entre o nível personalista e o nível institucional de uma grande corporação bancária brasileira. Não há a impessoalidade no trato da *coisa privada* como é exigida no trato da *coisa pública*.

Laudo Natel, ex-governador de São Paulo e ex-diretor do Bradesco

Segundo informação jornalística (Valor, 19/05/2020), morreu em São Paulo, aos 99 anos, Laudo Natel, ex-governador do Estado. Ele completaria 100 anos em 14 de setembro.

Laudo Natel foi governador de São Paulo, uma primeira vez, entre junho de 1966 e 31 de janeiro de 1967, quando, como vice-governador, substituiu o então governador, Adhemar de Barros, cassado pelo governo militar. Ambos haviam sido eleitos em 1962: Adhemar, pela coligação do PSP com o PSD e Natel, pelo PR, porque não havia a exigência de vinculação dos candidatos a um mesmo partido.

Filiado à Arena, Natel voltou a chefiar o Executivo paulista, em março de 1971, indicado pelo então presidente-ditador, o general Emílio Médici, para um mandato terminado em março de 1975.

Pretendeu obter um terceiro mandato nas eleições de 1978, mas esse privilégio de nomeação coube a Paulo Maluf. Este fora o secretário de Transportes em sua segunda gestão, ser o candidato escolhido na convenção da ARENA, a base governista do regime militar.

Foi preterido também na convenção do PDS – a legenda sucessora da ARENA na reforma partidária de 1979 –, em 1982. Os delegados partidários escolheram Reynaldo de Barros, prefeito de São Paulo, ligado a Maluf, para ser o candidato ao governo do Estado. No entanto, com a abertura política em direção à democracia, a eleição foi vencida por André Franco Montoro, então no PMDB.

Natel tentou novamente, sem sucesso, ser candidato pelo PFL em 1986, mas o partido escolheu apoiar Maluf. Quem ganhou foi Orestes Quércia, o candidato da oposição consentida: o PMDB.

Economista, formado pela Faculdade de Economia e Administração da Universidade de São Paulo, foi diretor do Banco Brasileiro de Descontos (Bradesco), convidado por Amador Aguiar. Ele foi contemporâneo dele como funcionário do Banco Noroeste, no interior de São Paulo.

Natel também foi próximo a Lázaro de Mello Brandão, sucessor de Aguiar na condução do Bradesco, de quem se tornou padrinho de casamento. Como diretor do Bradesco, conduziu, no princípio dos anos 1950, a interiorização do banco.

Viabilizou também os primeiros movimentos financeiros para a construção do estádio do São Paulo Futebol Clube, no bairro elitista do Morumbi, inaugurado em janeiro de 1970. Era então o presidente da agremiação, depois de ter sido seu diretor financeiro.

Lázaro Brandão, o Segundo Banqueiro do Bradesco

Lázaro de Mello Brandão, ex-presidente do Bradesco e do Conselho de Administração do banco, morreu aos 93 anos (Valor, 16/10/2019). Ele entrou no banco em 1942, quando a instituição ainda se chamava Casa Bancária Almeida & Companhia. Deixou o comando do seu Conselho de Administração em 2017. Deixou esposa, duas filhas e um neto.

"Homem de visão de futuro e inesgotável capacidade de trabalho, foi uma personalidade marcante. Influenciou a todos com ele tendo convivido. Será sempre lembrado pelo talento, honradez e capacidade empreendedora. Perde o sistema financeiro um dos mais ilustres e tradicionais representantes. Sempre soube guiar-nos pelos elevados ideais de honestidade, coerência profissional e dedicação. As lições deixadas, certamente, continuarão a influenciar positivamente as atuais e futuras gerações", disse Luiz Carlos Trabuco Cappi, presidente do Conselho de Administração do Bradesco, em nota.

Lázaro Brandão, o 'monge' da Cidade de Deus

William Salasar (Valor, 16/10/2019), notável jornalista e assessor de imprensa da FEBRABAN, escreveu um informativo obituário, para a história bancária brasileira, compartilhado em seguida.

“Cheguei me enfronhando no serviço. Tinha de ter alguém cuidando do curso dos procedimentos, dos controles. Criei a inspetoria para crivar os procedimentos, o desempenho, a qualificação do pessoal. E tinha o comando de inspetores, para ir à agência e sempre inspecionar e ver se estava tudo em ordem, tudo bem com os controles.”

Cuidar dos procedimentos, dos controles, dos custos sempre foi o princípio e o norte da carreira de um dos maiores banqueiros do país, Lázaro de Mello Brandão. Morreu aos 93 anos em decorrência de complicações de uma cirurgia de diverticulite realizada um mês antes.

Sua trajetória começou em 1942, aos 16 anos, como escriturário na Casa Bancária Almeida & Companhia, em Marília, instituição transformada, no ano seguinte, no Banco Brasileiro de Descontos, atual Bradesco. O executivo se afastou, formalmente, do banco 75 anos depois, em 2017, quando deixou a presidência do Conselho de Administração.

A ideia original era ficar pouco tempo lá, até prestar concurso para o Banco do Brasil. Porém, Brandão nunca mais saiu da instituição. De Marília, foi para Lins, e logo mudou para São Paulo, a nova sede do banco. Daí para a Cidade de Deus, o centro administrativo criado pelo mítico Amador Aguiar em 1953, no município de Osasco.

Filho do administrador de fazendas José Porfírio Bueno Brandão e dona Anna Helena Mello, Lázaro Brandão nasceu na cidade de Itápolis, interior de São Paulo, em 1926.

“Com 12, 14 anos”, já pensava em trabalhar em banco, a fim de ter “uma vida muita mais controlada, confortável”, com “estabilidade, respeito da comunidade”, contou ao Centro de Pesquisa e Documentação de História Contemporânea da Fundação Getúlio

Vargas (CPDOC/FGV — “*Lázaro de Mello Brandão, Senda de um Executivo Financeiro*”, título escolhido por ele mesmo).

[Significado de *senda*: passagem estreita utilizada por pessoas ou animais de pequeno porte. Em sentido figurado: direção; itinerário percorrido para ir de um lugar para outro; o caminho; o hábito; o que se faz por costume; a prática habitual.]

Brandão “se enfronhou” tanto no serviço de modo a apenas dois anos depois de iniciar a carreira ter sido promovido de escriturário a subchefe e logo a chefe da seção a qual ele próprio criara: a *lendária Inspetoria Geral do Bradesco*. Nela, pontificou pelos 20 anos seguintes, até galgar a Diretoria-Executiva, em 1963, e colocar-se como o “braço direito” de Amador Aguiar. Este banqueiro fez da modesta casa bancária um dos maiores bancos privados do Brasil.

Sua atuação como inspetor geral antecipou em três décadas a preocupação mundial com a *regulação bancária prudencial*, a supervisão e as melhores práticas do mercado financeiro. Esse foi o escopo do Comitê de Supervisão Bancária da Basileia, instituído em 1975, como reação à turbulência provocada nas finanças internacionais pela quebra do banco Herstatt. Resultou na criação de organismos de controles internos e *compliance*, hoje obrigatórios nos bancos de todo o mundo.

Brandão tinha poucos amigos. Mal saía de casa, não tinha muita vida social. Seu fim de semana resumia-se a uma visita ao sítio em Itatiba, 80 km a noroeste de São Paulo, voltando a tempo de almoçar em casa. Eventos, festejos, solenidades, só se tivessem sentido profissional, referentes ao banco ou ao sistema bancário, como as reuniões do Sindicato dos Bancos ou da Associação de Bancos do Estado de São Paulo (Assobesp), de onde nasceria a Federação Brasileira de Bancos (Febraban).

Nessas entidades, Roberto Konder Bornhausen conheceu Brandão, na década de 1960, quando era o principal representante do Banco Indústria e Comércio de Santa Catarina, conhecido como Banco Inco. Bornhausen tratou com Brandão os termos da aquisição do Inco pelo Bradesco, em 1968. “Redigimos o contrato nós dois, sozinhos, sem advogados”, sublinhou Bornhausen.

“No Bradesco, com seu conhecimento profundo da atividade, por sua origem como bancário de banco comercial, Brandão foi ganhando espaços aos poucos, até assumir plenamente as funções de Amador Aguiar. É o Brandão quem bate o martelo no Bradesco!” E bate três vezes!

“Na minha época, o pessoal dizia assim: Olha, quem precisa aprovar isso aqui são três pessoas, o Lázaro, o Mello e o Brandão! Tudo, tudo passava por ele. Ele examinava tudo”, relembra Alcides Lopes Tápias. Este deixou a vice-presidência do Bradesco em 1996, depois de trabalhar 49 anos no banco, 15 deles compartilhando com Brandão o famoso mesão da diretoria-executiva na Cidade de Deus.

“Ele sempre foi uma pessoa muito observadora, muito atenta às coisas e sempre teve a confiança absoluta do sr. Amador Aguiar, tanto a ponto de, quando o ‘seu’ Amador ficou adoentado, ele ter passado a presidência para o ‘seu’ Brandão.”

No Bradesco, com seu conhecimento profundo da atividade, por sua origem como bancário de banco comercial, Brandão foi ganhando espaços aos poucos, até assumir plenamente as funções de Amador Aguiar.

Aliás, a mudança do nome Banco Brasileiro de Descontos para Bradesco só foi possível com a colaboração de “seu” Brandão.

“Discutíamos na diretoria-executiva por qual razão os clientes não chamavam o banco pelo nome completo, mas preferiam a denominação do endereço telegráfico *Bra-Des-Co*. Mas quem tinha coragem de dizer isso a ‘seu’ Amador? Ele dizia: em nome de banco não se muda!”

Os diretores levaram a proposta ao Brandão. Ele orientou discutirem à exaustão, até não sobrar dúvida de a mudança ser para melhor. No dia quando foram tratar com Aguiar, “seu” Brandão disse os diretores estarem trazendo uma proposta para ele analisar e deu a palavra a Tápias. “Alguém tinha de pôr o guizo no gato. Eu me prontifiquei. ‘Seu’ Amador ouviu, ouviu e, finalmente, acatou: ‘Olha, acho ser uma boa ideia essa de vocês!’”

Juntamente com a atenção aos interlocutores e à discrição, era unânime a impressão da enorme capacidade de trabalho e da dedicação monástica ao Bradesco.

“Brandão sempre foi muito espartano, chegando todo dia no banco às 7h, mesmo quando já estava na presidência, fosse da diretoria, fosse do conselho. Quando queria falar com ele, chegava antes das 8h, porque era um horário mais tranquilo”, descreve Gabriel Jorge Ferreira, o vice-presidente jurídico do Unibanco e ex-presidente da FEBRABAN. Forjou a fusão com o Itaú.

“Brandão é um ser humano especial, a quem você poderia chamar de tudo menos de banqueiro. É simples, humano, até humilde. Fez uma carreira sem grandes impulsos, sem grandes arroubos. É uma pessoa extremamente discreta, extremamente reservada. Nos congressos dos bancos, nos anos 60 e 70, suas intervenções eram feitas de forma extremamente singela, conciliatória, ouvia tudo muito atentamente antes de emitir uma opinião.”

Brandão sucedeu a Aguiar, primeiro, em 1981, como presidente-executivo e depois como presidente do Conselho de Administração, em 1990, acumulando os dois cargos ao longo da década. Em 1999, entregou a presidência executiva a Marcio Cypriano, diretor da rede de agências do Bradesco. Ele então presidia o Banco de Crédito Nacional (BCN), adquirido em 1997. Em 2017, passou a presidência do Conselho de Administração para Luiz Carlos Trabuco Cappi.

A aquisição do BCN pelo Bradesco ficou marcada na memória do deputado Ricardo Berzoini (PT). Ele confrontou “seu” Brandão do outro lado da mesa de negociações como presidente do Sindicato dos Bancários de São Paulo, Osasco e Região.

“O sindicato queria o Bradesco se comprometer com a manutenção do quadro, evitar demissões. Ele deu sua palavra de não haver demissões e, de fato, cumpriu praticamente 100%. Não houve demissões em massa, só o movimento de simplesmente cortar redundâncias”.

Mas custos ‘seu Brandão’ sempre cortou sem dó. Essa obsessão levou a decisões comprometedoras para os negócios do banco, como

fechar os postos de atendimento bancário (PABs), a fim de reduzir o quadro de pessoal. Porém, os PABs eram um substituto para as agências de vantagens ponderáveis: geravam receitas das contas correntes, cartão de crédito, pagamento de contas, empréstimos dos funcionários das empresas nas quais se instalavam, sem imobilizar capital em agências, nem pagar aluguel, água, luz ou telefone.

Outra decisão nessa linha foi proibir a liberação de cheques no mesmo dia. Isso foi feito na década de 1980, no tempo da hiperinflação de taxas de 80% ao mês. As empresas, principalmente as maiores, reclamaram. Brandão fez os diretores visitá-las, em todo o Brasil, para explicar a posição do banco. As empresas retrucaram, se o Bradesco não liberava cheque, a concorrência liberava.

Sob pressão da concorrência, mantendo seus PABs e liberando cheques, o Bradesco teve de se adaptar, assim como fizera com o Documento de Ordem de Crédito (DOC). Amador Aguiar o detestava por sua fragilidade a fraudes, mas teve de ceder ante o uso disseminado por outras instituições financeiras.

De olho na concorrência, Brandão imprimiu um novo rumo ao banco na virada do milênio. Primeiro 'banco das massas populares' do Brasil, dizia-se o Bradesco atender à Sadia, à padaria e à dona Maria, sem distinção. Tanto foi forte esse imaginário social a ponto de ter sido um dos últimos, senão o último grande banco privado, a ter uma área dedicada a atender grandes grupos empresariais, o chamado segmento "corporate".

Brandão encarregou Cypriano, banqueiro de carreira com a cultura vigente no sistema bancário, além de se acompanhar de vários executivos chave do BCN ao ir para a direção do Bradesco, de estruturar a segmentação dos negócios e da clientela, prática já corriqueira entre os bancos brasileiros.

Lázaro de Mello Brandão era o penúltimo remanescente da geração de "velhos banqueiros". Viveu a transformação de um sistema bancário elitista, atomizado, fracamente capitalizado, de raio no máximo regional, para um sistema massificado, altamente concentrado, de expressão nacional e com musculatura para ensaiar sua internacionalização.

“Ele não é só uma testemunha da evolução — é um ator da evolução que os bancos brasileiros experimentaram nos anos 1960”, sentencia Bornhausen.

Nessa época, as instituições bancárias totalizavam 350. Em 1980, havia caído para 111, resultado da deglutição das instituições menores e de caráter nitidamente regional pelas grandes instituições, concentradas em São Paulo, com o Bradesco e o Itaú à frente. As incorporações, aquisições e fusões transformaram esses dois bancos em conglomerados financeiros. Começaram já na década de 1940, logo após sua fundação.

Entretanto, o grande banquete dos tiranossauros Bradesco, Itaú e, em menor medida, Unibanco, ocorreu efetivamente na segunda metade dos anos 1990, quando o Plano Real debelou a hiperinflação e “desmamou” muitas instituições dependentes da desvalorização da moeda para sobreviver, incluindo os bancos estaduais.

Daí até quase o fim da década seguinte, o Bradesco digeriu 25 negócios, entre bancos, corretoras e carteiras de outras instituições. Manteve invicta sua liderança de quase 60 anos entre os bancos privados.

Em 2008, porém, perdeu o título. O Itaú, até então se contentado com nove aquisições, fundiu-se com o Unibanco.

Este havia comprado apenas quatro, incluindo o Banco Nacional, em 1995, era o quinto no ranking dos privados. [E fundado por um dos grandes banqueiros, José de Magalhães Pinto, o ex-governador de Minas Gerais, líder civil do golpe militar de 1964, ex-chanceler brasileiro e com um triste fim face à sua pretensão de ser presidente da República brasileira.]

Pareceu uma vingança do destino. Amador Aguiar havia proposto a fusão ao embaixador Walter Moreira Salles, fundador do Unibanco, lá atrás, em 1972, quando eram o primeiro e o quarto maiores bancos privados do país. Se concretizada, a nova instituição ficaria atrás apenas do Banco do Brasil.

Aguiar e Salles chegaram a assinar um compromisso. Mas o “choque das duas culturas”, a “caipira” do banco de Osasco e a “cosmopolita” do banco do embaixador, se estranharam. A fusão

morreu de inanição. Décadas depois, os dois bancos voltaram a se aproximar, mas nunca chegaram a se entender, porque o Bradesco, com Brandão à frente, fazia questão de ter o comando da instituição resultante.

“O Itaú gosta de fusão”, enquanto o Bradesco sempre comprou e ficou com o controle, justificou Brandão. Ele viu o Bradesco se tornar o principal banco brasileiro e perder a primazia, quando o arquirrival Itaú fez o combinado, oral e contratualmente, por Aguiar e Moreira Salles: deixar o Unibanco com a presidência do Conselho de Administração e a Diretoria-Executiva com o Itaú. ‘Entregou os dedos para ganhar também os anéis’.

O ambiente pesou no Bradesco quando a fusão Itaú-Unibanco, tratada como segredo de estado, foi noticiada. Ao CPDOC, Brandão minimizou o episódio. Argumentou o Bradesco ter continuado à frente como conglomerado atuante na área de seguros e bem à frente no número de agências. Fraco consolo em uma época quando, como o próprio Brandão reconheceu, “*o mundo dos bancos é cada vez mais digital*”.

Brandão disse, depois de sua aposentadoria, ter ficado com mais tempo disponível para a família e ao mesmo tempo continuar próximo ao ambiente do Bradesco. “Minha sala será mantida; o ambiente será parecido, mas sem a mesma carga de responsabilidade.”

Em 2017, com a saída da presidência do Conselho, Brandão superou a preocupação de “entrar em um vazio” com a aposentadoria. “Se recriou na minha cabeça a ideia de se desligar e ter rotatividade para o Conselho ser importante”, disse.

Entretanto, continuou próximo ao ambiente do Bradesco. “Minha sala será mantida; o ambiente será parecido, mas sem a mesma carga de responsabilidade”, antecipou na ocasião.

O ex-ministro da Fazenda do regime ditatorial-militar, Antônio Delfim Netto, também lamentou o falecimento do ex-presidente do Bradesco. Ressaltou sua contribuição para a criação de um dos maiores bancos do país.

“O Bradesco sempre foi muito ligado à população, à agricultura e à sociedade mais simples. Foi uma construção muito inteligente e segura do Sr. Amador Aguiar. E o sucessor, Lázaro Brandão, continuou essa obra”.

De acordo com o ex-ministro, Brandão ajudou na criação de “uma instituição formidável, inclusive na educação”. “O Brasil perdeu um grande banqueiro. Ele tinha um sentimento de solidariedade com a sociedade brasileira”, disse Delfim Netto. Conheceu Brandão na década de 1960, quando ocupava o cargo de secretário da Fazenda de São Paulo. “Brandão era um homem capaz de enriquecer de humanidade seus amigos.”

Paradoxalmente, ele tinha poucos amigos. Mas tinha muitos admiradores.

Walther Moreira Salles, o Banqueiro, Ministro e Embaixador Empreendedor

Walther Moreira Salles (Pouso Alegre, 28 de maio de 1912 - Petrópolis, 27 de fevereiro de 2001) foi um empresário, banqueiro, diplomata e advogado brasileiro. Formou-se, em 1936, na Faculdade de Direito do Largo de São Francisco, da Universidade de São Paulo.

A “Casa Moreira Salles”, aberta em 1918 em Poços de Caldas para vender louças, cristais e comidas finas para os ricos fazendeiros do interior de Minas Gerais, deu origem a uma longa série de empreendimentos. Tornou-se um dos 20 maiores grupos empresariais brasileiros.

O negócio mais conhecido dos Moreira Salles era o Unibanco. Dez anos após a fusão com o Banco Itaú, em 2008, transformou-se no maior banco brasileiro em ativos, ou seja, formas de manutenção de riqueza.

Antes, no ano 2000, o Unibanco comprou o banco Bandeirantes e o Credibanco. Também adquiriu os 50% faltantes para completar o capital da financeira Fininvest.

No campo financeiro, o grupo é ainda sócio de seguradora, sócio dos norte-americanos da AIG no Fundo Prever, de previdência, sócio da administradora de cartões de crédito Credicard, e da TecBan. Esta administra os terminais do Banco 24 Horas.

Os empreendimentos dos Moreira Salles se estendem para vários outros ramos de negócios além do sistema financeiro. Eles são donos da CBMM (Companhia Brasileira de Metalurgia e Mineração), a maior mineradora do mundo de um mineral raro, o nióbio.

Os Moreira Salles têm fazendas e empresas agrícolas. Por exemplo, a Cambuhy Agrícola administra grandes plantações de laranja. São sócios no Brasil dos resorts da empresa francesa Mediterranée.

Os interesses da família Moreira Salles se estendem ainda à área cultural, em especial, no Instituto Moreira Salles, fundado em 1990 como uma entidade de assistência à cultura do país. A família foi também sócia no Brasil da rede norte-americana de lojas de

aluguel de fitas de vídeo Blockbuster e da editora Companhia das Letras.

O banqueiro e embaixador Walther Moreira Salles, 88, morreu de infarto, em seu sítio no município de Petrópolis (região serrana do Rio).

Era pai dos cineastas Walter Salles Júnior ("Central do Brasil") e João Moreira Salles ("Notícias de uma Guerra Particular"), editor da revista *piauí*. O filho mais velho, Fernando Moreira Salles, é presidente de uma empresa de mineração do grupo Moreira Salles e da Editora Companhia das Letras. Pedro Moreira Salles, o filho mais novo, é co-presidente do Conselho de Administração do Itaú-Unibanco, juntamente com o Roberto Setubal.

Carreira

Em 1920, seu pai, João Moreira Salles, fundou em Caldas Novas a Casa Moreira Salles. Atuava também como correspondente bancário. Virou Casa Bancária em 1924. Walther, ao completar 21 anos, em 1933, passou a ser sócio da Moreira Salles & Cia., acumulando os cargos de gerente e diretor-superintendente da seção bancária.

Em 15 de julho de 1940, foi elevada à condição de Banco Moreira Salles, após fusão com a Casa Bancária de Botelhos e o Banco Machadense da região Sul de Minas Gerais. Em 1967, o nome da instituição foi mudado para União de Bancos Brasileiros S.A. (UBB). Em 1975, o conglomerado financeiro passou a ser denominado como Unibanco.

Era o terceiro maior grupo financeiro privado do país até o fim do século passado. Em 2000, foi superado pelo espanhol Santander, após o grupo estrangeiro ter adquirido o controle acionário do Banespa.

Moreira Salles presidiu o Conselho da Administração do Unibanco até 1991. Foi ministro da Fazenda de 1961 a 1962. Foi também duas vezes embaixador do Brasil em Washington (1952-53 e 1959-60).

O banqueiro Moreira Salles era muito mais conhecido como Embaixador. Exerceu este posto em Washington durante o segundo governo de Getúlio Vargas. Além disso, foi ministro da Fazenda do Brasil no gabinete parlamentarista do presidente João Goulart.

Ganhou a admiração do presidente Juscelino Kubitschek pela fama de conciliador em suas incursões diplomáticas. Foi um dos negociadores da dívida externa brasileira, na década de 1950, em três ocasiões, nos governos dos presidentes Getúlio Vargas, Juscelino Kubitschek e Jânio Quadros. Na mesma década, financiou o lançamento do jornal *Última Hora* de Samuel Wainer.

Durante os meses antecedentes ao Golpe de 1964 manteve-se como interlocutor de João Goulart e também do embaixador norte-americano Lincoln Gordon. Após o Ato Institucional Número Cinco (AI-5), o general Jaime Portela de Melo quis constrangê-lo, tentando convocá-lo para depor. Delfim Neto foi contra e levou o caso a Costa e Silva. Este general bloqueou a convocação.

Nesta época, a União de Bancos Brasileiros (UBB) era o quinto maior grupo financeiro do Brasil, com 333 agências bancárias.

Para Roberto Teixeira da Costa, vice-presidente do grupo financeiro Sul América, Salles "era um homem de grande visão, com grande intuição para os negócios". Teixeira da Costa trabalhou com Salles, em dois períodos, entre o fim das décadas de 50 e de 70.

Uma das iniciativas pioneiras do banqueiro foi separar seus negócios da área financeira dos empreendimentos industriais, agrícolas ou comerciais, anos antes de o Banco Central tornar essa medida obrigatória. Outra iniciativa pioneira, destaca Teixeira da Costa, foi a criação de uma estrutura de Banco de Investimentos no Unibanco em uma época quando esse tipo de negócio ainda era pouco comum.

O que mais chamava a atenção em Salles era seu estilo elegante: tinha boa conversa e seduzia seus interlocutores. "Ele sempre circulou bem no exterior. Não havia banqueiro importante no mundo sem o conhecer."

Moreira Salles chegou a ser sócio do banqueiro norte-americano David Rockefeller em uma fazenda no Estado do Mato Grosso. Mais tarde foi vendida para o Bradesco.

Conhecido pelas maneiras gentis e gosto refinado, fazia a figura de milionário cosmopolita, sendo o brasileiro predileto dos irmãos norte-americanos Rockefeller. Sua esposa, Elisinha, era considerada uma das mais bem vestidas do mundo. O embaixador tinha muitos amigos famosos, dentre eles, várias celebridades do *jet set*, isto é, a comunidade internacional das pessoas de posses, habituadas a frequentar lugares exclusivos.

Jet set significa em inglês, literalmente, “conjunto de pessoas de avião a jato”. É uma expressão cunhada nos anos 50, atribuída ao colunista de fofocas do *New York Journal American*, Igor Cassini, para designar um grupo social com poder aquisitivo suficiente para viajar frequentemente de avião a jato.

Biografia de Walther Moreira Salles: o Banqueiro-Embaixador e a Construção do Brasil

Graças à dedicação de Luís Nassif, foi publicada uma biografia de leitura imperdível para entender o empreendedorismo brasileiro: *Walther Moreira Salles: o Banqueiro-Embaixador e a Construção do Brasil* (São Paulo: Companhia Editora Nacional; 2019. 447 páginas).

Ao longo de quatro anos de entrevistas, de 1991 a 1994, Nassif colheu comentários, pequenas confidências e desabafos do Embaixador. Ele sempre foi uma pessoa extremamente reservada em relação à sua vida particular.

Com olhar típico de banqueiro, ele disse: “Sempre apostei na ideia de uma empresa para ser sólida precisa de muito caixa. Os franceses dizem: a firma não quebrou por falta de gerência, mas por falta de tesouraria” (Nassif; 2019: 433).

Acrescentou: “O banco dependia muito de meu nome. Por isso, sempre tive muita preocupação com a questão ética. Deixei de lado muitas coisas boas, inclusive a atividade política, devido à consciência da responsabilidade de ser banqueiro. Tinha medo de essa atividade

prejudicar o banco. Ainda hoje alimento a frustração de não ter saído candidato ao governo de Minas” (id.; ibid.).

Outra virtude pessoal: “Sempre preservei bastante minha independência. No fim da guerra, poderia ter me associado aos Rothschild. Ajudei a salvar parte do patrimônio deles” (id.; ibid.).

Uma característica de seus empreendimentos é ser fruto de *fusões e aquisições*. “Nós sempre comprávamos coisas feitas. Nunca acreditei em coisas novas. Comprávamos com gerência. E as vendas não obedeciam a um planejamento nem a decisões refletidas” (Nassif; 2019: 434).

Salienta também o uso de alavancagem financeira como um dos segredos do negócio capitalista. “Em toda a minha vida trabalhei com muita dívida aqui e em moeda estrangeira, crédito pessoal, muita responsabilidade. Quando havia possibilidade de descansar, aplicação financeira seria a melhor alternativa, mas não seria patriótico” (id.; ibid.).

“A perda da vontade de continuar expandindo e comprando deveu-se a problemas de ordem pessoal. De qualquer modo, em 1984, o grupo não tinha mais nem um tostão de dívida. E todos os negócios vendidos, de qualquer forma, não chegaram a ser muito bons...” (id.; ibid.).

Seus aconselhamentos são preciosos. “Para negociar uma dívida, o relacionamento social funciona. Menos do que antes, mas ainda funciona. As relações sociais são indispensáveis. As grandes negociações no mundo (...) não teriam avançado se as primeiras conversas não tivessem surgido em decorrência de contatos pessoais. Se o nome do negociador inspira confiança, solidariedade e abertura de conversa, ajuda bastante. Relações de ordem pessoal permitem avançar metade do caminho. Internacionalmente, o mundo é muito fechado. O grupo capaz de decidir é muito pequeno” (Nassif; 2019: 435).

Sobre as relações diplomáticas, expõe sua sabedoria baseada na própria experiência. “O primeiro passo estratégico consiste em conhecer pessoas, saber com quem se está conversando. Diplomacia é questão de contatos de ordem pessoal, não há outra maneira. Sem

alarde, sem ser do tipo 'estou defendendo isto ou aquilo', é conversando suavemente, socialmente" (Nassif; 2019: 436).

Os líderes negociam a estratégia, seus assessores acertam os termos detalhados. "A parte dos números ficava a cargo dos técnicos. O que eu fazia era mostrar a necessidade política da negociação. Eu lia a redação final do acordo e modificava as palavras. Mas nunca discutia aspectos legais dos textos" (id.; ibid.).

Não há toa, foi o grande negociador da dívida externa brasileira antes do golpe de 1964. A truculência militar nunca foi boa conselheira em relações externas.

O Embaixador era absolutamente intolerante com manifestações de deslumbramento de pessoas encantadas consigo próprias. Marcílio Marques Moreira, seu ex-assessor, disse: – "Temos carreiras paralelas. Ambos fomos embaixadores em Washington e, depois, ministros da Fazenda". Ele respondeu: – "Tem razão, Marcílio. Falta agora apenas você fazer um banco".

Pedro Moreira Salles, o Banqueiro Sucessor

O banqueiro Pedro Moreira Salles, então com 44 anos, anunciou, a partir de 1º de julho de 2004, assumiria a presidência executiva do Unibanco. Pela primeira e única vez, Salles assumiu o comando executivo do banco fundado por seu pai, o embaixador Walther Moreira Salles (1912-2001). Em 2008, providenciou sua fusão com o Itaú.

Com essa decisão, integraria as presidências dos bancos de varejo e atacado. Eram ocupadas, respectivamente, por Joaquim Francisco de Castro Neto e Fernando Sotelino: dois sotaques distintos. Dividiam o comando do banco. As duas áreas, na prática, competiam entre si. Os dois passaram para o Conselho de Administração do Unibanco.

Fernando Sotelino, presidente do Unibanco – Banco de Atacado e responsável pelas áreas de Fusões e Aquisições e de *Private Equity* do Citibank no Brasil, tornou-se professor de Finanças Internacionais da Universidade Columbia, em Nova York. Possuía mestrado em Economia e MBA pela Universidade Stanford, sendo graduado em

Engenharia de Produção pela Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ).

Desde abril de 1998, o Unibanco, terceiro maior banco privado do país, tinha mudado sua presidência. Tomas Zinner, o ex-presidente, chegou à idade limite de 60 anos para ocupação do cargo foi substituído por dois executivos, Joaquim Francisco de Castro Neto e Fernando Sotelino. O Unibanco aproveita a saída de Zinner para alterar sua estrutura de comando, dividindo o poder.

Os nomes foram escolhidos pelo Conselho de Administração do banco, presidido por Pedro Moreira Salles, único dos quatro filhos de Walther Moreira Salles interessado pela gestão do banco da família. Posteriormente, reconheceu-se o erro estratégico de divisão da cúpula do banco, perante o início de uma fase da história bancária quando se massificou o acesso popular a bancos e crédito.

Pedro Moreira Salles disse a Guilherme Barros (Folha de S. Paulo, 07/04/2004) ter decidido assumir a presidência executiva porque estava disposto a fazer algumas mudanças importantes. Assim, preferiu ele mesmo estar à frente dessa reestruturação.

Pedro classificou de “mudança geracional” a reestruturação do Unibanco. Castro atingiu a idade limite de 60 anos, definida pelo estatuto do Unibanco para os executivos. Sotelino, 55, tinha manifestado a vontade de ficar mais perto da família, moradora nos Estados Unidos.

Para compor a nova linha de frente do Unibanco, Pedro chamou João Dionísio Amoedo, 41, ex-BBA, e Marcio Schettini, 39, para assumirem respectivamente a vice-presidência dos bancos de atacado e varejo. A equipe se completou com Daniel Gleizer, 44, ex-diretor do Banco Central. Ele seria responsável pelas áreas de riscos (mercado, crédito, operacional), pesquisa macroeconômica e estrutura.

Pedro Moreira Salles começou a trabalhar no Unibanco em 1987, quando Israel Klabin era presidente do banco. No início, ele participava das reuniões do Comitê Executivo, uma vez por semana. Dois anos depois, assumiu uma cadeira no Conselho de Administração do Unibanco, junto com os economistas André Lara Resende e Persio Arida.

Em 1991, Pedro assumiu a vice-presidência do Conselho do Unibanco, quando seu pai, o embaixador Walther Moreira Salles, passou a presidência para Roberto Bornhausen. Depois, ele assumiu a presidência do Conselho em 1998, onde se encontrava até 1º de julho de 2004. Acumulou então as duas presidências, somando aquela com a executiva.

Pedro Moreira Salles tinha promovido uma série de mudanças no banco, desde o fim do governo FHC e início do governo Lula, na *contra-mão da história bancária brasileira de conciliação política com o governo de plantão*. Em abril de 2003, ele levou para a vice-presidência do Unibanco o Pedro Malan, ex-ministro da Fazenda do governo Fernando Henrique Cardoso. Logo depois, para compor o Conselho, ele chamou Armínio Fraga, o último ex-presidente do Banco Central do governo FHC. Junto com eles, também passou a integrar o Conselho o economista Pedro Bodin, do Icatu e ex-diretor do BCB.

Os três foram da PUC do Rio de Janeiro, assim como Pedro e seus irmãos João e Walther. A casa modernista onde a família morava na Gávea, hoje sede do Instituto Moreira Salles carioca, situa-se na Rua Marquês de São Vicente, a mesma da PUC-Rio.

Olavo Setúbal, o Banqueiro, Engenheiro e Político

“Da mesma maneira como, em certo dia, eu quis ser engenheiro, eu quis ser prefeito. E aí fui prefeito. Tive as minhas dificuldades, mas consegui executar a prefeitura de uma forma bastante razoável para a época”, contou Olavo Setubal, em entrevista realizada um ano antes de ele morrer. Foi registrada no livro “*Elites Empresariais Paulistas*” (Diversos autores do CPDOC. Rio de Janeiro: Editora FGV, 2011. 295 páginas).

A proposta desse projeto de pesquisa foi registrar as histórias de empresários para auxiliar na *recuperação da memória do empreendedorismo e do desenvolvimento econômico nacional*. Em lugar de mostrar uma “história do empresariado”, o livro recorre à metodologia da história oral e privilegia as avaliações subjetivas dos entrevistados sobre alguns momentos das empresas e das instituições às quais estiveram ligados.

Com atuações em variadas atividades setoriais, alguns desses empresários influenciaram não só o seu ramo de atividade, como também a elaboração de políticas de governo. Como líderes, exerceram também funções no setor público, em entidades de classe ou em partidos políticos.

O empresário Olavo Egydio Setubal, presidente do conselho de administração da Itaúsa, *holding* controladora da instituição financeira Itaú. Ele morreu no dia 27/08/2008, no Hospital Sírio-Libanês, em São Paulo, de insuficiência cardíaca aos 85 anos,

Olavo Setubal deixou a mulher, Daisy Setubal, e os filhos Paulo, Maria Alice, Olavo Jr., Roberto, José Luiz, Alfredo e Ricardo, noras e 19 netos.

Filho do escritor e poeta Paulo Setubal e de Francisca de Souza Aranha Setubal, Olavo perdeu o pai aos 14 anos, passando a ter como referência o tio Alfredo Egydio de Souza Aranha.

Paulistano nascido a 16 de abril de 1923, o banqueiro Olavo Setubal se formou em Engenharia em 1945, pela Escola Politécnica da USP (Universidade de São Paulo). Logo depois, começou a

trabalhar como professor-assistente no Instituto de Pesquisas Tecnológicas.

Em 1947, ao lado do amigo de turma Renato Refinetti, após juntar US\$ 10 mil, fundou a Deca, fabricante peças de fechadura e de torneiras. Em 1953, a companhia adquiriu uma indústria de válvulas de descarga.

Com o sucesso, foi chamado pelo tio no fim dos anos 50 para salvar o Banco Federal de Crédito, então com problemas financeiros. Foi fundado em janeiro de 1945, como Banco Central de Crédito, como mais um entre os 327 bancos surgidos no Brasil entre julho de 1944 e junho de 1945. Em 1953, passou a chamar-se Banco Federal de Crédito.

Em 7 de setembro de 1944, tinha sido inaugurado, em São Paulo, o Banco Itaú S/A, com seu capital tendo como subscritores paulistas e mineiros. Entre eles, o Cel. Juventino Dias, ligado à Companhia de Cimento Itaú. No dia 12 de setembro, 5 dias após, inaugurou-se a sucursal de Belo Horizonte. Contemporâneos, o Federal e o Itaú iriam se fundir, 20 anos depois.

Olavo Setubal firmou de vez sua carreira como banqueiro ao assumir a direção da instituição em 1959, após a morte do tio. Em julho de 1964, a família Setúbal e a do empresário Eudoro Villela, ambas fundadoras do Banco Federal de Crédito, decidiram fundir-se com um banco do mesmo porte, com agências instaladas em regiões diferentes, era o caminho para o crescimento.

A escolha se fixou no Banco Itaú, o Banco criado em 1944, cuja sede ficava bem próxima, mas atuante nos Estados de Minas Gerais, Rio de Janeiro e Paraná, além de São Paulo. A associação dos dois bancos fez surgir o Banco Federal Itaú, o primeiro passo para a criação do conglomerado financeiro Itaú.

Em meados dos anos 70, após mais aquisições, como as dos bancos Sul Americano, América, Aliança, Português do Brasil e BUC, ele já se torna *o segundo maior banqueiro do país*. No fim de 1974, é criada a holding Itaúsa. Além do banco Itaú Holding Financeira (Itaú e Itaú-BBA), congrega ainda operações industriais (Duratex, Itaotec e Elekeiroz).

No início de 1975, a partir do convite do governador Paulo Egydio Martins, assumiu o cargo de prefeito de São Paulo. Foi prefeito da cidade de São Paulo de 1975 a 1979, no período militar.

Antes disso, na área pública, já tinha sido diretor do Banespa, então, um banco estatal em 1962 e, entre 1965 e 1967, integrara o conselho de empresários assessores do então ministro da Indústria e do Comércio do governo Castello Branco, Paulo Egydio Martins.

Como prefeito, foi Setubal quem autorizou a demolição do edifício Mendes Caldeira pelo então *inédito método de implosão*. Esse fato inusitado paralisou a cidade de São Paulo em novembro de 1975. A demolição era necessária para a construção da Estação Sé do metrô, concluída em fevereiro de 1978.

Olavo Setubal reassumiu a presidência do Grupo Itaú em 1979. José Carlos Moraes Abreu, seu substituto, permaneceu na alta administração do banco como Diretor Geral.

Mais tarde, Setubal atuou ao lado de Tancredo Neves, articulando a criação do Partido Popular. Convidado pelo então presidente eleito, em 1985, Setubal foi nomeado ministro das Relações Exteriores. De março de 1986 a fevereiro de 1987, ocupou a função. Após sair da pasta, com pretensão de atuação política, nunca mais retornou à presidência-executiva do Itaú.

Pretendia concorrer ao governo do Estado de São Paulo. Acabou desistindo da candidatura e abandonou a vida pública, retomando suas atividades no Itaú.

Em 2001, assumiu a presidência do Conselho de Administração da holding Itaúsa e, em 2003, do Banco Itaú Holding Financeira, onde ficou até os últimos dias de sua vida.

Olavo Setubal, o Banqueiro Político

Vale ler trechos da última entrevista concedida pelo banqueiro e empresário Olavo Egydio Setubal, presidente do Conselho de Administração da Itaúsa, holding controladora da instituição financeira Itaú, publicada em 13 de agosto de 2006 na Folha de S.Paulo por ocasião da eleição presidencial. Guilherme Barros (FSP, 27/08/2008) a relembrou.

Na entrevista, além de opinar sobre Luiz Inácio Lula da Silva e Geraldo Alckmin, Setubal comenta a política do país, questões econômicas e relata seu dia-a-dia no Itaú e na vida pessoal.

Não existia, para ele, a distinção entre os candidatos à Presidência Luiz Inácio Lula da Silva (PT) e Geraldo Alckmin (PSDB). Considerava os dois conservadores. "A eleição do Lula ou do Alckmin é igual", disse.

Quatro anos antes, Setubal tinha temido a eleição de Lula. "Quando ele foi eleito, eu tive uma preocupação dele levar o governo para uma *linha de esquerda*, mas ele foi mais conservador em relação ao esperado por mim."

Segundo Setubal, Lula podia, então, ganhar de novo as eleições presidenciais e, assim mesmo, o mercado financeiro estaria tranqüilo. "Não há nenhum sinal de tensão no mercado financeiro."

Setubal recebeu a reportagem, para conceder a entrevista, na sede da Itaúsa, Estava sentado em uma sala projetada especialmente para abrigar uma exuberante mesa de jacarandá para 12 lugares, comprada por ele há 20 anos da família do então embaixador Walther Moreira Salles, fundador do Unibanco.

Voz grossa e posições firmes, Setubal, típica de quem foi prefeito de São Paulo e ministro das Relações Exteriores, discorreu sobre vários temas, de política a vida pessoal. Sobre juros altos, por exemplo, disse eles deveriam cair, mas não saber a fórmula.

"Isso é problema do governo, e não meu", disse o banqueiro. A corrupção também não o assustava. "Corrupção sempre houve. Basta ler o Padre Vieira."

Disse Olavo Setubal: "Havia uma grande dúvida se o PT era um partido de esquerda, e o governo Lula acabou sendo um governo extremamente conservador. Hoje em dia, é muito comum as pessoas falarem, inclusive o Lula, ele ter encontrado o país quebrado e depois melhorou. O país não estava quebrado. O problema era o Lula levar o país para uma *linha socialista*. O sistema financeiro estava tensionado, mas, como ele [Lula] ficou conservador, agora está para ganhar novamente a eleição e o mercado está tranqüilo".

“Quando foi eleito, tive uma preocupação de que ele levasse o governo para uma *linha de esquerda*, mas ele foi mais conservador face ao esperado por mim”.

“Eu sempre digo: tudo no Brasil melhorou do meu tempo para hoje, embora tenha gente a falar mal do presente. dizendo o passado ter sido bom. Não é verdade. Nunca o Brasil esteve tão bem como hoje. A educação, a saúde, tudo melhorou enormemente. Só tem uma coisa pior: a segurança pública. No meu tempo de jovem, havia um único ginásio, era ginásio do Estado, mas dizer ‘a educação era boa antigamente’ é uma grande ilusão. Tudo melhorou. O ensino melhorou, a USP melhorou enormemente em relação a 50 anos atrás. A única coisa realmente pior é a segurança pública.”

“O Brasil melhorou em tudo. Quando eu era menino e estava na escola, o Brasil era muito mais colonial se comparado a hoje. É ilusão pensar ‘antigamente as coisas estavam bem, inclusive a economia’. Tudo era modesto, caipira. O país melhorou muito, o ensino, a ciência e a tecnologia, tudo é melhor. Só não está melhor a segurança pública, essa piorou.”

“Corrupção sempre houve no Brasil. É só ler Padre Vieira, que ele já fala da corrupção no tempo dos índios. Esse negócio de corrupção não é novidade, está nas raízes da formação do Brasil. Nas origens da colonização brasileira.”

“Não sei se a corrupção não aumentou. Ela é alta hoje. Mas, como o Brasil é mais rico, como o Brasil é mais desenvolvido, a corrupção também aumentou na mesma proporção. O Brasil também não está só. No mundo inteiro, a corrupção é grande. Mas, em matéria de corrupção, os países latinos são maiores. O Brasil não é o país mais corrupto do mundo, mas, certamente, não é o menos corrupto. Os menos corruptos são os países nórdicos, mas estamos muito longe ainda de termos uma civilização igual à dos nórdicos.”

“Eu não sei se o descontrole da natalidade é origem ou é consequência, mas, em todo caso, há muita coisa a ser feita no Brasil. Eu fiz a minha parte, sinto ter cumprido o meu dever e agora acho ter o direito ao repouso do guerreiro”.

Por fim, o entrevistador da Folha lhe indagou: – O sr. imaginava o Itaú chegar aonde chegou? Respondeu: “Nunca. O Itaú hoje está

muito maior e muito mais desenvolvido do que eu jamais sonhei. Ser classificado como o banco mais evoluído da América Latina é uma performance que me deixa feliz e com a qual eu não contava.”

Leia outras declarações do empresário Olavo Egydio Setubal:

“São Paulo é uma Suíça cercada de Biafras. O desafio é transformar as Biafras em Suíças” (Folha de S.Paulo, 28/01/1986).

*

“A distribuição de renda gerou dois países: *o país rico* e *o país pobre*. O país rico, principalmente a classe média, não quer pagar para os pobres atingirem um nível maior de desenvolvimento, e os ricos são muito difíceis de tributar. Os ricos investem os seus recursos, e o país precisa desse investimento. E a classe média já não aguenta mais tanto imposto” (Folha de S.Paulo, 15/04/2005).

*

“Juros, como disse o meu amigo Fernão Bracher ao deixar a presidência do Banco Itaú-BBA, ‘ninguém ainda descobriu um método rápido de baixar’, mas o juro precisa baixar no Brasil” (idem).

Herança Cultural de Olavo Setubal

A gênese de uma das principais instituições culturais do Brasil está 15 mil peças do acervo que começou a ser montado por Olavo Setúbal (1923-2008) na década de 60. A coleção perpassa a história do Brasil. É a pedra fundamental do Itaú Cultural, braço institucional do banco voltado a pesquisa, produção e difusão cultural.

Sediado na avenida Paulista, o Itaú Cultural é o epicentro das atividades encampadas por um dos maiores investidores privados em cultura do país. Apenas em 2016, foram mobilizados R\$ 172,7 milhões.

Segundo Ana Paula Sousa (Valor, 19/05/2017), em 1969, Setúbal encantou-se pelo quadro *Povoado em uma Planície Arborizada*, do holandês Frans Post (1612- 1680). Ele pintou a óleo as paisagens pernambucanas durante a Invasão Holandesa no Brasil.

A admiração terminou em aquisição e despertou o gosto transformador de Setúbal em um colecionador. Em meados dos anos 70, já com acervo considerável, o banqueiro quis expor parte das obras em agências do banco. Nascia o projeto Galeria Itaú, percussor do Itaú Cultural.

Nessa época, Setúbal, como prefeito de São Paulo (1975-1979), criou a Secretaria Municipal de Cultura. Ela evitou se erguer um edifício onde hoje existe o Centro Cultural São Paulo. Após a investida de uma construtora, fez a desapropriação do terreno e determinou construir ali um espaço dedicado a cultura e, especialmente, à leitura.

Olavo era engenheiro formado pela Poli, mas tinha a cultura no DNA. O acervo do Itaú Cultural inclui de mapas e livros do século XVII a obras de Louise Bourgeois, Portinari, Di Cavalcanti, Hélio Oiticica, Lygia Clark e Adriana Varejão. A coleção não foi composta com uma linha curatorial ou com a ideia de investimento. Setubal dizia: "A gente precisa de beleza, de inspiração".

Não por acaso, mal surgiu a Lei Sarney (1986), o primeiro mecanismo de incentivo fiscal voltado à cultura, o banqueiro chamou um grupo de executivos e pediu ideias para o banco atuar de forma sistemática no setor. Recebeu dois projetos: um subordinado ao *marketing* e outro propondo o desenvolvimento de política cultural. O primeiro era mais fácil de pôr em prática e oferecia resultados mais diretos. Para surpresa de todos, ele quis o segundo.

Em 1987, quando o Itaú Cultural nasceu, a inflação era galopante, a internet não existia e a economia brasileira era fechada. Curiosamente, esse contexto acabou por determinar uma de suas vocações: *o entrelaçamento entre cultura e tecnologia*.

Os bancos investiam em automação. Com a inflação, deixar o dinheiro parado um dia significava perder milhões. Foi quase natural colocar a tecnologia a serviço da cultura. Esse foi o fio condutor da *Enciclopédia de Arte e Cultura Brasileira*, trabalho com mais de 200 mil registros.

A ligação com memória e reflexão é a marca de outros programas, como a catalogação e digitalização dos acervos de Hélio

Oiticica, Lygia Clark, Oscar Niemeyer etc., e a edição da revista *Observatório*. Ela discute políticas públicas do setor.

As atividades culturais do banco incluem patrocínios à Mostra Internacional de Cinema de São Paulo, à Festa Literária de Paraty (Flip) e à administração do Auditório Ibirapuera. São iniciativas realizadas com dinheiro próprio. A decisão foi tomada quando Milú Villela assumiu o Instituto, em 2001.

O movimento de democratizar o acesso e de ir além dos recursos incentivados surgiu dois anos antes do início da gestão do Gilberto Gil no Ministério da Cultura. Retomou um momento no qual o banco foi criticado por manter o instituto às custas de dinheiro público.

Apesar de não serem corretas, porque já usava dinheiro próprio, as críticas levaram a uma reflexão na política cultural da corporação bancária. Hoje, metade do investimento do Itaú em cultura vem de recursos próprios. No caso de patrocínio via Lei Rouanet, utiliza-se o artigo sem 100% de isenção fiscal.

Se durante muito tempo a ênfase do Itaú Cultural foi na democratização do acesso, o desafio agora é dar conta de uma pauta mais complexa: *a democracia cultural*. As pessoas querem ter acesso, querem ter repertório, mas querem também ter condições de produzir. Precisamos avançar na compreensão da cultura como um direito.

Sucesso e Fracasso são Hereditários?

Roberto Egydio Setúbal, filho de Olavo Egydio Setubal, é neto de Paulo Setubal, tetraneto da viscondessa de Campinas, do visconde de Indaiatuba e do barão de Sousa Queirós, sobrinho-trineto do marquês de Três Rios, da baronesa de Itapura e da baronesa de Anhumas, sobrinho-tetraneto do visconde de Vergueiro, do barão de Limeira e da marquesa de Valença, e pentaneto do senador Vergueiro, um dos mais influentes políticos do Império do Brasil.

Reportagem da FSP, 07/03/2017, pergunta: *quem nunca ouviu dizer a tradição dos cartórios ser uma herança portuguesa?*

Precisamos entender por qual razão o Estado português concedia privilégios como cartórios e monopólios.

A Coroa portuguesa não tinha fôlego para premiar financeiramente seus súditos mais leais. Logo, os privilégios, cartórios e monopólios, muitas vezes vitalícios ou hereditários, eram os meios disponíveis para premiar quem a servia.

A posição de juiz de órfãos conferia poder a seu mandatário. Cabia ao juiz de órfãos dispor sobre as propriedades e direitos dos muitos órfãos. Eles eram emancipados apenas aos 25 anos.

Um juiz de órfãos ao seguir altos ditames morais era um cidadão respeitado, influente e sua participação seria bem-vinda nos mais diversos empreendimentos. Já um juiz de órfãos corrupto poderia vender facilidades, quem sabe até expropriar aqueles a quem deveria proteger, por exemplo, endossando contratos desiguais entre órfãos indefesos e seus comparsas.

A lealdade de um fidalgo lhe rendeu uma sinecura por duas vidas. Quando morreu, deixou à filha mais velha o cargo de juiz de órfãos como um dote para seu futuro marido.

Com um dote tão valioso, não foi surpresa ela ter se casado bem, com o irmão de um dos mais bem-sucedidos bandeirantes de seu tempo, braço direito de Fernão Dias, o Caçador de Esmeraldas.

A partir dessa vantagem inicial, conseguida por mérito, a boa fortuna iluminou o caminho dos descendentes.

Sua neta casou-se com um dos herdeiros de uma família tão influente na política colonial paulista a ponto de seus correligionários serem chamados de pertencentes ao Partido da Família. Sua bisneta casou-se com o primeiro capitão-mor de Atibaia, e teve entre seus filhos e netos o segundo e terceiro capitão-mor daquela vila. Ela foi dominada politicamente pela mesma família por quase cem anos.

Quando o café se espalhou pelo oeste paulista, vários dos maiores plantadores, empresários e senhores de escravos vinham de Atibaia. Eles eram descendentes das três gerações de capitães-mores, netos do privilegiado original.

O que têm em comum *os notáveis bem-sucedidos socialmente?*

Todos chegaram a posições de destaque em suas profissões devido ao trabalho duro, talento e contribuições louváveis. Devem ser reconhecidas, mesmo se não concordarmos inteiramente com suas posições políticas.

Mas, além disso, cada um deles descende daquele português capaz de arriscar a vida para defender uma fortaleza em uma colônia. Sua bravura lhe rendeu a sinecura inicial em uma vila no além-mar.

Os cartórios e os privilégios de cargo cumpriram um papel importante ao premiar súditos leais da Coroa portuguesa. Como consequência, algumas famílias tiveram uma vantagem inicial quando chegaram ao Brasil, conhecida como "sorte do berço".

Fazendo uma "conta de padeiro", o repórter estimou, mundo afora, haver cerca de 50 mil descendentes vivos do contemplado. Alguns de seus descendentes se tornaram apenas remediados ou até mesmo pobres com o passar das gerações. Mas uma parcela significativa conseguiu se manter na camada superior da sociedade brasileira por quase quatro séculos.

Há várias explicações para esse fenômeno e todas são relevantes:

- a vantagem inicial conferida pelo privilégio conferido a um guerreiro;
- a alta estratificação social no Brasil colonial e escravista;
- o padrão de casamento entre iguais, isto é, entre noivos e noivas da mesma classe social;
- as barreiras à entrada na elite e aos privilégios de classe; e
- a transmissão de características favoráveis de uma geração para outra, como a cultura, educação, atitudes com relação ao trabalho e atributos físicos e intelectuais.

Para um pesquisador de História Econômica do Brasil, é desafiador quantificar a importância de cada fator. Na realidade, conversas sobre *os fatores determinantes do sucesso de famílias* frequentemente se tornam embates ideológicos.

Entretanto, estudos mostram as pessoas de sucesso em diferentes sociedades terem em comum a crença de poderem melhorar de vida por seus *méritos e esforço próprio*. A crença de o sucesso depender, principalmente, da “sorte do berço” desencoraja o esforço e alimenta o fracasso.

Ainda se reconhecemos a sorte ter sempre alguma importância, é verdade nem todos com tentativa de mobilidade social conseguem o sucesso, mas todos sem tentarem jamais conseguirão. Às vezes nossos vizinhos nascem com uma vantagem inicial. Para alcançá-los, precisamos fazer maior esforço do feito por eles. No fim das contas, *somos os autores de nossa própria história*.

Herança Genética de Olavo Setubal

Adriana Abujamra (Valor 16/08/2013) entrevistou Neca Setubal.

“Não sei contar história. Acabo escrevendo sobre elas e já vira uma reflexão sociológica. Sou muito mais macro, o micro fica no coração, é o meu jeito. *Herdei muita coisa do meu pai. A marca dele é muito forte em mim, como a questão do trabalho.*”

Prova de a filha de Olavo Setubal, dono do Banco Itaú, morto em 2008, não fugir à labuta são várias. Os mais de dez livros de sua autoria – um deles ganhador do Jabuti na categoria melhor livro didático. O Centro de Pesquisa para Educação e Cultura (CENPEC) - criado por ela e hoje referência nacional na produção de material didático, formação de professores e avaliação das escolas. A Fundação Tide Setubal, funcionando em São Miguel Paulista, na zona leste de São Paulo. Em 2013, Maria Alice se dedicava a ajudar a ex-senadora Marina Silva a construir seu novo partido: a Rede Sustentabilidade.

Neca explica a origem de seu apelido. Quando criança, por ser a única menina entre sete filhos, o pai a tratava com regalias de princesa. Ele a chamava de *boneca*, o que com o tempo virou apenas Neca.

Mas a menina não gostava de ser um bibelô, estava mais para a independente Emília de Lobato do que para a passiva Barbie. “Eu não gostava disso. Não queria ser a boneca, eu queria ter um papel.

Sempre busquei não ficar presa nesse estereótipo da boneca, nessa proteção toda por ser a única mulher.”

Ao mesmo tempo, ser a única mulher da família foi uma dádiva. Além da vantagem de ser a única a escapar incólume das cintadas, *Neca não seguiu os passos do pai no banco*, como fizeram seus irmãos – com exceção de um, o médico. “Eu podia errar, fazer desvios, ir buscando minha identidade ao longo do tempo, sem um modelo dado a que eu tivesse que me adequar.”

Na casa dos Setubal havia um equilíbrio. Tide, a mãe, era alegre e extrovertida. Já Olavo, o pai, era caladão, sisudo mesmo. Controlava a mesada dos rebentos com um livro-caixa, no qual tudo vinha anotado. Adiantamento? Tudo bem, desde se fossem anotados e descontados. As contas eram acertadas aos domingos à tarde. O banqueiro queria ensinar as crianças a controlar o próprio dinheiro e a própria vida.

Aos 15 anos, Neca foi para a Suíça, “o suprassumo da educação”, segundo o pai. A moça viveu por dois meses em um internato só de meninas. Sua vida era esqui, aprender línguas e frequentar festas. “Odiei”, conta.

A “boneca do papai”, para surpresa dele, voltou fumando. Direito consentido à adolescente, mas vetado à sua mãe. Tide se escondia de Setubal no quarto da filha para roubar umas tragadas.

Tide era uma contadora de histórias nata. “Às vezes a gente nem lia um livro, mas sabia inteiro, só de ouvi-la contar.”

Durante cinco anos a mãe lutou contra um câncer. Apesar da doença, continuava superativa. Mas morreu cedo, 20 dias depois do nascimento de Guilherme, o primeiro filho de Maria Alice.

Na biografia do banqueiro é possível colher mais detalhes. Depois do enterro, “Olavo foi para o quarto onde Neca sempre ocupara na casa, reuniu os filhos, chorou e falou: 'Esta é uma página virada'.” E assim foi.

Maria Alice cursou Ciências Sociais na Universidade de São Paulo (USP). Enquanto os pais de suas amigas proibiam as filhas de ir para “aquele antro de comunistas”, Olavo Setubal a estimulava. Comprava para si os livros programados na bibliografia do curso só

para estar apto a discutir os temas com a filha. “Ele gostava de uma boa briga, debater, polemizar, ouvir opiniões diferentes.”

Setubal, prefeito biônico de São Paulo, na década de 70, descobriria pelos jornais a sua “boneca” ter se tornado uma contestadora. Havia sido flagrada em reuniões do MDB, partido de oposição à ditadura. Ele foi avisado pelos seguranças que sua filha estava na missa pela morte do jornalista Vladimir Herzog, assassinado pela ditadura.

“Foi uma fase complicada. Eu vivia em conflito. Uma ambiguidade de estar entre dois mundos contrapostos. Na faculdade estudava o marxismo, eu tinha de estar muito aliada às propostas para ser aceita, mostrar eu ser da turma. Mesmo assim, sentia um preconceito, como sinto até hoje. Posso falar o que for, as manchetes dirão sempre: sou a herdeira do banco Itaú. Não gosto, mas não me atrapalha mais, já tiro de letra. Tenho minha história, meu caminho.”

Mas na época não tinha essa tranquilidade. Durante a administração do pai, sua mãe formou um corpo de voluntários na periferia da cidade. Nem a primeira-dama Tide Azevedo Setubal escapou incólume à revolta da filha.

“Eu me achava muito intelectual. Para mim, o que ela fazia era coisa de senhoras sem ter o que fazer, estavam lá só para ocupar um tempo ocioso.”

Anos depois da morte da mãe, Maria Alice ainda ouvia elogios rasgados a ela. “Fui ficando impressionada com essa memória viva das pessoas.”

No Natal de 2004, reuniu os irmãos e informou sua pretensão de escrever um livro sobre a mãe para as outras gerações da família poderem conhecê-la. Mergulhou nos diários, cartas e anotações de Tide.

“Brinco ter feito isso pelos meus filhos e sobrinhos, mas fiz muito mais para mim mesma, foi uma terapia maravilhosa. Resignifiquei toda a história dela. A partir daí vi ela ter um *trabalho de voluntariado* [social] superadiantado para a época.”

Maria Alice decidiu checar a quantas andavam os projetos da mãe em São Miguel Paulista, onde havia hospital, escola e clube com o nome de Tide Setubal. Estava tudo caindo aos pedaços.

Convocou os irmãos. Eles fizeram um aporte financeiro, e criou, em 2005, a Fundação Tide Setubal. A fundação atua na zona leste de São Paulo com o objetivo de desenvolver a região por meio de programas de educação, cultura e geração de renda com ênfase em jovens e famílias com altos índices de vulnerabilidade social.

Maria Alice, no início, ia até três vezes por semana a São Miguel Paulista, uma das regiões mais pobres de São Paulo. Visitava as casas dos moradores, quase todas com apenas um cômodo, sem acabamento ou pintura, cheirando mal e muitas vezes com ratos correndo pelos cantos. Sentava-se, aceitava café e bolo de fubá e escutava com atenção a história daquela gente.

Mas isso não era novidade. No Centro de Pesquisa para Educação e Cultura (Cenpec), criado em 1987, Maria Alice já frequentava ambientes diferentes do seu. Viajou durante 15 anos pelo Brasil, sempre buscando fazer uma ponte entre as teorias mais modernas de educação e a sala de aula.

Nessas andanças, hospedou-se em muita "biboca", dormiu em rede em lugares onde nem podia tomar banho. "Me emocionava chegar a uma cidadezinha no interior do Nordeste e encontrar um projeto maravilhoso de educação acontecendo, apesar de toda a adversidade do contexto".

"Falo uma coisa não 'da boca para fora'. As pessoas acham minha maior riqueza ser a quantidade de ações possuídas do Itaú. Não, minha maior riqueza é a capacidade de conviver com pessoas tão diferentes. Poder conversar com o presidente de um banco e com o cara morador em São Miguel. Nunca fiquei presa em guetos, nem da elite econômica nem de patrulhamento ideológico. Ao mesmo tempo, nunca cortei laços ou me rebelei contra a família. Sempre convivi com o diferente, com um custo muito alto no início, é verdade. Me sentia culpada por ser rica, mas amadureci, com toda a história da fundação, do Cenpec e com terapia. Tenho um aprendizado muito concreto de vivência e essas diferentes culturas fazem parte de mim. Integro tudo isso. Essa é minha maior riqueza."

Terceiro Setor sofre com governo Bolsonaro

Amália Safatle publicou reportagem (Valor, 14/11/2019) com a avaliação: se antes já havia um desafio social de *reforçar e aperfeiçoar a democracia por meio da atuação das Organizações Não Governamentais* (ONGs), a política veio se somar a ele.

“O elemento novo é este contexto político arrasador ter chegado em 2019”, diz Maria Alice (Neca) Setubal, presidente do conselho da Fundação Tide Setubal. Ela atua com desigualdades educacionais, de gênero e de raça nas periferias. “Essas são pautas com as quais o atual governo trabalha contra, então podemos dizer: *o retrocesso já está dado.*”

Ao perder espaço devido a contexto político inédito no país, o Terceiro Setor busca alternativas ao governo federal e perfil técnico.

Nos idos de 1950, quando a Fundação Ford passou a atuar no combate ao *apartheid*, regime de segregação racial imposto pelo governo sul-africano, não podia imaginar 40 anos depois o desfecho ser positivo. Assim é a *filantropia*: um recurso privado doado a fundo perdido, muitas vezes com base na defesa de uma causa pública.

No Brasil das jabuticabas, a *filantropia* se desdobrou em um significado próprio chamado *investimento social privado*. Foi uma tentativa de dar contornos mais profissionais à boa e velha prática de doar, diferenciando-a do *assistencialismo* e valendo-se de ferramentas da *gestão privada*. O doador ganha um papel de investidor. Pode até financiar negócios de impacto, aqueles capazes de gerar lucro e bens públicos ao mesmo tempo.

Desde a Constituinte de 1988, a sociedade civil passou a se organizar de forma mais ativa e coesa em torno de pautas como direitos humanos, acesso a educação e saúde, proteção ambiental, justiça, cidadania e a própria defesa da democracia. Em tese, caberia ao investimento social privado, promovido por empresas e bancos, fortalecer esse tecido social, seja apoiando as organizações da sociedade civil, seja atuando em cooperação com as esferas de governo, ao propor e testar soluções capazes de se transformar em políticas públicas e gerar escala.

Esse movimento, antes já tinha sofrido um revés com a depressão econômica, gerada durante o segundo mandato neoliberal da petista Dilma Rousseff. Agora, se encontra em xeque, diante do novo contexto político, na gestão de Jair Bolsonaro. O populista de direita critica a sociedade civil organizada e rechaça a defesa das minorias.

Some-se a isso a conduta do próprio setor privado. Nos últimos anos, privilegiou o aporte de recursos em projetos de seus institutos e fundações, em detrimento do apoio às organizações independentes da sociedade civil.

“A redução desse investimento afeta a resiliência do tecido social, justamente neste momento de crise econômica, social e ambiental, quando é mais necessária”, afirma Hélio Mattar, diretor-presidente do Instituto Akatu. Atua na área de produção e consumo sustentáveis basicamente com recursos doados pelo setor privado.

Segundo o Censo Gife, publicado pelo Grupo de Institutos Fundações e Empresas, o percentual de investimentos em projetos próprios subiu de 37% para 43% entre 2014 e 2016, enquanto o aporte em organizações independentes caiu de 18% para 16%. Os investimentos híbridos, combinando as duas características, passou de 45% para 41%.

No total, o investimento social privado, medido pelo Gife em 2016, reduziu-se a R\$ 2,9 bilhões, ou seja, uma queda de 19% essencialmente atribuída pela instituição à crise econômica. A crise foi devastadora para as organizações do Terceiro Setor em geral.

De acordo com o estudo do IBGE “*Fundações Privadas e Associações sem Fins Lucrativos (Fasfil)*”, a recessão econômica contribuiu para o fechamento de 38,7 mil unidades no Brasil, com redução de 14% entre 2013 e 2016. O segmento mais sofrido foi o de defesa de direitos humanos e dos direitos de comunidades, enquanto o grupo mais expressivo (organizações religiosas) saiu praticamente ileso, com queda de somente 1%.

O *Mapa das Organizações da Sociedade Civil (OSC)*, publicado pelo Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Ipea), mostra que apenas 2,7% das OSCs receberam recursos federais entre 2010 e 2018. A partir de 2017, com o golpe semiparlamentarista, caiu a

presença de organizações de desenvolvimento e defesa de direitos entre os repasses, enquanto aumentou a de entidades classificadas como associações patronais e profissionais.

Responsabilidade dos Ricos perante a Pandemia

“Vejo com muita tristeza, mas faz parte do perfil dele, é uma *persona*, né?”, diz o pediatra José Luiz Egydio Setúbal, de 63 anos, logo no começo da entrevista, concedida a Daniel Salles (Valor, 03/04/2020), sobre o pronunciamento em cadeia nacional do presidente Jair Bolsonaro (sem partido), na direção oposta às orientações das autoridades de saúde. Estas pediam a população respeitar a quarentena, devido ao coronavírus, para prevenir os efeitos catastróficos de uma sobrecarga nos hospitais.

Quinto dos sete filhos do banqueiro Olavo Setubal (1923-2008), um dos fundadores do Banco Itaú, ele foi o único dos homens a não seguir os passos do pai. Paulo Setubal Neto, o mais velho, foi CEO da Itautec, empresa do grupo especializada no desenvolvimento de soluções e serviços de computação, e preside a Duratex, controlada pela mesma holding do Itaú, a Itaúsa. Olavo Egydio Setubal Junior, o terceiro, foi executivo da Duratex, da Itautec e de outras empresas do conglomerado. Roberto Setubal, o quarto filho, exerceu a presidência do Itaú por 22 anos. Em 2017, transferiu o cargo para Candido Bracher. Hoje é copresidente do conselho.

O sexto filho, Alfredo Egydio Setubal, era vice-presidente do Conselho de Administração da Itaúsa. O caçula, Ricardo Egydio Setubal, integrava cargos em comitês de empresas do conglomerado. A única filha, a segunda na descendência, era a socióloga Maria Alice Setubal, mais conhecida como Neca, uma das grandes apoiadoras da candidatura de Marina Silva à Presidência em 2014.

Quando a irmã cursou Ciências Sociais na USP, seu pai exercia o cargo de prefeito de São Paulo. O mandato durou de 1975 e 1979 e ele foi nomeado pelo então governador Paulo Egydio Martins, durante o regime militar (1964-1985).

Um dos poucos na família a grafar o último sobrenome com acento, o quinto filho conta: a graduação da irmã não scandalizou o pai. “Divergiam em vários aspectos, mas ele era uma pessoa

democrática”, afirma. “Podia não concordar, mas aceitava a diferença, e acho todos os filhos aprenderam isso, a *ouvir o contraditório*. Quem pensa diferente sempre te acrescenta algo. Melhor em lugar de escutar só quem pensa igual.”

Ele disse a união dos irmãos ter saído incólume da polarizada eleição de 2018. “A gente conversa numa boa, não tem constrangimento.” Questionado se algum deles votou no candidato vitorioso, o pediatra respondeu com ironia: “No Bolsonaro?! A maioria”. Embora tenha apoiado Geraldo Alckmin (PSDB) no início, ele digitou o número do João Amoêdo (Novo) no primeiro turno e anulou o voto no segundo.

A família do pediatra é uma das mais ricas do país. Pelas contas da revista *Forbes*, o irmão mais velho tem uma fortuna de US\$ 1,4 bilhão. Quatro anos atrás, a revista estimou o patrimônio de Neca Setubal (R\$ 1 bilhão), Olavo (R\$ 1,26 bilhão), Roberto (R\$ 1,27 bilhão), Alfredo (R\$ 1,23 bilhão) e Ricardo (R\$ 1,24 bilhão). O valor atribuído ao quinto filho é de R\$ 1,18 bilhão.

Questionado se a cifra estava correta, ele respondeu depois de uma breve risada. “Bom, eu nem sei qual é meu patrimônio atualmente. Meu patrimônio são ações do Itaú. Não sei quanto valem hoje. Provavelmente isso”, diz, apontando para o chão. “Não me incomoda”, com a queda das bolsas, apesar de ela derreter parte de suas economias.

Da época quando o pai foi prefeito, o mais Setúbal lembrado é a tensão após o assassinato pela ditadura do jornalista Vladimir Herzog (1937-1975), logo no início do mandato. O novo trabalho do banqueiro, no entanto, pouco alterou a rotina da família.

Não se compara ao impacto provocado pela morte de Mathilde de Azevedo Setubal, a Tide Setubal (1925-1977). A mãe dos herdeiros do então prefeito não resistiu a um câncer, quando tinha 52 anos.

“Era uma pessoa fantástica, impregnou todos os filhos com uma visão social muito grande”, afirma o filho médico. “Ela morreu há mais de 40 anos, quando éramos muito jovens, e ainda é muito presente na família. É curioso.”

Em 1979, Olavo casou-se pela segunda vez, com Daisy Salles. Ela morreu, em 2010, aos 92 anos. O banqueiro tinha morrido dois anos antes, aos 85 anos.

Ao explicar por que enveredou pela Medicina, José Luiz recorre à resposta dada na entrevista quando foi aceito para residência em Pediatria no Hospital das Clínicas. Ciente de ter à frente o filho de um banqueiro conhecido, o médico Antranik Manissadjian, o temido chefe dos residentes, quis saber por qual razão José Luiz não optara pela profissão do pai.

“Porque as pessoas me interessam mais em lugar dos números”, disse. Olavo Setubal adorou a frase e não se cansou de repeti-la para os amigos ao longo da vida. Para o banqueiro, foi graças à sua resposta o filho ter sido aceito. “Pena eu não poder te ajudar na sua carreira”, disse no dia da formatura Olavo ao filho. Ele estudou Medicina na Santa Casa.

Ele relembra como deixou de exercer a Pediatria para se dedicar à filantropia em tempo integral. A guinada começou no ano 2000, quando aceitou dar aulas de alfabetização para adultos em um programa criado pelo colégio dos filhos, o Vera Cruz.

“Doei a vida toda, mas pela primeira vez doei meu tempo”, diz o médico sobre a *alfabetização voluntária*, à qual se dedicou por cinco anos. Ele também é patrono do Masp e da Pinacoteca do Estado de São Paulo.

Em 2005, ao se desligar do extinto hospital Evaldo Foz, no Campo Belo, onde trabalhou por 25 anos até chegar a vice-diretor clínico, o pediatra se viu com as manhãs livres. Decidido a não ocupá-las com mais trabalho, porque as tardes eram dedicadas ao consultório particular, foi assistir aulas de Filosofia e História da Música.

À beira dos 50 anos, teve vontade de se aposentar. Foi assim até ceder ao apelo de Neca Setubal para ajudá-la a tirar do papel sua fundação. Ela militava pela justiça social e pelo desenvolvimento sustentável em periferias urbanas. Fundada em 2006, foi batizada com o nome da mãe, responsável, quando primeira-dama, pela implementação do programa de voluntariado da prefeitura.

Daí para cursar uma pós-graduação em Economia da Saúde na Unifesp, com o intuito de se informar sobre o SUS, foi um pulo. Também não demorou para lhe oferecer a compra do Sabará, então um pronto-socorro voltado para crianças. Funcionava em um prédio de quatro andares em Higienópolis.

O negócio foi sugerido pelo irmão Alfredo. Ele teria dito: “Eu conheço você. Vai ficar seis meses nessa fundação e daí vai encher o saco. Compra o Sabará”. Ciente do interesse do grupo Fleury no pronto-socorro, o pediatra se decidiu pela aquisição em 2005.

Bateu o martelo no negócio com o intuito de associá-lo a um projeto sobre o qual vinha meditando, a criação da própria entidade de interesse social. “Comprei o Sabará para dar sustentabilidade a ela.”

Em 2010, quando a Fundação José Luiz Egydio Setúbal foi instituída, inaugurou-se a nova sede do hospital, um edifício de 17 andares na avenida Angélica. Custou R\$ 90 milhões. O número de atendimentos dobrou, para mais de 100 mil por ano.

Em 2017, alcançou-se a marca de cem cirurgias cardíacas e foi realizado o primeiro transplante renal. O faturamento anual, de R\$ 25 milhões na época da compra, saltou para R\$ 360 milhões no ano passado. “Deu muito prejuízo antes de dar resultado.”

Todo lucro é usado para financiar as ações filantrópicas da fundação do pediatra. Para custeá-la criou um fundo de R\$ 150 milhões. A instituição promove ações visando a melhoria das condições de saúde de crianças e adolescentes vulneráveis.

Em 2015, incorporou uma ONG com objetivo de diminuir os estigmas associados ao autismo. Três anos antes, criou uma divisão para elaborar pesquisas, o Instituto Pensi, responsável pela residência, pós-graduação e estágios oferecidos no Sabará.

Nos dias de pandemia, quem visitava o hospital deparava na porta com atendentes com a missão de perguntar sobre os sintomas da covid-19. Quem tivesse manifestado algum deles era isolado em uma sala de triagem. “Estamos tranquilos, em criança não é um problema”, dizia o presidente do Conselho.

Os nove *stents* no coração coincidem com a época quando foi provedor da Santa Casa, entre 2015 e 2017. Os três primeiros foram colocados durante a primeira eleição disputada para o cargo.

A entidade vivia o auge de sua crise financeira, com um rombo de R\$ 900 milhões. Ciente do estresse ao qual Setúbal estava submetido, o médico dele achou prudente solicitar um exame de coração. Diagnosticou obstruções.

Eleito na segunda tentativa, o pediatra sucedeu o advogado Kalil Rocha Abdalla. Este renunciou após denúncias de irregularidades. Os outros *stents* foram colocados ao longo do mandato.

Há alguns anos, foi apresentado pelo empresário Elie Horn ao *The Giving Pledge*, do qual o fundador da Cyrela é signatário. Criado por Bill Gates e Warren Buffett, o manifesto convoca pessoas como eles a doar 20% de suas fortunas: *deixar como herança não vale*. Decididos a criar um movimento similar no Brasil, Horn e Setúbal bateram na porta de empresários com altíssimo poder aquisitivo.

“Procuramos pessoas já muito doadoras, têm fundações, institutos, mas ninguém quis, alegando diversas razões”, conta o médico. “As pessoas não têm orgulho de doar no Brasil, não faz parte da nossa cultura. Têm medo de mostrar serem ricos, o que é uma besteira, e tem a questão da segurança. Criou-se o princípio de você não deve mostrar o bem feito.”

Prontificou-se a cumprir o pregado pelo *The Giving Pledge* quando criou a própria fundação. “Ela corresponde a bem mais do que 20% do meu patrimônio. Doei um hospital, e esse hospital valorizou”, diz. “É um compromisso moral. Ninguém vai checar se cada um doou exatamente 20%.”

Ele se diz surpreso com a onda de doações motivada pela pandemia em curso. Cita os R\$ 25,8 milhões arrecadados pela ONG Comunitas para a compra de 351 respiradores e 121 monitores de UTI, doados para hospitais públicos do Estado, e o montante similar destinado pela XP Investimentos a famílias sem sustento em tempos de isolamento. Com o mesmo objetivo da corretora, Setúbal vai doar R\$ 1 milhão por meio de sua fundação.

“Se tem uma coisa boa nesta crise é a mobilização da sociedade civil. A etapa aguda da crise vai passar mais ou menos rápido, as consequências dela, não. E aí a responsabilidade dos ricos vai ser grande”, afirmou.

“Mas os privilegiados não são só os milionários, os bilionários, os trilhadrários. Falam: rico sou eu por fazer parte de uma faixa de 0,1% do Brasil. Um funcionário meu ao ganhar R\$ 5,6 mil está entre os 10% mais ricos do país. Então, também é privilegiado.”

Quanto à questão se a pandemia aumentaria a desigualdade, ele não tinha dúvida. “Torço para a mentalidade do país mudar. Não é só dar dinheiro, vai muito além disso”, argumentou. “O empresário precisa refletir sobre como toca seu negócio, o governo precisa repensar suas ações sociais, os legisladores devem rever como gastam o dinheiro público.”

Setúbal demonstrava alguma esperança em relação à política. “Nesta crise vão surgir novas lideranças no Brasil.”

A filantropia, avaliava, sairia fortalecida. “Para muita gente, principalmente os mais jovens, tudo precisa ter ou impacto ou resultado financeiro. Filantropia não é isso, e pode acabar se prevalecer esse raciocínio.”

Ele citou um exemplo hipotético: a necessidade de criar um remédio para uma doença rara. “O impacto e o resultado desse medicamento será mínimo, pois os pacientes serão pouquíssimos. Então eles que se lixem?”, questionou.

“É o pensamento do Bolsonaro: ah, vão morrer só 2 mil pessoas, 2 mil velhos, eles já viveram a vida. É uma visão utilitarista”, disse, lembrando a posição dele a respeito do isolamento social, prescrito para a covid-19.

Moraes de Abreu, o Banqueiro Mentor

Faleceu, em 18/03/2012, José Carlos Moraes de Abreu, ex-presidente do Banco Itaú. Exerceu o principal cargo executivo na instituição entre março de 1985 a junho de 1990.

Considerado um dos principais mentores de Roberto Setubal, presidente sucessor dele, Moraes Abreu estava internado no Hospital Sírio Libanês, onde tratava de complicações decorrentes de uma forte pneumonia. Ele tinha 89 anos.

Advogado formado pela Faculdade de Direito do Largo São Francisco, da Universidade de São Paulo, em 1944, Moraes Abreu acumulou uma trajetória de mais de 50 anos no grupo. Ele teve papel relevante no desenvolvimento da *holding* Itaúsa e suas controladas, apoiando os fundadores Olavo Setubal e Eudoro Villela nos mais diversos passos do grupo, tanto no setor financeiro quanto industrial.

Moraes Abreu se tornou o presidente de honra da Itaúsa – *holding* congregadora do Itaú Unibanco, Itaútec, Duratex e Elekeiroz – desde maio de 2011. Foi membro do Conselho de Administração de maio de 1966 a abril 2011, e, presidente, de setembro de 2008 a abril de 2011.

Além de sua trajetória na Itaúsa e suas controladas, Moraes Abreu foi também membro do Conselho Monetário Nacional (CMN), de 1975 a 1984.

No Itaú, Abreu ainda integrou Conselho de Administração de 1964 a março de 2003, foi presidente do Conselho em 1985 e vice-presidente de 1986 a março de 2003. Era viúvo e deixou 5 filhos e 12 netos.

Fernão Bracher, o Banqueiro de Investimentos

Cyro F. Andrade (Valor, 12/02/2019) avalia: de bancário a banqueiro é uma possibilidade incomum, mas aconteceu com Fernão Botelho Bracher. Ele morreu aos 83 anos em decorrência de complicações associadas a uma queda.

Formado em Direito na Universidade de São Paulo, em 1957, estendeu seus estudos em cursos nas faculdades de Freiburg e de Heidelberg, na Alemanha, nos dois anos seguintes. Voltou ao Brasil e trabalhou como advogado associado no escritório de José Martins Pinheiro Neto, de 1960 a 1961.

Terminava aí sua experiência na advocacia. Logo, deu início à carreira em direção a posições destacadas no sistema financeiro nacional, nas áreas pública e privada.

Primeiro, foi diretor do Banco da Bahia e de outras instituições do grupo Mariani Bittencourt, de 1961 a 1973. No ano seguinte, aceitou convite para ser diretor da área externa do Banco Central (na presidência de Paulo Hortêncio Pereira Lira), e lá permaneceu até 1979.

Voltou ao setor privado em 1980, como vice-presidente da seguradora Atlântica Boa Vista. Ela então se juntara ao Bradesco. Do ano seguinte a 1985, foi vice-presidente executivo do Bradesco e diretor das demais empresas do grupo comandado por Amador Aguiar.

Nesse ponto, a antiga amizade com Luiz Carlos Bresser-Pereira iria interferir no trajeto percorrido por Bracher. Razões vinham de longe. Quando fazia o curso secundário no Colégio Bandeirantes, em São Paulo, Bracher integrou a Juventude Estudantil Católica, movimento ao qual Bresser-Pereira também se filiara.

Iniciaram uma amizade capaz de os manter próximos na Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo. Mais tarde, ela se estenderia às relações familiares, ele padrinho de uma filha de Bresser-Pereira e o amigo, padrinho de um filho seu.

Por indicação de Bresser-Pereira, na época integrante do governo de Franco Montoro, em São Paulo, e figura influente junto à cúpula do PMDB, Bracher aceitou ocupar a presidência do Banco

Central em agosto de 1985. Era o princípio da gestão de Dílson Funaro no Ministério da Fazenda de José Sarney.

Bracher tinha uma visão da gestão da economia, a começar pela própria formulação de políticas. Ela, em certa medida, coincidia com ideias defendidas pelo amigo Bresser-Pereira.

Assim, entendia, ao contrário do estabelecido em interpretações mais comuns, o Brasil sempre esteve apto a administrar questões externas, financeiras ou de comércio, com significativa autonomia em relação aos países centrais, sem prejuízo de compromissos inerentes à globalização. Era um modo de ver de *sentido nacionalista*, pode-se dizer, próximo do ideário construído por Bresser-Pereira. Ele desaguaria nos fundamentos intelectuais do chamado "novo-desenvolvimentismo".

"Nosso problema é ter as políticas, o modelo certo", disse Bracher em entrevista a Yoshiaki Nakano e José Márcio Rego. Resultou em depoimento publicado no livro *Em Busca do Novo - O Brasil e o Desenvolvimento na Obra de Bresser-Pereira* (Ed. FGV / 2004).

Contudo, ressaltou adiante, "o modelo nunca reproduz com exatidão a realidade". Será necessário um certo refinamento. "Ao modelo feito com todo rigor lógico e científico deve ser acrescentada a interpretação, com base no bom senso e sensibilidade do país [no sentido, pode-se presumir, de lhe conhecer as peculiaridades] e das expectativas passíveis de serem criadas. Temos de usar tudo o que sabemos e mais alguma coisa, isso faz da Economia uma Política".

É conhecida a história do fracasso da política populista de direita, imprimida por Sarney como marca de sua presença no Palácio do Planalto. Ele chegara a esse cargo empurrado pela circunstância da morte de Tancredo Neves.

Procurou, então, compensar a falta de prestígio eleitoral com acenos à possibilidade de conter a inflação desenfreada. Esse problema, governo após governo, o país não conseguia resolver. Ao mesmo tempo, a questão da dívida externa iria agravar-se, por consequência de razões externas e também como resultado do próprio Plano Cruzado, peça central em uma tentativa de estabilização desastrada.

Bracher deixou a presidência do Banco Central em 11 de fevereiro de 1987, nove dias antes de o Brasil declarar a suspensão dos pagamentos dos juros da dívida externa. Francisco Gros assumiu o cargo no mesmo dia.

Bresser-Pereira aceitou substituir Dilson Funaro e assumiu a Fazenda em abril de 1987. Não pôde contar com o apoio integral do presidente da República, de quem precisava apoio para aplicar seu plano de enfrentamento das duas questões, a interna e a externa. Saiu em dezembro do mesmo ano. Bracher o acompanhava, desde julho, como consultor especial para assuntos da dívida externa.

“Saí porque queria aumentar os juros, e não me deixaram”, relembrou Bracher em entrevista publicada na Folha de S.Paulo em abril de 2005. “Estávamos com uma inflação crescente, o Plano Cruzado tinha fracassado e era necessário recorrer aos instrumentos clássicos de contenção monetária. Era necessário o aumento da taxa de juros, com o que o governo não estava de acordo. Depois eu fiquei sabendo isso ter sido mero pretexto, pois eles queriam fazer uma moratória da dívida externa, como espalhafato político, com a qual eu, evidentemente, não teria concordado.”

Enquanto esteve na presidência do Banco Central e foi negociador da dívida externa, Bracher conseguiu um acordo com os credores. Mas seria apenas transitório. Um acerto definitivo só seria alcançado anos depois e formalizado em julho de 1993.

Seu relatório sobre as negociações conduzidas, ele está na *Revista de Economia Política*, volume 8, número 4, de outubro de 1988, órgão do Centro de Economia Política, fundado e presidido por Bresser-Pereira.

A entrada no mundo dos banqueiros deu-se com a fundação do banco BBA, resultado da associação entre Bracher e Antônio Beltran Martinez, ex-vice-presidente do Bradesco, com o *Creditanstalt*, um dos maiores bancos austríacos. Certamente, o currículo de ambos foi fundamental para os austríacos investirem nessa iniciativa quando os brasileiros entraram com recursos emprestados pelos futuros sócios.

As primeiras operações do novo banco foram realizadas na acanhada sede da rua Líbero Badaró, no centro velho de São Paulo, em agosto de 1988. Passados 14 anos, o BBA, já então o *maior*

banco de investimentos do país, foi absorvido pelo Itaú. Este pagou declarados R\$ 3,3 bilhões por 95,75% do capital total. O Itaú BBA, hoje parte do grupo Itaú Unibanco, tornou-se o *maior banco de investimentos e atacado da América Latina*.

No ano anterior ao de sua morte, o Itaú BBA obteve US\$ 84 milhões em comissões na área de banco de investimentos, ficando atrás apenas do Goldman Sachs, de acordo com levantamento da empresa de pesquisas Dealogic.

“O banco do Bracher”, era como ele era chamado. Foi líder em fusões e aquisições em 2018, atuando em negócios capazes de movimentar US\$ 23,4 bilhões. Em mercado de capitais, foi o terceiro colocado no *ranking* de renda variável e o segundo em distribuição de títulos de renda fixa.

Candido Botelho Bracher, um dos filhos de Fernão, seguiu os passos do pai. Foi vice-presidente superintendente e assumiu o comando do Itaú BBA em 2005, quando o pai foi para o Conselho de Administração e passou a se dedicar a investimentos concentrados, em boa parte, na área educacional. De 2017 a 2020, Candido foi o presidente do Itaú Unibanco.

Depois de ter se afastado do dia a dia do banco, em 2005, Fernão Bracher passou a se dedicar à educação. Fez parte do Comitê Executivo da Associação Parceiros da Educação e era presidente do Instituto Acaia.

Bracher esteve entre os doadores de recursos de modo a viabilizar a fundação do Partido Novo. Apoiava, portanto, seu programa baseado em preceitos liberais clássicos. Nessa área, certamente não tinha nada em comum com o amigo Bresser-Pereira, crítico do neoliberalismo.

Foi casado com Sonia Maria Sawaya Botelho Bracher, sua namorada da adolescência, que morreu em março de 2015, aos 78 anos. Tiveram cinco filhos: Beatriz, Eduardo, Elisa e Carlos, além de Candido. Fernão deixa também 15 netos e três bisnetos.

Aloysio Faria, o Banqueiro Mineiro Invisível

Aloysio de Andrade Faria (1920-2020), segundo Vinicius Torres Freire (FSP, 15.set.2020), morto nesse dia aos 99 anos, era “o último dos grandes fundadores da *banca moderna* no Brasil”. Estas instituições foram criadas ou ganharam corpo, nos anos 1940, a partir da nacionalização do sistema bancário, exigida em um artigo da Constituição brasileira do Estado Novo.

Resistiram à onda de quebraadeiras bancárias, decorrente também do fim do regime de alta inflação a partir de meados de 1994. Esse seleto grupo incluía, entre outros, Amador Aguiar (do Bradesco, fundado em 1947), Walther Moreira Salles (do Unibanco, de 1942) e Olavo Setúbal (do Itaú, de 1943).

Faria nasceu em 9 de novembro de 1920, em Belo Horizonte. O Doutor Faria formou-se, em 1945, na Faculdade de Medicina, depois integrada à Universidade Federal de Minas Gerais. Obteve mestrado em Fisiologia pela Universidade Northwestern (EUA), em 1947. Era gastroenterologista, em Belo Horizonte, quando o pai morreu de pneumonia.

Depois de seis meses entre o trabalho em um hospital, pela manhã, e no banco, de tarde, acabou por preferir a finança. Muitos anos depois confessou: *se tivesse sido médico por cinco anos, não teria largado a profissão.*

Faria assumiu com a morte do pai, em 1948, ainda com 28 anos, o Banco da Lavoura de Minas Gerais, criado como uma cooperativa de crédito, em 1925. Essa denominação foi escolhida por capricho pessoal de seu fundador Clemente Faria. Foi um *marketing avant la lettre* de uma marca, referente à principal atividade econômica brasileira, mas sem nenhuma focalização nessa área econômica.

Clemente Faria era filho de fazendeiro latifundiário, criador de gado em Pedra Azul, quase fronteira com a Bahia. Em 1910, com 18 anos, foi fazer um curso de Direito em Belo Horizonte. Lá, em uma conhecida rua de comércio urbano da capital mineira, criou seu banco.

Em apenas dois anos, a acanhada cooperativa de crédito transformou-se no Banco da Lavoura. Era quase nula a intimidade do povo com os negócios de bancos. O novo banco passou a ter, além da clientela de comerciantes e industriais, a do povo em geral, necessitado de crédito pessoal.

Sua inovação era fazer *grande número de negócios*, ao contrário dos outros bancos só em busca de *negócios grandes*. Nas palavras do próprio Clemente de Faria, criador do banco de varejo para Pessoa Física no Brasil: – “O importante é emprestar pouco a muitos!”

Em 1945, o Banco da Lavoura, além da sua matriz em Belo Horizonte, dispunha de uma filial no Rio de Janeiro e outra em São Paulo, e 48 agências em Minas Gerais, 3 no Estado do Rio e uma no Espírito Santo. Quanto a escritórios, possuía 31 em Minas e um fluminense. Com uma fatia bem definida no mercado interno mineiro, saltou para os demais estados, do Norte ao Sul do país.

Em 1947, antes de Aloysio Faria o assumir, já era o maior banco privado nacional em volume de depósitos. Manteve tal posição até 1964, exceto nos anos de 1951 e 52, quando o Bradesco o superou. Sob sua direção, o banco aumentou sua rede nacional de agência e foi ativo em negócios internacionais.

Por exemplo, em 1954, o Banco da Lavoura de Minas Gerais tinha 115 agências no interior e 47 em outros Estados, sendo 14 em São Paulo e 37 em 22 outras unidades federativas. O Banco de Crédito Real de Minas Gerais tinha 62 agências no interior e 56 em outros Estados, sendo 6 em São Paulo. O Banco Hipotecário e Agrícola de Minas Gerais tinha 96 agências no interior e 9 em outros Estados. O Banco Moreira Salles possuía 107 agências, sendo 77 em São Paulo, 19 em Minas Gerais, 6 no Distrito Federal e 5 no Paraná.

Comparativamente, entre os bancos paulistas, só o Mercantil de São Paulo (17 no Paraná e 5 no Distrito Federal) e o Comércio e Indústria de São Paulo (24 em outros estados) possuíam o maior número de agências fora de seu Estado. O Banco da Província do Rio Grande do Sul tinha somente 10 agências em outros Estados.

Portanto, uma característica típica era os bancos mineiros possuírem *o maior número de agências em outros Estados*, enquanto

os cariocas, os paulistas e os gaúchos se restringirem mais aos âmbitos estaduais. Sobretudo São Paulo era o maior campo dessa expansão dos estabelecimentos bancários mineiros.

Álvaro Campos, Talita Moreira e Mauro Arbex, no obituário (Valor, 15/09/2020), afirmam uma besteira, talvez fruto de paulistano-centrismo: “uma das decisões estratégicas mais importantes de Clemente Soares Faria no Banco da Lavoura — mais tarde se mostrou acertada — foi a transferência da sede da instituição da capital mineira para São Paulo, em 1945. Com a mudança, os depósitos se multiplicaram de tal forma a transformar o banco no quinto maior do país”. Essas informações são todas falsas.

O Banco da Lavoura de Minas Gerais, precursor do Banco Real e do Banco Bandeirante, era, até 1964, o maior banco particular em funcionamento no Brasil e na América Latina. Contava, já em 1957, com 376 agências distribuídas por todo o país, do Amapá ao Rio Grande do Sul.

Com uma posição consolidada no Brasil, o Lavoura iniciou sua trajetória internacional. Foi o primeiro banco privado brasileiro a se lançar no exterior, abrindo, em 1958, escritórios de representação em Nova York – em 1964 se transformaria em uma *full agency* – e Paris.

O banco teve um papel importante no desenvolvimento nacional. Ainda nos anos 40, a instituição financiou a construção do porto de Vitória. Em meados dos anos 50, a desapropriação de terras para a construção de Brasília também foi viabilizada pela instituição financeira. O Lavoura foi o primeiro banco a se instalar na cidade implantada no cerrado brasileiro.

Seu irmão, Gilberto de Andrade Faria, chegou a dividir com ele a gestão do banco. Mas, no começo dos anos 1970, depois de uma briga com Aloysio, Gilberto criou o Banco Bandeirantes, vendido no início de 1998 para a Caixa Geral de Depósitos, de Portugal, por cerca de R\$ 400 milhões.

Gilberto Faria (1922-2008), além de banqueiro, era político. Ele foi padrao do ex-governador Aécio Neves.

Aloysio aproveitou o rompimento para mudar o nome da instituição. A referência à lavoura poderia restringir uma clientela tipicamente urbana. Por isso, adotou Banco Real.

O Real foi também responsável por uma inovação do sistema bancário brasileiro: criou uma escola para a formação de gerentes e começou a conceder empréstimos para os funcionários. Foi ainda o primeiro banco do país a oferecer *carência no cheque especial* — sete dias sem juros —, sendo posteriormente copiado por concorrentes.

Em 1998, o Real era o quarto maior banco privado do país, tido então por analistas do mercado como um dos mais eficientes. Faria fez grande parte de sua fortuna quando, naquele ano, vendeu o negócio ao ABN Amro e recebeu à vista US\$ 2,1 bilhões, em uma das maiores transações do setor financeiro no país até então. Na sequência, o Real foi adquirido pelo Santander, um dos passos mais relevante para o grupo espanhol no Brasil. Logo depois, em 2000, comprou o Banespa.

Faria reteve alguns negócios do Real, após sua venda, transpondo-os para o conglomerado Alfa, um banco de atacado para cuidar dos próprios negócios. O grupo tem empreendimentos como os hotéis Transamérica, as lojas C&C Casa e Construção, fazendas e indústria de óleo de palma, a Águas Prata, a rádio e TV Transamérica e o Teatro Alfa, em São Paulo.

Aloysio Faria, apesar de ser neto do coronel Pacífico Soares de Faria, latifundiário pecuarista do Vale do Jequitinhonha, e filho de Clemente Faria, fundador do banco, deputado federal e figura de peso na elite mineira até sua morte, ele mesmo, porém, ficou conhecido pela discrição. Ficou designado como “o banqueiro invisível”.

Era o mais discreto e um dos mais inovadores banqueiros brasileiros. É difícil encontrar registros de seu envolvimento com políticos. Quase não aparece em memórias de gente com poder na economia e na política do século 20.

Aparece de passagem nos “Diários da Presidência” de Fernando Henrique Cardoso. Lá, FHC conta: uma parte da banca privada brasileira estava entre irritada e assustada com a concorrência estrangeira incentivada por seu governo neoliberal. Já Faria estava

contente com venda do banco. O Real, na verdade, havia sido oferecido a compradores de fora pelo Banco Central.

Fabio Barbosa, ex-presidente da FEBRABAN, estava à frente do ABN Amro quando este banco de origem holandesa comprou o Real. Recorda os meses de “negociação longa, mas muito correta”, travada com o banqueiro. “Sempre extremamente discreto, sempre muito correto e inovador. Era daquela geração de banqueiros envolvidos diretamente nas operações de crédito”, diz. “E entregou um banco absolutamente redondo”.

Após a venda, Faria se tornou um bilionário, inclusive apareceu na lista de bilionários brasileiros a usarem contas do HSBC na Suíça para movimentar recursos por paraísos fiscais. Em 2003, fora investigado pela CPI Mista do Banestado, pois um banco ligado a Faria era objeto de um inquérito sobre lavagem de dinheiro nos EUA.

Desde a venda do Banco Real, Aloysio Faria tinha se retirado da administração direta das companhias, permanecendo no Conselho. Apenas no último ano ele deixou de comparecer presencialmente ao grupo, apesar do contato ocasional com os executivos.

Todas as empresas do grupo tinham uma administração exclusivamente profissional. Com algumas o dr. Aloysio tinha um pouco mais de contato, mas aos poucos ele foi deixando isso e montando, mesmo nas empresas não financeiras do grupo, uma estrutura de governança. O contato dele com os administradores era como o de qualquer acionista.

Por meio do banco de investimento, o grupo Alfa atua no *segmento corporativo*, atendendo grandes empresas, e nos *segmentos de investment banking e administração de fortunas*. Já com a financeira, oferece crédito consignado e financiamento automotivo. O grupo é conservador por princípio, mas ao mesmo tempo abriu recentemente uma aceleradora de *startups* e está investindo seriamente na transformação digital.

Avesso à mídia, Faria pouco aparecia na imprensa. Entusiasta das artes, foi diretor do Museu de Arte Moderna de Belo Horizonte e também do Museu de Arte de São Paulo (Masp). Fez diversas doações para saúde e educação. Mesmo afastado da Medicina, nunca deixou o assunto de lado.

Para Luiz Carlos Trabuco Cappi, presidente do conselho de administração do Bradesco, Aloysio Faria, foi um modernizador do sistema financeiro brasileiro. “Nos anos 1970, tive o privilégio de conhecer de perto o talento de Aloysio Faria em transformar, para melhor, tudo aquilo com o qual se envolvia. Como diretor da Pecplan, a empresa do Bradesco dedicada à melhoria da genética animal, pude vê-lo insistir, persistir e não desistir até melhorar o seu rebanho da raça holandesa.”

Seu “*hobby* número um” era ler biografias, história e romances, Guimarães Rosa em particular, sentado na varanda de sua casa, diante do lago da sua fazenda em Jaguariúna (SP). Uma de suas maiores paixões, quando não estava trabalhando no banco, era a criação de cavalos puro-sangue da raça árabe, cujo plantel era considerado um dos melhores do Brasil.

Um episódio de sua história como criador mostra sua filosofia de negócios. Quase por casualidade, em um só dia, o banqueiro adquiriu dois cavalos. No futuro, eles se tornariam campeões nacionais do Brasil. Um desses animais era um potrinho ainda sendo amamentado. Em visita a uma fazenda no Texas, nos Estados Unidos, ao passar pelos currais, Faria viu o potrinho e se interessou por ele. Era o animal do filho do dono da fazenda. Então, pediu um preço elevado. “Mas, quando se faz uma viagem destas, não se pode voltar de mãos vazias...”

As escolhas demonstraram ser das mais certas. Quando Faria foi perguntado sobre esse episódio, declarou: “*Em geral, a gente na vida não acerta quando tenta acertar; sempre existe uma forte dose de intuição e sorte*”.

A rede de sorveterias La Basque também é um negócio com toque de gosto pessoal — o banqueiro era fã dos gelados. Ele, de fato, criou a sorveteria La Basque, em São Paulo, porque, segundo ele, não haveria bons sorvetes no Brasil para ele e suas filhas. Além de finanças, arte, “Grande Sertão: Veredas” e sorvete, Faria gostava de criar gado e cavalos árabes e da raça pampa.

Faria não gostava de “confusão, política, notoriedade”, todas essas coisas eram vistas como uma chateação”. Gostava de mandar, sendo centralizador nos negócios, e “de viajar para a Inglaterra”.

Era um conservador estrito, mas ilustrado. Conforme levantamento da revista americana *Forbes*, tinha uma fortuna estimada em US\$ 1,6 bilhão (cerca de R\$ 8,3 bilhões), o que lhe garantia a 30ª. colocação entre os brasileiros em 2020.

Foi casado por mais de 70 anos com Cléa Dalva, com quem teve cinco filhas (Lúcia, Junia, Flávia, Cláudia e Eliana). Teve cinco filhas, nenhuma das quais se interessou pela atividade do pai.

O banqueiro nunca foi de fazer muitos planos. Evitava discutir a sucessão e costumava dizer uma frase capaz de ilustrar bem sua forma de ver a vida: *“Só há uma coisa garantida no futuro: ele não será como a gente espera”*.

José Luiz de Magalhães Lins, o Banqueiro da Esquerda

Claudio Leal, jornalista e mestre em Teoria e História do Cinema pela USP, entrevistou um banqueiro notável por sua relação com a cultura cinematográfica brasileira. Discreto e avesso à publicidade, José Luiz de Magalhães Lins atuou nos bastidores de episódios centrais da história recente brasileira: comandou a campanha de João Goulart pela volta do presidencialismo em 1963, participou das articulações do golpe militar no ano seguinte, financiou os principais filmes do Cinema Novo, salvou Roberto Marinho da falência e Garrincha da cadeia.

Aos 91 anos, em entrevista à Folha (Ilustríssima, FSP, 19/12/2020), uma das raras concedida por ele, relembrou sua trajetória singular e enigmática.

A figura esguia e discreta do banqueiro José Luiz de Magalhães Lins paira sobre alguns dos principais momentos da história do país nas últimas décadas. Pouco nítida à primeira vista, sua presença ganha forma e espessura em um exame mais detido. Em qualquer aspecto político, econômico ou cultural, o banqueiro teve atuação destacada, mas sempre dos bastidores, longe dos holofotes.

O amplo espectro de suas relações — artistas, políticos, militares, atletas, jornalistas, empresários —, em variados campos ideológicos, dá a ver uma trajetória fascinante e enigmática.

Nascido há 91 anos no ramo pobre de uma família tradicional, começou ainda jovem no mundo financeiro. Na unidade fluminense do Banco Nacional de Minas Gerais, iria de escriturário a vice-presidente reservado, mas onipresente. Ingressou em uma instituição de duas agências, em 1948, e transformou-a no segundo maior banco privado do país.

Aos 25 anos, era um rapaz rico. Com 31, promovido pelo tio, José Magalhães Pinto — ex-governador de Minas Gerais e “líder-civil do golpe militar de 1964” —, fundador do banco, virou diretor-executivo. Cercado de telefones em seu gabinete, José Luiz alternava os papéis de banqueiro inovador e misantropo, político habilidoso e “amigo certo das promissórias incertas”, como definiu o escritor Otto Lara Resende.

A índole disciplinada continua a definir o homem recolhido em sua casa no alto do Humaitá, no Rio. José Luiz me recebe na entrada de sua sala coberta de arte barroca, aqui e ali pontuada por quadros modernos. Projetada pelo arquiteto Sergio Bernardes, ao pé do Corcovado, a casa se enche de vidros para emoldurar a mata.

Ele evita entrevistas. Depois da aposentadoria, acolheu eventualmente alguns pesquisadores. Aceitando a ideia de um depoimento à Folha, ele se lançou noite adentro a datilografar lembretes. No sofá, retira suas fichas como quem puxa gavetas da memória, na presença de José Antônio e João Paulo, seus filhos, e do neto Dudi.

Em sua escalada no Banco Nacional, José Luiz contou com o respaldo do tio para modernizar os negócios. Governador de Minas Gerais (1961 a 1966) e ministro das Relações Exteriores (1967 a 1969, governo Costa e Silva), Magalhães Pinto despontara no combate ao Estado Novo e crescera na UDN com aspirações presidenciais. Se José Luiz devia o cargo ao tio, este passou a dever-lhe a multiplicação de seu patrimônio e a influência na imprensa.

O Banco Nacional se expandiu com a oferta agressiva de crédito a industriais e comerciantes, ao mesmo tempo criava as agências múltiplas, com mais de um gerente em cada filial. José Luiz superou sua gagueira ao oferecer crédito nos balcões de comerciantes do centro do Rio. "Quem vai oferecer dinheiro não fecha uma porta. Eu falava aos gerentes: *ofereçam*. Assim tivemos êxito", explica.

Nos anos 1960, à frente de um grupo conservador, o diferencial de José Luiz estava em *financiar projetos culturais e não discriminar a esquerda*, defendendo o "sentido humano do crédito". O início do apoio a cineastas veio de seu fascínio pela história do assalto ao trem pagador da estrada de ferro Central do Brasil.

Em 1962, para levá-la ao cinema, Otto Lara Resende o aproximou do produtor Luiz Carlos Barreto e do diretor Roberto Farias. O resultado foi o filme "Assalto ao Trem Pagador", cujo sucesso asfaltou o financiamento contínuo do cinema novo. De forma pioneira, os cineastas passaram a ganhar linhas de crédito em pessoa física, com juros de mercado e prazos largos e prorrogados.

José Luiz aprovou “papagaios”, a gíria para promissórias. Viabilizaram “Vidas Secas” (1963), de Nelson Pereira dos Santos, “Os Fuzis” (1964), de Ruy Guerra, “Deus e o Diabo na Terra do Sol” (1964) e “Terra em Transe” (1967), de Glauber Rocha, “A Grande Cidade” (1966), de Cacá Diegues, “Menino de Engenho” (1965), de Walter Lima Jr., “A Falecida” (1965), de Leon Hirszman, e “O Padre e a Moça” (1966), de Joaquim Pedro de Andrade, entre outros longas centrais do cinema brasileiro moderno.

“Ele deu um exemplo aos banqueiros. Banco nenhum acreditava em negócio de cultura. O cinema novo não existiria sem o Zé Luiz”, diz Barreto. “Não surgiu nunca mais, no panorama financeiro brasileiro, alguém igual. Zé Luiz é como Garrincha e Pelé. Quem viu, viu.”

Glauber Rocha também louvou sua atuação. “O exemplo do sr. José Luiz Magalhães Lins é de extraordinária importância neste momento vivido pelo cinema brasileiro, o mais fértil de sua história”, escreveu no livro *“Revisão Crítica do Cinema Brasileiro”*, em 1963.

Naquele mesmo ano, sem dinheiro no meio da filmagem de “Ganga Zumba”, no norte fluminense, Cacá Diegues procurou o banco pela primeira vez. “O espantoso em Zé Luiz era a sua capacidade de entender logo e sugerir alternativas para nossas produções, além da confiança com a qual ele entrava nos filmes e nos transmitia como uma espécie de reforço à nossa própria autoconfiança. Não sei exatamente como, mas Zé Luiz sabia porque fazíamos cinema e o que queríamos com isso”, afirma Diegues.

O banqueiro destaca a retidão dos cineastas: “Enquanto eu estive no negócio, ninguém deu prejuízo. Ninguém”. O jornalista Marcel Souto Maior percebe na sensibilidade cultural do amigo a influência da amizade de Otto, o parentesco com as artistas Lygia Clark e Sonia Lins, suas primas, e o “passado de ouvinte fiel da Rádio Nacional e de frequentador da Cinelândia”.

“O auge do cinema novo foi após 1964. Ninguém foi incomodado. Essa foi minha maior façanha”, diz José Luiz, revelando a sua proteção nos bastidores. “Nos primeiros dias de abril de 64, Harold Polland, um grande construtor aqui do Rio, me telefonou e disse querer eu conversar com o coronel Newton Leitão, o número 2 do general Golbery [no SNI].”

O encontro ocorreu em um apartamento em Copacabana. "Ficamos nós dois ali umas três horas. Ele [Leitão] falou no Cinema Novo. Eu falei: 'Isso aí eu queria você não mexer. Deixa por minha conta. Tem de dar um lugar para 'desaguar um pouco as mágoas'. Eu não parei de dar financiamento para ninguém. E nunca ninguém foi incomodado. Todos os filmes foram feitos". Quatro anos mais tarde, o AI-5 elevaria a perseguição a artistas e intelectuais.

Os papagaios voavam nos céus de jornalistas, artistas e escritores. Os empréstimos à UNE (União Nacional dos Estudantes) e a amizade com João Goulart fortaleceram a mística de "*banqueiro da esquerda*". "Eu também me infiltrei no outro lado, caso acontecesse alguma coisa...", ele ironiza.

Em sua gestão, o banco financiou o prêmio literário Walmap, o mercado de artes plásticas, a editora Civilização Brasileira, de Ênio Silveira, e o jornal Pif-Paf, de Millôr Fernandes. Tamanho ecumenismo atrapalhou o SNI (Serviço Nacional de Informações) na hora de definir a sua "posição ideológica". Em um relatório de 1979, lê-se: "Os registros não permitem opinião conclusiva".

O escritório de José Luiz ficava na agitada esquina da avenida Rio Branco com a rua do Ouvidor, no Rio. "Todos nós tínhamos papagaios no Banco Nacional", sorri o ex-presidente José Sarney. "Zé Luiz tinha uma atuação política de modo a não se limitar só a assessorar o Magalhães Pinto na parte econômica. Ele passou a ter uma influência muito grande porque era amigo de todo o mundo. Sempre foi um homem muito inteligente, objetivo, realista."

Ministro da Fazenda de 1967 a 1974, Delfim Netto notava seu faro político. "A atividade financeira, exercida com competência, era uma coisa lateral. Ele sempre foi um político e soube usar o banco de uma maneira muito interessante para o exercício de sua própria política."

"Vamos almoçar com o poder econômico?", perguntava Otto a Nelson Rodrigues. Amante das hipérboles, o dramaturgo descreveu, em uma crônica, certa visita ao banqueiro: "Antes de chegarmos até ele, tivemos de atravessar uma sala, mais outra, ainda outra, e uma quarta, uma quinta, uma sexta. E, por fim instalou-se em mim uma obsessão de portas, de mesas, de tapetes e de espelhos [...].

Entramos numa vigésima sala. E, de repente, abre-se uma porta e aparece alguém. Era o poder econômico”.

Enquanto outros banqueiros assumiam-se mundanos, José Luiz reconhecia no ascetismo a sua religião. Fez raras viagens internacionais, evitou festas feéricas e manobrou para não ser citado em colunas sociais. “O ciúme é o único sentimento com desejo de morte. Quando eu tive êxito, tive de esconder. Mesmo escondendo, você tem o risco de o sujeito querer te matar no sentido existencial”, acredita.

No Rio, seu casamento com Nininha Nabuco, neta do abolicionista Joaquim Nabuco, trouxe uma rara exposição da sua vida privada nas capas das revistas *Manchete* e *O Cruzeiro*, em 1961. Juntos desde então, tiveram cinco filhos: Ana Cecília, Maria Cristiana, José Antonio, José Luiz Filho (morto em 2012, aos 43 anos, vítima de um tumor cerebral) e João Paulo.

As manias de José Luiz dão tintas literárias à sua figura. Ele costuma desmanchar os livros com um estilete e ler os cadernos soltos. Assim, a leitura fica mais leve. Sua curiosidade se volta para os temas dos séculos 19 e, sobretudo, 20, devorando biografias políticas e relatos sobre a Segunda Guerra.

Aos 91 anos, pesa os mesmos 55 quilos de seus 18. Fuma dez charutos diários, acendidos com fósforos longos. De segunda a sexta, usa paletó preto e camisa social branca, roupas neutras para combinar com reunião, casamento ou velório. É seu traje clássico desde jovem.

O regente dos bastidores teve sua primeira missão pública no campo da esquerda. Em setembro de 1961, fracassada a tentativa de um golpe militar no rastro da renúncia de Jânio Quadros, uma emenda ao implantar o parlamentarismo limitou os poderes do novo presidente, João Goulart. A manobra dos congressistas só seria julgada pelos brasileiros em janeiro de 1963, em um plebiscito.

A campanha do presidencialismo exigia um coordenador de olho político e visão publicitária. O jornalista Samuel Wainer indicou a Jango o nome de José Luiz. Pré-candidato à eleição presidencial de 1965, Magalhães Pinto não se opôs.

“Aceito, mas não quero mexer com dinheiro”, disse José Luiz a Jango. O ex-governador da Bahia, Antônio Balbino, assumiu a tesouraria. Jango esperava a vitória, mas se preocupava com o comparecimento expressivo, para dar legitimidade ao seu mandato. Depois de propaganda intensa, 11,5 milhões de brasileiros compareceram às urnas —o eleitorado era de 18 milhões. O presidencialismo venceu por 82,1%.

“Jango, ao contrário do usualmente pensado, era uma pessoa doce. Não machucava ninguém”, afirma o banqueiro. Fiel à decisão de não contar um só vintém, José Luiz se irritou quando o secretário de Jango, Eugênio Caillard, deixou duas malas de presente em sua casa, com as sobras do dinheiro da campanha.

“No dia seguinte, botei no meu carro, fui à avenida Calógeras, esperei Balbino e entreguei os US\$ 2 milhões. O Balbino podia ter até ficado, mas entregou ao Darcy Ribeiro. Por isso o Darcy deu a declaração de ele ser o melhor tesoureiro do mundo, quem ele viu de mais honesto era eu.”

Em 1964, Magalhães Pinto alinhou o governo de Minas à conspiração contra Jango. No Rio, mobilizou o sobrinho para conversas com o generalato, em um primeiro momento em torno do marechal Odylio Denys. A greve dos marinheiros e o discurso de Jango no Automóvel Clube, em 30 de março, aceleraram os planos de deposição.

Na leitura desse núcleo de conspiradores, havia um clima pré-revolucionário, de modo a justificar um “contragolpe”. O ex-presidente Eurico Dutra pôs o grupo mineiro em contato com o general Castello Branco. Este acordaria o banqueiro na madrugada do dia 31 de março. “Ele não falava nada no telefone. Achava estar sendo gravado. Peguei o carro e fui para a casa dele.”

Em Ipanema, o chefe do Estado-Maior do Exército pediu ao seu tio, o principal líder civil do golpe, segurar a marcha precipitada do general Mourão Filho. Ela partira naquela madrugada de Juiz de Fora (MG) para ocupar o Rio. Castello Branco temia uma derrota humilhante.

De volta ao Leblon, o banqueiro usou um telefone seguro para abordar Magalhães Pinto. Este lamentou: "Fala para o general Castello: já chegamos a Três Rios". Era *o início do golpe militar*.

"Magalhães Pinto sempre foi candidato a presidente. Veja o que é o destino. Se não tivesse havido nada, ele seria candidato, mas os militares assumiram o poder e afastaram os civis", comenta José Luiz.

Na autofagia da ditadura, Magalhães Pinto foi um dos signatários do AI-5. Quase atingiu seu sobrinho e braço direito. Na manhã de 14 de dezembro de 1968, de calção, tomando banho de sol na piscina, José Luiz recebeu a visita de um informante. "Você vai ser preso. Eu vi seu nome em uma lista. Você, Nascimento Brito e Sette Câmara. Escondam-se", alertou o amigo.

O banqueiro ligou para Nascimento Brito, diretor do Jornal do Brasil, e repassou a mensagem. Dos três, somente José Sette Câmara, também do JB e ex-chefe do gabinete civil de Juscelino Kubitschek, preferiu ficar em casa. Foi preso.

Do seu esconderijo, José Luiz telefonou para o general Antônio Carlos Muricy. "Nós perdemos o controle. Você está na lista do Portela [chefe do gabinete militar de Costa e Silva]", admitiu o oficial. Dias depois, o general o acalmou: "A lista não existe mais".

Há cerca de dez anos, um militar reformado contou ao banqueiro: suas conversas com donos de jornais eram bisbilhotadas por Ernesto Geisel, futuro presidente, quando este ocupava o posto de ministro-chefe do gabinete militar de Castello Branco.

O poder moderador de José Luiz se manifestava no convívio com figurões da área de comunicação, como Nascimento Brito, Roberto Marinho, Samuel Wainer, Adolpho Bloch, Chagas Freitas e Octavio Frias de Oliveira.

A proximidade com os *publishers* cresceu durante os ataques de Carlos Lacerda ao Banco Nacional, no jornal Tribuna da Imprensa, com os quais buscava alvejar pelo bolso seu rival na UDN, Magalhães Pinto. Mais tarde, o banqueiro protegeria o próprio Lacerda das perseguições da ditadura, investindo em sua editora, a Nova Fronteira.

Os mais influentes donos de jornais e TVs ofereciam a José Luiz não apenas dinheiro para guardar no banco, mas também segredos. E nenhum foi tão bem guardado quanto o socorro a Roberto Marinho, no desfecho do acordo da Globo com o grupo americano Time-Life, em 1971.

Ex-consultor administrativo da Globo, Joe Wallach, 97, reside atualmente em Los Angeles e sempre almoça com José Luiz nas visitas ao Rio. “Nós dois agora somos velhinhos”, sorri o executivo, que relembra a agonia de Marinho ao ter um empréstimo milionário negado de última hora pelo banqueiro Walther Moreira Salles.

Na visita noturna a José Luiz, acompanhado de Wallach e Walter Clark, o dono da Globo confessou: poderia perder a emissora e todos os seus imóveis se não pagasse a nova parcela de um empréstimo. Suas ações iriam para a Time-Life.

“Moreira Salles ajudou um pouco, mas nós tínhamos de pagar em tempo curto. Nossa situação financeira era precária”, relata Wallach. “O Banco Nacional fez o empréstimo pra TV Globo.” No dia seguinte, perto de expirar o prazo, Marinho honrou a dívida. Expressaria até a morte sua gratidão pela ajuda arriscada.

[Até hoje o principal telejornal da TV brasileira se denomina Jornal Nacional em função do patrocínio inicial do Banco Nacional.]

Os dribles no caos financeiro do jogador Mané Garrincha exigiram mais tempo do banqueiro. Em 1962, atendendo a um apelo dos jornalistas Araújo Netto, Sandro Moreyra e Armando Nogueira, ele pediu aos seus funcionários revirarem colchões e móveis da casa do ídolo do Botafogo, em busca de comissões recebidas em moedas estrangeiras.

Segundo Ruy Castro, na biografia “Estrela Solitária”, amealharam US\$ 20 mil (hoje, cerca de US\$ 170 mil). O dinheiro foi aplicado. No filme “Garrincha, Alegria do Povo” (1962), de Joaquim Pedro de Andrade, o jogador visita o Banco Nacional, em um *merchandising*. “Garrincha era de difícil administração. O juízo durou pouco”, atesta José Luiz.

Em 1968, avisado de o craque estar perto de ser preso por não pagar a pensão da ex-esposa e das filhas, ele assinou um cheque de

2.600 cruzeiros novos (em valores atuais, cerca de R\$ 30 mil) e pediu ao seu assessor, Aristóteles Drummond, para voar e pagar a dívida diante do juiz.

Desfrutando de boa imagem pessoal e profissional, José Luiz causou espanto ao sair do Banco Nacional, em 1972. Ele se mantém discreto sobre o assunto.

No momento quando desejava ampliar a sua participação acionária, recebeu carta de um dos primos, negando-lhe a aspiração. Despediu-se do banco em silêncio. Amigos contam: Magalhães Pinto sofreu com o desfecho, mas jamais procurou o sobrinho para falar do rompimento.

“O Banco Nacional de Minas começou a morrer no dia quando José Luiz deixou sua diretoria”, diz Aristóteles Drummond. Em novembro de 1995, dirigido pelos filhos de Magalhães Pinto, o banco sofreu intervenção federal, após a descoberta de rombo bilionário, maquiado com empréstimos falsos a clientes fictícios.

Depois, José Luiz foi diretor-presidente do Banerj e conselheiro do Tribunal de Contas do Rio, onde se aposentou em 1999. E seguiu sendo um conselheiro muito requisitado.

Outro caso pessoal pitoresco: aos 17 anos, Arminio Fraga vacilava em ser mais um de sua família a estudar medicina. Amigo de seu pai, o banqueiro recebeu o garoto para sondar sua vocação. “Eu saí convencido de que tinha outro caminho. Ele é uma pessoa muito analítica, mas de uma forma estratégica. Muito divertido também”, elogia Fraga, aconselhado a estudar Economia.

O banqueiro presenteou Fraga com “*A China de Deng Xiaoping*”, de Michael E. Marti. Na quarentena, leu quatro livros sobre o líder chinês, condutor das reformas capitalistas no regime socialista. “Considero hoje Deng Xiaoping o maior vulto do século 20. Gênio da simplicidade.”

No fim da entrevista a Claudio Leal (Ilustríssima, FSP, 19/12/2020), José Luiz faz uma observação impregnada de seu olhar realista dotado de imaginação: “*O dinheiro está para a vida existencial como o sangue para o corpo*”, ele diz. “*O grande desafio da humanidade é fazer o dinheiro não ser assim tão vital.*”

Magliano, o Corretor de Ações da Esquerda

Conheci, pessoalmente, o ex-presidente da bolsa de valores de São Paulo, Raymundo Magliano Filho, morto no dia 11/01/2021, em decorrência de complicações da covid-19. Quando eu estava VP da Caixa, ele me convidou para almoçar lá na bolsa de valores. Compartilhamos boa prosa sobre Norberto Bobbio.

Admirador da obra desse socialista italiano, o maior intelectual do fim do século naquele país, Magliano sempre citava o pensador e sua teoria segundo a qual uma sociedade democrática se apoia nos pilares da *visibilidade, transparência e acesso*. A aplicação desse princípio rendeu, por exemplo, a criação do cargo de *ombudsman* da Bovespa, um mediador independente de eventuais conflitos entre corretoras e investidores.

Segundo o obituário do Valor (12/01/2021), ele foi um dos maiores incentivadores da popularização do investimento em ações no país. Ele assumiu antiga Bovespa, em janeiro de 2001, ao seguir os passos de seu pai. Tinha sido presidente do Conselho de Administração da bolsa.

O executivo se destacou pelo apoio dado ao então candidato Luiz Inácio Lula da Silva, do PT, ainda no início da campanha presidencial, em 2002. Depois, integrou o Conselho de Desenvolvimento Econômico e Social (CDES), o Conselhão, criado pelo governo Lula em 2003.

Uma das principais marcas de sua administração na bolsa, entre 2001 e 2008, quando houve a fusão com a BM&F, foi o esforço de popularização do mercado acionário. Durante seus mandatos, foi criado o *Bovespa Vai Até Você*, um programa onde um carro da bolsa, apelidado de *BovMóvel*, percorria praias, clubes, shopping centers, metrô, cidades do interior e de outros Estados e empresas para explicar “o que era a bolsa de valores”.

Divulgava o investimento em ações como alternativa de formação de reserva financeira em longo prazo. Explicava as fortunas pessoais serem cotadas, de maneira dinâmica, pelas variações dos valores de mercado das ações possuídas, seja pelos controladores, pelos sócios-investidores. Promoveu também programas para

públicos específicos como o *Bovespa Vai à Fábrica*, em parceria com a Força Sindical, e o *Mulheres em Ação*.

Nascido em São Paulo em 12 de junho de 1942, Magliano conheceu cedo o mercado de capitais, trabalhando na corretora do seu pai, a Magliano S.A Corretora de Câmbio e Valores Mobiliários, a *primeira inscrita na Bovespa*, fundada em 1927. Formado em Administração de Empresas pela Fundação Getúlio Vargas de São Paulo, foi um homem culto, estudioso de temas humanísticos, relacionados à Filosofia, Antropologia e Ciência Política.

Magliano sempre tentou usar esse conhecimento humanístico em sua gestão na Bovespa. Foi voltada para a popularização do mercado de capitais e a adesão das empresas a níveis diferenciados de governança corporativa.

A “menina-dos-olhos” de Magliano foi o *projeto de popularização da bolsa*, iniciada em meados de 2002. Juntamente com a melhora do mercado acionário ao longo de 2003 e 2004, o programa permitiu o crescimento dos negócios de pessoas físicas na bolsa, de 20% para 30% do volume negociado no mercado.

Após a queda da taxa de juro básica, depois da Grande Depressão (2015-16) e o fim da inflação de alimentos, a bolsa passou a atrair Pessoas Físicas até contar com mais de 3,2 milhões de contas. Magliano Filho sempre teve um sonho de ver a bolsa chegar a 5 milhões de CPFs. Algumas pessoas chegavam a dizer ele ser “maluco”, em função dos projetos de popularização do mercado acionário.

Durante a gestão de Magliano, o mercado acionário assistiu ao retorno das emissões e aberturas de capital de empresas, paralisadas desde os anos 80. A venda de ações da Natura marcou a retomada. Contou ainda com Gol, Suzano, Weg, Braskem, Diagnósticos da América, entre outras. O recorde histórico ocorreu em 2007.

Houve ainda uma valorização da *governança corporativa*. Isso aumentou o número de empresas a oferecer o mesmo direito (*tag along*) de dividir o prêmio em caso de venda de controle, dado aos minoritários de ações ON, para as ações sem direito a voto (PN). Além disso, propiciou um aumento das empresas integrantes do Novo Mercado ao todas suas ações concederem o direito a voto.

Em sua gestão, Magliano também empreendeu esforços para aproximar a bolsa do Congresso Nacional. Conseguiu inclusive o fim da incidência da CPMF nas operações em bolsa, aprovado em 2002.

Nos últimos anos, Magliano estava afastado do dia a dia da corretora. A empresa da família era tocada por seu filho, Raymundo Magliano Neto. Foi vendida em julho de 2019 para a *fintech* Neon Pagamentos. Em 2018, a corretora já havia transferido sua carteira de clientes de varejo para a *Guide*.

Na ocasião da venda para a Neon, Magliano Filho disse: a família seguiria por outros caminhos. “Nessa pandemia, quando ninguém sabe o dia de amanhã, vamos dar uma parada para pensar em como deveremos atuar daqui para a frente”, disse. Ele afirmou: o contato com os novos negócios no mercado permite um aprendizado mútuo. “Eles têm a tecnologia e nós temos a tradição de termos trabalhado tantos anos em O Mercado. Ambos têm grande valia.”

[Braguinha, o Corretor de Seguros dos Esportistas](#)

Antonio Carlos de Almeida Braga, morto no dia 12/01/2021, em Portugal, aos 94 anos, foi um dos principais incentivadores do esporte no Brasil. Ele também fez história no setor financeiro. Ele foi dono da seguradora Atlântica Boavista, que mais tarde foi transformada na Bradesco Seguros.

Braguinha nasceu em São Paulo no dia 2 de julho de 1926. Quando tinha nove anos, a família mudou-se para o Rio. Concluiu o ensino médio no Colégio Padre Antonio Vieira – e não quis mais estudar. Iniciou-se nos negócios da família já na direção da Companhia Atlântica de Seguros, fundada pelo pai nos anos 30.

Ficaria sete anos afastado da empresa, cinco dos quais enquanto foi presidente do Banco do Estado da Guanabara, criado pelo então governador Carlos Lacerda. Passaria outros dois anos na direção do extinto grupo Novo Rio, também a convite de Lacerda.

Nos anos 1970, conduziu uma expansão decisiva nas ambições da seguradora, ao responder com movimentos rápidos à política de consolidação do setor ditada pelo então ministro Delfim Neto. A ideia era reduzir o número de empresas, fazendo da concentração um modo de fortalecer o setor e torná-lo menos dependente da assistência do Instituto de Resseguros do Brasil.

Ele pôde, então, comprar trinta seguradoras e recebeu uma carta-patente em troca de cada três adquiridas. Foi quando também incorporou a Boavista. Em um ano, já era o segundo colocado no mercado, logo abaixo da Sul América.

Na mesma época, o governo autorizou os bancos a vender produtos de seguradoras. A mudança, feita por influência de Almeida Braga, se deu quando ocorreu sua associação com Amador Aguiar.

Em 1986, Almeida Braga tornou pública a decisão de abrir mão da presidência do Conselho de Administração do Bradesco, posto onde havia substituído Amador Aguiar. Sua saída tomou de surpresa os demais membros do Conselho. O criador do Bradesco recomprou as ações de Almeida Braga, por meio da Fundação Bradesco, e voltou a procurar um sucessor. O processo somente se concluiria em 1990, com a escolha de Lázaro de Mello Brandão. Aguiar morreu no ano seguinte.

Com a saída de Almeida Braga, desfazia-se o acordo estabelecido ao fim de uma sequência de movimentos na cúpula de acionistas. O primeiro foi o rompimento de Aguiar com a família Larragoiti, do grupo Sul América. Junto com o Atlântica Boa Vista, possuía parte considerável das ações ordinárias do banco.

O Bradesco incorporou as dez seguradoras do grupo Atlântica Boavista para dar origem à Bradesco Seguros. Braga elevou sua participação. Ao afastar-se, detinha 18% das ações do banco com direito a voto.

A criação do Banco Icatu, em 1986, foi consequência do rompimento com o Bradesco. Com ativos originários dos recursos obtidos por Braga, seus filhos Maria do Carmo (Kati) e Luís Antonio juntaram-se a Daniel Dantas, recomendado por Mário Henrique Simonsen e ao seu lado no Bradesco. Entraram, com o Icatu, no então estrelado mundo dos bancos de investimento.

Dantas deixou a sociedade, em 1994, e criou seu próprio banco, o Opportunity. Hoje, o Grupo Icatu tem negócios com abrangência de diversos setores da economia. Tem participações em empresas de seguros, administração de recursos, previdência privada, capitalização, entre outros.

O último vínculo dos Almeida Braga com o Bradesco foi desfeito em 1988. Aconteceu quando a ex-mulher de Antônio Carlos, Sylvia Maria da Glória de Mello Franco Nabuco (Vivi), e os quatro filhos selaram a venda de 4% do capital da instituição bancária.

Sua relação com os esportes se dava por generosos incentivos financeiros, fossem contribuições pessoais para um jovem iniciante pagar a viagem, hotel e refeições, enquanto participava de um torneio no exterior, seja alguns milhares de dólares destinados a um vencedor já experiente. Mais de uma vez, o patrocínio contratual de sua principal empresa de seguros distinguiu competidores profissionais de prestígio e os apoiou durante a carreira. Foi assim, por exemplo, com Emerson Fittipaldi e Ayrton Senna, na Fórmula 1, e Gustavo "Guga" Kuerten, no tênis.

Destinava a seus patrocinados mais além do apoio monetário. Oferecia também orientação. "Importante não é o patrocínio", disse Fittipaldi certa vez, "mas a presença dele, o ânimo, o entusiasmo, o conselho". E Guga: "Ele foi mágico na minha carreira. Um cara que caiu como uma luva".

Pelé frequentou durante décadas essa parte do mundo de Braguinha, como se deixava chamar. As chuteiras com as quais marcou seu milésimo gol, em 1969, foram o presente guardado pelo amigo e conselheiro como um troféu de merecimento comum.

Nos Jogos de Moscou, em 1980, nos quais a equipe brasileira de voleibol masculino ficou em quinto lugar, lhe ocorreu a ideia de financiar a expansão do esporte no país. Essa foi uma de suas iniciativas mais marcantes, pelo modo como a levou à prática e pelo brilho dos resultados. Ele daria estatura olímpica ao voleibol brasileiro, quando decidiu patrocinar a formação de uma equipe profissional.

Voleibol, tênis, futebol, corridas de Fórmula 1, tudo lhe interessava. "Assisto mais eventos esportivos se comparado a qualquer outra pessoa", disse.

A escolha do Rio de Janeiro para sede da Olimpíada deu ao empresário Antonio Carlos de Almeida Braga a dimensão de um presente sonhado por muito tempo. Seria o ponto alto de um percurso iniciado em 1972, quando pela primeira vez assistiu aos

Jogos, em Munique. Desde então, não perdeu nenhuma oportunidade de estar próximo de atletas brasileiros e de outros países.

Almeida Braga fez dessa espécie de mecenato misturado à diversão um prazeroso modo de vida. Estava ora em sua quinta em Sintra, em Portugal, ora nas Bahamas, quando não no Rio. Para si, reservava a natação diária e o golfe.

Do casamento com Vivi, Braguinha teve quatro filhos (Maria do Carmo, Luís Antônio, Silvia e Lúcia). Em 1968, casou-se com Luiza Eugênia Konder, com quem teve as filhas Maria e Joana.

Joseph Safra, o Banqueiro Internacional

Joseph Safra morreu no dia 11/12/2020 aos 82 anos, de causas naturais. Ele não era apenas o banqueiro e o brasileiro mais rico do mundo. Gostava de colecionar livros raros, obras de arte, adorava arquitetura e ainda era fanático por futebol.

Avesso à imprensa, não gostava de ser fotografado e não dava entrevistas. “Tenho medo de ser mal interpretado”, dizia. Discrição, solidez e conservadorismo resumem o perfil de seu banco e sua família.

Influente, o banqueiro recebeu telefonema de Luiz Inácio Lula da Silva logo após sua posse. Lula queria três sugestões de nomes para a presidência do Banco Central. Os outros banqueiros consultados na ocasião foram Lázaro Brandão, do Bradesco, e Olavo Setúbal, do Itaú.

No início do governo Lula, eu me lembro de ficar ao seu lado em uma cerimônia no Palácio do Planalto para lançamento do Programa de Cisternas como Reservatórios de Água no Nordeste, financiado pela FEBRABAN, quando eu me tornei membro da Diretoria Executiva como representante da Caixa Econômica Federal. Presenciei sua emoção ao aplaudir de pé a narrativa de uma mulher nordestina popular sobre como sua vida tinha mudado com uma cisterna com água recolhida de chuvas esparsas próxima de sua casa.

Robson Viturino, escritor, psicanalista e jornalista, atualmente trabalha em um livro sobre o banco e a família Safra para a editora Companhia das Letras. Escreveu seu obituário jornalístico (FSP, 11.dez.2020), contando um “causo” saboroso.

Em 2011, Joseph Safra surpreendeu a banca da Faria Lima, de Wall Street, da City e de Genebra ao comprar o banco suíço *Sarasin*. A operação dobrou o volume de recursos sob sua gestão em uma única tacada.

Perguntado por um banqueiro responsável de cuidar do seu patrimônio pessoal por que um conservador da vida toda tomaria aquele risco aos 76 anos, Safra respondeu: “Meu filho, tem coisas que você faz porque são estratégicas. Estou comprando um negócio caro, mas bom. É o melhor lugar para o dinheiro estar, melhor até em

vez de títulos do Tesouro americano. E se o governo americano fizer alguma besteira?” Na época, Donald Trump era apenas o chefe do Aprendiz.

Atravessou crises políticas e econômicas, a concentração no setor financeiro e a abertura de capital dos bancos mantendo o mesmo perfil: conservador, sob a mão forte do dono (pré-algoritmos) e obsessivamente reservado. Após a compra do Sarasin, liderou uma fase de expansão internacional e, a contragosto, levou o nome do clã à ribalta.

Apesar disso, evitou a todo custo ser visto como “o primeiro” em qualquer área. Como financista judeu, sentia o *antisemitismo* sempre à espreita.

Os amigos falam de um sujeito delicado, de poucas palavras e guiado pela intuição entre a prática religiosa do judaísmo, a família numerosa e a ética do trabalho. No Brasil, paradoxalmente, dizia ter encontrado um país menos turbulento se comparado à Europa e ao Oriente Médio do pós-Guerra. Suas conexões com o mundo, fazendo intersecção do Ocidente com o Oriente, a fluência em várias línguas e o peso do sobrenome muitas vezes fizeram dele o interlocutor ideal para os outros donos do poder.

“Quem me apresentou ao Shimon Peres foi ele”, disse FHC. Certa vez, adiou uma visita presidencial a Israel por causa de um conselho dado pelo banqueiro.

“Ele falava pouco, mas sentia o vento. Não precisava de muitas palavras para saber para qual lado as coisas vão”, afirmou o ex-presidente Fernando Henrique Cardoso, amigo de Joseph Safra desde os anos 1970.

Outro amigo de tempos ainda mais remotos, tão logo assumiu o poder, após o golpe militar de 1964, era Antônio Delfim Netto. Ele falou do último remanescente de uma linhagem de banqueiros da qual fizeram parte Olavo Setúbal, Amador Aguiar e Walter Moreira Salles.

“Os bancos hoje são dominados por burocratas, e estes são dominados, eles mesmos, por algoritmos. O Zé julgava olhando nos

teus olhos, vendo teu passado, vendo teu projeto, e apostava em você”.

Avesso a aparições públicas, o banqueiro, empresário e filantropo era talvez o menos conhecido entre as pessoas mais poderosas do país. Sua retidão tinha origem em preceitos judaicos e no temperamento tímido, mas nada disso o impediu de frequentar o centro da vida da corte, no Brasil e no exterior, ao longo de mais de meio século.

Em uma linha do tempo da posse do presidente do Banco Central, Ernane Galvêas, em 1968, ao jantar pré-evento “*Person of the Year*” oferecido a Jair Bolsonaro em Nova York, em maio de 2019, ele esteve presente à sua maneira discreta. O capitão foi apoiado pela extrema-direita da colônia judaica, apesar de ser refutado pela esquerda dela. Nesta última cerimônia, já muito fragilizado, Joseph chamou a atenção.

Herança Social do “Seu José”

“Seu José”, como era chamado pelos mais próximos, nasceu em 1938 no Líbano e imigrou para o Brasil na década de 60, a fim de dar continuidade aos negócios de seu pai. Construiu os alicerces do Banco Safra, quinta maior instituição privada do país, segundo o Banco Central, com R\$ 213,537 bilhões em ativos.

O banco, criado em 1967, tem sede na Avenida Paulista, um dos metros quadrados mais caros de São Paulo. Apaixonado por arquitetura, o banqueiro acompanhou passo a passo a construção da nova sede do banco e deu vários palpites.

Em novembro de 2020, o Banco Safra tinha 113 agências no Brasil, sendo 62 em São Paulo e 10 no Rio de Janeiro. Nos demais estados marcava presença rarefeita, típica de um banco de atacado e administração de fortunas. A marca Safra destacou-se entre os competidores, nos principais mercados do mundo, como própria de exímio *gestor do patrimônio das famílias afortunadas*.

A fortuna de Joseph Safra foi estimada pela edição de 2020 da revista *Forbes* em R\$ 119,08 bilhões. Cotada em dólares e convertida em moeda nacional com grande desvalorização, ele se tornou o

brasileiro e o banqueiro mais rico do mundo, no 63º. lugar no ranking global de bilionários.

Casado com Vicky Sarfaty, teve quatro filhos (Jacob, Esther, Alberto e David) e 14 netos. Esther se casou com Carlos Dayan, da família dona do Banco Daycoval, e dirige a escola judaica Beit Yaacov. Já os outros três filhos se formaram em Finanças em Wharton, na Universidade da Pensilvânia, e seguiram os passos do pai no banco.

Em um país onde a desigualdade está à plena vista, buscava a compensar sendo um doador importante de inúmeros projetos sociais. Neste mesmo país, viveu encastelado em uma mansão de 11 mil m², onde, mais tarde, disse ter se arrependido de construir.

A casa onde vivia Joseph, quando estava em São Paulo, é um capítulo à parte em sua história. Situada no Morumbi, com cinco andares, 130 cômodos, a casa, segundo quem a conhece, é um verdadeiro museu, com inúmeras obras de arte, livros raros e esculturas. Eram as paixões do banqueiro. Uma das várias lendas sobre a casa é ela ser vigiada por homens treinados pelo Mossad, o serviço secreto de Israel.

Outra história virou fofoca nas colunas sociais de vários jornais: o tráfego de helicópteros na mansão. O vaivém de helicópteros era tão intenso a ponto incomodar os vizinhos ricos no Morumbi. Joseph então decidiu, no início de 2003, desativar o heliponto junto à casa e construiu outro a 300 metros da mansão, para reduzir o barulho.

Até recentemente, antes da pandemia, ia diariamente de helicóptero para a sede do banco, na avenida Paulista. Costumava almoçar com os executivos da instituição, no restaurante da empresa. Servia cardápio *kosher*, preparado segundo as tradições judaicas.

Mesmo sofrendo do mal de Parkinson, não deixava de fazer exercícios físicos e gostava de nadar. Dos lazeres, um dos preferidos, no período pré-confinamento, era assistir aos jogos do seu Corinthians, inclusive nos estádios, aonde ia com os netos e cercado de seguranças, em geral ex-agentes da Mossad, o serviço secreto de Israel.

A filantropia era uma forma de administração da imagem impopular de banqueiro bem-sucedido. Conservador nos negócios com o banco, ele construiu, com apoio da comunidade judaica de São Paulo, a maior e mais luxuosa sinagoga da cidade.

Além disso, doou, em 1995, cinco esculturas do francês Auguste Rodin para a Pinacoteca de São Paulo. Em 1996, em um leilão na Sotheby's, sua família arrematou 72 páginas com a Teoria da Relatividade de Albert Einstein. Ela, posteriormente, foi doada para um museu em Jerusalém. Além disso, ele fazia doações anuais para hospitais, creches, escolas e instituições de caridade. Com efeito, Safra foi um dos maiores doadores dos hospitais Albert Einstein e Sírio-Libanês.

Evidentemente, não são comparáveis quantitativamente a fortuna pessoal acumulada e a atuação filantrópica. Para combater a pandemia de coronavírus este ano, o Grupo Safra doou pouco mais de R\$ 42 milhões.

“Homem afável e perspicaz, dedicou sua vida à família, aos amigos, aos negócios e causas sociais. Foi um grande banqueiro, um verdadeiro empreendedor. Construiu o Grupo Safra no mundo, obtendo sucesso por sua seriedade e visão de negócios. Viveu uma vida exemplar, simples e reservada, sem ostentação. Sempre dizia ter muito orgulho da cidadania brasileira e de torcer pelo Corinthians”, destacou o Banco Safra, em nota oficial.

Desde 2013, Joseph Safra estava afastado do dia a dia, mas sua importância na condução da instituição bancária era clara. Até pouco mais de um ano atrás ainda comparecia ocasionalmente na sede, na Avenida Paulista, apesar de já estar fragilizado pelo mal de Parkinson. Desde quando saiu da linha de frente, dividia seu tempo entre as cidades de Genebra e São Paulo.

Após um período internado no Hospital Albert Einstein, Joseph morreu de causas naturais. O sepultamento ocorreu no cemitério do Butantã para familiares e amigos próximos. Foi realizada ainda uma cerimônia na sinagoga Beit Yaacov, em Higienópolis, construída graças a doações das famílias Safra.

História do Banco Safra

Para entender a história do Banco Safra, é preciso conhecer a trajetória de Joseph e de seu pai, Jacob Safra. Este nasceu em 1891 em Aleppo. Localizada no noroeste da Síria, perto da fronteira com a Turquia, a cidade ficava no meio de várias rotas comerciais.

Foi lá onde Jacob começou a trabalhar na casa bancária *Safra Frères & Cie* de seus tios. Ela tinha ainda filiais em Alexandria e Istambul. Na época, a principal função dos bancos era financiar o comércio.

Com enorme talento para os negócios, Jacob foi enviado a Beirute para abrir uma nova filial do banco, em 1914, com apenas 23 anos. Jacob conseguia, de cabeça, calcular os valores das transações em diferentes moedas, bem como os custos de financiamentos concedidos aos seus clientes. Uma curiosidade: a palavra Safra significa, em árabe, a cor do ouro.

Em 1920, Jacob resolveu criar seu próprio banco, o *Jacob Safra Maison de Banque*. Casou-se com Esther, sua prima e teve oito filhos, quatro homens e quatro mulheres. Deles, três (Edmond, Moise e Joseph) seguiram os passos do pai e viraram banqueiros.

Com a criação do Estado de Israel, em 1948, e a intensificação dos conflitos entre judeus e palestinos, a família Safra decidiu deixar o Oriente Médio em 1951. O destino escolhido foi o Brasil, refúgio de muitos judeus e árabes, e visto por Jacob como um lugar "tranquilo".

A família se instalou em São Paulo e, logo quando chegaram, os Safra começaram a trabalhar com importação de materiais de construção. Mas a tradição de banqueiro da família instigou Jacob a organizar, em 1957, uma financeira.

Com a vasta experiência no Oriente Médio, os Safra conheciam técnicas bancárias desconhecidas até então pelos banqueiros brasileiros. Foi ideia de Jacob, por exemplo, as Letras de Câmbio. Pouco tempo depois, a financeira já era a maior do Brasil.

Em 1962, Edmond, tendo imigrado ao Brasil com o pai, montou o *Trade Development Bank*, em Genebra. Em 1966, construiu o

Republic, nos Estados Unidos. Quem cortou a fita na inauguração do banco, em Nova York, foi o senador Robert Kennedy.

O banco foi vendido para o HSBC, por US\$ 3,3 bilhões em 1999, em um dos maiores negócios entre bancos da história. Edmond, o sócio majoritário, vendeu a instituição apesar da oposição de Moise e Joseph.

Afinal, não desfrutou muito de sua retirada, pois morreu em um incêndio criminoso em seu apartamento em Mônaco, em 1999. Sua esposa, Lily Safra, estava em outra área do imóvel e conseguiu se salvar.

Joseph não ficou atrás do irmão mais velho e montou vários bancos. Ele não chegou ao Brasil junto com o pai. Antes, estudou na Inglaterra e recebeu o diploma do equivalente ao segundo grau no Brasil.

Ele ainda passou pelos Estados Unidos, onde trabalhou no *Bank of America*, e pela Argentina. Joseph não cursou faculdade, costumava dizer: por ser “fascinado” por bancos desde menino, aprendeu o ofício vendo o pai trabalhar.

O Safra, criado em 1957, é o típico “banco de dono”, ou mais apropriadamente, “banco de uma dinastia” – e da colônia judáica. Durante mais de 50 anos, foi liderado por Joseph diretamente e com pulso firme. “O Safra, por ter *capital fechado*, consegue se modernizar em uma velocidade muito grande. Apesar de ser conservador, está sempre se reinventando. É muito bem estruturado e capitalizado”, opina um ex-funcionário.

“No mundo inteiro, todo banqueiro sem um DNA conservador [em Finanças] se deu mal. Tem de ter o pé no chão em relação ao crédito, em relação à tesouraria, notadamente em um país tumultuado como este. Como isso o Joseph Safra fazia, por isso, o banco de gestão de dinheiro passou tão bem por tantas crises”, conta um executivo próximo do banco.

Um dos banqueiros de negócios mais bem-sucedidos do seu tempo, Joseph Safra consolidou e expandiu o conglomerado financeiro de sua família. Em 1969, seu banco tinha uma agência em

Santos e outras duas no centro de São Paulo, na rua 15 de Novembro e na rua Barão de Itapetininga.

Com perfil ágil e conservador, o Safra cresceu até se tornar um dos dez maiores bancos brasileiros, com Joseph à frente da operação. Combinou estratégias de crescimento na gestão de patrimônios e a especialização no atendimento de pequenas e médias empresas, ganhando a confiança da clientela pelo conservadorismo e eficiência.

Nesse papel de alavancagem financeira, foi um dos expoentes de uma geração de banqueiros, apoiada pelo governo de plantão, capaz de dar projeção ao sistema financeiro nacional. Ao lado de “velhos banqueiros” como Walther Moreira Salles, do Unibanco, Olavo Setúbal, do Itaú, e Lázaro de Mello Brandão, do Bradesco, essa geração deixou seu legado quando os bancos do país enfrentaram a hiperinflação dos anos 1980, investiram em informatização de sistemas, e se fortaleceram durante a Era das Fusões e Aquisições. Esta foi a característica dos anos 1990 na Era Neoliberal de desregulamentação, crise bancária, privatização e desnacionalização bancária, além de tentativas de internacionalização.

Durante três décadas, Joseph viveu à sombra do irmão, Edmond Safra, uma lenda no setor financeiro, com quem mantinha *uma linha telefônica SP-NY aberta*, sem ter de discar qualquer número.

Após a morte trágica do irmão, em 1999, Joseph assumiu à frente da dinastia, tornando-se ele próprio uma estrela da elite do capital. Porém, Moise tentou ter uma influência maior no Safra. Isto acabou causando uma desavença com Joseph. Resolveram, então, separar a administração da fortuna pessoal de cada um, gerenciada dentro do Safra. Na época, os dois irmãos eram os brasileiros mais ricos do mundo.

Para cuidar de sua carteira, Moise criou a *Distribuidora MS*, administrada por seus três filhos, dois dos quais moravam nos Estados Unidos. Joseph criou com a mesma finalidade o *Banco JS de Investimento*, no fim de 1998 e autorizado a funcionar em fevereiro de 1999. O banco foi entregue a administradores profissionais porque os filhos de Joseph eram pequenos na ocasião. Alberto estava perto da maioria. Seu irmão mais velho, Jacob, morava nos Estados Unidos e era responsável pelas atividades internacionais do J. Safra.

Em maio de 1999, o nome do banco mudou de JS Investimento para *J. Safra de Investimento*. A instituição comprou um banco na Suíça, o *Uto*, e fez captações nos Estados Unidos e na Europa. Em janeiro de 2000, o nome mudou de novo, desta vez para *Banco J. Safra S.A.* e, em março de 2002, seu controle passou para a *Safra Holding*.

Esta disputa terminou quando Moise abriu seu novo banco, o *J. Safra*, em frente ao prédio original, na Avenida Paulista. A estratégia de pressionar o irmão funcionou. O processo, desgastante para as relações familiares, terminou em 2006, quando Joseph comprou a parte do irmão por estimados R\$ 5 bilhões. Assim ficou com 100% do Safra. Moise morreu em 2014, ao sofrer um infarto.

Joseph viveria os pontos altos entre diversas crises. Os negócios mal-sucedidos na BCP, na Aracruz e no fundo de Bernard Madoff deixaram fissuras. Porém, não chegaram a manchar sua reputação nem a comprometer a confiança da clientela.

A notória discrição de Joseph, segundo Oscar Pilagallo (FSP, 10.dez.2020), foi posta à prova durante um dos desdobramentos da crise econômica mundial iniciada em 2008, quando ele ocupou a contragosto o noticiário. Na época, o banco Safra tinha US\$ 300 milhões de clientes aplicados com o norte-americano Bernard Madoff, conhecido por não ter honrado seus compromissos depois de ter desabado seu esquema ilegal de "pirâmide financeira".

A crise não afetou Safra por conta da arbitragem internacional entre flutuações locais de juros, ações e dólar. Ao contrário, logo o empresário dobrou o patrimônio pessoal, em relação a 2007, para cerca de US\$ 16 bilhões.

O problema era a imagem da instituição, algo central na atividade bancária. Preocupado por ela ter sido arranhada, Safra, então com 70 anos, suspendeu o processo de sucessão e retomou o comando do banco.

Passada a tempestade, o empresário transferiu o bastão aos filhos: Jacob, o primogênito, cuida dos negócios da família no exterior; Alberto ficou com o banco comercial; e o caçula David administraria o banco de investimentos.

O episódio mostra o estilo centralizador de um empresário com a certeza de o êxito dos negócios depender da confiança nele depositada. Com a sucessão cuidadosamente planejada, ele acreditava ter transmitido tal reputação à terceira geração de banqueiros da família. Ledo engano a respeito da ganância humana por dinheiro e poder...

As menções ao seu nome em escândalos políticos recentes, nas operações Lava Jato e Zelotes, também ficaram nas chamuscadas. Já as tragédias e os conflitos familiares deixaram marcas profundas.

Joseph viveu essa trama como irmão caçula ao ascender nos negócios, sobrepondo-se até se tornar o seu líder supremo, e como pai, assistindo aos filhos Alberto e David em uma batalha pelo futuro do Banco Safra.

Segundo quem tinha conhecimento próximo dele, o banqueiro pessoalmente, Joseph era bem-humorado, educado, cordial e tímido. Mas também tinha um lado explosivo, principalmente quando alguns de seus executivos era "comprado" por outro banco. Para evitar isso, ele pagava bônus e salários altos e permitia os executivos entrarem em sua sala sem bater.

Quando ele se afastou, em 2013, seus três filhos acabaram assumindo as operações do Banco Safra. Jacob, o mais velho, ficou responsável pela área internacional, Alberto, pelo banco comercial e David, caçula, pelo segmento de pessoa física e *investment banking*.

Em 2019, após desentendimentos com o irmão mais novo sobre a condução dos negócios, Alberto acabou deixando a instituição e criou o ASA Bank. Imaginem o desgosto de Joseph Safra com essa desavença.

David, então, foi alçado ao comando pelo pai. Desde então, tratou de integrar as áreas de pessoa física e jurídica. Antes, operavam como dois bancos separados. Reviu estruturas e processos. Essas mudanças culminaram com os lançamentos do *SafraInvest*, plataforma para captar investidores por meio de Agentes Autônomos de Investimentos (AAI), e do banco digital *AgZero*.

Nos nove primeiros meses do tumultuado ano de 2020, o Grupo Safra teve lucro de R\$ 1,374 bilhão, com queda de 13,2% em relação

ao mesmo período do ano anterior. Os ativos na gestão de recursos de terceiros somavam R\$ 266,418 bilhões, com crescimento de 3,5%.

Diversificação de Portfólio em Ativos Globais

Outro passo ousado, a princípio parecendo contrastar com o perfil conservador de Joseph, foi a compra em 2011, por US\$ 1,13 bilhão, do banco suíço Sarasin. Até então, pertencia ao grupo holandês Rabobank.

Safra só comprou o banco depois de estudar diversos outros *private banks* estrangeiros. O Sarasin era um dos poucos bancos do mundo com rating "AAA" e Joseph já entendia a importância da Suíça como "hub" para o negócio global de gestão de fortunas.

Considerado bom negociador e poliglota com domínio de seis línguas, além do português (inglês, francês, espanhol, italiano, árabe e hebraico), Joseph Safra, depois de "aposentado", dedicou-se, em 2011, a essa última grande aventura empresarial. Com a compra do Sarasin, o prestigiado *private banking* do holandês Rabobank, ampliou sua projeção internacional.

Seu primogênito, Jacob, teve participação no negócio e pouco tempo depois se mudou para a Suíça. Assumiu a liderança dos negócios internacionais do grupo.

Joseph também se aventurou por outras áreas. Em 1997, resolveu entrar no negócio de telefonia e comprou, junto com a BellSouth, a BCP, operadora de telefonia móvel. O valor pago no leilão de privatização da Telebrás pela BCP foi de R\$ 2,67 bilhões (na época, a relação entre dólar e real era quase de um para um) pela licença para atuar na grande São Paulo, a maior oferta de todo o leilão. Com a desvalorização do real, a situação da companhia piorou e no fim do terceiro trimestre de 2001, a BCP tinha prejuízo de R\$ 2,085 bilhões.

Afundada em dívidas, na época, calculada em mais de US\$ 1,6 bilhão, os sócios começaram a brigar. Além da BellSouth e da família Safra, controlando 44,5% da BCP, os outros acionistas eram o grupo

O Estado de S. Paulo, com 6%, a Splice (2,8%) e a BSB Participações (2,2%).

Os Safra queriam pagar os débitos, mas a BellSouth não admitia colocar mais dinheiro na operação brasileira. Os bancos credores assumiram a gestão da dívida e a BCP acabou ficando com a Claro, companhia controlada pela mexicana América Móvil.

Outra empreitada de Safra fora da área financeira foi a Aracruz Celulose. A família a controlava em parceria com os Votorantim e os Lorentzen. Em 2008, a empresa revelou uma perda de US\$ 2,13 bilhões com derivativos tóxicos. Acabou sendo comprada no ano seguinte pela Votorantim Papel e Celulose (VCP), criando a Fibria. No início de 2019, a Fibria, por sua vez, foi incorporada pela Suzano.

Já em 2014, comprou juntamente com a Cutrale a Chiquita uma das maiores produtoras mundiais de bananas.

A família Safra também é proprietária de edifícios em Nova York e outras cidades pelo mundo. Em novembro de 2014, quando o Grupo Safra anunciou a compra do emblemático edifício da City de Londres, o *The Gherkin*, com seus 41 andares futuristas, conhecido como "Pepino". Além dos lucros projetados como o negócio em si, Joseph sabia o lance espetacular representar a consolidação da marca Safra em um dos pilares do capitalismo global.

O extenso portfólio de propriedades globais dos Safra inclui não só o edifício Gherkin em Londres, um dos mais famosos marcos da cidade, comprado por 726 milhões de libras em 2014. Em Nova York, o patrimônio da família inclui o prédio nº 660 da Madison Avenue. Abrigou a loja de departamentos Barney's até sua falência no ano passado.

O *Financial Times* (10.dez.2020) noticiou: "Joseph Safra, um financista nascido no Líbano se tornou o banqueiro mais rico do mundo depois de construir um império internacional a partir de seu país adotivo, o Brasil. Descendente de uma dinastia de banqueiros com início em financiamento de caravanas de camelos no tempo do império Otomano, na Síria, Safra acompanhou seu pai Jacob ao Brasil como migrante em 1962 e ajudou a construir a empresa da família, hoje uma das maiores instituições financeiras da América Latina."

Safra supera Lemann na lista dos mais ricos da Forbes

A revista *Forbes Brasil* publicou a sua mais recente edição, no ano de 2020, da lista dos bilionários brasileiros com uma surpresa. Jorge Paulo Lemann liderava o ranking desde 2013, mas perdeu o posto para Joseph Safra, antes da morte do dono do Banco Safra.

O terceiro brasileiro mais rico é Eduardo Saverin. Ele ajudou Mark Zuckerberg a fundar o Facebook. Aparece nesta posição pela primeira vez, graças à *valorização das ações da rede social*. Simplesmente, a soma dessas atribuições subjetivas de valor às *big-tech* fizeram sua fortuna aumentar 61% em relação a 2019.

Entre as mulheres, a empresária Luiza Helena Trajano, do Magazine Luiza, assumiu o posto de brasileira mais rica, antes de Miriam Voigt, da Weg. O patrimônio da fundadora do Magalu cresceu 181% no último ano, por conta das atribuições especulativas de valor ao comércio eletrônico, fazendo Luiza Helena subir 16 posições no ranking, alcançando o oitavo lugar no ranking geral.

Ao todo, a Forbes Brasil listou 238 bilionários brasileiros. Eles somam fortuna de R 1,6 trilhão.

Conheça a lista dos 10 brasileiros mais ricos, de acordo com a revista:

1. Joseph Safra: R\$ 119,08 bilhões
2. Jorge Paulo Lemann: R\$ 91 bilhões
3. Eduardo Saverin: R\$ 68,12 bilhões
4. Marcel Herrmann Telles: R\$ 54,08 bilhões
5. Carlos Alberto Sicupira: R\$ 42,64 bilhões
6. Alexandre Behring: R\$ 34,32 bilhões
7. André Esteves: R\$ 24,96 bilhões
8. Luiza Trajano: R\$24 bilhões
9. Ison Mateus: R\$ 20 bilhões

10. Luciano Hang: R\$ 18,72 bilhões

No Brasil, maioria das fortunas nasceu de negócio familiar

A lista global de bilionários da *Forbes* tem 2.045 nomes, 58 a menos se comparado ao ano passado. Juntos, suas ações têm valor de mercado estimado em US\$ 8 trilhões, US\$ 700 milhões abaixo de 2019. Jeff Bezos, da Amazon, lidera, com US\$ 113 bilhões.

Gustavo Brigatto (Valor, 26/05/2020) avalia, na lista dos mais ricos do Brasil, a maioria das fortunas foi criada a partir de *negócios iniciados na família*, não diretamente fundados por eles. Mas os bilionários brasileiros aumentaram a fortuna herdada de suas famílias.

Dos 45 nomes compilados na mais recente lista, elaborada pela “*Forbes*” e publicada no começo de abril de 2020, 23 deles (51%) se encaixam nesse perfil. É o caso, por exemplo, dos irmãos Joesley e Wesley Batista com fortunas de US\$ 2,1 bilhões cada. Eles transformaram o açougue fundado pelo pai na cidade de Anápolis (GO) em um dos maiores processadores de carne do mundo.

Joseph Safra, o banqueiro mais rico do mundo, e ocupando a posição 39ª. entre os bilionários globais, com uma fortuna de US\$ 19,9 bilhões, é descendente de uma família de banqueiros sírios.

Entre os bilionários fundadores de seus próprios negócios estão nomes como Jorge Paulo Lemann – segundo brasileiro mais rico, e 129ª. fortuna do mundo, estimada em US\$ 10,4 bilhões – e seus sócios Marcel Telles e Beto Sicupira, com patrimônios de US\$ 6,5 bilhões e US\$ 4,8 bilhões, respectivamente.

As fortunas dos bilionários brasileiros variam de US\$ 19,9 bilhões (Joseph Safra) a US\$ 1,1 bilhão de Franco Bittar Garcia, neto de Luiza Trajano Donato e Pelegrino José Donato, fundadores do Magazine Luiza e mais novo da lista, com 36 anos. O número de bilionários no país caiu em relação ao *ranking* do ano anterior, quando foram registrados 58 nomes – o recorde foi registrado em 2014, com 65.

Os setores de atuação dos bilionários são variados, incluindo finanças, saúde, cosméticos, calçados, varejo e tecnologia por

exemplo, Eduardo Saverin, cofundador do Facebook, possuía US\$ 8,4 bilhões, e Luis Frias, filho do fundador da "Folha de S. Paulo", e presidente do conselho do PagSeguro, tinha US\$ 1,4 bilhão.

A fortuna conjunta dos bilionários variou negativamente em um ano, saindo de US\$ 179,7 bilhões para US\$ 127,1 bilhões. Não é eles terem, necessariamente, ficado mais pobres. Na verdade, foi a valorização do dólar. Em abril de 2020, tinha saído de um patamar de R\$ 4,00 no fim de 2019 para perto de R\$ 6,00 após o Crash de Março, devido à pandemia mundial.

As famílias mais ricas, no país, em geral, aumentam ainda mais o seu patrimônio em reais ao longo dos anos. Cotado em dólares, depende das circunstâncias de ser gerada internamente ou no exterior.

Um *family office* é uma empresa encarregada de gerenciar os investimentos e o patrimônio de uma família rica. O serviço chamado *single* é ainda mais exclusivo e voltado para famílias com grande patrimônio.

De fato, o dinheiro das fortunas cresce, cumulativamente, seja pelos juros compostos, seja pela valorização de ações na bolsa de valores, ou ainda pelas variações das cotações das moedas no mercado de câmbio. Crescer pela exploração da força do trabalho é, atualmente, a última instância.

Levantamento realizada por Bruna Narcizo (FSP, 02/02/21) na revista Forbes Brasil, com o ranking de bilionários nascidos no país, reforça essa percepção. Uma comparação entre a lista da primeira edição brasileira, publicada em 2012, e a da edição mais recente, de 2020, sinaliza o enriquecimento da tradição dinástica.

Quatro empresários permaneceram entre os dez mais ricos e elevaram o seu patrimônio no período. O banqueiro Joseph Safra morreu, no início de dezembro de 2020, quando era o primeiro colocado com um patrimônio de R\$ 119,08 bilhões. Em 2012, figurava na terceira posição, com R\$ 25,97 bilhões.

O empresário Jorge Paulo Lemann, do fundo 3G Capital, controla empresas como AB InBev e Americanas. Ele é o segundo

colocado nas duas listas. Em 2020, seu patrimônio foi registrado com R\$ 91 bilhões, enquanto em 2012 era de R\$ 29,30 bilhões.

Marcel Herrmann Telles e Carlos Alberto Sicupira, sócios de Lemann, também estão nas duas listas. Em 2020, Telles estava em quarto, com patrimônio de R\$ 54,08 bilhões, e Sicupira era quinto, com R\$ 42,64 bilhões. Em 2012, estavam, respectivamente, em quinto (R\$ 13,43 bilhões) e sétimo (R\$ 11,87 bilhões).

Ainda em fortuna global, na terceira colocação, estava o cofundador do Facebook, Eduardo Saverin, com R\$ 68,12 bilhões. Sua riqueza, em ações da *big-tech*, subiu 61% em relação ao ano anterior!

Duas pessoas figuram como estreantes entre os top 10 em 2020. Na sexta colocação, Alexandre Behring, outro sócio de Lemann, Telles e Sicupira. Tem patrimônio de R\$ 34,32 bilhões.

Em nono apareceu o empresário Ilson Mateus, dono do Grupo Mateus, rede de varejista das regiões Norte e Nordeste. Com patrimônio avaliado em R\$ 20 bilhões, Mateus teve uma ascensão atípica entre seus pares. Começou como garimpeiro e virou história de sucesso quando levou sua empresa a uma histórica abertura de capital na Bolsa, em 2020.

A empresária Luiza Helena Trajano, principal acionista do Magazine Luiza, subiu 16 posições no ranking de bilionários, com patrimônio de R\$ 24 bilhões. Ela se tornou a mulher mais rica do Brasil.

Luiza e Mateus são vistos como sinais da mudança em um setor da economia. De 2012 para cá, o varejo cresceu e se concentrou em algumas empresas. No caso do Magazine Luiza, faz diferença também a questão do avanço tecnológico, representado por seu *marketplace*. O modelo de negócios do Magalu, ao oferecer a plataforma de vendas para outras empresas, colocou sua empresa em outro patamar.

As ações do Magazine Luiza valem 200 vezes mais face há dez anos. Por isso, a Luiza aumentou muito seu patrimônio.

O mercado de ações pode elevar fortuna mais depressa e diversificar a geração de riqueza no Brasil. Com o *boom* de mercados

de capitais, há uma série de empreendedores de sucesso acumulando enorme riqueza em pouco tempo.

A mobilidade empresarial cresceu muito, desde a década de 1990, quando a riqueza do país era ainda concentrada em poucos grupos econômicos. Em geral, possuíam bancos.

Os dois nomes restantes da lista de 2020 reafirmam o boom especulativo. O banqueiro André Esteves, na sétima colocação, com R\$ 24,96 bilhões, cresceu com a procura por diversificação de investimentos. Em 2012, Esteves era o 11º, com R\$ 6,24 bilhões.

Por fim, o empresário Luciano Hang, da Havan, outro do setor de varejo, completa a lista. Ele ficou em décimo, com R\$ 18,72 bilhões.

As operações deflagradas pela Polícia Federal e pelo Ministério Público Federal, em função da perseguição política da Operação Lava-Jato, tiraram da lista dois empreendedores, destaques em 2012. O primeiro colocado daquele ano, Eike Batista, tinha patrimônio de R\$ 30,26 bilhões. Depois, teve problemas com suas empresas antes de ser preso, em 2017, acusado de corrupção.

Em oitavo estava Norberto Odebrecht e família com R\$ 9,10 bilhões. O Grupo Odebrecht, rebatizado de Novonor, está em recuperação judicial, considerada a maior da história do país, com dívidas estimadas em R\$ 98,5 bilhões.

Outras duas pessoas, na lista em 2012 morreram. O dinheiro foi dividido entre os herdeiros. Em sua maioria, estão na lista, mas em posições mais baixas.

É o caso de Antônio Ermírio de Moraes do Grupo Votorantim. Morreu em 2014, quando estava em quarto lugar, com R\$ 21 bilhões. Assim como Francisco Ivens de Sá Dias Branco, então presidente do Conselho de Administração da indústria alimentícia M. Dias Branco. Seu patrimônio era de R\$ 7,2 bilhões.

Completam a lista de 2012 o Roberto Irineu Marinho, da Rede Globo, em sexto lugar, com patrimônio de R\$ 12,86 bilhões. Caiu para 22º, com R\$ 12,06 bilhões. E Abílio Diniz, na décima posição, com R\$ 6,80 bilhões. Em 2020, Diniz foi o 21º colocado, com R\$ 12,48 bilhões.

Emulação da Família Rothschild pela Família Safra: Arbitragem Internacional

O significado de emulação é *a ação ou o efeito de emular*, isto é, de disputar a preferência de algo com alguém. Esse sentimento faz uma pessoa tentar se igualar ou superar alguma outra pessoa. Pode ser uma competição justa, quando é uma ação de disputar ou concorrer de maneira honesta. Porém, o significado jurídico se refere à atitude de alguém, munido de um sentimento de rivalidade ou por competição, recorrer à ação da justiça, buscando reivindicar um direito não existente.

Nathan Mayer Rothschild foi o fundador da filial de Londres do, durante a maior parte do século XIX, maior banco do mundo. O mercado de títulos e câmbio enriqueceu a família Rothschild – rica o bastante para construir 41 mansões imponentes em toda a Europa.

Os Rothschild foram *correspondentes bancários compulsivos*, literalmente, por escreverem cartas entre si para fazer arbitragem internacional. Niall Ferguson, no livro *A ascensão do dinheiro: a história financeira do mundo*, transcreve uma carta de Nathan, expressiva de sua *ética judaica de trabalho*:

“Depois do jantar, geralmente não tenho nada para fazer. Eu não leio livros, não jogo cartas, não vou ao teatro, meu único prazer é o meu negócio, e dessa maneira eu leio as cartas de Amschel, de Salomon, de James, de Carl... Em relação à carta de Carl [sobre comprar uma casa maior em Frankfurt]... tudo isso é um bocado de tolice, porque, *enquanto tivermos um bom negócio e formos ricos, todo mundo vai nos bajular*, e aqueles sem interesse em obter rendimentos através de nós, nos invejam por tudo.”

Foi esse ímpeto fenomenal, aliado a um gênio financeiro inato, o impulso de Nathan da obscuridade do gueto judeu de Frankfurt ao conhecimento profundo e domínio do mercado de títulos de Londres. A oportunidade para essa inovação financeira – *arbitragem internacional* – foi provida pela guerra de Waterloo.

A batalha de Waterloo foi o clímax de mais de duas décadas de conflito intermitente entre a Grã-Bretanha e a França. Mas foi mais além de uma batalha entre dois exércitos. Foi também uma disputa

entre sistemas financeiros rivais: um, *o francês*, sob Napoleão tinha se baseado no saque e na pilhagem (a cobrança pesada de impostos dos derrotados e conquistados); o outro, *o britânico*, baseado em títulos de dívida pública.

“Nunca antes tantos títulos foram emitidos para financiar um conflito militar. Entre 1793 e 1815, a dívida nacional britânica se multiplicou por três, (...), mais do dobro da produção da economia do Reino Unido. Esse crescimento no suprimento de títulos tinha caído pesadamente sobre o mercado de Londres.”

De acordo com uma lenda de longa duração, a família Rotschild deveu os primeiros milhões da sua fortuna à especulação bem-sucedida de Nathan sobre o efeito do resultado da batalha sobre o preço dos títulos britânicos. Em algumas versões da história, Nathan testemunhou a batalha, pessoalmente, e depois se arriscou em uma tempestade do canal para chegar a Londres antes das notícias oficiais da vitória de Wellington. Através da compra de títulos, antes de uma imensa subida de preços, embolsou milhões de libras.

É uma lenda financeira, mas mais tarde os alemães nazistas fizeram a enfeitaram e exageraram para justificar o assassinato em massa de judeus. Em 1940, Joseph Goebbels aprovou a publicação do livro *Die Rothschilds*, onde descreve Nathan subornando um general francês para garantir a vitória do duque de Wellington. Depois, teria dado, deliberadamente, uma informação falsa sobre o resultado em Londres, para precipitar o pânico e a venda precipitada dos títulos. O passo seguinte teria sido a compra massiva com preço na “bacia das almas”.

Mas a realidade é totalmente diferente, segundo Niall Ferguson: “longe de ganhar dinheiro com a vitória de Wellington, os Rothschild quase ficaram arruinados por causa dela. Sua fortuna foi feita não por causa de Waterloo, mas a despeito dela.”

O desafio era transformar o dinheiro levantado no mercado de títulos em moedas de ouro – e levá-las aonde eram necessárias: para pagar os mercenários e demais custos bélicos. O governo britânico procurou Nathan, em hora de extrema necessidade financeira, porque ele tinha adquirido uma valiosa experiência como *contrabandista de ouro* para o continente, superando o bloqueio imposto por Napoleão ao comércio entre a Inglaterra e a Europa.

Na realidade, era uma infração para a qual as autoridades francesas faziam “vista grossa”. Adotavam a simplista crença mercantilista de o fluxo de ouro, vindo da Inglaterra, acabar enfraquecendo o esforço de guerra britânico.

Como contrapartida houve uma imensa operação de recolher na Alemanha, na França, e na Holanda a maior quantidade de moedas francesas de ouro e de prata possível. Dependeu da capacidade dos irmãos Rothschild controlar sua rede de gestão de dinheiro e crédito, do outro lado do canal da Mancha, e depois administrar as transferências escriturais em grande escala de ouro e prata em barras.

O que os tornava tão adequados para a tarefa era os irmãos já tinham uma rede bancária pronta dentro da família. Estavam Nathan em Londres, Amschel em Frankfurt, James em Paris, Carl em Amsterdã, e Salomon se movimentava para onde Nathan achasse apropriado. Espalhados pela Europa, os cinco Rothschild estavam bem posicionados para explorar as diferenças de preço e de câmbio entre os mercados, em um processo conhecido como *arbitragem*.

Se o preço do ouro estivesse mais alto, por exemplo, em Paris em comparação com Londres, James em Paris venderia ouro em troca de Letras de Câmbio, depois as mandaria para Londres, onde Nathan as usaria para comprar uma quantidade maior de ouro. Por suas próprias transações, em lugar do governo inglês, serem grandes o bastante para afetar esses diferenciais de preço, essa “manipulação da cotação” somente acrescentava lucro ao negócio. Nathan era o mestre e senhor do mercado de câmbio.

“Sem dúvida foi gratificante para Nathan Rothschild receber a notícia da derrota de Napoleão primeiro, graças à velocidade dos seus mensageiros, quase 48 horas antes da entrega do despacho oficial de Wellington ao Gabinete inglês. Não importa o quão cedo ela o alcançou, entretanto, a notícia era tudo menos boa, do ponto de vista de Nathan”.

Ele esperava nada tão decisivo, tão cedo. Ele e seus irmãos passaram a ficar sentados em cima de uma pilha de moeda-ouro do qual ninguém precisava – para pagar uma guerra concluída. Com a chegada da paz, os grandes exércitos em luta contra Napoleão seriam dispersados, a coalizão de aliados dissolvida. Isso significava não

mais haver pagamento de salários para soldados, nem mais subsídios para os aliados britânicos do período da guerra napoleônica.

O preço do ouro, disparado durante a guerra, estava destinado a cair. Nathan estava diante não dos imensos lucros, divulgados na lenda nazista, mas de perdas pesadas e crescentes.

Havia uma única saída possível: os Rothschild poderiam usar seu ouro para fazer uma aposta poderosa e imensamente arriscada no *mercado de títulos*. Nathan fez grandes aquisições de títulos do governo britânico.

A aposta dele foi a vitória britânica em Waterloo e a perspectiva de uma redução dos empréstimos do governo alavancar os preços dos títulos britânicos para o pico. Nathan comprou mais e, quando o preço deles começou a subir, continuou comprando. Apesar das súplicas desesperadas dos seus irmãos para converter seus investimentos em realização de lucros, Nathan manteve o sangue-frio durante mais um ano.

Finalmente, nos estertores de 1817, com o preço dos títulos 40% mais caro, ele vendeu. “Foi uma das negociações mais audaciosas da história financeira, arrebatando a vitória final a partir da derrota militar de Napoleão”, comenta Niall Ferguson.

Esse episódio histórico ilustra *a importância do mercado de câmbio e da arbitragem entre ações e juros*, para uma família cosmopolita. Ela é cidadã do mundo inteiro, considera sua pátria o mundo. Um *indivíduo cosmopolita e poliglota* vê o mundo como a sua pátria ao viajar muito e se adaptar facilmente a diferentes culturas e modos de vida. Imagina um mundo sem fronteiras... Mas, se elas existem, aproveita dessa estupidez humana.

Daí, quando ministros brasileiros começam a analisar cobrança de ITCMD sobre bens recebidos no exterior ou o Congresso Nacional atiza o debate para adotar Impostos sobre Grandes Fortunas, *quando estão indo, os arbitradores estão vindo – e vice-versa*.

Joice Bacelo, Beatriz Olivon e Adriana Cotias (Valor, 23/10/2020) informaram a respeito do julgamento sobre a possibilidade de os Estados cobrarem ITCMD sobre doações e

heranças de bens no exterior, iniciado no Supremo Tribunal Federal (STF). Ele atingiria as famílias mais afortunadas do país.

Pelo menos cinco entre as mais ricas têm ações ajuizadas na Justiça para não pagar o imposto e dependem da decisão dos ministros para os seus casos terem um desfecho.

A família Safra é uma delas. Existe mais de uma dúzia de ações ajuizadas pelos herdeiros do banqueiro Joseph Safra na Justiça de São Paulo. São mandados de segurança preventivos, para evitar o Estado cobrar a alíquota de 4% sobre as doações. Não há nenhum depósito em juízo.

Como o patriarca Joseph vivia na Suíça, periodicamente, há cerca de uma década e tinha um conglomerado financeiro com operações na Europa, Ásia e América, *as doações para os filhos residentes no Brasil*, principalmente de participações acionárias nas empresas, eram recorrentes.

A maioria dessas ações foi ajuizada, em conjunto, pelos quatro filhos do banqueiro. Cinco delas foram julgadas neste ano, segundo indicação do site do Tribunal de Justiça de São Paulo (TJ-SP), duas não correm em segredo judicial. Não há em nenhum dos processos qualquer questionamento acerca de simulações, com remessas indevidas e repatriação na sequência para evitar a tributação.

Os valores doados pelo patriarca, em dinheiro ou ações, são diferentes em cada processo. Isto, segundo advogados, sugere já haver *uma governança familiar para a distribuição dos bens*. Em um deles, além de dólares e euros, há transferência de participações do Banco Safra e da Turmalina Gestão e Administração de Recursos para os filhos.

Embora o sobrenome do clã de banqueiros chame atenção, essa é uma questão relevante na Justiça paulista. Favoreceria qualquer outro caso por já haver jurisprudência formada.

A Corte Especial do TJ-SP, em julgamento no ano de 2011, declarou inconstitucional a cobrança do ITCMD sobre doações ou heranças de bens localizados no exterior. Isto caso tenham sido repassados por pessoas residentes fora do país ou no caso de o inventário ter sido processado no exterior.

Para os desembargadores, a Constituição Federal é clara ao atribuir ao Congresso Nacional *a competência para instituir o imposto por meio de lei complementar*. Como essa lei ainda não existe, não poderia o Estado, no entendimento do TJ-SP, regular a matéria por meio de uma legislação própria. A cobrança, em São Paulo, foi instituída por meio da Lei no 10.705, no ano 2000.

O tema chegou à Corte Especial por meio de um processo tendo como parte *os herdeiros do laboratório farmacêutico Aché*. Os filhos de um dos fundadores do laboratório ingressaram com ação para não precisar pagar o imposto ao receber cotas societárias detidas pelo patriarca da empresa Evansville Enterprises LLC, sediada nos Estados Unidos.

Apesar da decisão favorável e de o caso ter servido como paradigma para todos os demais na Corte paulista, o processo ainda não teve o trânsito em julgado. É mais um entre aqueles aguardando a decisão do STF.

O julgamento do Supremo Tribunal Federal terá efeito sobre esses casos porque ocorrerá em repercussão geral. A decisão, depois de proferida pelos ministros, terá de ser replicada a todos os processos sobre o mesmo assunto em tramitação no país.

O resultado se dará por meio de um recurso da Procuradoria-Geral do Estado (PGE) de São Paulo (RE 851108). Os procuradores sustentam o artigo 24 da Constituição Federal permitir os Estados cobrem ITCMD. Afirmam se um dia a lei federal for editada e divergir da norma, aí sim, o governo teria de suspender a prática.

O impacto da tese, para o governo de São Paulo, é enorme. Estão em jogo R\$ 5,4 bilhões, sendo R\$ 2,6 bilhões diretamente relacionados aos processos em curso. O restante é uma estimativa do montante a ser devolvido aos contribuintes e também do volume de dinheiro sem ser arrecadado por não se poder mais cobrar ITCMD nessas situações.

Existem, segundo a PGE, pelo menos 200 processos parados no tribunal paulista aguardando o julgamento do STF. *Esses casos somam mais de R\$ 60 bilhões em doações e heranças*.

Os repórteres do jornal Valor apurou nos registros do TJ-SP um deles envolver integrantes da *família Diniz*, uma das mais ricas do país. Três sobrinhos do empresário Abilio Diniz ingressaram com ação, em 2016, para não precisar pagar ITCMD sobre bens inventariados situados no exterior.

Eles obtiveram decisão favorável na primeira e na segunda instância. Se os ministros do STF decidirem contra a cobrança, a decisão será replicada ao caso e eles poderão levantar a quantia referente aos impostos depositada em juízo.

A maioria dos contribuintes entra com mandado de segurança preventivo - para impedir o governo cobrar o imposto. No caso da *família Steinbruch*, da Companhia Siderúrgica Nacional (CSN), no entanto, foi diferente. Os herdeiros foram alvo da Fazenda de São Paulo.

O Estado conseguiu, por meio de ação judicial, suspender o inventário. Os procuradores alegaram os Steinbruch teriam cometido fraude para não pagar impostos sobre uma herança bilionária após a morte da matriarca da família, em 2015.

Segundo a PGE afirma no processo, a família teria constituído uma empresa de fachada no Panamá com o único objetivo de receber a herança fora do Brasil. Esse processo, no entanto, ainda não está encerrado. A família alega a cobrança ser inconstitucional.

Procuradores do Grupo de Atuação Especial de Recuperação Fiscal da PGE de São Paulo afirmam o episódio envolvendo a família Steinbruch é um caso clássico de evitar a lei para cobrar ITCMD sobre doações e heranças de bens no exterior. "Serve para impedir o *planejamento sucessório abusivo*", disse um dos procuradores.

A decisão do STF não afetará somente São Paulo. Outros 21 Estados também têm legislação para permitir a cobrança do ITCMD. E entre os tribunais estaduais há decisões divergentes. Rio de Janeiro e Rio Grande do Sul, por exemplo, são favoráveis aos Estados.

A *família Bellini*, dona da empresa Marcopolo, multinacional brasileira fabricante de carrocerias de ônibus, ajuizou uma ação para discutir a cobrança do ITCMD pelo Estado do Rio Grande do Sul. Mas,

no TJ-RS, não teve êxito. Eles recorreram e aguardam a decisão do STF.

Segundo consta no processo, dois herdeiros tentavam evitar a cobrança do imposto sobre cotas da empresa *Fabelli Tranding*, com sede nas Bahamas, repassadas a eles em razão da morte da matriarca.

O valor referente ao imposto foi depositado judicialmente e, em razão disso, a exigibilidade dos valores fica suspensa até se ter o julgamento final do processo. Não há Lei Complementar prevendo a cobrança de ITCMD nesses casos e, em razão disso, não poderiam os Estados exigir o imposto.

O STF decidiria sobre esse tema por meio do Plenário Virtual. Nesta plataforma, os ministros teriam até uma semana para proferir os seus votos. O julgamento seria aberto com o voto do relator, Dias Toffoli e – se não houvesse pedido de vista nem de destaque – a conclusão ocorreria até as 23h59 do dia 30 de outubro de 2020. A espera foi em vão... Não se noticiou mais a respeito.

Capítulo 3 - Perfis dos Novos Banqueiros

Sucessão no Banco Safra

Como Joseph Safra morreu no dia 10/12/2020, ele presenciou a ruptura entre seus herdeiros e a divisão do pessoal do Banco Safra.

Um ano e três meses antes do seu falecimento, Talita Moreira e Vanessa Adachi (Valor 05/09/2019) renunciaram: os avanços tecnológicos levaram o Banco Safra a ter uma nova ambição. A família Safra acreditava haver uma oportunidade única para avançar pelo varejo bancário e ocupar um lugar entre os líderes.

“Podemos nos tornar um dos quatro maiores bancos de varejo, um mercado do qual estávamos totalmente fora”, diz Alberto Safra, 39 anos, um dos quatro filhos do banqueiro Joseph Safra, controlador de 100% da instituição. “Não acho difícil. Hoje, tem Itaú, Bradesco, Santander e os bancos públicos. E precisa de mais banco nisso, falta competição. Temos caixa, captação, capital e produtos para isso. Vamos fazê-lo porque é uma oportunidade grande de se fazer”, completou seu argumento.

Seria uma *mudança radical da estratégia histórica* de um banco de atacado e administração de fortunas. O herdeiro ocupava uma das cadeiras do Conselho de Administração do Safra.

Ele concedeu uma inédita entrevista, ao contrário da aversão do pai às entrevistas, quando discorreu sobre o que estava na cabeça dele, quando se trata do futuro do negócio. Pior, apesar de dar a impressão de falar em nome dos irmãos e do pai, os fatos posteriores demonstraram de ter falado por conta própria, na sede da instituição na avenida Paulista, em São Paulo, acompanhado pelo presidente do banco, Rossano Maranhão.

Um passo fundamental dentro do *projeto de avançar no varejo* seria quando a carteira digital lançada pelo banco, batizada de *SafraWallet*, fosse integrada ao sistema das maquininhas de cartão da *SafraPay*, a credenciadora do banco.

Na prática, isso significaria, quando um cliente portador de cartão emitido por qualquer banco fizesse uma compra em uma loja com uso de uma máquina SafraPay, receberia uma proposta de desconto naquela compra ou financiamento. Se aceitasse, automaticamente o consumidor estaria abrindo uma conta digital no banco, passando a ser um cliente do Safra.

Alberto estava entusiasmado com sua chance nesse pressuposto "rouba-monte". Disse: "A quantidade de pessoas com transações por meio das máquinas é de mais de 15 milhões por semana."

Ora, parecia desconhecer as estatísticas de relacionamento bancário já estabelecido. No fim de 2020, eram registrados 177.758.463 CPF, com 5.505.247 inativos, ou seja, praticamente toda a população brasileira adulta e urbana tinha algum relacionamento. Considerando CNPJ, eram 14.578.194, mas 5.921.497 eram inativos. Em ambos casos, teria de cativar os clientes com alguma vantagem para ele mudar de banco.

No passado, disse Alberto, o varejo não fazia sentido para o Banco Safra. "Teríamos de abrir agências com grande velocidade e optamos por não seguir esse caminho. Você pode perguntar se antecipamos a perspectiva desse mercado mudar. Não. Assim como 'O Mercado' não via isso. Mas hoje é uma oportunidade", afirmou.

Alberto acreditava a baixa capilaridade do banco, com apenas 106 agências (e mais da metade concentrada em São Paulo), ter se convertido em uma enorme vantagem competitiva no cenário atual. Justamente, porque o Safra não precisava lidar com os custos de manter a rede de agências e nem com os desafios de ter de fechá-las paulatinamente. "*Small is beautiful*"...

A outra *vantagem competitiva* enxergada é já ter toda a grade de produtos integrada para oferecer aos clientes novatos no banco. "Se você tem um banco só de captação, de investimentos, uma hora você vai querer emprestar para rentabilizar. Se você tem só financeira, vai precisar do *funding*. As *fintechs* estão abrindo banco, a XP Investimentos quer fazer empréstimo. Então, há uma necessidade de integração. Nós não temos dúvida, internamente, de sermos o banco mais bem colocado se você olhar essa integração entre segmentos de negócios. Não somos um banco iniciante."

Alberto Safra traça um paralelo com a experiência do banco com o *SafraPay*, cujo sucesso inspirou essa *estratégia do varejo*. “Dez anos atrás, se você queria dar um empréstimo para uma pequena empresa em uma determinada cidade, precisava ter uma agência lá do lado, pegar o cheque, descontar o cheque. Era inviável. Hoje em dia, se você tem uma máquina lá, você tem o cliente dentro do banco.”

Mais de 90% dos estabelecimentos comerciais com uso das maquininhas do banco não eram clientes antes. E mais de 90% desses novos clientes passaram a utilizar produtos e serviços do banco.

A empresa com a oferta da máquina para registrar as compras com o cartão eletrônico é responsável por conectar todos envolvidos na compra com cartão. Ela é chamada de *credenciadora* ou *adquirente*.

É a empresa responsável por fazer o dinheiro de uma compra com cartão de crédito ou débito ir do cliente ao lojista. Para isso ser possível, primeiro ela precisa analisar e credenciar todos os estabelecimentos comerciais interessados em oferecer pagamento com cartão.

Ela também é responsável por conectar o consumidor, a loja, o emissor do cartão (como o Nubank) e a bandeira (como a Mastercard). Quando o consumidor insere a senha ou aproxima o cartão na maquininha (nas compras de até R\$ 50 com a função *contactless*), no momento da compra, a credenciadora se comunica com a bandeira do cartão. Esta, então, envia um sinal para o emissor verificar se o cliente tem limite ou saldo disponível.

Em caso positivo, o emissor diz para a bandeira indica “aprovar a transação”. A bandeira, então, diz para a credenciadora a compra ter sido aprovada e a mensagem “transação aprovada” aparece na tela da maquininha. Esse caminho de várias etapas acontece em poucos segundos.

Uma *subcredenciadora* faz a intermediação de pagamentos entre credenciadora, clientes e lojistas em *compra online*. Em vez do cliente se conectar direto com a credenciadora por meio da maquininha, a subcredenciadora fica entre os dois. Ela geralmente é

utilizada por lojas virtuais menores com propósito de oferecer diferentes meios de pagamento aos clientes sem ter de criar um sistema de informações partindo do zero.

O *gateway de pagamento* é um tipo de programa usado pelas lojas virtuais para processar os *pagamentos online*. Diferentemente das subcredenciadoras, intermediárias entre o lojista e a credenciadora, o *gateway conecta ambos diretamente*.

Com seu ímpeto juvenil, Alberto menosprezava os concorrentes. “No mercado de credenciamento, tem uma credenciadora pertencente a dois bancos [Cielo do Banco do Brasil e do Bradesco], mas não consegue integrar 100% os produtos. Tem outra de um banco só [RedeCard do Itaú], mas esse banco já tem agências com um custo fixo. Tem uma outra [Nubank] sem banco e está criando um banco. Então, temos o portfólio inteiro de produtos aqui dentro e não temos o custo da rede de agências. Os outros bancos vão se adaptar, mas vão estar sempre correndo atrás dessa transformação porque tem que ir fechando agências ao longo do tempo”.

Além do *SafraWallet*, outras portas para o cliente de varejo seriam o *crédito consignado*, onde o banco já estava atuando, depois de longa resistência desde sua criação em 2004, uma inovação financeira propiciada no governo do PT, e o *financiamento de veículos*.

Nesse último mercado, em 2019, o Banco Santander tinha 25% do estoque de crédito, o Banco Votorantim 19%, o Bradesco 14%, o Itaú 9% e o Safra, embora crescente desde 2017 (4,4%) até 2019 (6,7%), teria uma acirrada disputa pela frente. Por exemplo, bancos públicos não são competitivos nesse nicho de mercado.

“Outra oportunidade muito grande é o modelo da XP. Esse mercado [*hub* de AAI – Agentes Autônomos de Investimento] vai continuar evoluindo e é uma porta de entrada para a pessoa física, para quem podemos oferecer os outros produtos”, disse Alberto

Os acionistas, segundo sua opinião, queriam o Safra andar rápido no desenvolvimento do *open banking*. “Vai mudar o mercado e também é uma grande oportunidade para nós. Não preciso dar o financiamento para o cliente, outro pode dar. Um banco grande, com

market share grande no varejo, tem a perder quando oferece financiamento de outros à sua base de clientes. Nós não. Esse é o dilema da modernização das coisas. Vai acontecer e é um fato. No mundo todo, o varejo já vende produto de terceiros”, afirmou. A mesma lógica de “não ter nada a perder” ele achava se aplicar a produtos de investimento e seguros de terceiros.

O projeto da *SafraWallet* rendeu divergências na família. A ideia nasceu dentro da *área de pessoa jurídica* do banco, sob os cuidados diretos de Alberto Safra. Mas, dois meses antes, o negócio migrou para a *área de pessoa física*, alçada de seu irmão David, de 35 anos.

“Tivemos opiniões diferentes. O David acreditava haver interação grande com a área dele e eu acreditava ter interação com as maquininhas, porque todas empresas de maquininhas fizeram seus *wallets*, justamente, porque com o tempo as máquinas vão desaparecer”, informou Alberto. “Como acionistas, lavamos a roupa internamente”, disse na ocasião rindo. “Chegamos a uma conclusão e respeitamos essa conclusão. E é uma conversa evolutiva e contéua – e é totalmente normal [a desavença entre os herdeiros, como houve entre seu pai e seu tio]”.

Para o herdeiro, “o banco não é o Alberto ou o David”. Em setembro de 2019, afirmou: “Nós quatro somos donos e cada um de nós tem uma afinidade maior com determinada área. Eu sempre segui carreira em cima de crédito, *pessoa jurídica*. O Jacob sempre morou fora e tem entendimento maior para a *área externa*. O David sempre esteve mais em cima de *private, investment banking, financeira, asset management*. Todas essas áreas vêm se expandindo muito aqui.” A irmã, Ester, é a única que não participa da operação.

Misoginia é a repulsa ou desprezo pelas mulheres. Esta forma de aversão à mulher é centrada em uma *visão sexista*, colocando a mulher em uma relação de subalternidade em relação ao homem. Quase todas *as famílias da banca brasileira* se comportaram, historicamente, como bancos fossem um ambiente de negócios exclusivo para homens.

Joseph aos 81 anos estava afastado do dia a dia e passa a maior parte do tempo fora do Brasil, mas continuava sendo o grande pilar do Safra. Todos os negócios eram discutidos entre os filhos e ele. Na ocasião, Alberto disse: “Meu pai está e sempre esteve, se

Deus quiser até os 120 anos. Ele participa e nos guia e tem que ser assim”.

Na primeira vez quando concedeu um crédito resultante em perda, ainda no J.Safra, Alberto quase não dormiu. O que o pai iria dizer? “Ele quase me matou, assim como a todo mundo no banco. Mas depois ele me ligou, me acalmou, disse ser assim, isso ia fazer parte. Fui atrás para recuperar o crédito, porque era minha honra. E consegui.”

Dos quatro filhos de Joseph, Alberto era apontado, em O Mercado, como quem mais lembrava *o estilo de fazer negócios do pai*. E um dos grandes aprendizados foi o de controlar as coisas de perto.

O banqueiro incorporou *o jeito peculiar de Joseph de conceder crédito*. Ajudou o Safra a aumentar a carteira enquanto o mercado encolheu durante a crise. Em vez de abrir uma linha para os clientes, como é praxe entre as instituições financeiras, o banco analisa o limite a cada operação, se antecipa para renegociar ou pedir garantias antes de o cliente entrar em atraso e baixar todas as operações problemáticas para prejuízo para depois tentar recuperá-las. “Na hora de dar o crédito, assume não poder ter perda nenhuma, e fazemos tudo para evitar essa perda”, disse.

A mão de Joseph estava presente não apenas nos negócios, mas em todas as esferas da família. Os filhos nunca tiveram mesada. Gastavam, mas o pai costumava olhar tudo de perto para não esbanjarem.

“Uma vez liguei das férias dizendo estar adorando e pedindo para ficar mais e ele disse: não, você volta, já aproveitou”, afirma. “Ele fez isso no banco, ele deu, e ensinou a ter, olhar e cuidar. E a mesma coisa com dinheiro, com a vida. Isso é um aprendizado grande”.

Alberto esperava conseguir ensinar o mesmo a seus cinco filhos, todos ainda crianças. Era cedo para saber se eles vão trabalhar no Safra, mas *a preocupação em perenizar a instituição para os herdeiros* é um norte para as decisões, geralmente tomadas com um olho no longuíssimo prazo. “Vemos a família continuando dona

[exclusiva] porque é bem importante e é o que meus filhos vão ter ao longo do tempo.”

Assim como o Banco Safra não é uma companhia aberta, não existem nem mesmo planos de abrir o capital do *SafraPay*. Isso o torna o *único credenciador de capital fechado*. “A gente monta negócio para ele ter valor em si e não para ser feito um IPO”, onde os especuladores avaliam, subjetivamente, a tendência de alta e baixa das cotações para adquirir as ações.

Oferta Pública Inicial [IPO] ocorre quando as ações de uma empresa são vendidas ao público pela primeira vez, em geral em uma bolsa de valores. Neste processo, uma empresa se torna numa empresa de capital aberto, onde se compartilha lucros e prejuízos.

Segundo Alberto, o Safra até poderia atrair um sócio caso precisasse de capital. “Nunca precisou. Vejo isso como uma vantagem nossa. Não precisa vender, por que vamos vender?”.

Precisaria de capital caso fizesse *alavancagem financeira* com uma grande carteira de empréstimos – e não apenas *gestão de dinheiro e pagamentos*. Dessa forma, o Banco Safra se tornaria, verdadeiramente, um *banco de varejo*.

O *Relatório Reservado* (13/09/19) logo ironizou: “a entrevista de Alberto Safra afirmando o Banco Safra trabalhar para ser um dos líderes do varejo é mais uma demonstração de o tempo de ‘Seu José’ passou. Caso ainda detivesse o cetro do banco em suas mãos, *Joseph Safra jamais deixaria uma declaração dessas, sem carne, sem estofo, ser dada quase que infantilmente*. Quer dizer, então, o Banco Safra será um dos campeões do varejo porque tem poucas agências? Ok, ficamos combinados assim”.

Um mês após essa polêmica entrevista, a jornalista Vanessa Adachi (Valor, 29/10/2019) noticiou: no primeiro dia útil após o herdeiro Alberto Safra deixar o banco da família, e ser acompanhado no movimento pelo CEO Rossano Maranhão, a família controladora nomeou o executivo Alberto Corsetti como novo CEO do Banco Safra. Curiosamente, era xará do filho de Joseph.

Corsetti tinha 80 anos e 51 anos de carreira no banco. Era um nome senior da estrita confiança do banqueiro Joseph Safra. Ocupava

uma cadeira no Conselho de Administração e era diretor estatutário responsável pela *área de crédito*. Ao longo da carreira, respondeu por negócios como a *Safra Leasing*, entre outros.

Tradicionalmente, no Safra o cargo de CEO não tem um perfil clássico, porque a família sempre tocou os negócios, no dia a dia, a partir do Conselho de Administração. Até 2012, Joseph Safra exercia esse comando, quando foi aos poucos transferido aos seus filhos Alberto, David e Jacob.

Embora com responsabilidades estatutárias e participação na definição estratégica, o posto de CEO do Safra se restringia à *representação institucional* do banco, pois a família sempre preferiu adotar um “baixo perfil” [*low-profile*], ou seja, discreto. Antes de Rossano Maranhão ter acumulado 12 anos no cargo, a posição foi por muito tempo ocupada por Carlos Alberto Vieira.

O ex-CEO e integrante do Conselho do Banco Safra, Carlos Alberto Vieira, ficou “entre a cruz e a espada”. Ele viu os três “meninos”, os irmãos Alberto, Jacob e David, crescerem, enquanto era braço direito de Joseph e Moise, donos do conglomerado bancário.

Vieira teria de fazer uma escolha entre os garotos. Alberto e David eram filhos de Joseph. Este praticamente forçou o irmão Moise a deixar o banco em uma manobra com o forte apoio de Alberto, também xará.

Essa história, segundo o *Relatório Reservado* (31/10/2019), misturava *Othelo*, *Hamlet* e *Ricardo III* de William Shakespeare. Na ocasião, Vieira escolheu Joseph.

O Safra, em comunicado oficial, “colocou panos quentes” sobre o caso, afirmando estar tudo muito bem entre os sócios. Exatamente como fez quando houve a contenda entre Joseph e Moise.

Bastava procurar o *report* na ocasião para constatar a semelhança. Pareciam fotocópias. De certa forma, a narrativa se repetia com *contenda entre os irmãos na segunda geração*. Alberto, o então presidente do Safra, deixou a instituição financeira para tocar seus negócios.

“Impossibilitado por problemas graves de saúde de arbitrar a odienta disputa, Joseph é forçado a assistir ao *replay* da operação similar àquela ocorrida quando chegou ao poder absoluto, com menos requintes de *som e fúria*”.

Alberto Safra abriria outra instituição com o mesmo sobrenome. Teria uma carteira de contatos e clientes Pessoas Jurídicas e, portanto, carregaria consigo uma jazida mais valiosa face a área de Pessoas Físicas, dominada por David.

O *Relatório Reservado* opinava: “já está escrito: Alberto forçará o irmão a vender sua parte – o outro irmão, Jacob, toma conta da área externa, onde se destacam as praças norte-americana e a de Mônaco. Inicialmente os dois manos vão disputar o segmento de *internet banking*, cada um voltado para sua área de interesse. A maquinação de Alberto, precipitando a saída do banco, é igual à feita por Joseph, criando o quase homônimo banco J.Safra, bem na calçada em frente ao Banco Safra, para imprensar Moise”.

Para esse *Relatório Reservado*, dirigido a O Mercado, era questão de aguardar onde Alberto abriria o seu “Banco Safra”. Ele se pergunta: “mas o que Carlos Alberto Vieira tem a ver com essa história? Ele é objeto de cobiça entre os garotos, devido ao conhecimento intestino do Safra e a pretensa capacidade de influenciar os conselheiros a manterem ou trocarem seus lados”.

O presidente do Safra, Rossano Maranhão, optou por seguir com Alberto. Ele era quase uma garantia de o futuro Safra manter uma operação bancária clássica, a despeito das *aventuras na internet*. Do lado oposto, David reteve o conselheiro Alberto Corsetti, também móveis e utensílios do “Safrão” e elevou-o à posição de CEO do banco.

Rossano Maranhão foi presidente do Banco do Brasil (18/11/2004-14/12/2006), sucedendo a Cássio Casseb (29/01/2003-17/11/2004), onde ingressou em 1976. Desde 2001, era o vice-presidente de Negócios Internacionais e Atacado. Ele também ocupou a presidência da BB *Leasing*.

Rossano era *master of Science in Economics* pela University of Illinois, mestre em Economia Política pela Universidade de Brasília e pós-graduado em Administração Financeira pela ICAT-AEUDF (DF),

além de especializado em *Commercial and Investment Banking* pelo Citibank (EUA). Foi professor do Instituto Brasileiro de Mercado de Capitais - IBMEC (DF) e da Universidade Católica de Brasília. É natural de São Luís do Maranhão.

O *Relatório Reservado* continua a fofoca. “Se for para fazer uma aposta, vale cravar em uma aliança sibilina entre Vieira e Alberto. Os dois têm mais em comum. Essa *fábula bancária de Caim e Abel, repaginada para o Século XXI*, teria começado com divergências por ocasião das discussões sobre a compra do Citi, afinal adquirido pelo Itaú. De lá para cá, os dois rosaram um para o outro. Agora, a batalha se desenrolará inexoravelmente. Seu epicentro são os negócios bancários *online*. Uma versão eletrônica e cibernética da *guerra entre os Safra da geração anterior*. Os velhos clientes da comunidade judaica já devem ter feito sua escolha. Seja David, seja Alberto, seja Jacob, essa carteira os Safra não perdem jamais.”

Alberto Safra deixou o Conselho do banco em 25 de outubro de 2019, depois de fracassarem as tentativas para superar divergências com seu irmão David sobre a condução da instituição.

Alberto respondia por toda a área de negócios com empresas, o chamado *corporate banking*. Além de Maranhão, também deixou o banco o vice-presidente Eduardo Sosa. Alberto se dedicaria a *um novo projeto na área financeira*, contando com apoio da família.

A saída se deu “em comum acordo”. Nota oficial confirmou: Alberto Safra seguirá fazendo parte do grupo. “Sua saída se deve exclusivamente à sua intenção pessoal de dedicar-se a outro projeto com a família.”

De acordo com uma pessoa familiarizada com o assunto, Alberto não saiu brigado com a família. Mas, diante da persistência dos impasses e da falta de perspectiva de uma solução definitiva, teria tomado a decisão de seguir um caminho próprio para evitar uma situação de ruptura familiar e também o banco ser afetado pelas desavenças.

Alessandra Bellotto e Talita Moreira (Valor, 27/11/2019), menos de um mês após, noticiaram: Carlos Kawall, economista-chefe do Banco Safra, estava de saída instituição depois de quase nove anos. Ele iria trabalhar com Alberto Safra.

Kawall foi secretário do Tesouro Nacional em 2006 e estava no Safra desde 2011. O economista era *uma das principais faces públicas do Safra*, banco caracterizado pela discricão extrema. Além do Safra e do Tesouro, Kawall foi diretor do BNDES, economista-chefe do Citi, diretor de renda fixa da então Bovespa (atual B3) e teve uma breve passagem pela gestora de recursos Rio Bravo. Foi meu colega no Doutorado no IE-UNICAMP.

O vice-presidente Ernesto Chayo, considerado próximo da família Safra, também se desligou do banco e integraria a nova equipe. O escopo desse projeto ainda era mantido sob sigilo.

Vanessa Adachi e Talita Moreira (Valor, 02/12/2019) noticiaram: "não escapou aos mais atentos a presença de David Safra à mesa principal do tradicional jantar de fim de ano da FEBRABAN, a Federação Brasileira dos Bancos, em São Paulo. Seu comparecimento ao encontro anual dos banqueiros e o lugar ocupado eram carregados de simbolismo.

Desde quando seu irmão Alberto, de 39 anos, deixou o Safra há pouco mais de um mês, depois de divergências entre ambos, David, com 35 anos, foi alçado pelo pai, Joseph, ao comando de todo o banco no Brasil. Passou a reunir debaixo de si os negócios de pessoas físicas, já tocado por ele, e também as operações de pessoas jurídicas, comandada pelo irmão. A área internacional seguiu sob os cuidados de Jacob, o primogênito de Vicky e Joseph, o homem mais rico do Brasil. Esther, a única filha mulher do casal, também era a única a não ter qualquer ligação com o banco.

Embora Alberto Corsetti, um veterano com 51 anos no grupo e da inteira confiança do patriarca, tenha sido nomeado CEO, na prática, a instituição era tocada por David a partir de sua ampla sala em uma das quinas do edifício-sede do banco, na avenida Paulista. O Safra era um típico *banco de dono*, onde a família controladora da empresa de capital fechado conduzia os negócios diretamente e com pulso firme.

Os Safra sempre preferiram operar dos bastidores, evitando os holofotes. No evento anual, quando a banca nacional janta junta uma vez por ano, a instituição costumava ser representada pelo ex-CEO, Rossano Maranhão, ou por Carlos Alberto Vieira, conselheiro da

instituição. Alberto e David chegaram a frequentar o evento, anos antes, mas discretamente.

Desta vez foi diferente. David marcou posição, publicamente, e ocupou uma das cadeiras da tradicional “mesa diamante”, junto aos demais banqueiros e o presidente do Banco Central, Roberto Campos Neto. Sentou-se entre Octavio de Lazari e Roberto Sallouti, CEOs do Bradesco e do BTG Pactual, respectivamente, com quem conversou animadamente. Sinal de mudanças nos novos tempos do sisudo Banco Safra – e da emergência do BTG Pactual, desejo de encontrar espaço no mercado bancário controlado pelos “*Big-Five*” bancos: BBICS.

No jantar da FEBRABAN, também chamou atenção, além de David, Carlos Alberto Vieira, conselheiro do Safra e por muitas décadas sua face pública, também estar sentado à mesa dos banqueiros. Sinalizou apoio público ao herdeiro – e talvez devoção ao patriarca falecido.

Na ocasião, o Safra era o sexto maior banco do país pelo critério de ativos (excluindo-se o BNDES), com R\$ 190,4 bilhões. Sua diminuta carteira de crédito estava em R\$ 63,25 bilhões, cerca de 1/10 do estoque de crédito dos bancos líderes no *ranking*.

Desde quando assumiu o comando, o herdeiro tratou de integrar as áreas de pessoa física e jurídica. Elas operavam como dois bancos separados. Ele tinha já revisto as estruturas e os processos dos negócios antes tocados por Alberto.

Aficionado de cálculos complexos e meritocracia, David estava implantando, também na área de pessoa jurídica, métricas de retorno individuais. Cada funcionário conseguiria saber em detalhe com quanto contribuiu para o resultado do banco.

Também estava revendo os investimentos em tecnologia para evitar gastos desnecessários e aumentar a assertividade dos projetos tocados. Em sua avaliação, o *boom* de tecnologia tinha dado margem a muito desperdício de recursos.

Segundo pessoas próximas, ao mesmo tempo, enquanto se cercava de executivos tradicionais da instituição financeira, vindos da época de seu pai, David procurava valorizar e dar espaço a novas

lideranças. Recontratou uma série de pessoas antes demitidas pelo seu irmão, devido a corte de custos. Entre eles, Adriano Navarini, executivo da *SafraPay*, empresa de adquirência do banco, e Silvio Carvalho, diretor-executivo da área financeira.

A *SafraWallet*, carteira digital para pessoas físicas, criada na área de Alberto, estava sendo revista para ser relançada. A alegação era ainda apresentar falhas tecnológicas. Por sua vez, a conta digital para lojistas do *SafraPay*, também desenvolvida pela equipe de Alberto, estava mostrando ótimo desempenho.

Flávia Furlan (Valor, 27/02/2020) anunciou: o executivo André Laloni, com rápidas passagens pelas “portas-giratórias” da Caixa Econômica Federal e do BNDES, bancos públicos dirigidos por neoliberais, prepostos do ex-banqueiro de negócios dublê de ministro da Economia, no primeiro ano do governo Bolsonaro, foi contratado pelo Banco Safra para comandar uma nova área. Ela será responsável por buscar oportunidades de *investimentos “não líquidos”* para os bilhões da família.

Os recursos, concentrados no negócio bancário e em *real estate* [negócio imobiliário], eram amplamente afetados pelo cenário de juro no patamar mínimo histórico. O foco dos novos investimentos deveria ser o Brasil. No entanto, opções no exterior não seriam descartadas. O investimento na empresa Chiquita Brands, junto com a Cutrale, não iria para a nova área.

A família não tinha previsão do volume total a investir nem do tíquete médio para cada investimento. Não haveria restrição quanto aos setores dos investimentos nem prazo determinado para a saída.

A nova área poderia se posicionar em empresas em fase de pré-abertura de capital ou ficar por décadas investida. O “banco de dono” seria muito menos rígido se comparado a um fundo de *private equity*.

Laloni responderia diretamente a David Safra, filho mais novo de Joseph Safra, dono do banco na ocasião ainda vivo. O executivo deveria se concentrar na formação de uma equipe de cerca de seis pessoas. O time seria reduzido, porque a nova área se apoiaria em estruturas já existentes do banco em serviços como *advisor* estratégico, consultoria e jurídico.

No ano anterior, Laloní tinha sido contratado pela Caixa sob a gestão de Pedro Guimarães, como vice-presidente financeiro, mas logo em julho deixou o banco rumo à Diretoria de Participações, Mercado de Capitais e Crédito Indireto do BNDES. Em outubro, afastou-se em meio a discussões entre técnicos e a diretoria do BNDES sobre a venda de ações detidas pela União no Banco do Brasil.

Alessandra Bellotto e Talita Moreira (Valor, 12/05/2020) informaram, em mais um sinal dos novos tempos na condução dos negócios, o Banco Safra prepararia sua entrada no *mercado de investimentos captados por meio de agentes autônomos*. A ideia por trás do *SafraInvest*, como foi batizada a plataforma, era usar uma rede de Assessores Autônomos de Investimentos (AAI) e escritórios especializados para chegar a mais pessoas e regiões. Tratava-se de uma mudança importante em um banco conhecido por ser *fechado, discreto e conservador*.

Com mais de R\$ 240 bilhões em recursos de terceiros sob gestão e 130 agências espalhadas pelo país, o Safra pretendia disputar um mercado estimado em R\$ 350 bilhões a R\$ 400 bilhões. Esse volume excluía o valor captado diretamente pela plataforma da XP, líder do mercado, além das operações das corretoras Clear e Rico.

“Em até quatro anos, queremos chegar ao segundo ou terceiro lugar”, afirmou o diretor de *private banking* do Safra. Eram posições então ocupadas por Guide e BTG Pactual.

O projeto do *SafraInvest* já vinha sendo desenvolvido há dois anos e começou a ser testado, no início de 2020, a fim de avaliar a plataforma e garantir a mesma oferta de produtos e a experiência de um cliente atendido diretamente pelo Safra. Com a crise provocada pela pandemia, o banco optou por antecipar o lançamento.

Além de receber pedidos de clientes para analisar carteiras de aplicações fora da instituição, o banco estava crescendo, durante a turbulência financeira, provocada pelo coronavírus, ao ser visto como porto seguro em momentos de alta volatilidade. “A marca Safra agrega. Podemos ter uma participação maior na carteira dos nossos clientes”, afirmou.

O banco já tinha fechado contrato com três escritórios – a Apollo Investimentos, com atuação em Curitiba, Ponta Grossa e Guarapuava, no Paraná, além de outros dois com sede em São Paulo, a V Invest e a Phoenix. Havia pelo menos mais quatro contratos em fase de assinatura.

Por meio da rede de assessores, o foco seriam clientes dos *segmentos de alta renda e private banking*, com tíquete médio acima de R\$ 30 mil de renda mensal. Seriam oferecidos produtos do Safra e de terceiros, como já funcionava a plataforma aberta do próprio banco, com fundos de investimentos, operações de mercado de capitais, renda variável e tesouraria.

Em passo seguinte, também estava nos planos do Safra oferecer conta corrente, cartão de crédito, empréstimos e seguros. “Começamos por investimentos porque é um mercado consolidado, mas estamos preparados, com todo o arcabouço tecnológico, para estender a oferta”, diz o porta-voz. O Safra já operava com uma *conta corrente digital*, inclusive para pessoas físicas, criada para reforçar a captação de recursos.

O processo de seleção dos escritórios parceiros seguia a mesma política de contratação adotada pelo banco para os gerentes. Era necessário passar por um treinamento para obter a certificação *SafraInvest*. Avaliava tanto a capacidade do escritório quanto dos assessores da instituição financeira para a seleção de portfólio e de estar próximo do cliente, assim como o nível de satisfação desses clientes.

O Safra não revelava quantos agentes autônomos pretendia selecionar. O objetivo era ter capilaridade para alcançar investidores por todo o país com “alguns bons escritórios”.

O *SafraInvest* representava um novo passo do Safra para modernizar os negócios. O banco estava há um semestre sob o comando de David Safra, filho mais novo do banqueiro Joseph Safra. Até então, David dividia as operações com o irmão Alberto, de 39 anos, mas este se desligou, após visões divergentes sobre o negócio, e fundou o ASA Bank.

Adriana Cotias (Valor, 08/11/2020) anunciou Leonardo Morales, há cerca de um ano no grupo de formação da Macro Capital, do ex-

Credit Suisse Nilson Teixeira, ter o deixado para ser o chefe da área de ações e gestor de recursos da *ASA Investments*, ligada ao grupo de Alberto Joseph Safra.

A nova gestora de dinheiro já tinha adquirido a *Itaim Asset Management*, de Marcio Fontes (ex-Mauá, BNP e Fiducia). Começou a atuar com o Fundo Multimercado, pois este já rodava com um histórico desde 2016. Morales iria organizar o pilar da *renda variável*. A *ASA Investments* se propunha a administrar investimentos e participações de seu maior acionista em instituições financeiras, em *private equity, real estate e asset management*.

Embora continuasse muito discreto, por sua vez, o Banco Safra estava se tornando um pouco mais aberto, tanto nas operações com pessoas físicas, quanto no segmento de pessoas jurídicas. Elas formavam uma carteira de crédito de mais de R\$ 93 bilhões. Apostas como a empresa de aquisição *SafraPay* e a plataforma *Safra Digital* têm levado o banco a ampliar seu público-alvo e, inclusive, a fazer mais investimentos em *marketing*.

No primeiro trimestre de 2020, o Safra lucrou R\$ 497,253 milhões, queda de 8,6% em relação ao mesmo período do ano anterior. O banco teve o resultado afetado por um reforço das provisões contra calotes. Também teve impacto do resultado líquido com instrumentos financeiros negativo em R\$ 1 bilhão, atribuído à volatilidade dos mercados. Quando eliminado o efeito do *overhedge* negativo em R\$ 723,2 milhões, a perda líquida caía para R\$ 306,2 milhões.

O Safra chega ao mercado de Agentes Autônomos de Investimentos quando o segmento pode passar por mudanças importantes. A Comissão de Valores Mobiliários colocou em revisão, no ano 2019, a instrução 497. Ela regula a atividade, para tratar, entre outros, de temas como exclusividade e remuneração dos profissionais.

A regra anterior era de 2011, exigia o vínculo dos profissionais a uma só instituição na oferta de valores mobiliários, como ações e debêntures. Para os demais produtos, como cotas de fundos de investimentos e ativos de renda fixa bancária, o profissional tinha flexibilidade para atuar com mais de uma instituição.

Talita Moreira (Valor, 17/11/2020) anunciou o executivo Silvio de Carvalho como o novo presidente do Banco Safra em substituição a Alberto Corsetti de 80 anos, deixando o cargo. Carvalho já tinha sido diretor financeiro e era presidente da *J.Safra Holding*. O executivo manteria o assento já ocupado no Conselho de Administração do banco. Corsetti também continuaria a atuar como conselheiro.

A mudança tinha pouco efeito prático, pois quem liderava de fato o banco era David Safra, filho caçula do banqueiro Joseph Safra. Desde quando assumiu sozinho o comando da operação, há pouco mais de um ano, David promoveu algumas mudanças no Safra, como os lançamentos do *SafraInvest* – plataforma para captar investidores por meio de agentes autônomos – e do banco digital *AgZero*.

Sucessão no Bradesco

Quatro anos atrás, Vanessa Adachi e Felipe Marques (Valor, 17/10/2016) informaram: o retorno de Rômulo Dias ao Bradesco depois de oito anos à frente da Cielo é mais um passo dentro de um processo de renovação do perfil da diretoria executiva do banco da Cidade Deus, arquitetada por Luiz Carlos Trabuco, presidente da instituição financeira desde 2009.

O adiamento da aposentadoria de Trabuco, de 2017 para 2019, aliado ao movimento de renovação da diretoria, indicava o Bradesco se preparar para ter novos nomes aptos a tomar parte da sucessão dentro de dois anos. A cúpula do banco reconheceu o processo sucessório não estar maduro para acontecer no ano seguinte, em boa medida por conta da morte há um ano de Marco Antonio Rossi, um dos candidatos ao posto de presidente, e pelo fato de o vice-presidente Domingos Figueiredo Abreu, outro candidato, ter se tornado réu em processo da Operação Zelotes, da Polícia Federal.

Além de Rômulo Dias, faziam parte da nova safra de executivos nomes como o então vice-presidente de tecnologia da informação, Maurício Minas, o vice-presidente da área de cartões, Marcelo Noronha, o presidente da Bradesco Seguros, Randal Zanetti, o diretor do Bradesco BBI, Renato Ejnisman e a diretora Denise Pavarina.

Com exceção de Pavarina, os demais tinham em comum o fato de *não serem executivos criados dentro do Bradesco*, conhecido por, historicamente, ser um *banco de carreira fechada*. Até recentemente, quase a totalidade dos altos executivos tinham começado a vida profissional no banco, muitas vezes como escriturários.

Este foi o caso do próprio Trabuco. Ele ingressou por uma agência em Marília, no interior de São Paulo. Além dele, Amador Aguiar e Lázaro de Mello Brandão, outros ex-presidentes tiveram carreira fechada.

Trabuco tinha procurado se cercar de uma diretoria diversificada do ponto de vista da experiência profissional. Como estariam posicionados esses e outros nomes para a sucessão do banco, em 2019, dependeria do desempenho de cada um deles nos dois anos seguintes. Era longa a lista de desafios aguardando o banco, desde o sucesso da integração com o HSBC, a maior aquisição de sua história, até a capacidade de engrenar o crédito e encurtar a distância em ativos em relação ao Itaú Unibanco, maior banco privado do país.

Um ano após, Vanessa Adachi, Carolina Mandl e Vinícius Pinheiro (Valor 11/10/2017) anunciaram: aos 91 anos e 75 de carreira, Lázaro de Mello Brandão decidiu renunciar à presidência do Conselho de Administração e às funções nas empresas controladas pelo Bradesco, segundo maior banco privado do país.

Em seus 73 anos, o Bradesco teve dois *chairmen*, Amador Aguiar e Brandão. Este permaneceu no cargo por 27 anos. Luiz Carlos Trabuco Cappi, atual presidente, acumularia as duas funções até março de 2018, quando a assembleia de acionistas escolheria novo presidente e ele ficaria apenas na presidência do conselho. O futuro presidente deveria ser um dos atuais vice-presidentes.

Essa decisão de Lázaro de Mello Brandão antecipou, em um ano, a sucessão de Luiz Carlos Trabuco Cappi na Presidência Executiva do segundo maior banco privado do país. Trabuco passaria a comandar o conselho no lugar do Brandão, até março de 2018, quando a assembleia de acionistas escolheria um novo presidente executivo.

A partir de então, Trabuco ficaria à frente apenas do conselho. O afastamento de Brandão já era esperado, justamente para abrir

espaço para Trabuco, porque ele ultrapassou a idade de aposentadoria.

A aposentadoria de "seu Brandão", como era conhecido por todos na organização, com 91 anos de idade, mais de 70 dedicados ao banco, marcou o fim de uma era para o Bradesco. Brandão permaneceria ainda, até sua morte em 16/10/2019, na presidência do Conselho de Administração das sociedades controladoras do Bradesco.

Pelo estatuto do banco, Trabuco deveria ter sido substituído em março de 2017, com 65 anos. Mas, no ano anterior, o banco decidiu alterar a regra para aumentar a idade limite para o exercício do cargo de presidente, de 65 para 67 anos. A alteração permitiu a Trabuco permanecer à frente do banco por mais dois anos, prazo encerrado em 2019.

A mudança no cronograma se deu depois da morte de Rossi, então presidente da Bradesco Seguros, em um acidente de avião em 2015. Ao mesmo tempo, membros da cúpula do banco, incluindo Trabuco, passaram a ser réus em uma ação penal derivada da operação Zelotes, o que também conturbou o processo sucessório. A manutenção de Trabuco na presidência por mais tempo foi lida por muitos como um sinal público de confiança no executivo transmitida pelos acionistas do banco.

Outro objetivo da postergação era não atrapalhar o processo de integração com o HSBC Brasil, a maior aquisição da história do banco. A avaliação interna, porém, é a integração já estar bem encaminhada. Não por acaso, a decisão de acelerar a sucessão se dá logo depois de a ação judicial existente contra Trabuco ter sido arquivada em junho.

Assim como praticamente todos os movimentos estratégicos tomados pelo Bradesco nas últimas décadas, o processo de sucessão também foi liderado pelo próprio Brandão. Pesou para a escolha do momento de se afastar o fato de Brandão ter perdido uma filha com menos de 70 anos na semana anterior.

Brandão começou no Bradesco antes mesmo de o banco propriamente existir. Ele iniciou a carreira em 1942 na Casa Bancária Almeida & Cia., transformada, no ano seguinte, no Banco Brasileiro

de Descontos, atual Bradesco. O executivo passou por todos os escalões da carreira bancária, em uma trajetória praticamente obrigatória para todos os profissionais com pretensão de alcançar cargos na cúpula da instituição.

Brandão sucedeu Amador Aguiar, primeiro, em 1981, como presidente executivo e depois como presidente do Conselho de Administração, em 1990, acumulando os dois cargos ao longo da década. Em 1999, entregou a presidência executiva a Marcio Cypriano.

Sob a liderança de Brandão o Bradesco se tornou a maior instituição financeira privada do país, até ser ultrapassado no fim de 2008 pelo banco resultante da fusão entre Itaú e Unibanco. Em junho de 2017, o Bradesco reunia quase R\$ 1,3 trilhão em ativos.

De hábitos espartanos, Brandão era conhecido por não ter uma vida social ativa. O costume de chegar à sede da instituição, em Osasco, às 7h da manhã diariamente era conhecido por todo o mercado financeiro e impunha um horário atípico aos executivos do banco.

Trabuco destacou Brandão fazer parte de um time representativo da "fase "épica, até lendária", do Bradesco nos anos 60. "O Bradesco não é um sobrevivente de um processo de consolidação. É vitorioso de todos os ciclos da história da economia brasileira".

"Uma organização tem de ter um processo de continuidade. Um novo presidente tem de ter qualificações de liderança, luz própria, visão do futuro, mas sem desprezar o feito pela organização no dia a dia", disse. Ele buscava não uma transformação, mas sim uma sucessão natural do banco atual pelo banco do futuro. Por isso, o perfil buscado era de uma composição.

O Bradesco discutia a possibilidade de ampliar seu Conselho de Administração, então formado por oito membros. Porém, ainda não havia uma decisão tomada. Os nomes deveriam vir de quadros internos.

Segundo Trabuco, no mundo todo havia debates sobre a formatação dos Conselhos de Administração. Em bancos americanos,

era comum o executivo-chefe ser também o presidente do Conselho. As regras de Basileia 3 exigiam um Conselho protagonista.

Vanessa Adachi (Valor, 05/02/2018) informou Luiz Carlos Trabuco Cappi ter anunciado, finalmente, Octavio de Lazari Junior como o novo presidente executivo do Bradesco. "A escolha do Lazari foi lógica", disse logo depois de concluir a reunião do Conselho de Administração, validando a decisão. Trabuco deixaria o comando executivo em 12 março de 2018, quando a assembleia de acionistas validasse as mudanças.

Trabuco enumerou as características de seu sucessor. Primeiro, a formação técnica sólida e tipicamente "bradesquiana". "Ele começou como contínuo na agência da Lapa e depois gerenciou três agências importantes no início dos anos 80", contou.

Lazari possuía forte formação na *área de crédito*, ao mesmo tempo, por ter presidido a Associação Brasileira das Entidades de Crédito Imobiliário e Poupança (Abecip) por dois anos, "exerceu liderança e contato com o mercado e reguladores". Depois de deixar a Abecip, Lazari assumiu o posto de diretor executivo como o segundo homem do varejo do Bradesco. "Seu currículo se completou com a presidência do Bradesco Seguros", afirmou Trabuco.

Apesar do pouco tempo à frente da seguradora (Lazari assumiu em maio de 2017), Trabuco disse ter sido o suficiente para concluir pelo nome do executivo. "Deu para notar a sua capacidade de arranque", afirmou. "Ele tem a inteligência emocional, faz administração por consenso. Ele delega e deixa o campo de trabalho livre para os executivos sob sua liderança", disse, indicando tais características pessoais terem sido fundamentais na escolha, além dos critérios técnicos.

O desafio de Lazari era "buscar o crescimento do banco, com economia de escala e eficiência". O novo CEO teria sempre a inovação e a tecnologia como norte.

Segundo Trabuco, ele seria um presidente do Conselho com as mesmas características de seus antecessores: dando expediente diário no banco e continuando a ter uma mesa no salão da Diretoria Executiva.

“Meu papel será de acompanhamento, supervisão e avaliação estratégica. Mas com presença no mesmo ambiente de trabalho”, disse. De acordo com o executivo, a sucessão se dá seguindo a *tradição do banco*. “É uma renovação com continuidade”.

Trabuco ressaltou o fato de, pela primeira vez, o Conselho de Administração ter membros da vice-presidência ainda ativos. “Antes, o conselho sempre foi montado com pessoas a concluírem um ciclo. Agora as pessoas serão muito ativas”, disse. “Fizemos isso levando em conta o ciclo econômico de expansão esperado.”

Foram indicados para o Conselho quatro vice-presidentes. “Teremos então o núcleo de quatro vice-presidentes talentosos, o núcleo da família controladora e um núcleo preservador dos valores da casa, a identidade”, disse Trabuco.

No chamado de “núcleo da família”, estavam dois herdeiros do fundador do Bradesco, Amador Aguiar, Denise e João Aguiar. No terceiro núcleo, estavam ele próprio, Milton Matsumoto e Carlos Alberto Rodrigues Guilherme, o Coca.

“Estou feliz com a conclusão do processo”, disse Trabuco. “Estou aqui há 50 anos, estou ativo, e quero criar uma relação harmônica e convergente entre Conselho e Diretoria”.

Sobre seu período como principal executivo, de 2009 até 2018, ele lembrou do cenário difícil, com a crise financeira internacional logo na largada, e depois a profunda recessão do país nos últimos anos. E citou como destaques de sua gestão a blindagem patrimonial do banco, a aquisição do HSBC com recursos próprios, o foco na rentabilidade e o ajuste dos custos a uma nova realidade do setor. “Passou rápido!”

Sucessão no Banco Alfa

Álvaro Campos (Valor, 19/11/2020) avaliou: primeiro como Banco da Lavoura de Minas Gerais, depois como Banco Real, e desde 1998 como Alfa, por mais de 70 anos os destinos desse conglomerado financeiro estiveram ligados à imagem de seu fundador, Aloysio de Andrade Faria. Com sua morte, em setembro de

2020, o banco se preparava para um novo momento, marcado pela *aceleração da transformação digital*.

Faria sempre foi considerado um visionário. Na década de 1950, o Banco Real viabilizou a desapropriação das terras para a construção de Brasília. Em 1964, foi o primeiro banco brasileiro a abrir uma agência nos EUA. O Real foi também responsável por outras inovações no sistema bancário brasileiro, como a criação de uma escola para a formação de gerentes e a concessão de um período de carência no cheque especial.

Poucos dias após a data de aniversário de 100 anos do fundador, o banco se preparava para acelerar sua *transformação digital*, por meio de um programa de inovação aberta, implementado por meio do engajamento com *startups*. Batizado de *Alfa Collab*, o projeto estaria focado inicialmente em *startups* mais maduras, dos setores financeiro, segurador, varejo e agronegócio.

A ideia era expandir para as demais áreas de atuação do conglomerado. Além do banco, o grupo era dono da rede de material de construção C&C, dos hotéis Transamérica, da fabricante de óleo de palma Agropalma, da indústria de água mineral Águas da Prata e das sorveterias La Basque.

As mudanças recentes na indústria bancária, como o sistema de pagamentos instantâneos Pix e o *open banking* eram vistos pelo Alfa como oportunidades. Avaliava ter atendimento ágil, ótima qualidade no relacionamento com o cliente, então, essas novidades seriam oportunidades de crescer sua base de clientes, explorar alternativas de *cross selling*.

Com a morte de Aloysio Faria, o controle do Alfa passou para suas cinco filhas, mas a família feminina não fazia parte do dia a dia da administração havia anos. O banco era listado em bolsa, mas a liquidez das ações era muito baixa. A instituição era “discreta” e o objetivo era geração de valor de longo prazo. Assim, por ora, não havia plano para elevar a liquidez dos papéis, como uma Oferta Subsequente de Ações. Um *follow-on* ocorre quando uma empresa com capital aberto coloca mais ações a venda no mercado.

O Alfa Collab se diferenciava de uma aceleradora convencional por ser um programa vocacionado à *promoção de negócios*. Em geral,

as aceleradoras convencionais privilegiam a transmissão de conhecimentos e qualificação, para então buscar investidores ao fim do processo. No Alfa Collab, todas as ações, mentorias e interações eram focadas desde o início no desenvolvimento de negócios.

O Alfa Collab deveria selecionar dez startups e o programa teria duração de três a seis meses. Um grupo de 16 já tinha sido pré-selecionado e duas já entrado no programa: a *Finpec*, uma plataforma de investimentos financeiros na pecuária; e a *Predify*, com um *software* único e simples para gestão, planejamento e precificação inteligente de produtos e serviços para empresas.

Além da possibilidade de fazer negócios com o conglomerado, o Alfa poderia fazer investimentos e até mesmo adquirir o controle de algumas das *startups* do programa. Não tinha um valor carimbado. No primeiro ano do programa, estava aberto e disposto a investir o necessário para consolidar *a estratégia de transformação digital*.

Por meio do banco, o grupo atuava no segmento corporativo, atendendo grandes empresas, e nos segmentos de *investment banking* e administração de fortunas. Com a financeira, oferecia crédito consignado e financiamento automotivo, entre outras linhas.

Na financeira, algumas operações já podiam ser feitas do início ao fim de maneira inteiramente digital. Além disso, o banco estava começando a trabalhar com *o modelo de correspondentes*. A iniciativa ainda era muito recente, mas os sinais iniciais eram promissores.

No terceiro trimestre de 2020, o Banco Alfa de Investimentos teve lucro de R\$ 18,793 milhões, crescimento anual de 27,8%. O resultado bruto da intermediação financeira aumentou 8,1%, a R\$ 39,661 milhões. Já a receita de serviços teve alta de 89,5%, a R\$ 20,700 milhões, impulsionada pela maior atividade nos mercados de capitais. A carteira de crédito expandida do grupo teve aumento de 5,3%, a R\$ 5,757 bilhões. Desse volume, R\$ 2,158 bilhões eram garantias prestadas. Não era um banco competidor na área de crédito.

A Financeira Alfa, cujos resultados não entravam no consolidado do banco, teve lucro de R\$ 7,306 milhões, com queda anual de 62%. Sua carteira atingiu R\$ 6,822 bilhões, sendo a parcela de 62,9% em crédito para pessoa física.

Sua direção fazia a esperada autoavaliação de ter passado muito bem pela crise. Como boa parte da carteira era focada em grandes grupos, sentiu pouca diferença na depressão econômica. Obviamente, em ciclo como esse teve de ficar mais conservador no crédito, assim como todo o restante de O Mercado.

Isto não era verdade, porque o Banco Central do Brasil anunciou o saldo das operações de crédito do sistema financeiro nacional ter alcançado R\$ 4 trilhões em novembro, com aumentos de 2% nas carteiras de pessoas físicas e jurídicas. Elas atingiram, na ordem, saldos de R\$ 2,2 trilhões e de R\$ 1,8 trilhão. Em doze meses, o crescimento da carteira total acelerou de 14,7% para 15,6%, resultado de expansões nos créditos às empresas (de 21,3% para 22,1%) e às famílias (de 9,9% para 10,9%).

Sucessão no Banco Itaú

Roberto Setubal, o Banqueiro Educado para ser Banqueiro

Roberto Egydio Setúbal (São Paulo, 13 de outubro de 1954) é um banqueiro e filantropo brasileiro, ex-presidente do Banco Itaú. Em 9 de novembro de 2016, foi sucedido por Candido Botelho Bracher.

Filho de Olavo Egydio Setubal, neto de Paulo Setubal, tetraneto da viscondessa de Campinas, do visconde de Indaiatuba e do barão de Sousa Queirós, sobrinho-trineto do marquês de Três Rios, da baronesa de Itapura e da baronesa de Anhumas, sobrinho-tetraneto do visconde de Vergueiro, do barão de Limeira e da marquesa de Valença, e pentaneto do senador Vergueiro, um dos mais influentes políticos do Império do Brasil. É irmão de Neca Setubal.

É formado pela Escola Politécnica da Universidade de São Paulo e mestre em Engenharia pela Universidade Stanford. Roberto se tornou o presidente da instituição originada a partir da fusão do Banco Itaú com o Unibanco, o Banco Itaú Unibanco.

Roberto Setubal foi escolhido banqueiro do ano de 2011 pela revista europeia *Euromoney*. De acordo com a revista, Setubal foi premiado porque, junto com sua equipe, fez com o capital do banco

brasileiro saltar de R\$ 2 bilhões em 1994, quando assumiu o cargo, para R\$ 100 bilhões em 2011.

Com o resultado de avaliações dos investidores em suas ações, o Banco Itaú Unibanco se tornou *um dos dez maiores bancos do mundo em valor de mercado*. “Dos bancos destacados das economias emergentes, o Banco Itaú Unibanco é o mais bem-sucedido e o mais bem posicionado para prosseguir com sua impressionante expansão”, afirmou a revista *Euromoney*, referente ao *Euromoney Awards for Excellence 2011*, em 6 de julho de 2011.

A instituição financeira foi eleita também o principal banco da América Latina, pela quarta vez, e o melhor do mercado brasileiro, pela 13ª vez. Ao receber o prêmio, Roberto disse ter se sentido honrado e mencionou ter aprendido com seu pai, Olavo Setubal, fundador do banco, a ir “além da simples análise de números. Buscamos desenvolver, desafiar e reconhecer nossos 109 mil talentos, no Brasil e no exterior”.

Nem sempre o tempo é de boas colheitas, mas sim de implantações. Ivone Portes (*Folha Online*, 11/03/2003) anunciou o Itaú ter obtido lucro líquido menor em 2002, apontando uma leve redução em relação ao ano de 2001. O resultado financeiro só não foi maior em razão da aquisição do BBA e do aumento de provisões para se proteger de possíveis inadimplências.

O lucro do Itaú poderia ter sido maior se não fosse o pagamento de *efeitos fiscais referente a amortização de ágio decorrente da compra do BBA*. Em contrapartida, a incorporação do BBA colaborou significativamente com o crescimento da carteira de crédito do Itaú em 2002. Com o BBA, a carteira de crédito cresceu 32,5%. Contabilizando somente a carteira do Itaú, o crescimento teria sido bem menor, de aproximadamente 8%.

O presidente do Itaú, Roberto Setubal, disse, no último ano da primeira Era Neoliberal (1988-2002), ter sido marcado pelas restrições de linhas de crédito para o Brasil, devido às incertezas com relação àquela sucessão presidencial. Essas incertezas provocaram também fortes variações no câmbio e aumento dos juros.

Para se proteger de possíveis inadimplências, o banco promoveu um aumento de 77,57% nas provisões para créditos duvidosos entre 2001 e 2002.

Apesar de 2002 ter sido um ano complicado, os bancos conseguiram ganhos expressivos. A *rentabilidade patrimonial* do Itaú foi de 26,3%. Esse índice mostrava quanto o banco tinha conseguido fazer render seu patrimônio líquido. O juro alto, embora reduzisse a demanda por crédito, proporcionava ganhos aos bancos, pois possibilitava o *aumento da margem financeira* na carteira de títulos.

Para 2003, primeiro ano da Era Social-Desenvolvimentista, Setubal antes considerava difícil fazer previsões. Porém, disse: o banco manteria sua *política de aquisições*, avaliando as oportunidades geradoras de lucro aos acionistas minoritários. Quanto à *base de clientes*, atingiu 13,5 milhões no fim do ano 2002, considerando todas as categorias de serviços fornecidos pelo banco.

Sobre a queda da taxa de juro básica, a partir de meados de 2003, Roberto Setubal (FSP, 21/08/2003) respondeu ao tradicional questionamento da imprensa brasileira com a seguinte declaração.

"Os bancos vão ganhar o que puderem ganhar. O que os bancos vão ganhar é uma incógnita muito grande. O resultado do banco é uma equação muito mais complexa em lugar de simplesmente ver as taxas de juros.

Os bancos vivem do spread [a diferença entre os juros pagos pelos bancos para captar dinheiro no mercado e a taxa cobrada dos clientes] e não dos juros. Quando cai a Selic, os juros dos depósitos [as aplicações dos clientes] nos bancos também caem. Como os bancos acabam pagando menos pelos depósitos, essa redução também é repassada para os empréstimos.

O banco é um intermediário, como são os supermercados. O supermercado compra o arroz em um certo preço e vende por outro preço, com uma margem. Se o preço do arroz cai, o preço cobrado pelo supermercado também tende a cair na outra ponta. Quando o arroz sobe, o preço do arroz cobrado pelo supermercado também sobe.

Com juros mais baixos, a tendência é de queda dos *spreads*, porque enquanto os juros estão mais elevados, *os spreads tendem a aumentar porque o risco dos empréstimos aumenta*. Quando os juros vão caindo, os *spreads* tendem a cair um pouco, em razão da redução desse risco. A redução do risco vem da tendência de redução da inadimplência. Há uma tendência de reduzir o *spread*. Portanto o consumidor acaba tendo um financiamento mais em conta.

O Brasil tem uma 'lição de casa' grande na área federal. Esse esforço fiscal tem de ser mantido para poder reduzir ainda mais as taxas de juros daqui para a frente”.

Dimitri Valle (07/08/2003) informou: em depoimento à CPI estadual do Banestado, o presidente do Itaú, Roberto Setúbal, em Curitiba, disse o banco estadual paranaense ter sido privatizado por causa de má gestão e do endividamento do Estado com a instituição financeira. Ele não citou nomes dos eventuais responsáveis, mas disse, ao comprar o banco, em setembro de 2000, encontrou “dificuldades muito maiores” em relação às levantadas antes da privatização.

A negociação foi rentável aos cofres do Paraná. “A privatização foi bastante positiva porque o governo do Estado conseguiu alongar uma dívida. Sem a privatização, ele teria de pagar em prazo menor”.

Um dos itens de motivação para a criação da CPI estadual foram denúncias de a privatização, realizada na administração do ex-governador Jaime Lerner (PFL), ter sido prejudicial ao governo paranaense. Ele já pagou R\$ 1,7 bilhão ao governo federal pelo saneamento das dívidas do Banestado, mas ainda precisava quitar outros R\$ 8 bilhões. O Itaú arrematou o Banestado por R\$ 1,6 bilhão.

No segundo semestre do ano 2002, o Itaú antecipou ao governo do Paraná a renovação, por mais cinco anos, do contrato de exclusividade de manutenção das contas estaduais em sua carteira de clientes.

Ao assumir o cargo em janeiro de 2003, o governador Roberto Requião (PMDB) ingressou no STF (Supremo Tribunal Federal) com uma ADIN (Ação Direta de Inconstitucionalidade) para cancelar o acordo. A ação ainda não tinha sido julgada. Requião alegava um

banco privado não pode deter o monopólio de contas do poder público.

Setúbal disse não ter detalhes da negociação, mas o pagamento teria chegado a quase R\$ 90 milhões. A CPI deu prazo de cinco dias para Setúbal apresentar o contrato de renovação.

Na realidade, a renovação foi paga por meio de um abatimento de R\$ 88 milhões de uma dívida de R\$ 547 milhões. O débito do Estado foi contraído com o Itaú por causa da compra, com recursos do Banestado, de precatórios de Santa Catarina, Pernambuco, Alagoas, Osasco, e Guarulhos, quando o banco ainda era estatal.

Roberto Setubal aproveitou as oportunidades de privatizações dos bancos estaduais adquirindo o BEG – Banco do Estado de Goiás S.A. (4.12.2001), Banco do Estado do Paraná S.A. – BANESTADO (17.10.2000), Banco do Estado de Minas Gerais S.A. – BEMGE (14.9.1998), Banco BANERJ S.A. (26.6.1997), ou seja, os principais bancos governamentais do Sudeste e vizinhança.

O concorrente Bradesco adquiriu Banco de Crédito Real de Minas Gerais S.A. – CREDIREAL (7.8.1997), Banco do Estado da Bahia S.A. – BANEBA (22.6.1999), BEA – Banco do Estado do Amazonas S.A. (24.1.2002), BEM – Banco do Estado do Maranhão S.A. (10.2.2004). O Banco Bozano Simonsen comprou o Banco Meridional do Brasil S.A. (4.12.1997).

Os privados estrangeiros também aproveitaram as chances. O ABN AMRO Bank Real adquiriu o Banco do Estado de Pernambuco S.A. – BANDEPE (17.11.1998) e o PARAIBAN - Banco do Estado da Paraíba S.A. (8.11.2001). O Santander comprou o maior, melhor localizado e mais caro (R\$ 7 bilhões): Banco do Estado São Paulo S.A. – BANESPA (20.11.2000).

Itaú e Unibanco: Fusão para ser o Maior Grupo Financeiro do Hemisfério Sul

A Itaúsa – empresa de participações do grupo Itaú – e o Unibanco anunciaram (Folha de S.Paulo, 03/11/2008) a fusão de suas operações financeiras, formando o maior banco do país e o maior

grupo financeiro do Hemisfério Sul, segundo comunicado divulgado pelos bancos.

“Os controladores da Itaúsa e da Unibanco Holdings comunicam ao mercado terem assinado nesta data contrato de associação visando à unificação das operações financeiras do Itaú e do Unibanco de modo a formar *o maior conglomerado financeiro privado do Hemisfério Sul*, cujo valor de mercado fará com ele ficar situado entre os 20 maiores do mundo. Trata-se de uma instituição financeira com a capacidade de competir no cenário internacional com os grandes bancos mundiais” informaram as duas empresas em comunicado ao mercado.

Segundo as duas instituições, o total de ativos combinado era de mais de R\$ 575 bilhões – contra R\$ 403,5 bilhões do Banco do Brasil, e R\$ 348,4 bilhões do Bradesco, de acordo com dados de junho de 2008 do Banco Central.

As instituições informaram a fusão ter sido resultado de 15 meses de negociação e de “uma forte identidade de valores e visão convergente de futuro”.

A presidência do Conselho de Administração ficaria a cargo de Pedro Moreira Salles (pelo Unibanco) e o Presidente Executivo seria Roberto Egydio Setubal (pelo Itaú). O Conselho de Administração do novo banco seria composto por 14 membros, sendo seis indicados pelos controladores da Itaúsa e pela família Moreira Salles, e os demais independentes.

“Esta operação surge em momento de grandes mudanças e oportunidades no mundo, particularmente no setor financeiro. O novo banco consolida-se em um cenário para o Brasil e o seu sistema financeiro em situação privilegiada, com enormes possibilidades de melhorar ainda mais a sua posição relativa no cenário global”, informam ambos quando explodiu a crise financeira mundial, mas a economia brasileira crescia na Era Social-Desenvolvimentista.

Segundo o Itaú e o Unibanco, com a fusão dos dois bancos teriam aproximadamente 4.800 agências e postos de atendimento (representando 18% da rede bancária) e 14,5 milhões de clientes de conta corrente (18% do mercado). Em volume de crédito,

representariam 19% do sistema brasileiro, e em total de depósitos, fundos e carteiras administradas atingiriam 21%.

Conforme as duas instituições, as operações de cartões de crédito passam a contemplar as empresas Itaucard, Unicard, Hipercard e Redecard. No mercado de seguros, o novo grupo nascia com uma participação de 17% a 24% em Previdência Complementar. As operações *Corporate* para empresas somariam mais de R\$ 65 bilhões, com atendimento a mais de 2.000 grupos econômicos no Brasil, conforme os dois bancos. Eles também informaram o negócio de *Private Bank* (gestão de grandes fortunas) ser o maior da América Latina, com aproximadamente R\$ 90 bilhões de ativos sob gestão.

O acordo firmado entre as duas partes determinava os acionistas do Unibanco migrarem para uma nova companhia a ser chamada *Itaú Unibanco Holding Financeira*, cujo controle "será compartilhado, entre a Itaúsa e os controladores da Unibanco Holdings, por meio de *holding não financeira* a ser criada no âmbito da reorganização."

As ações ordinárias do Unibanco e da Unibanco *Holdings* seriam substituídas por ações ordinárias da Itaú Unibanco *Holding*. Cada 1,1797 ação das duas empresas viraria uma ação da Itaú Unibanco *Holding*. Já cada 1,7391 ação Unit do Unibanco passaria a valer uma ação preferencial. Por sua vez, cada 3,4782 ações preferenciais do Unibanco e da Unibanco *Holdings* valeriam 1 preferencial da nova empresa.

A associação com o sexto maior banco do país deixaria o Itaú isolado na posição de *maior banco nacional*, ganhando escala para permitir um salto importante rumo ao mercado internacional. A fusão restringeria mais ainda a concorrência por juros ou tarifas em um mercado já em franco processo de concentração, mas ampliaria a competição por qualidade de serviços bancários. Para os acionistas de cada um dos bancos, haveria uma perspectiva de ganhos importante.

"Quem se posicionou em Unibanco na véspera [comprou ações] deve estar rindo sozinho agora. Porque ele sempre foi a ponta mais fraca nesse processo. Há anos O Mercado ouve rumores. Há alguns meses, já se falava em uma compra do Unibanco pelo Itaú, depois se falou no Bradesco e até no Citibank", comenta um "engenheiro de obra-feita", um sábio de O Mercado sem a onisciência e a onipotência

imaginárias. “Já no caso do Itaú, talvez ele precise fazer algum desencaixe financeiro no início da operação. As duas ações tendem a valorizar hoje”.

As ações dos dois bancos tinham muito desvalorizadas pelas recentes turbulências financeiras a partir de 15 de setembro de 2008. A ação do Unibanco perdeu 42% no ano e 29,36% no mês de explosão da crise mundial. Já a ação do Itaú retraiu 34,2% no ano e desvalorizou 26,9% em setembro.

Com essa compra, o Itaú ganhou bastante poder de mercado contra a concorrência. Esperava-se o Bradesco sair comprando bancos médios e pequenos para tentar recuperar a posição de maior banco privado nacional.

A associação com o Unibanco poderia ser uma preparação do Itaú para uma expansão além das fronteiras do país. O banco Itaú sempre teve uma operação na Argentina, mas nunca foi realmente muito significativa. Com esse ganho de escala, ele estaria se preparando para se tornar um banco realmente multinacional. Naquele momento de crise, quando os bancos americanos passavam por dificuldades, ele apareceu como *um banco comprador*.

O Unibanco tinha uma carteira relevante em pessoa física, principalmente em financiamento de veículos. O Itaú tinha uma financeira, a Taií, sem nunca ter deslanchado. Poderiam criar alguma sinergia.

A crise financeira e a competição interna influenciaram a fusão entre as instituições bancárias. No passado recente, tinha também aparecido um novo *'player'* no país, um banco estrangeiro comprando o maior banco estadual. Assustou os bancos brasileiros.

O Santander comprou o Real, não pagou pouco, depois fez a mesma coisa com o Banespa. Era um banco de experiência global. Estava acostumado a competir nesse mundo globalizado de juro baixo. Desejava fazer parte desse rentável mercado bancário brasileiro.

O Banco do Brasil, maior banco brasileiro, tinha também se associado à Nossa Caixa, aumentando o poder de mercado de um grande banco estatal no mercado paulista. Associou-se também com

o Banco Votorantim, segundo colocado no ranking de financiamento de aquisição de veículos.

Antes, o Itaú e o Unibanco conseguiam concorrer sozinhos, mas a situação ficou mais complicada com a detonação da crise após 2008. Com a boataria de fragilidade, dada a quebra da AIG, seguradora norte-americana à qual era associado, o Unibanco estava ameaçado de sofrer uma corrida bancária. Junto, eles teriam uma chance maior de competição.

Breve Histórico

Os bancos Itaú e Unibanco eram dois dos mais tradicionais grupos financeiros do país.

Fundado em 1943 por Alfredo Egydio de Souza Aranha, com o nome de Banco Central de Crédito, o Itaú ocupava o posto de segundo banco brasileiro por valor de ativos. Ao final de setembro de 2008, somava R\$ 396,6 bilhões, perdendo no país apenas para o Banco do Brasil. No terceiro trimestre, o banco teve lucro líquido de R\$ 1,8 bilhão, e de R\$ 5,9 bilhões no acumulado do ano. Já a carteira de crédito era de R\$ 164,5 bilhões.

Ao longo de sua vida, o Itaú incorporou diversos outros bancos. Nos dez anos entre 1965 a 1975, o Banco se agigantou, com importantes fusões, aquisições e incorporações, como as dos bancos Sul Americano, América, Aliança e Português do Brasil. Sacramentando esse rico período na história do grupo, Olavo Setubal e equipe incorporaram o Banco União Comercial (BUC). Duplicou o Itaú.

O episódio do BUC, logo após a quebra do Banco Halles, é um caso bem-sucedido de patrocínio pelo governo ditatorial-militar e tecnocrático da incorporação de um banco doente por outro sadio. O BUC do grupo Soares Sampaio (UNIPAR), com 265 agências, entrou em crise junto com seus maiores clientes, como o grupo Lume, e estava com um imenso passivo de curto prazo, quando foi montada sua compra pelo Banco Itaú. Em agosto de 1974, o Banco Itaú incorporou o Banco União Comercial S.A.

Porém, o salto mais importante ocorreu na década de 1990, quando o banco aproveitou a onda de privatização dos bancos estaduais. Adquiriu o Banestado (Paraná), o Banerj (Rio de Janeiro), o Bemge (Minas Gerais) e o BEG (Goiás).

Em 2006, o banco adquiriu as atividades brasileiras do *BankBoston* – braço do americano *Bank of America* –, incrementando suas atividades de Varejo de Alta Renda, chamada *Itaú Personalité*. No mesmo ano, foram adquiridos também os negócios do *BankBoston* em outros países, como Uruguai e Chile, fazendo com o banco entrar no mercado bancário latino-americano.

Além do *Personalité*, o Itaú ainda possuía mais duas ramificações importantes: o *Taií*, voltado para empréstimos para pessoa física, e o Itaú BBA, o braço de banco de investimentos.

A *holding* de participações Itaúsa controlava o banco e diversas outras empresas, em especial no setor industrial, como Itautec, Deca, Duratex e Elekeiroz. Esse conglomerado era controlado pelas famílias Setúbal e Villela.

O Unibanco tinha uma história ainda mais antiga. O banco começou a funcionar em 1924, quando o governo autorizou para funcionamento da seção bancária da Casa Moreira Salles, um comércio na cidade de Poços de Caldas (MG).

O Unibanco era o quarto maior banco privado do país, atrás do Itaú, Bradesco e Santander. Na ocasião da fusão, seus ativos somavam R\$ 178,5 bilhões, com carteira de crédito de R\$ 74,3 bilhões.

O conglomerado financeiro do qual o Unibanco fazia parte possuía diversas coligadas, como o Unibanco AIG (seguradora), Fininvest (empréstimos à pessoa física), Unicard. Além disso, tinha parcerias financeiras com redes de varejo, como as firmadas com o Wal-Mart e a Magazine Luiza.

A American International Group, Inc. (AIG) era a maior empresa seguradora dos Estados Unidos da América. Sediada em Nova Iorque, a empresa era líder mundial em seguros e serviços financeiros. No Brasil, iniciou sua atuação no ano de 1997, em parceria com o Unibanco.

Depois do pedido de concordata do quarto maior banco dos Estados Unidos, o Lehman Brothers, no dia 14 de Setembro de 2008, a AIG parecia séria candidata a ser a próxima vítima da crise financeira. Em 16 de setembro, a companhia sofreu uma *crise de liquidez*, após a queda de sua classificação de risco.

Para evitar a quebra da seguradora – e o consequente aprofundamento da *Crise do Subprime* – o Fed anunciou a criação de uma linha de crédito de até 85 bilhões de dólares, tendo como garantia 79,9% das ações da companhia. Foi a maior operação de salvamento de uma empresa privada, empreendida pelo governo dos EUA, em toda a história econômica. Sua “estatização” assustou sócios – e grandes correntistas do banco brasileiro associado, ameaçando uma *corrida bancária*.

Desde a sua fundação, o Unibanco esteve sob o controle da família Moreira Salles. O último presidente, Pedro Moreira Salles, é neto do fundador, João Moreira Salles. Nos seus 84 anos de história, incorporou diversos bancos. Entre os mais importantes estiveram o Agrimer (Banco Agrícola Mercantil), em 1967 – quando passou a ter seu atual nome (União de Bancos Brasileiros) –, e o Banco Nacional, em 1995.

Apesar de sua tradição e tamanho, o Unibanco era visto nos últimos anos como um banco próximo de ser negociado. Boatos de Itaú, Bradesco, Citibank e BBVA (Banco Bilbao Viscaya Argentaria) estarem interessados na aquisição eram recorrentes, embora os controladores sempre negassem tais suposições.

Balço da Fusão Itaú-Unibanco Dez Anos Depois

Alexa Salomão e Anaïs Fernandes (FSP, 5.nov.2018) entrevistaram os responsáveis diretos, dez anos depois da fusão, realizada em 3 de novembro de 2008. Foi quando os sucessores de seus patriarcas – Olavo Setubal e Walther Moreira Salles –, anunciaram a união dos negócios do clã Moreira Salles aos das famílias Setubal e Villela.

A fusão entre o Unibanco, criado em 1924, e o Itaú, de 1944, deu origem ao maior banco privado do país – e se tornou após dez anos o maior banco brasileiro em ativos. Roberto Setubal, então

copresidente do Conselho de Administração do Itaú Unibanco *Holding*, acompanhado do também copresidente Pedro Moreira Salles, ambos executivos relembrou desafios e desconfianças a respeito da fusão. Avaliaram ter escrito a página mais importante da história bancária.

Em retrospecto, segundo Roberto, o primeiro ponto relevante o balanço da fusão após dez anos é ter dado muito certo entre as famílias dos controladores, inclusive a família Villela, a partir de sua relação amistosa com o Pedro. Esse respeito mútuo foi um elemento fundamental para o banco atingir a posição conquistada adiante. Esse ponto passa meio despercebido, mas pessoas com sócios o entendem.

O Brasil tem muitas sociedades fracassadas por falta dessa sintonia. Uma fusão exige ter uma visão de futuro muito igual, as mesmas ambições, oportunidades e responsabilidade para todos. Os copresidentes do CA têm de estar sempre alinhados entre si.

Poucas fusões dão certo e esta virou um *case* de sucesso, conforme os estudos de vários pesquisadores universitários. Se olhar outras integrações, passados dez anos, geraram organizações ainda com “problemas tribais”...

Pedro reconhece a fusão Itaú-Unibanco ter sido possível por causa da honestidade comportamental do Roberto. Ele estava com “a mão no manche” – e não só selecionou gente do Itaú.

Existiu a visão de “o Unibanco seria engolido” por ser uma *aquisição* do Itaú – e não uma *fusão*. Isso foi superado após dois ou três anos. Foram organizados eventos onde os dois dirigentes iam não para falar de resultados contábeis, mas sim da *cultura empresarial unificada*. Dedicaram um tempo relevante para comunicar isso.

Fizeram a seleção de quem representava a nova cultura. Pessoas importantes não queriam aceitar o novo *status quo* e deixaram a organização. A nova cultura da empresa, na prática, expulsou quem de alguma maneira não se adequou a ela.

Na ocasião da fusão, o Itaú estava apenas há seis anos da incorporação do BBA. Foi uma experiência positiva utilizada como referência. Depois, juntos, adquiriram uma parcela relevante de 30%

da Porto Seguro. Fecharam o capital da Rede, o maior já feito no Brasil. Fizeram a aquisição do *Citibank* Brasil e do *Citi* Uruguai, do *CorpBanca* [Chile] e quase metade da XP. Ganharam mercado nesse período. Os números contábeis se tornaram muito sólidos. O banco continuaria olhando oportunidades. Possuía capital para crescer.

Entretanto, na época, em entrevista à Folha, Moreira Salles disse: uma das metas da fusão era “dar musculatura” a uma instituição brasileira para ser global. Mas *a internacionalização bancária não ocorreu na dimensão projetada*. Reconheceu ser a peça faltante.

O Itaú-Unibanco não conseguiu superar alguns obstáculos. O primeiro deles foi *a questão regulatória ou tributária*. Bancos brasileiros têm um *total desincentivo para expansão no exterior*. A tributação de rendimento no exterior os torna pouco competitivos, quando algum vai concorrer para fazer a aquisição de um estrangeiro e depois operar.

Em geral, os concorrentes pagam uma alíquota 10 ou 20 pontos percentuais menor. A diferença é brutal. O Brasil é o único país com essa situação atípica. É preciso superar isso. No aguardo da oportunidade, a intenção do Itaú-Unibanco continua sendo uma expansão externa.

No Chile, teve alguma dificuldade de integração, de incorporar um banco com problemas e transformá-lo para operar nos padrões de qualidade, risco e rentabilidade desejada. Não foi fácil. Enviou uma equipe de primeira para lá. Olhando os resultados, está sendo provado ser capaz de sucesso. Isso dá coragem para coisas mais ambiciosas.

É preciso entender o contexto da fusão. Quando ambos começaram a conversar, em 2007, não tinha acontecido ainda a crise de 2008. Os bancos estavam se globalizando. Aliás, *a razão fundamental para os levar a conversar foi a aquisição do Real e do Banespa pelo Santander aqui no Brasil*.

Pela primeira vez ia ter *um banco não apenas global* — logo, muito competitivo —, mas com uma *escala local*, no varejo brasileiro, onde um banco estrangeiro jamais havia ingressado com competitividade. O Santander era superior ao Unibanco à época e

estava colado no Itaú. Era uma ameaça à disputa da liderança nacional. Então, a conversa entre os banqueiros sucessores foi: *se nos juntarmos, podemos fazer contrapartida ao avanço estrangeiro.*

Veio a crise de 2008, o mundo regulatório mudou, pois *reguladores não gostam de bancos globais.* Daí uma série de bancos saiu em retirada do Brasil, como o HSBC e o Citi. O HSBC saiu de vários países. *O movimento na direção de bancos globais entrou em processo de reversão.* Agora, passados dez anos, está ainda se sedimentando.

O relator da fusão no CADE (Conselho Administrativo de Defesa Econômica) disse à Folha: "a fusão Itaú Unibanco poderia não ser aprovada hoje". É difícil dizer isso. Na época de crise bancária mundial, foi aprovada com tranquilidade.

Depois, passou-se a predominar uma percepção de falta concorrência bancária no Brasil. Porém, o mercado aqui não é muito diferente de outros. Canadá, Austrália, França, Espanha, Inglaterra têm quatro, cinco grandes bancos e alguns pequenos.

A questão de juro alto e a do *spread* elevado têm uma série de pontos técnicos a ser endereçados para quem é capaz de resolver. Alguns elementos dessa equação melhoraram. A Selic (taxa básica de juros) caiu. Veio a reforma trabalhista, mudando o ambiente de custos ao retirar a pressão sindical.

O que está faltando para os bancos terem um *spread* melhor e o juro de empréstimos cair? Todo o ambiente regulatório precisa melhorar. Há uma série de questões, por exemplo, a tributação da intermediação financeira com IOF. Também a tributação sobre lucros de bancos é muito alta, se comparada à de outros países.

Quando se tributa banco, está se tributando, em última instância, a atividade de intermediação financeira. Infelizmente, a tributação acaba repassada para o valor do empréstimo. Se você aumenta o tributo da gasolina, quem paga esse imposto não é a Petrobras, mas quem compra a gasolina.

Tem uma série de medidas sendo debatidas e se fossem implementadas, levariam a essa *revisão da estrutura de custo.* Por

exemplo, há a proposta do Cadastro Positivo. Ficam dizendo: os bancos não o querem.

Ora, os bancos queriam já para ontem, porque vão poder dar um crédito com melhor avaliação de risco. Nenhum banco gosta de *inadimplência*. No entanto, enquanto a pobreza e a instabilidade no emprego, além da inflacionária e cambial, não for superada no Brasil, a inadimplência involuntária será insuperável.

Quanto ao CADE, seu conselheiro tem de analisar as circunstâncias históricas de 2008. E os acontecimentos de lá para cá.

Foi uma demonstração de força ao fazer a fusão. Os dois bancos não estavam em nenhuma lista mundial de destaque e, quando se juntaram, o resultante passou a ser o 16º. maior banco do mundo.

Se, para aprovar a aquisição de metade da XP, teve muita dificuldade, é uma obviedade concluir: *hoje não seria aprovada a fusão Itaú Unibanco*.

Na XP, o BCB foi duro sem o Itaú-Unibanco esperar por isso. Até porque imaginava, como sempre foi, o CADE seria mais difícil.

A associação com a XP teve de abrir mão de muitas cláusulas contratuais. A mais relevante era o contrato original prever o direito de adquirir o controle da XP em 2033. Isso abria uma perspectiva muito diferente. O Banco Central impediu isso. Impôs também uma série de limitações de o Itaú-Unibanco participar da gestão da XP.

Pensando na *internacionalização*, o ambiente de negócios no Brasil estava ficando a cada ano mais difícil. A *possibilidade de crescimento* estava muito limitada, ela era basicamente *orgânica*. Praticamente, não havia mais possibilidade de fazer aquisições no Brasil.

Com limitações para novas aquisições de bancos no Brasil, o plano era retomar o horizonte de internacionalização, traçado já em 2008. Antes, esbarrou em questões regulatórias e tributárias.

No meio do caminho de retrocesso econômico, teve a Operação Lava Jato e recessão. A sorte, para o Itaú-Unibanco, foi estar juntos.

Na realidade, os dirigentes começaram a perceber já em 2012, a economia não ia tão bem como se esperava. Discutiram em um Conselho: precisavam estar mais afinados no crédito.

Então, o Itaú-Unibanco já começou a tomar certo cuidado porque percebia a economia estar reduzindo o crescimento e empresas não-financeiras aumentando o endividamento. A depressão veio, em 2015, e a *fase de desalavancagem financeira* foi muito pior da imaginada. Depressão de -7,2% no PIB, em dois anos, é incomum.

A Lava Jato os preocupou. Muitos clientes estavam envolvidos com problemas graves. Isso teve consequências do ponto de vista de crédito. Algumas empresas entraram em recuperação judicial e outras tinham muitas dificuldades de cumprir seus compromissos.

O Itaú-Unibanco superou esse *risco de perda*. Não esteve envolvidos em nenhuma atividade ilícita para causar preocupação. Nunca esteve nos jornais pelas razões erradas.

A retomada da economia brasileira tem sido lenta. Ainda há risco e problemas. Empresas grandes ainda estão em dificuldades, endividadas.

O Brasil há 30 anos cresce menos em relação à média do mundo. Esta gira em torno de 3% a 3,5%. Precisava ter como ambição crescer pelo menos 4% ao ano.

De uma forma geral, o governo brasileiro, desde o golpe de 2016, não teve a noção de como o Brasil perdeu competitividade no mundo, como está perdendo importância econômica. Fica inerte quanto a isso.

Nesse cenário, nunca chegará o momento para tomar risco. A pior situação é a incerteza. Precisa-se esperar o cenário futuro inteiro, saber qual será o programa de retomada de crescimento da renda e do emprego. Não se discutiu programa na última eleição em 2018. Foram apenas possíveis inferências a partir dos perfis dos candidatos.

Naquela eleição, forças políticas trocaram de lugar. Isso afetou o ambiente de negócios. A incerteza é, sem dúvida, o elemento capaz de afetar diretamente. Passada a eleição, era hora de "virar essa

página". Unir o país. Precisava de o país andar para a frente com crescimento.

O *perfil dos novos banqueiros* está expressa na seguinte declaração de Roberto Setubal. "O *banco não tem posição política*. Isso tem de ficar muito claro. A posição do banco é contribuir para o desenvolvimento do país, em qualquer governo. Sempre estaremos dispostos a colaborar e a fazer nosso papel. Não queremos entrar em avaliações e julgamentos de pessoas e situações".

O país saiu mal de uma eleição muito inusitada, com muito mais *oposição* — tipo "esse eu não quero" — em lugar de *adesão*. Foi a primeira vez de o processo eleitoral se dar assim. Mas o Brasil só dará certo se conseguir "virar essa página".

"Se ficar dividido vai ser muito difícil, porque tudo se torna politizado. Todos viram torcedores. Isso é ruim para o país. Compete a quem assumiu o poder saber dar esse passo [em direção à *conciliação nacional*]".

Falta entender qual é o projeto do vencedor da eleição. Houve apenas especulações. Não se debateu seu programa governamental.

Mas, independentemente do cenário, existem desafios enormes para as instituições financeiras. *Os novos banqueiros se preocupam muito mais com isso em lugar da questão imediata da política*. Qual tipo de nova concorrência vem aí, como você atrai o novo cliente, quais são as novas questões?

Sem dúvida, as *fintechs* (empresas de tecnologia da área financeira) mudaram a concorrência. No sistema financeiro hoje, "para o bem e para o mal", tem a seguinte situação: *se alguém está fazendo uma coisa diferente, o concorrente pode copiar no dia seguinte*. Não tem carta-patente, não tem nada impedindo de fazer igual.

Porém, os novos banqueiros têm a certeza: daqui a vinte anos ainda o Itaú-Unibanco estará aqui. Pode ser como um banco completamente diferente. Pode ser *digital*. Mas estará aqui.

Sucessores para enfrentar *start-ups* de Tecnologia Financeira

Joe Leahy e Andres Schipani (Financial Times, 16/10/2017) informaram: o executivo Candido Bracher assumiu a presidência-executiva do Itaú Unibanco, maior banco privado do Brasil em ativos, no dia 02/05/2017, após a conclusão de um processo de sucessão de dois anos. Em comunicado, o Itaú Unibanco afirmou Bracher, ex-diretor geral de atacado do Itaú Unibanco, ter 36 anos de experiência nos mercados financeiros.

Bracher sucedeu a Roberto Setubal, membro de uma das famílias controladoras do Itaú Unibanco. Ele estava no posto de presidente-executivo do banco havia 23 anos. Setubal se tornou copresidente do Conselho de Administração do Itaú Unibanco, junto com Pedro Moreira Salles.

Filho de banqueiro, o futuro presidente do Itaú, Bracher passou os últimos 35 anos respirando o mercado financeiro. Formou-se em Administração de Empresas na Fundação Getulio Vargas em 1980, e rodou algumas empresas até juntar-se ao pai em 1988 no BBA-Creditanstalt.

Ex-presidente do Banco Central no governo José Sarney, Fernão Bracher fundou o BBA-Creditanstalt em sociedade com Antonio Beltran e um banco austríaco. Chamou o filho para assumir uma das diretorias da companhia. Àquela altura ele já tinha trabalhado em outras quatro instituições financeiras.

A compra do BBA pelo Itaú, em novembro de 2002, consolidou o caminho de Candido ao topo do banco. Seu pai seguiu à frente do Itaú BBA, mas passou-lhe a presidência em 2005.

Sob seu comando, o Itaú BBA expandiu suas operações e tornou-se referência como banco de investimento e de atacado. O patrimônio líquido saiu de R\$ 4,5 bilhões em 2005 para R\$ 5,7 bilhões em 2015.

Mas houve apostas furadas. O BBA foi um dos mais a apostar e, por isso, mais perder com as empresas do grupo X, do ex-bilionário Eike Batista. Também compôs o sindicato de bancos com empréstimos de bilhões à Sete Brasil, empresa de sondas para o pré-

sal. Atacada pela Operação Lava-Jato, teve de pedir recuperação judicial.

O lucro do BBA, em 2005 foi de R\$ 1,3 bilhão. Chegou a R\$ 2,2 bilhões em 2010. Em 2016, fechou em pouco mais de R\$ 800 milhões.

Entre os executivos do Itaú, Bracher era descrito como de temperamento tranquilo ("sangue-frio"). Teinha aptidão para se relacionar com clientes.

Às funções executivas no Itaú conciliava a participação em Conselhos de Administração, como o do colégio Santa Cruz, em São Paulo, uma das escolas onde estudou. A outra foi no colégio Vera Cruz, onde sua mãe, a psicanalista Sonia Maria Sawaya Bracher, foi uma das fundadoras.

Ao lado do pai, do amigo Vassimon e de outros investidores como o banqueiro Pedro Moreira Salles (Unibanco) e Guilherme Leal (Natura), criou, em 2011, o fundo Pitanga, para colocar dinheiro em companhias embrionárias.

Para os executivos do Itaú Unibanco, o maior banco do setor privado brasileiro e o maior banco latino-americano em capitalização de mercado, ganhar da concorrência era importante. O instinto competitivo de Bracher, ao assumir o comando do banco em maio, não era exceção.

Mas para deixar sua marca, ele precisaria encarar *o desafio das empresas de tecnologia financeira*. Elas ainda não ameaçavam tanto. O banco Goldman Sachs estimava já haver 200 empresas de tecnologia financeira no Brasil, com o potencial de subtrair cerca de R\$ 75 bilhões (US\$ 24 bilhões) em negócios dos bancos tradicionais em prazo de dez anos, em setores lucrativos como os cartões de crédito.

Quando assumiu o comando do Itaú era uma conjuntura na qual a maior economia da América Latina estava se recuperando de sua pior recessão. Os bancos, com excesso de agências, sofriam pressão das *start-ups* de tecnologia financeira. Mas o primeiro desafio de Bracher seria simplesmente estar à altura de seu predecessor, Robert Setúbal.

Como copresidente do conselho do banco, Roberto Setúbal, membro da família fundadora do Itaú, comandou uma ascensão nos ativos do grupo de cerca de R\$ 15 bilhões em 1994, quando ele assumiu o posto, para R\$ 1,4 trilhão (US\$ 456 bilhões) em junho de 2017. Parte dessa ascensão aconteceu por conta de uma megafusão com o rival Unibanco, em 2008, e outras aquisições, como a das operações brasileiras do Citigroup, no último ano de seu mandato.

O Brasil estava crescendo apenas em torno de 1% ao ano, três anos depois de passar por uma contração de mais de 7% em dois anos. Foi o resultado econômico de suportar múltiplas crises políticas com o golpismo instalado desde a reeleição da Presidenta Dilma Roussef.

Bracher é parte da aristocracia bancária do país. Formado pela Fundação Getúlio Vargas, ele é filho de Fernão Bracher, antigo presidente do Banco Central. Depois, fundou o banco de investimento BBA Creditanstalt, adquirido pelo Itaú em 2002.

Com 27,4 milhões de correntistas e quase cinco mil agências e quiosques, o Itaú suportou a desaceleração reduzindo sua exposição a empréstimos de alto risco e sem garantias a clientes pessoa física. Em lugar disso, passou a se concentrar mais em crédito imobiliário e empréstimos caucionados, além de atividades tarifadas como a gestão de patrimônio.

No final de junho de 2017, empréstimos com inadimplência de mais de 90 dias no pagamento respondiam por 3,2% do portfólio da instituição. Mas a carteira de empréstimos a empresas do Itaú sofreu abalos, nos últimos anos, quando as grandes empreiteiras brasileiras se viram implicadas na maior investigação sobre corrupção na história do Brasil, a Operação Lava Jato, averiguando propinas políticas na Petrobras.

O *oportunismo judiciário* provocou o caos. “Foi como a tempestade perfeita... empresas bem capitalizadas de repente desapareceram. Também tivemos taxas de juros altas e uma grande desvalorização cambial”.

Bracher comandava as operações de investimento e *corporate banking* do Itaú, antes de se tornar presidente-executivo. Disse o Itaú ter 100% de cobertura provisionada para os empréstimos com

mais de 90 dias de atraso nos pagamentos, incluindo os empréstimos empresariais reestruturados durante a crise.

O Brasil, historicamente, adotou taxas de juros entre as mais altas do mundo. As taxas médias de juros passaram dos 40% anuais e os *spreads* eram de 30% em 2015, abaixo apenas do Malawi e de Madagascar, de acordo com dados do Banco Mundial. Essas taxas eram criticadas como próprias de usura. Os bancos rebatiam: os *spreads* elevados refletiam a fraqueza na legislação de falência do país, os altos custos trabalhistas e outros fatores determinantes do custo elevado do capital.

Uma coisa não disponível para Bracher, diferentemente de seu predecessor, era *o tempo de mandato*. Ele se aproximava da idade de aposentadoria compulsória para os diretores executivos do Itaú: 62 anos.

No seu tempo restante, ele continuaria levando adiante a estratégia de longo prazo do banco para expansão na América Latina. O México ainda continuava a ser complicado por oferecer poucos alvos para aquisições.

O Itaú tinha *uma incubadora de empresas de tecnologia financeira*, a Cubo. O banco estabeleceu agências digitais e se comunicava com os clientes via WhatsApp. O que as empresas de tecnologia financeira não tinha, normalmente, era a capacidade de administrar um conjunto complexo de produtos financeiros.

O banco UBS previu os bancos brasileiros poderem fechar até 30% de suas agências existentes. Mas Bracher afirmou o Itaú estar investindo em encontrar novos papéis para sua extensa rede de agências.

“Alguém me disse: os clientes gostam de se queixar a pessoas de carne e osso – esse pode não ser o melhor uso para uma agência, mas se tiver de ser..”, ironizou.

Ele também queria refinar *a cultura da empresa*. Ela recompensava, agressivamente, o bom desempenho individual. Pretendia punir os retardatários.

A geração brasileira mais jovem trabalhava de uma maneira mais colaborativa. “Estamos mudando o *layout* de nossos espaços

para facilitar essa maneira de trabalhar”, disse Bracher sobre os novos escritórios de plano aberto do banco. “A maneira de atrair e reter talentos para o banco precisa mudar”.

Isso não sinalizava um Itaú mais brando. O maior banco latino-americano passou por um período difícil. Mas seu novo presidente-executivo continuava decidido a ficar no topo da tabela.

Suceder a Roberto Setúbal seria um desafio. Ele fez do Itaú uma potência financeira e o banco privado mais bem administrado do Brasil.

Outro fator com pressão sobre Bracher seria a regulamentação mais severa e o desafio competitivo de novas empresas. Além disso, ele teria de preparar sua sucessão.

A sua personalidade era diferente da vista em Roberto Setúbal, seu antecessor na presidência. Mas eles tinham um relacionamento muito bom. Não precisava ter a mesma personalidade para tocar a empresa.

Tratava-se de aprender tudo o que pudesse e colocar em prática o que podia aprender. Uma frase do Thomas Mann era citada em alemão por Bracher: “*Tradição é seguir um exemplo à sua própria maneira*”.

Possibilidade de queda de rentabilidade com aumento da competição

Tássia Kastner (FSP, 3.set.2019) informou os executivos do Itaú Unibanco terem passado três horas de um evento com analistas e investidores tentando explicar a eles *o que estavam fazendo para se reinventar*. Ressaltaram diferenciais na comparação com *fintechs* (*startups* do setor financeiro) e também apontaram como o banco pretende melhorar sua *relação com clientes*.

O acionista queria saber o risco de ver o ROE (retorno sobre o patrimônio líquido), ou seja, a medida de rentabilidade do investidor, cair no futuro abaixo do patamar de 23%, alcançado no ano anterior. Os executivos admitiram isso ser possível.

Em um cenário hipotético, Roberto Setubal, copresidente do Conselho de Administração do banco, disse: o ROE pode, sim, ser

menor, se o banco tiver mais dificuldades de se diferenciar dos concorrentes. As startups têm licença para perder dinheiro durante a fase de expansão. Não há uma meta de rentabilidade para o banco.

Diante de uma queda de custo de capital era admissível pensar: ao longo do tempo haverá uma redução do ROE. Mas havia sempre o compromisso de fazer o melhor uso do dinheiro do acionista.

“Se nós nos permitíssemos a mesma licença, o regulador ficaria muito preocupado e o acionista, insatisfeito”, complementou Candido Bracher, presidente do banco. Ele disse ainda estar “muito contente com as armas disponíveis para o Itaú nessa competição”, citando a *base de clientes e a ampla gama de produtos financeiros oferecidos*.

Tradicionalmente, *fintechs* começavam a prestar serviços com um único produto e depois expandiam o portfólio.

Bracher afirmou ainda: *o banco passará a se comparar não com outros bancos brasileiros, mas com grandes empresas privadas globais*. No mercado local, porém, os clientes comparam o banco a empresas, cujos serviços funcionam de forma mais simples.

A *conta de pagamentos iti* tinha aceitação em 600 mil pontos de venda. O lançamento de sua operação plena ocorreu em outubro de 2019. Tentaria fazer frente ao surgimento de novas formas de pagamento com leitura de *QR-Codes*, como adotado por *startups* inicialmente não financeiras, como a Rappi.

Segundo o banco, a *conta digital* teria rendimento automático, concessão de empréstimos e um cartão de crédito e débito a partir do primeiro trimestre do ano 2020. Na prática, a *conta de pagamentos digitais* seguia os passos dos principais concorrentes de mercado.

A *conta de pagamentos iti* também daria um primeiro passo rumo aos *pagamentos instantâneos PIX*. O modelo se desenvolveu com base em regras fixadas pelo Banco Central.

O banco anunciou ainda o lançamento de uma nova plataforma de programa de fidelidade. No início de 2021, o programa Sempre Presente, foi substituído pelo *iupp*, a nova plataforma de pontos, compras e experiências do Itaú.

Durante a apresentação, os líderes do banco minimizaram mais de uma vez o *risco de ascensão desses novatos*. Bracher citou ainda a seguinte frase, atribuída ao J.P.Morgan. “*Os estabelecidos precisam encontrar a inovação antes de os inovadores serem capazes de distribuir seus produtos*”.

Enquanto isso, o banco tentava reestruturar sua operação: fechou mais de 1.500 postos de trabalho entre junho de 2018 e junho de 2019. Lançou um PDV (Programa de Demissão Voluntária) para um público-alvo de cerca de 7.000 funcionários.

Embora esteja se voltando à inovação digital, o Itaú seguia reafirmando o valor de ser *um banco completo*. “Não somos uma *startup*, não vamos virar um conjunto de *startups*. Também não sei, como o Roberto [Setubal], o que será uma instituição financeira daqui dez anos. Imagino ser como é, mas com uma nova maneira e atender o mercado”, afirmou Pedro Moreira Salles, copresidente do Itaú Unibanco ao lado de Setubal.

Eles falaram sobre aos dez anos da fusão do Itaú com o Unibanco, em novembro do ano passado. Roberto Setubal se queixou do fraco crescimento da economia brasileira nos últimos dez anos. Caso contrário, o resultado da fusão dos dois bancos teria sido ainda mais robusto no período.

“[O banco] Poderia ser mais do que está aqui hoje, mas infelizmente a economia não se desenvolveu. Se a economia tivesse crescido 3% ao ano, nada extraordinário, a gente poderia estar em outro patamar”, afirmou o principal executivo do maior banco privado do país a investidores.

Essa foi citada como a única frustração dele após a fusão do Itaú com o Unibanco. Ela tinha completado dez anos no fim do ano naterior. Após a depressão em 2015-2016, a economia brasileira cresceu em torno de 1,1% aa em 2017, 2018 e 2019.

Nesses dez anos, o lucro anual do Itaú Unibanco saltou de R\$ 10 bilhões (em termos nominais, ou R\$ 17,7 bilhões em valores corrigidos) a R\$ 25 bilhões, o ganho acumulado de 2018. Considerada a correção pela inflação, o lucro cresceu no período 41,4%.

Salto ainda mais expressivo ocorreu com o patrimônio líquido do banco. Saiu de R\$ 43,7 bilhões (ou R\$ 77,7 com a correção pela inflação) para R\$ 131,8 bilhões, no fim do ano 2018, um crescimento de 70%.

Nesses dez anos, o banco manteve relativamente estável a rentabilidade ao acionista, medida pelo ROE (retorno sobre o patrimônio líquido), o que explica parte do prestígio do banco no mercado de ações. Na época da fusão, o ROE combinado das instituições era de 23,4%. Esse indicador terminou o ano de 2018 a 21,9% com patrimônio líquido muito superior.

Milton Maluhy Filho como novo presidente do Itaú Unibanco

O Conselho de Administração do Itaú Unibanco anunciou, segundo Eduardo Cucolo (FSP, 29/10/2020), o nome do novo presidente da instituição financeira, Milton Maluhy Filho. Ele iria substituir Candido Bracher.

Bracher precisava deixar o cargo pela regra adotada pela instituição. Ela impunha a idade limite de 62 anos para o presidente. O executivo chegaria a essa idade em dezembro de 2020.

“Durante os próximos três meses, Candido e Milton conduzirão um processo de transição e a investidura efetiva do Milton nas novas funções se dará em 2 de fevereiro de 2021”, disse o banco em nota.

Milton, 44, ingressou no banco em 2002 e ocupou diversas funções, como gerente de câmbio, diretor-executivo de produtos, mesas e operações de atacado, diretor executivo da Rede e de cartões, presidente do banco no Chile. Quando foi nomeado, era o vice-presidente da área de Riscos e Finanças.

“Esta experiência diversificada e profunda, cobrindo vários setores de atuação do banco em diferentes níveis de responsabilidade, tornam o Milton especialmente qualificado para assumir as funções de CEO do Itaú Unibanco num momento tão crucial de nossa história”, disse o comunicado do banco, assinado pelos copresidentes do conselho, Pedro Moreira Salles e Roberto Egydio Setubal.

“As prioridades agora estarão voltadas para a *digitalização de nossas operações* e a busca incansável do crescimento em um contexto competitivo particularmente dinâmico. Isso exigirá de todos a dose certa de ousadia, inovação e experimentalismo, somados a uma atenção absoluta à execução.”

Em agosto deste ano, Bracher afirmou: o novo presidente do banco deveria sair do comitê executivo, formado pelos diretores gerais Caio Ibrahim David e Márcio Schettini, e pelos diretores vice-presidentes André Sapoznik e Milton Maluhy Filho.

Após a transição, Bracher retornaria ao Conselho de Administração do Itaú Unibanco. Ele ocupava o cargo de presidente desde 2017, quando sucedeu a Roberto Setubal, membro de uma das famílias controladoras do banco. Este ficou no posto de presidente-executivo do banco por 23 anos.

RAIO-X DO ITAÚ UNIBANCO NO 2º TRIMESTRE DE 2020

Valor de Mercado: US\$ 45,9 bilhões (equivalente a R\$ 264,61 bilhões em 29/10/2020)

Ativos totais: R\$ 2,075 trilhões

Carteira de crédito: R\$ 811,3 bilhões

Lucro líquido: R\$ 4,2 bilhões

Número de países onde atua: 18

Clientes no varejo: 56 milhões (abril 2020)

Agências e PABs: 4.500

Colaboradores: 97 mil

Principais concorrentes: Bradesco, Banco do Brasil, Santander e Caixa

Itaú escolhe presidente sob desafio tecnológico

A nomeação de Milton Maluhy Filho, então vice-presidente de Finanças do Itaú, foi selada em reunião do Conselho de Administração. O executivo disputou o cargo com os demais integrantes do comitê-executivo do banco: os diretores-gerais do

atacado, Caio Ibrahim David, e do varejo, Márcio Schettini, e o vice-presidente de tecnologia, André Sapoznik.

Não havia um franco favorito, embora frequentemente David fosse apontado como tal por ter a confiança das famílias controladoras. Maluhy, por sua vez, era apontado como um executivo muito assertivo e com bom senso de liderança.

“Em todas estas posições [o futuro presidente do Itaú] sempre se destacou pela determinação na busca de resultados, pelo foco no interesse do cliente, pela capacidade de criar equipes produtivas e harmoniosas e pela grande identificação com a nossa cultura, o que o levou à *posição de sócio do banco em 2011, aos 35 anos*”, afirmaram os copresidentes do conselho de administração do banco, Pedro Moreira Salles e Roberto Setubal, em comunicado aos funcionários.

Maluhy teria pela frente a missão de aprofundar *o processo de digitalização do Itaú*. De acordo com os banqueiros, assumiria a presidência em um momento “crucial” da história do banco.

“As prioridades agora estarão voltadas para a *digitalização de nossas operações* e a busca incansável do crescimento em um contexto competitivo particularmente dinâmico, que exigirá de todos a dose certa de ousadia, inovação e experimentalismo, somados a uma atenção absoluta à execução”, disseram, no comunicado, Setubal e Moreira Salles. “Ao Milton caberá a tarefa de liderar, em parceria com o Conselho de Administração, essa agenda. Ela definirá os rumos do continuado sucesso do Itaú Unibanco pelas próximas décadas.”

A expectativa no mercado era Maluhy aprofundar *um processo de reorganização no banco* e ter até mais liberdade para isso em lugar de Bracher. O então presidente chegou ao cargo em 2017 e fez uma transição suave da gestão de Roberto Setubal. Este presidiu o Itaú por mais de duas décadas e continuou muito presente no dia a dia.

Em sua gestão, Bracher fomentou *a cultura da digitalização do banco “de dentro para fora” e da gestão baseada na centralidade do cliente, e não dos produtos*. “Candido deixou sua marca em diversas frentes, especialmente no renovado foco no cliente, que já se consolidou através da organização e permanecerá como um eixo

fundamental de nossa evolução”, afirmaram os copresidentes do Conselho.

Diretores deixam o Banco Itaú

O Itaú Unibanco informou a funcionários: o diretor-geral do varejo, Marcio Schettini, e o diretor-geral do atacado, Caio Ibrahim David, deixariam a instituição financeira, apurou Talita Moreira (Valor 05/11/2020). Ambos foram *preteridos na disputa para escolher o novo presidente do Itaú*, vencida por Milton Maluhy Filho, então vice-presidente de finanças.

Schettini e David deixariam a instituição financeira junto com Candido Bracher. Ele deixaria a presidência em fevereiro de 2021, após atingir a idade-limite para ocupar o cargo, de 62 anos. A saída dos executivos foi recebida, internamente, com naturalidade.

Schettini e David ocupavam os cargos no Itaú logo abaixo da presidência. Como Maluhy, com 44 anos, teria em tese um mandato longo pela frente, *ambos ficaram sem espaço para crescer profissionalmente*.

Não estava claro se o vice-presidente de tecnologia, André Sapoznik, continuaria no banco. Ele também foi avaliado para assumir o comando do Itaú, embora fosse um nome menos provável. A expectativa era ele permanecer na instituição.

A movimentação daria mais liberdade para Maluhy compor sua própria diretoria quando assumisse a presidência. Bracher, ao ficar quatro anos à frente do banco, não mexeu nos principais cargos do Itaú em seu mandato. Então, já era esperado seu sucessor fazer uma mudança mais ampla.

O anúncio de Milton Maluhy Filho, atual vice-presidente de finanças do Itaú, substituir Candido Bracher no comando do banco pegou analistas relativamente de surpresa, segundo Álvaro Campos (Valor, 29/10/2020). O processo de sucessão já era esperado, mas, por ser o mais novo entre os quatro candidatos, a escolha não era a mais óbvia.

Com 44 anos, e há 18 no banco, Maluhy é visto como um executivo competente e dedicado. Ainda assim, alguns analistas

apontam: se o objetivo do Itaú era dar uma clara demonstração do seu compromisso com a revolução tecnológica, o nome de André Sapoznik, vice-presidente de tecnologia, seria o mais indicado.

Já os diretores-gerais de atacado, Caio Ibrahim David, e varejo, Márcio Schettini, eram muito bem-vistos, apesar de este último ser mais velho, com 56 anos. Então, seu mandato seria curto, dado o limite de 62 anos do banco.

O Maluhy ajudaria nesse *processo de digitalização, de novas formas de se comunicar, fazer negócios*. O novo CEO teria a função de ajudar o Itaú a navegar por um ambiente de grandes desafios, com a chegada do sistema de pagamentos instantâneos (Pix), o *open banking*, além da ascensão das *fintechs* e bancos digitais. Tudo isso acirrava o *cenário competitivo*.

“O Bracher tinha outras características, com um mandato mais curto, ele tinha um *perfil mais introspectivo*. O Maluhy é jovem e terá o desafio justamente de adaptar o Itaú a essa nova realidade. Ele terá um bom caminho pela frente”.

A indicação de Maluhy, porém, não foi unanimidade. O executivo esteve à frente de duas áreas onde os resultados deixaram a desejar, a credenciadora Rede e o Corpbanca, com as operações do Itaú na América Latina.

“O Itaú está patinando em tecnologia. A carteira digital ‘*iti*’ não decolou, assim como outras iniciativas. Eles estão tentando lidar com os legados, mas não estão conseguindo executar.”

Na verdade, a experiência de Maluhy na Rede e no Corpbanca pode ter sido um trunfo para sua escolha. “Pensando no momento de *disrupção* vivido pelo setor financeiro, ele tem um currículo para mostrar, está acostumado a enfrentar grandes desafios.”

Além disso, Maluhy teria o apoio de Bracher. Ele iria para o Conselho de Administração após seus quase quatro anos à frente do dia a dia do banco. Quem também permaneceria no colegiado era Roberto Setubal, antecessor de Bracher e comandante do banco por 23 anos.

Álvaro Campos, Talita Moreira e Maria Luíza Filgueiras (Valor, 03/11/2020) ressaltaram ter ficado claro o Itaú ter de acelerar a

transformação digital e adequar a estrutura do banco à *realidade virtual*. A energia e o estilo resolvidor de problemas enxergados em Maluhy pesaram a seu favor. Ser o mais jovem dos candidatos também foi um trunfo, pois dá margem para que tenha uma gestão longa.

O grande desafio de Maluhy seria aprofundar as mudanças tecnológicas. Diferentemente do Bradesco, ao criar um banco digital à parte (Next), o Itaú preferiu *digitalizar tudo de dentro para fora*. Entretanto, isso significava ter de *lidar com sistemas legados*. Em paralelo, uma de suas principais iniciativas digitais, a carteira virtual “*iti*”, não decolou como se esperava.

Com o forte impulso à digitalização trazido pela pandemia e a adoção do *home office*, era esperado o Itaú adotar um *amplo programa de revisão de custos*. Por exemplo, o Bradesco anunciou uma reestruturação envolvendo, entre outras coisas, *um enxugamento das agências*.

O executivo nomeado era visto por colegas de setor e analistas como dedicado, determinado e competente. Sabia ouvir contrapontos e colocar o dedo na ferida “sem melindre”. Tinha energia e ousadia para liderar as mudanças necessárias em um mercado cada vez mais competitivo com novos entrantes e novas tecnologias. Também era discreto e introvertido, como seus antecessores, Bracher e Roberto Setubal.

“Maluhy definitivamente entende as complexidades do maior banco da América Latina, dada sua ampla experiência na instituição. Ele também foi indicado para assumir unidades do banco antes passando por transformações significativas, como a Rede em 2012 e o CorpBanca, após a fusão em 2016”, disseram analistas do Citi em relatório.

Ainda assim, enfrentou dificuldades. O executivo assumiu a Rede logo depois da recompra realizada pelo Itaú para tirar a credenciadora da bolsa, em novembro de 2012. Naquele ano, a unidade teve lucro de R\$ 1,619 bilhão.

No fim de 2015, quando deixou o cargo, a credenciadora reportou lucro de R\$ 3,116 bilhões e um volume de transações de R\$

383,018 bilhões. Porém, a participação de mercado caiu de 36,1% para 35,9% no período.

Na época ainda havia os resquícios de um duopólio junto com a Cielo. Depois, com *a entrada de novos participantes e uma revolução no setor*, a fatia da Rede baixou para 26,8%.

No CorpBanca, a situação encontrada por Maluhy também não foi fácil. A fusão com o Itaú havia sido anunciada em janeiro de 2014, mas demorou a obter as aprovações regulatórias e enfrentou dificuldades na integração. O executivo assumiu a unidade no início de 2016 e, em três anos, o lucro cresceu 5,5 vezes.

Em uma reunião com investidores organizada pelo BTG Pactual em agosto, Maluhy admitiu: *a estratégia com a Rede, de tentar proteger um modelo antigo com margens elevadas, foi um dos maiores erros do Itaú*. “Foi uma lição dolorosa para o banco, em termos de margem, mas também valiosa”, disseram analistas do BTG.

Um sinal de as coisas terem mudado foi a abertura da plataforma de investimentos para terceiros em reação ao crescimento da XP, da qual o Itaú se tornou sócio, com participação de 46%.

Maluhy também falou sobre o CorpBanca. Disse: a fusão exigiu ajustes no balanço, porque o banco estava mais focado em resultados de curto prazo. Segundo ele, o Itaú também teve de construir *uma nova plataforma para apoiar o crescimento no varejo*.

O relatório do BTG sobre esse encontro com Maluhy tem um nome sugestivo: “Transformar o VELHO é o único jeito de se tornar verdadeiramente digital” (com caixa alta mesmo). Na reunião, o executivo abordou os desafios de médio e longo prazo do banco e deixou claro: “o foco no cliente é o nome do jogo”. O caminho para a transformação digital não seria tranquilo.

“Para fazer isso, o Itaú precisará mudar a mentalidade da organização e consertar seus *sistemas legados*. Eles estão investindo em *nuvem* e precisam de tecnologia de ponta para entregar de maneira rápida e eficiente demandada pelo cliente”.

“A escolha do Milton é sinal de o banco estar apostando em renovação. Não é disrupção, não traz um rompimento com o histórico

do Itaú, mas sim uma evolução mais acelerada de transformação digital, nos processos, na cultura e no relacionamento com os clientes”.

Além das famílias Setubal, Villela e Moreira Salles, o banco tinha como acionista a gestora BlackRock, com 7,22% das ações PN, além de 4,16% das PN da Itaúsa. A BlackRock, sediada em Nova York, era a maior em gestão de ativos no mundo.

Talita Moreira e Álvaro Campos (Valor, 14/12/2020) informaram: com o anúncio de Milton Maluhy Filho ser o novo presidente do Itaú Unibanco, assumindo em fevereiro de 2021, outras alterações ocorreram na direção do banco.

O Itaú anunciou modificações na estrutura de administração e definiu o nome dos novos executivos. Além das mudanças informadas pelo próprio banco, o Valor também apurou estar de saída Chris Egan, diretor-executivo de mercados globais e de tesouraria do Itaú BBA. Ele deixou a organização após 11 anos.

Apesar de alterar a configuração do comitê executivo, passando de cinco para onze membros, além do presidente-executivo, Maluhy privilegiou “a prata da casa”, porque todos eram funcionários de carreira do banco. Até então, a cúpula do Itaú era formada pelo presidente, dois diretores gerais – varejo e atacado – e mais três vice-presidentes.

Em função das mudanças, com entrada em vigor em 2 de janeiro de 2021, *deixaram de existir as diretorias gerais de varejo e atacado*, ocupadas por Márcio Schettini e Caio Ibrahim David. Os dois faziam parte do comitê executivo, juntamente com André Sapoznik e Claudia Politanski.

Tanto Schettini quanto David anunciaram deixar o banco, após terem sido preteridos para o cargo de CEO, com a escolha da Maluhy. Como Maluhy com 44 anos tinha em tese um mandato longo pela frente, ambos ficaram sem espaço para crescer na instituição.

Para liderar *a área de varejo*, Maluhy escolheu André Rodrigues. Ele ficaria responsável pela rede de agências, os segmentos Uniclass, Personnalité, atendimento a empresas, produtos para pessoa física e

jurídica, gestão de relacionamento com cliente, canais digitais e seguros e crédito para pessoa jurídica.

Flavio Souza seria o presidente do Itaú BBA, responsável pelas áreas de *commercial banking*, *corporate*, banco de investimento, incluindo distribuição de renda fixa e renda variável, *research*, e crédito do atacado.

Da equipe anterior, o único a permanecer seria André Sapoznik, como vice-presidente de tecnologia. Ele passaria a cuidar da nova estrutura de pagamentos, englobando as áreas de cartão de crédito, Rede, *iti* e *cash management*. Sapoznik continuaria também responsável pelas áreas de operações e atendimento. E passaria a incorporar o *marketing* do banco!

Com as múltiplas mudanças, em mistura incoerente de atribuições, seria também criada uma estrutura capaz de englobar as áreas de tesourarias, produtos ativos e mesas clientes, macroeconomia, bem como as operações do banco na América do Sul (Argentina, Paraguai, Uruguai, Chile e Colômbia). Eram muitas tarefas.

Alexsandro Broedel seria o diretor financeiro do banco, responsável pelas áreas de finanças e relações com investidores, ativos imobiliários, bem como pelas áreas de patrimônio, compras e ativos.

Leila Melo ficaria responsável pelas áreas de jurídico, ouvidoria, comunicação institucional, sustentabilidade e relações governamentais.

Matias Granata seria o diretor de risco, responsável pela área de riscos de mercado, crédito e operacional, gestão de capital e pelas áreas de *compliance* e PLD. Na área de tecnologia, assumiria Ricardo Guerra. Sergio Fajerman seria o responsável por recursos humanos.

Alexandre Zancani seria responsável pelas áreas de veículos, crédito imobiliário e consórcio, Itaú Correspondente, aquisição digital de clientes e áreas de crédito pessoa física e recuperação do varejo.

Carlos Constantini seguiria liderando as áreas de *asset management*, fundo de fundos, private global e vertical de investimentos, produtos de investimentos e serviços relacionados.

Candido Bracher não mexeu nos principais cargos do Itaú em seu mandato. Então, já era esperado seu sucessor fazer uma mudança mais ampla.

Segundo comunicado assinado por Maluhy, o novo comitê executivo “terá a missão de liderar as transformações necessárias para nossa rápida evolução nas frentes de satisfação dos clientes, cultura digital, experiência dos colaboradores, crescimento e geração de resultados sustentáveis”.

Ele disse a nova configuração teria como objetivo central aproximar ainda mais o Comitê Executivo dos negócios e, assim, simplificar a operação e o modelo de gestão. Possibilitaria maior autonomia e rapidez na tomada de decisão.

“Estou muito animado e confiante de essa nova estrutura será um passo importante para nos levar a um novo patamar. Quero finalizar dividindo com vocês o quanto estou honrado e feliz com a oportunidade de contribuir, agora de um jeito diferente, para a construção de mais um importante ciclo do nosso Itaú Unibanco”, escreveu o novo presidente.

Surgimento da XP

Antevendo entraves à operação com o Itaú Unibanco, segundo Julio Wiziack e Mariana Carneiro (FSP, 28/04/2018), a cúpula da XP Investimentos se reuniu com a diretoria do Banco Central. O dono da plataforma de investimentos, Guilherme Benchimol, esteve com o presidente do BC, Ilan Goldfajn, e diretores. Uma hora antes, tinha uma reunião com o presidente do Conselho de Administração do Itaú, Roberto Setúbal.

A XP marcou a reunião para aplacar rumores de o BC reprovava a operação. Setúbal negou ter discutido o negócio com Goldfajn. “Não tratei de nada relacionado à XP”, disse.

A compra da XP Investimentos pelo Itaú foi um negócio de pelo menos R\$ 5,7 bilhões, para ser feito em etapas e concluído em 2022. A *plataforma de investimentos* se tornou a maior do país e um importante concorrente dos bancos, inclusive do Itaú.

Ficou nas mãos da diretoria do BCB a análise da operação após o CADE (Conselho de Defesa da Concorrência) ter dado “sinal verde”, impondo restrições, em março de 2018. Para o negócio ser concluído, era necessário o “duplo sim” dessas autoridades econômicas.

A preocupação ganhou força depois de uma declaração do ex-presidente do Banco Central do Brasil (1999-2002), Arminio Fraga. Ele condenou a compra da XP pelo Itaú por haver risco de concentração.

As críticas de Arminio causaram apreensão entre os acionistas da plataforma de investimentos e do banco porque, segundo eles, Fraga era mentor de uma geração de economistas neoliberais do BCB. Influenciaria, ainda, a casta dos sábios-tecnocratas.

Além disso, a análise da operação ocorria quando Goldfajn e sua equipe atuavam em diferentes frentes para fomentar a competição no setor financeiro e baixar os juros ao consumidor por meio da concorrência. Apesar da queda da taxa básica, administrada pelo BCB, as taxas cobradas pelos bancos não estavam cedendo na mesma velocidade – e este era um dos motivos da lenta recuperação econômica no Brasil pós-golpe.

O BCB, enfim, aprovou o negócio, porém, impôs restrições adicionais para limitar a influência do Itaú na XP. O veto foi descartado, porque a análise do risco à concorrência já tinha sido concluída pelo CADE, e a Autoridade Monetária não poderia apresentar argumentos totalmente diferentes.

A operação foi a primeira a ser analisada à luz do memorando de entendimentos entre os dois órgãos, onde as equipes técnicas trocaram informações e também impressões sobre o tema. No entanto, para garantir a *independência operacional* da XP, o BCB impôs condições mais severas em relação às do Cade.

Uma das restrições foi proibir o Itaú ter representantes no Conselho de Administração da XP, mesmo adquirindo o controle. No acordo com o CADE ficou acertado o Itaú não ter capacidade de decisão na XP até concretizar a compra do controle em 2022. Mas poderia indicar dois representantes no Conselho de Administração da XP, formado por sete integrantes.

Na análise feita pelo CADE, dois conselheiros (Cristiane Alkmin e João Paulo de Resende) vetaram a operação. Em seu voto, Alkmin criticou a potencial influência do Itaú via Conselho de Administração da XP. "Teria sido oportuno exigir o Itaú (...) não indicar absolutamente ninguém para a XP. Nem para o Conselho de Administração, nem para qualquer cargo executivo", afirmou.

Os conselheiros demonstraram a preocupação de a compra da XP pelo Itaú abrir a possibilidade de outros bancos avançarem sobre concorrentes. Barrariam a competição com as *fintechs*, isto é, as empresas de tecnologia em surgimento no setor financeiro.

Além disso, com a operação, observou Alkmin em seu voto, o Itaú incorporaria a base de clientes construída pela XP. Ela teria sido obtida graças à oferta de produtos e serviços mais baratos à clientela dos bancos.

Ao funcionar como um *supermercado digital de investimentos*, a XP conquistou clientes de instituições financeiras tradicionais em razão da oferta de um cardápio mais variado de aplicações. Entre essas, incluía *opções* em diferentes bancos e fundos. Nos bancos, os clientes só adquiriam produtos lançados ou administrados pela própria instituição e, em geral, com retornos mais baixos.

Livro conta história do crescimento da XP e bastidores da venda ao Itaú

Tássia Kastner (FSP, 23.nov.2019) resenhou o livro "*Na Raça: Como Guilherme Benchimol Criou a XP e Iniciou a Maior Revolução do Mercado Financeiro Brasileiro*". O *timing* de publicação não poderia ter sido mais preciso: a maior corretora independente do país estava perto de sua estreia na Bolsa de Valores e com a expectativa de ser avaliada em até US\$ 15 bilhões (ou R\$ 63 bilhões).

Confirmado, seria o maior IPO (Oferta Pública Inicial de ações, na sigla em inglês) de uma companhia brasileira no exterior. Isso justificaria o interesse de leitores e potenciais investidores nos 18 anos de história da companhia e na figura de Benchimol.

A XP seria listada na Bolsa de tecnologia americana Nasdaq na segunda semana de dezembro de 2019. Já não havia mais espaço para um plano B.

Quando Guilherme Benchimol decidiu, em 2017, vender ao Itaú 49,9% da corretora, fundada em Porto Alegre 16 anos antes, ele trabalhava ao mesmo tempo no IPO. Pela primeira vez, o plano de lançar ações era tocado a sério, após pelo menos um “balão de ensaio” anterior. Mesmo sendo noticiado nos jornais, não ocorreu.

Os detalhes de como essa negociação com o Itaú se deu são as informações mais interessantes no livro da jornalista Maria Luíza Filgueiras.

Roberto Setubal à época deixava a presidência do Itaú para assumir como copresidente do Conselho de Administração. Ele convenceu a Benchimol de não pretender comprar a XP apenas para se livrar de um concorrente incômodo, a exemplo do ocorrido quando o Bradesco comprou a independente Ágora. Setubal se propôs a ser um parceiro, para Itaú e XP fizessem “algo juntos” inovador.

O relato dessa negociação é feito com base em entrevistas com Setubal e Candido Bracher. Este assumiu a presidência do Itaú à época.

O livro tem ainda entrevistas com Benchimol, sua família, sócios e ex-sócios e advogados. Todos ajudaram a recontar de forma linear a vida do executivo e a história da XP.

Está lá a infância de “pobre menino rico” de Guilherme Benchimol, um filho de pais separados com uma vida relativamente espartana durante a semana. Mas encontrava uma abundância financeira, quando frequentava clubes para jogar tênis, nos finais de semana ao ficar com o pai.

Se não podia esbanjar, Guilherme sempre teve acesso a figuras importantes de O Mercado. Aconteceu isso enquanto o núcleo financeiro de banqueiros de negócios do país ainda estava na zona sul do Rio de Janeiro. A rede de relacionamentos pessoais ajudou a moldar a sua carreira.

Mas uma combinação de frustrações com a demissão de uma empresa de investimentos pela internet, durante a bolha dos anos

2000, restrições financeiras e o excesso de cobrança do pai levou Benchimol a emigrar do Rio. Em Porto Alegre, o negócio da XP surgiu, atravessou crises, passou por uma série de transformações, inclusive com a cópia do modelo da americana Charles Schwab. Enfim, fez *a revolução no mercado financeiro brasileiro*.

Entre os episódios polêmicos, narrados no livro, está a diluição da participação acionária de sua mulher, Ana Clara. Ela foi a terceira sócia da corretora. Após a licença-maternidade, ela não bateu as metas do ano e, portanto, teria sua fatia no negócio revista, como ocorria em todos os anos com todos os acionistas. Pouco depois, ela deixou a sociedade em definitivo.

A briga societária levou também à saída de Maisonnave da corretora, em 2014, mas necessitaria ter mais detalhes contados no livro. Ela foi conturbada, como amplamente noticiado à época, mas ao fim do capítulo prevalece a versão de a diluição do executivo na sociedade ser mesmo inevitável.

Maisonnave não concedeu entrevista, para a elaboração do livro. Teve então pouco espaço para o contraditório.

Guilherme Benchimol interferia diretamente nas áreas onde avaliava estar com desempenho aquém do desejado. Censurava decisões privadas dos demais sócios, como compras e publicações em redes sociais, consideradas meras ostentações.

O livro tem, porém, para boas histórias de bastidores. O ensaio da XP em se tornar um banco, para o qual acabou obtendo licença do Banco Central, começou anos atrás e chegou a virar notícia de a corretora ter a intenção de comprar a operação de varejo do Citi. Ela, pelo demonstrado no livro, nunca foi realmente concreta. O banco norte-americano em crise, no Brasil, acabou indo para o Itaú.

Já um quadro do uruguaio Fernando Velázquez faz parte da narrativa do livro. Foi alvo de uma aposta entre Benchimol e o sócio Julio Capua com o investidor Martin Escobari, do fundo General Atlantic. Trocaria de mãos quando a XP desse um lucro bilionário.

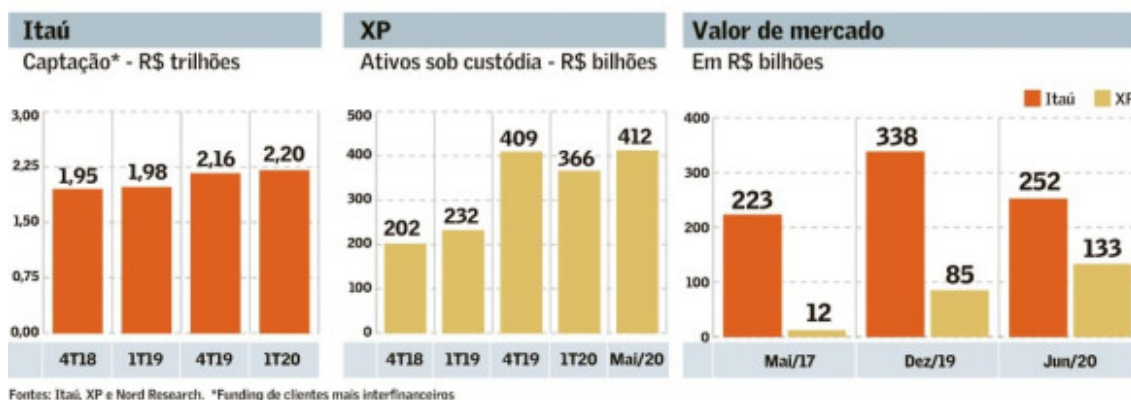
Em 2017, foi carregado pelos donos da XP rumo à sede da empresa após a venda de fatia da corretora ao Itaú. Este avaliou a

empresa em R\$ 12,5 bilhões. Seria apenas uma fração do IPO planejado.

ITAÚ X XP: Zé com Zé

Bem-me-quer, malmequer

Banco e plataforma crescem em ritmos diferentes



O colete de *nylon*, símbolo de uma dura disputa de imagem, travada entre XP e Itáú, era também uma espécie de *uniforme do mercado de capitais*. Vestia 8.295 Agentes Autônomos de Investimento (AAI) em atuação no país. Cerca de 7.000 deles estavam vinculados à corretora XP.

Esse exército ainda era considerado pequeno para ela. Isso ajudava a contar uma segunda parte da história por trás dos ataques entre as duas instituições financeiras, narrada por Tássia Kastner e Julio Wiziack (FSP, 29/06/20). Ela iria além da “queda de braço” pelo dinheiro dos clientes. Na ocasião, a XP tinha em R\$ 412 bilhões em ativos sob custódia.

Quando, em 2018, a XP anunciou ter a ambição de chegar a R\$ 1 trilhão em ativos sob custódia, afirmou precisar reunir 10.000 agentes autônomos. Seria um exército com *coletinhos*, capazes de captar recursos antes investidos em bancos.

À época, segundo a ANCORD (Associação Nacional das Corretoras e Distribuidoras de Títulos e Valores Mobiliários, Câmbio e Mercadorias), a entidade de classe certificadora dos profissionais, existiam 6.105 agentes credenciados. Estes haviam passado na prova

e poderiam trabalhar, mas apenas 4.814 deles estavam efetivamente ligados a uma corretora e atuando na atividade.

Desde então, dois caminhos foram traçados — e não apenas pela XP, mas também por outras corretoras.

1. O primeiro foi *um grande esforço de formação de mão de obra*, com a venda de cursos e o pagamento pela prova da ANCORD, para mais pessoas se credenciarem para trabalhar.
2. Outro foi *o recrutamento de gerentes de bancos*: a favor desse grupo havia a vantagem de eles já conhecerem clientes e teriam mais chances de levar junto o dinheiro.

Até agora, a história contada nos bastidores pelas corretoras era essa ser *uma migração natural*. Bancos estavam fechando agências e demitindo há anos. Então, esses profissionais ficariam disponíveis para atuar como AAI. Bastaria certificá-los pela ANCORD.

O ataque do Itaú à categoria, em parte formada por seus ex-gerentes, mostrou o movimento não ser pacífico. A saída de recursos — financeiros e humanos — do Itaú para a XP era conhecida há anos. A compra de 49,9% da corretora pelo banco, em 2017, foi considerada uma espécie de seguro contra a perda de clientes e ativos sob administração comum. Porém, o Banco Central do Brasil a bloqueou.

A partir de então, incomodou ao banco a fuga de profissionais do segmento *Personnalité*, mais qualificados em relação aos gerentes do varejo geral, para os escritórios de agentes autônomos ligados à XP. A XP levava a experiência e, de quebra, a média de R\$ 1 bilhão em ativos administrados por cada profissional.

Também em 2018, a XP acusava um concorrente de roubar profissionais de maneira desleal, com o mesmo objetivo. Abriu uma batalha judicial contra o BTG, acusando o banco de André Esteves de “roubar” não apenas os agentes autônomos, mas os dados financeiros dos clientes. Incentivavam eles migrarem da XP para a nova instituição na qual aplicaram seus recursos financeiros, em uma disputa ainda não encerrada.

A figura do AAI foi importada dos Estados Unidos juntamente com o modelo de negócio da XP. Já tinha sido alvo de escrutínio duro

da CVM (Comissão de Valores Mobiliários), a entidade supervisora do mercado de capitais. Novamente, a forma de atuação do profissional entrou em discussão na autarquia.

Em tese, ele poderia ser só um intermediário, apresentando produtos, mas sem recomendar um ou outro investimento. No entanto, no conflito entre as instituições financeiras está a exigência de exclusividade do profissional ou do escritório associado a ele.

Deveria ter fidelidade a uma única corretora, uma regra criada no passado pela CVM, para facilitar a fiscalização dos profissionais. Por exemplo, se fosse vinculado à XP, o agente não poderia distribuir produtos oferecidos na plataforma do BTG. A XP, lógico, defendia a *manutenção da exclusividade*.

Fora o debate da autarquia, mas exposto pelo Itaú, estava a remuneração possível de ser gerada por um agente autônomo (AAI). Quando a XP lançou um MBA, para a formação desses profissionais, publicou uma longa carta na qual afirmava a renda inicial na área atingir R\$ 20 mil por mês.

Mas a remuneração de um agente autônomo vem dos *rebates*, as taxas pagas pela corretora para ele vender um ou outro produto. Não há um *salário fixo*: quanto mais dinheiro capta e quanto mais direciona um cliente para produtos com maior *rebate*, mais o agente autônomo ganha. O pagamento dessas *taxas percentuais*, ocultas para o cliente, tornou-se um padrão no mercado financeiro.

Esse flanco foi onde o Itaú, após mudar a remuneração dos gerentes do Personalité, atacou: por anos, os bancos foram criticados porque gerentes empurravam produtos não interessantes para os clientes. Por exemplo, títulos de capitalização, fundos de previdência e consórcios. Recebiam também ligação do gerente pedindo ajuda para “bater a meta do mês”.

Sob esse argumento, a XP achou um nicho de mercado ao pregar a “desbancarização”, ou melhor, a *desintermediação bancária*. No modelo de negócio dela, supostamente, o interesse do cliente estaria preservado.

Na carta aberta contra o Itaú, depois convertida em anúncio, Guilherme Benchimol, presidente da instituição, disse ainda não ser

errado um agente autônomo querer ganhar dinheiro. Se o profissional prejudicasse o cliente, não perderia o emprego (como um gerente), mas o negócio, porque ele tem um CNPJ.

Tratava-se de uma geração de “pejotizados” sem direitos trabalhistas. Os jovens trabalhadores, com isenção de “lucros e dividendos”, investiam por conta própria em Plano de Saúde e Previdência Complementar para a aposentadoria.

Na troca de acusações entre os sócios (XP X ITAÚ), não houve espaço para detalhamento de taxas pagas aos agentes autônomos. Esse debate começava a ocorrer também em outros países.

A briga pública, mais uma vez, referia-se à disputa dos clientes mais ricos. São cerca de 57 mil grupos econômicos por domicílio, contendo próximo de 122 mil CPFs, e somando quase R\$ 1,4 trilhão em aplicações financeiras. A média per capita era de R\$ 11,424 milhões em outubro de 2020.

Fora esses ricos, havia o Varejo de Alta Renda. Eram 8,356 milhões de clientes, considerando 2,918 milhões de depositantes de poupança. Acumulavam R\$ 1,029 trilhão. Considerando só o dinheiro aplicado em Fundos de Investimento e Títulos e Valores Mobiliários, somava R\$ 887 bilhões ou apenas R\$ 163 mil per capita no mesmo mês.

Após o ataque do Itaú Personalité aos “coletes”, a corretora propagandeou: daria a peça de vestuário (vendida no site da corretora por R\$ 189) a todos clientes ao transferirem dinheiro do Itaú para a XP. A ação teria incentivado 20 mil TEDs, em um só dia, acima do dobro da média diária e um recorde de dinheiro vindo do Itaú.

O novo cliente da XP continua não sabendo, no entanto, como seu agente autônomo é remunerado. Parodiando a célebre frase de Milton Friedman, “não existem almoços e nem coletes grátis”.

Talita Moreira e Adriana Cotias (Valor, 29/06/2020) informaram, com essa hostilidade pública, a união improvável entre o maior banco da América Latina e a maior plataforma independente de investimentos do país, selada em maio de 2017, enfrentou sua “prova de fogo”.

O Itaú Unibanco pôs no ar, em meados de 2020, uma campanha publicitária apontando supostos conflitos de interesse na remuneração de agentes autônomos, colocando “o dedo na ferida” do modelo da XP Investimentos, da qual é acionista. Esta plataforma de investimentos reagiu agressivamente e ainda sugeriu: “se o sócio está insatisfeito, não faz sentido ficar na empresa”.

O espanto foi tão grande a ponto de haver quem vê na briga “tapas tão legítimos quanto os da luta livre”. Resultou em memes de todos os tipos, para alegria de quem vive na “bolha da Faria Lima”, ou melhor, milita no PFL (Partido da Faria Lima).

Não foi encenação. O jornal Valor apurou com fontes de um e outro lado: ter sido um transbordar de mágoas e questões mal resolvidas entre os sócios. Perigava abalar a relação. Ambos necessitavam de uma DR (Discussão da Relação) como os casais com mágoa mútua.

A *plataforma de investimentos* já não era mais o único ponto com potencial de “esfriar esse casamento”. A XP começou a incomodar o Itaú também em *ofertas de ações e renda fixa*, entrando no mercado do Itaú BBA. Depois, preparava o *lançamento de seu banco*, para o qual contratou um executivo com nome de peso – José Berenguer, ex-presidente do J.P. Morgan.

Os presidentes das duas instituições não se falaram após o episódio, mas tentaram superar “o climão”. Candido Bracher, do Itaú, disse em vídeo para funcionários a campanha não ter sido feita para atacar ninguém, mas para enaltecer o modelo de remuneração da área de investimentos do banco. “Nossa competição sempre foi e sempre será na bola.”

Em uma *live* do escritório Blue Trade, Guilherme Benchimol, fundador da XP, disse esperar a confusão ter sido superada, mas reiterou: o Itaú era apenas sócio investidor. Seria contraditório ser acionista se “não for bom para os dois”.

Benchimol já havia questionado por qual razão o Itaú continua acionista da XP se não aposta no modelo da empresa. Outro sócio da plataforma, Guilherme Leal, também disse: o banco deveria “repensar sua participação” se não está confortável com ela.

Mas não havia nenhum sinal de um desfecho nessa direção no curto prazo. Na visão de fontes próximas ao Itaú e a rivais, a XP estaria tentando aproveitar o entreviro para puxar uma discussão sobre *a saída do acionista*. Por isso, o banco pretendia manter o debate circunscrito ao mercado de investimentos.

O Itaú detinha 46% do capital total da XP e 32,49% das ações ON. Em 2022, teria a opção de adquirir uma fatia adicional, mas essa cláusula contratual terá de ser submetido novamente ao Banco Central. O regulador barrou o acordo original, impedindo a operação evoluir para a compra do controle.

A aquisição teve a marca do banqueiro Roberto Setubal, então presidente do Itaú, entusiasta da XP. Do ponto de vista financeiro, foi um sucesso incontestável. O investimento feito pelo banco, de R\$ 6 bilhões, passou a valer 11 vezes mais poucos anos depois.

O banco estava muito satisfeito com o resultado do investimento. Era um sócio com baixa interferência. A XP se beneficiava também do respaldo dado em marca e capital pelo Itaú.

A questão-chave é a XP construir seu *marketing* em cima da ideia de os bancos não oferecerem as melhores opções de investimento. Mesmo sendo acionista relevante, o Itaú não controlava a plataforma e, assim, não tinha ingerência sobre essa estratégia de comunicação.

Como desafio adicional, a Grande Depressão de 2020 se dava em um contexto de taxa Selic no menor nível histórico, abaixo da taxa de inflação. Até houve uma corrida de investidores pela proteção dos CDBs de grandes bancos, depois do *crash* de março, mas os baixos retornos impelem o aplicador a fugir da renda fixa, diversificar e tomar mais risco.

Desde quando a aquisição foi feita, há um descontentamento da base de gerentes do banco. Eles viam a XP levar clientes e profissionais embora sem uma resposta à altura. A campanha com o tom pouco habitual para o Itaú teve também o intuito de elevar “o moral da tropa”.

O vídeo, veiculado em horário nobre na TV, apontava potenciais conflitos de interesse de AAI na indicação de produtos e destacava

uma suposta isenção dos gerentes do Personalité, segmento de alta renda do Itaú. Os agentes autônomos de investimentos, base do crescimento da XP, reagiram mal.

Para profissionais do Itaú, a instituição deixou a corretora crescer com o discurso de “os bancos são vilões e os gerentes, meros vendedores de títulos de capitalização”. Diante disso, havia uma cobrança interna. Gerentes se sentiam desprestigiados e achavam o banco pecar ao não mostrar os problemas das corretoras.

Mesmo entre executivos, havia dúvidas sobre até onde poderiam ir para *contra-atacar uma empresa onde o banco investe*. Apesar de o comando do Itaú sempre deixar claro de a XP ser um concorrente como qualquer outro, muitos temiam bater de frente com a corretora.

Nos últimos anos, o Itaú reforçou seu *programa de bônus para reter talentos* e abriu uma *plataforma de investimentos*. A remuneração dos gerentes dessa área passou a ser feita com base no volume total aplicado pelos clientes, e não por produto. As captações reagiram, mas não de forma extraordinária.

O Itaú via na XP capacidade de inovação e boa liderança, mas seria um erro achar o banco estar parado. Subestimar concorrentes nunca foi caminho para o êxito.

Em 2019, o banco lançou manifesto sobre a concorrência. Mais tarde, em encontro com lideranças do banco, os copresidentes do Conselho de Administração, Pedro Moreira Salles e Roberto Setubal, disseram ser hora de “ir pro pau” com as plataformas.

Finalmente, o Itaú reagiu – e a resposta da XP foi infantil. A instituição deve ter uma estratégia mais ampla para ter dado esse passo.

Contudo, discutia-se dentro e fora do Itaú se o tom da campanha foi adequado. O banco adotou táticas de comunicação familiares à XP, mas esta se beneficiava do engajamento dos autônomos. Eles dependiam dela.

“O Itaú entrou nesse jogo, e agora quem recuar será mal percebido”, afirmou um executivo de banco concorrente. “O Itaú vai

cortar um dobrado e talvez desejar não ter iniciado isso”, disse outro interlocutor, este da área de investimentos.

No Itaú, a leitura era a de, apesar da polêmica, a campanha ter cumprido o *propósito de gerar um debate sobre a independência de agentes autônomos*. Não haveria porque entrar em uma discussão sobre sua posição na XP. “O que aconteceu é algo menor dentro da relação”, diz fonte do banco.

A despeito das provocações em público, a disputa comercial não teria relação com disputas entre acionistas. “Briga societária não se tornaria comercial de TV. Ficaria no Conselho, não viraria briga de coletinho”. Este era a peça de roupa prometida pela corretora a quem fizesse uma TED do Itaú para lá. Mesmo assim, para a XP, ter ou não o Itaú como acionista, desde quando abriu seu capital na bolsa de valores de Nova York, passou a ser indiferente.

Era inegável, porém, a chancela dada pelo banco ao comprar quase metade da empresa, avaliada em R\$ 12 bilhões em 2017, ter a colocado em outro patamar. Se na época a XP tinha R\$ 100 bilhões em custódia, em 2020 eram R\$ 412 bilhões.

Na Nasdaq, o valor de mercado da XP equivalia a R\$ 133 bilhões, ou 53% do Itaú, 69% do Bradesco e acima do valor do Banco do Brasil e Santander.

Já seria mais fácil a XP andar sozinha, com R\$ 7 bilhões em caixa, dos recursos levantados no IPO de dezembro de 2019, e um preço explícito no mercado. Ter o Itaú como sócio nunca foi questão de dinheiro, mas de *compliance* e segurança legal. Isso ainda valia muito, mas já era menos importante.

Do lado dos bancos, as ações foram perdendo múltiplos durante a pandemia de 2020. Isso teve a ver, em parte, com o ataque de modelos novos, seja no crédito, nos investimentos ou na aquisição. É como ocorreu lá fora, com as *fintechs* “comendo pelas beiradas” o mercado dos grandes bancos.

O equilíbrio entre Itaú e XP se dava em bases instáveis. Quem levava a melhor, naquela conjuntura era a plataforma. Ela ganhou dinheiro quando o banco entrou na sociedade, quando listou ações na Nasdaq e quando a chance de vender mais a ações outra vez em

follow-on na bolsa. O desfecho ainda era incerto... como sempre é o futuro.

Surgimento do BTG-Pactual

O BTG Pactual, banco de investimentos do banqueiro André Esteves, recebeu em 2011 o registro de companhia aberta da Comissão de Valores Mobiliários (CVM). Em entrevista concedida a Joe Leahy e Patrick Jenkins (Financial Times, 16/09/2011), Esteves afirmou logo: o banco poderia entrar em bolsa já no ano seguinte para captar recursos para um ambicioso plano de expansões na América Latina.

“Em termos de estratégia, teremos espaço para um maior uso de capital, de modo estarmos abertos a uma Oferta Pública Inicial (IPO) de ações no prazo de um a três anos”, afirmou o banqueiro na ocasião.

O BTG Pactual, o maior banco de investimentos independente do Brasil, estava vendo a abertura de capital, como uma opção para levantar recursos para um ambicioso plano de expansão na América Latina. O banco também estava reforçando sua posição na Ásia com uma planejada aliança estratégica com uma instituição financeira na China. Envolveria certas aquisições mútuas de capital.

Ainda era cedo demais para fornecer números sobre uma potencial listagem, mas o Pactual foi avaliado em cerca de US\$ 10 bilhões em um negócio realizado em dezembro de 2011, quando um grupo de investidores, inclusive três Fundos de Investimentos Soberanos – o GIC de Cingapura, o CIC da China e o Abu Dhabi Investment Council – comprou uma participação de 18,7% na instituição.

O banco vinha crescendo em ritmo acelerado, na esteira dos vigoroso mercado de capitais brasileiro até 2007, do aumento do número de fusões e aquisições e do crescimento da economia até 2014.

A avaliação representou um aumento de quatro vezes desde quando o BTG foi comprado do problemático banco suíço UBS por US\$ 2,45 bilhões em 2009. “Talvez possamos listar nossas ações em

outros lugares, como parte de nosso crescimento na América Latina”, disse Esteves. “Mas o mercado principal será São Paulo.”

Suas observações seguiam-se ao anúncio pelo banco de negociações de fusão com a Celfin Capital, um grupo financeiro e corretora de valores do Chile com operações no Peru e na Colômbia. As firmas ainda não chegaram a um número sobre o provável valor da fusão, mas Esteves disse o negócio criar uma potência na área de corretagem de valores na América Latina com 500 funcionários, US\$ 12 bilhões em ativos sob administração e cobertura de aproximadamente 160 companhias no Brasil, Chile, Colômbia e Peru.

Carolina Mandl (Valor 09/02/2012) informou: de olho na criação de uma plataforma regional para a expansão do banco de investimento pela América Latina, o BTG Pactual anunciou a conclusão da compra da corretora chilena Celfin. Pelo negócio, o Pactual pagará US\$ 245 milhões com recursos de seu caixa.

Adicionalmente, um grupo de cerca de 15 sócios da Celfin ficará com uma fatia de 2,4% do capital do banco brasileiro, trazendo pequena diluição para seus atuais acionistas. O valor total do negócio não foi divulgado, mas estimava-se o preço total ser de US\$ 600 milhões. Próximo do fim do ano de 2011, entretanto, o Pactual quis renegociar a cifra, alegando que as condições de mercado haviam se deteriorado.

Na área de gestão de recursos, a Celfin adicionaraia R\$ 17,1 bilhões aos R\$ 160 bilhões já sob tutela do Pactual. Mas a ideia também era intensificar os serviços de banco de investimento e corretora. Com a Celfin, o banco brasileiro ganharia 13 analistas. A equipe do Pactual cobrindo empresas latino-americanas era de 28 pessoas.

“O sistema financeiro mundial está se dividindo em grupos locais. Queremos ser líderes regionais para competir com bancos globais”, afirmou André Esteves, presidente e controlador do BTG Pactual. “O objetivo era aproveitar o crescimento de renda e do mercado de capitais ocorrendo nos países dessa região”, disse Persio Arida, também sócio do Pactual.

Com atuação no Chile, na Colômbia e no Peru, a Celfin fazia gestão de recursos para investidores institucionais e de alta renda e

prestava serviços de banco de investimento, atuando, por exemplo, em fusões e aquisições.

Segundo Esteves, novas aquisições na América Latina não estavam descartadas, assim como a entrada em outros países, como Argentina. Quanto ao México, o banqueiro avaliava sua economia estar mais ligada aos Estados Unidos, reduzindo o interesse do banco. No Chile, em princípio, o nome Celfin seria mantido. No Peru e na Colômbia, a gestora passaria a se chamar BTG Pactual.

“Somos um banco latino-americano-brasileiro e poderemos nos movimentar mais para nos tornarmos um banco verdadeiramente latino-americano”, disse Esteves.

O BTG Pactual também estava reforçando seus laços com os parceiros comerciais asiáticos do Brasil, por meio de uma aliança com instituições financeiras chinesas. Era parecida com a firmada com o Sumitomo Mitsui Banking Corp., do Japão.

Ele não revelou o nome da instituição chinesa, mas rumores davam conta de o BTG ter investido US\$ 100 milhões na Citic Securities como parte de uma aquisição de US\$ 900 milhões em ações por sete investidores fundamentais na abertura de capital da companhia chinesa em Hong Kong.

Ao contrário da parceria com o Sumitomo Mitsui Banking Corp., pela qual as partes concordaram e fazer apenas empréstimos conjuntos e outros negócios, a aliança chinesa provavelmente também envolverá investimentos no capital uma da outra. “No futuro, eles poderão comprar algumas ações nossas, nada que seja uma participação transformadora, e sim apenas para fortificar a aliança”, disse Esteves.

Toda essa autopromoção, segundo Talita Moreira (Valor 07/11/2012), teria lastro nos investimentos do BTG Pactual em ativos não financeiros, refletindo nas demonstrações financeiras divulgadas pelo grupo. A venda da participação na STR, empresa do setor de petróleo e gás, contribuiu para o banco de negócios apurar lucro líquido de R\$ 793 milhões no terceiro trimestre de 2012, *alta de 243% ante o mesmo período do ano passado.*

Os dados referem-se ao resultado combinado do banco BTG Pactual e da BTG Pactual *Participations*. Este reúne os investimentos proprietários do grupo. Comprava e vendia ativos de acordo com a Regra de Ouro do Comércio: comprar barato para vender caro mais adiante. Por exemplo, o BTG anunciou, em julho de 2012, a venda de 9% da STR por R\$ 700 milhões.

Os únicos segmentos contra a receita do grupo foram o banco PanAmericano com prejuízo e os negócios da corretora, afetados pela retração no mercado financeiro. O BTG Pactual triplicou a *receita de sua tesouraria*, refletindo o aumento no patrimônio líquido após a capitalização do banco.

A divisão de banco de investimentos também apresentou melhora nos números, apesar do período fraco para operações no mercado de capitais. A *área de empréstimos corporativos*, a qual o BTG pretendia reforçar com sua oferta inicial de ações, gerava receita menor.

Como *banco de negócios*, o BTG Pactual diversificava sua carteira de ativos com participações em setores sem correlação em suas cotações. Por exemplo, segundo Adriana Mattos (Valor, 29/04/2012), a rede de academias Bodytech confirmou a venda de 30% da companhia para o banco BTG Pactual. A empresa sócia majoritária continuava sendo a Accioly Fitness. Com a nova configuração, ela teria participação de pouco mais de 64% no negócio. Os restantes 6% estavam pulverizado entre pequenos sócios.

O grupo Bodytech tinha 33 academias em funcionamento (em sete Estados e no Distrito Federal) e outras 22 em construção, com previsão de abertura para os próximos anos. O potencial de crescimento do segmento esportivo no país, em véspera de sediar Copa do Mundo e Olimpíadas, explicava o interesse do BTG em investir na companhia.

Também observando a expansão do crédito habitacional no Brasil, o banco BTG Pactual comprou uma participação de 30% na *Vivere Brasil*. Segundo Carolina Mandl (Valor 05/10/2011), esta empresa fazia gestão de contratos de financiamentos imobiliários a partir de programas de computador.

O serviço da Vivere era administrar por meio de *softwares* todas as etapas de um contrato de financiamento imobiliário, indo da entrega das propostas até o fechamento da operação. Mas as atividades da empresa não deveriam ficar limitadas a isso no médio prazo. A Vivere devia começar a atuar na *securitização de recebíveis imobiliários*.

Cada vez mais, incorporadoras e bancos estavam vendendo suas carteiras de crédito imobiliário para investidores do mercado de capitais, por meio de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs). Essa era uma forma de reciclar os recursos para a concessão de novos empréstimos. Outro negócio a ser explorado pela Vivere era a própria oferta do crédito, atuando como um *correspondente bancário*.

O banco controlado por André Esteves vinha analisando o setor de securitização de recebíveis e de gestão de carteiras de créditos imobiliário há anos. O BTG Pactual chegou a travar negociações, por exemplo, com a Gaia, securitizadora com um braço para gerenciar recebíveis imobiliários e para também controlar o fluxo de pagamento dos contratos por parte dos tomadores do crédito, a GaiaServ.

Eram poucas as empresas especializadas em fazer a gestão de contratos de financiamento imobiliário. Uma das mais antigas era a Montreal. Apesar de ter conquistado espaço entre os bancos, muitas instituições acabaram substituindo o sistema da Montreal pelo *software* da Vivere.

Voltadas mais para *as carteiras de recebíveis das incorporadoras*, havia a GaiaServ e a AZTronic. Esta passou a ter a construtora PDG como sócia.

Entre os investimentos do BTG Pactual, o banco acumulava alguns do *setor imobiliário*. Era o caso, por exemplo, da WTorre a ser incorporada pela BR Properties. Ambas eram voltadas para imóveis comerciais.

Além disso, o banco tinha participações minoritárias em *shoppings* e preparava-se para estruturar negócios no segmento residencial, entrando como sócio de alguns empreendimentos. Para reforçar o time imobiliário, o BTG trouxe o executivo Celso Minoru, fundador da Abyara.

Antes dessas aquisições, Adriana Mattos (Valor 21/10/2011) anunciou os negócios do BTG Pactual na *área de comércio de varejo* estarem perdendo força nos últimos tempos, em visível mudança de rumo. O banco não fechou a compra da rede Casa & Vídeo e nem da BR Pharma, a *holding* de farmácias do grupo e principal negócio no setor. O banco fazia tímidas movimentações de fusões e aquisições.

Desde a oferta inicial de ações (IPO), a BR Pharma não fechou novas associações com redes varejistas na área de farmácias. A palavra de ordem era *integrar o já comprado*.

Com a Casa & Video, as partes não se entenderam em relação às pendências financeiras da cadeia. Em relação às farmácias, só tinham avançado conversas onde a parte vendedora aceitaria o formato de gestão proposto pelo BTG: *o dono ficaria por certo tempo, mas depois a BR Pharma assumiria*. Apesar do momento de consolidação do varejo, o BTG adotou postura comedida, pois não queria tomar risco desnecessário.

Não pretendia fazer qualquer negócio a qualquer preço porque tinha caixa ou porque estava todo mundo em processo de Fusões e Aquisições. Além disso, "nem sempre o que é bom para o BTG, pode ser negociado e, muitas vezes, o que está longe de ser bom, é oferecido dia e noite".

Um exemplo disso foi a rede Panvel, da família Mottin. Tinha como acionista minoritário um gestor de fundos, a Investidor Profissional. O negócio era bem avaliado pelo setor, mas as partes não aceitavam novos parceiros.

A BR Pharma chegou a analisar alguns negócios na área de farmácias, mas nada foi adiante. Ainda havia possibilidade de uma associação com uma rede de drogarias.

O banco tinha consciência de, com a união de Drogasil e DrogaRaia e da Drogarias Pacheco com a Drogaria São Paulo, o jogo tinha mudado. No ranking geral de número de lojas, a BR Pharma passou da primeira posição para a terceira.

Ficou menor, em termos relativos, e com as últimas fusões, passou a ter mais dificuldade de tentar qualquer compra no Sudeste.

Mas isso abriu espaço para esse braço do BTG, coligado à BR Pharma, focalizar em integrar as operações adquiridas.

Um dos pontos mais delicados nesse processo era a padronização dos sistemas de informática das lojas e a união de estruturas com formatos de operação diferentes. Havia franquias e lojas próprias no portfólio da BR Pharma. Eram mais de 660 pontos em operação.

Um cartão de fidelidade foi lançado para todas as lojas e a empresa estudava a hipótese de lançar uma marca própria para ser vendida nas farmácias. Desde 2009, a BR Pharma se uniu ou comprou quatro redes: Farmais, Guararapes, Rosário Distrital e Mais Econômica.

O BTG sempre quis estar entre os principais consolidadores. Mas com as últimas associações no varejo de drogarias, ficou pequeno. A dúvida é se não podia acabar se tornando vendedor em curto prazo. Se a BR Pharma não ganhasse poder de mercado, o BTG, sendo um *'private equity'*, poderia mudar de lado.

Iria para outras paradas. Por exemplo, o BTG Pactual anunciou, segundo Renato Rostás e Marina Falcão (Valor, 29/05/2012), um acordo para comprar parte da varejista *Leader Participações*. Seriam adquiridos 35,88% da holding fluminense por R\$ 558,4 milhões, por meio do braço de participações da companhia. A parcela de 6,42% de ações adicionais poderia ser subscrita por R\$ 106,7 milhões, em um aumento de capital.

A operação seria realizada pela MFRSPE Empreendimentos e Participações, da qual o BTG Investments teria 51,1% do capital total e o Fundo de Investimento em Participações (FIP) do banco subscreveria 48,9%. A compra, incluindo o aumento de capital, estava sujeita à aprovação de ambas as partes. Seria, ainda, garantida uma opção ao FIP de adquirir mais 20% a 30% do capital da Leader em 90 dias após o fechamento da transação.

O BTG também informou, em fato relevante, a aquisição depender da adesão de coinvestidores de suas controladas indiretas bem como de decisão da Comissão de Defesa da Concorrência (CADE).

A Leader possuía 62 unidades distribuídas no Rio de Janeiro, Espírito Santo, Minas Gerais, Pernambuco, Alagoas, Rio Grande do Norte, Sergipe e Bahia. Um plano de expansão tinha sido colocado em prática e deveria elevar esse número a 120 lojas.

O plano expansão da Leader e os investimentos em tecnologia da informação e logística tinham resultado em um aumento do endividamento bancário da companhia no ano anterior. O indicador de endividamento/ Ebitda melhorou pouco, variando de 1,33 vez em 2010 para 1,06 vez em 2011. O custo médio de captação — longo e curto prazo — foi reduzido em 4 pontos percentuais sobre o CDI.

Em ano de otimismo, a companhia disse continuar com foco em sua política de expansão, com previsão de inaugurar 15 novas lojas para aumentar em 25% o número de unidades. O objetivo principal continuava sendo a consolidação da liderança no mercado do Rio de Janeiro e a continuidade da estratégia de expansão geográfica iniciada em 2007. Focalizava as regiões Sudeste e Nordeste do país. Com 61 anos de história, a empresa de varejo de moda, decoração, cama, mesa e banho Leader tinha um fluxo anual de 70 milhões de pessoas por ano nas suas lojas.

A Superintendência de Seguros Privados (SUSEP), segundo Thais Folego (Valor 27/02/2013), autorizou o BTG Pactual a atuar como *resseguradora local*, segmento com reserva de 40% do mercado de resseguro brasileiro. O capital social da BTG Pactual Resseguradora seria de R\$ 100 milhões.

No fim de dezembro de 2012, a companhia recebeu autorização para constituir a seguradora com capital social de R\$ 50 milhões. Com a autorização para o BTG Pactual, passaram a ser 14 as resseguradoras locais operando no Brasil.

Entretanto, a partir da seca, quebra de oferta agrícola e inflação de alimentos, com o Banco Central voltando a elevar a Selic, em fase de grande endividamento bancário por parte das empresas não-financeiras brasileira, o otimismo quanto à economia brasileira se reverteu. Logo, o BTG Pactual resolveu cortar consideravelmente as previsões de lucro para o ano.

Segundo seu relatório (Valor, 17/04/2013), a magnitude dos cortes tinha se intensificado com “as perspectivas mais sombrias do

crescimento do PIB e da inflação. Prevemos adicionais revisões para baixo no lucro de empresas de varejo, mineradoras e de energia.”

Grande parte do aumento dos lucros deveriam vir do setor de construção civil, porque as quedas de 2012 tinham sido muito grandes, seguido por bancos, siderurgia e de alimentos e bebidas. A análise de investimentos via revisões positivas para os ganhos no setor de papel e celulose. Seguradoras e petroquímicas também tiveram uma forte temporada de bons resultados, mas já estavam “precificadas”.

Dada a volatilidade dos lucros das empresas globais de *commodities*, o BTG Pactual decidiu olhar os resultados das companhias vendedoras basicamente para o mercado doméstico. Mas os números internos ainda não estavam muito inspiradores.

Quando analisava os resultados consolidados das empresas exploradoras do consumo doméstico, em termos nominais, não via resultados extraordinários desde o fim de 2010. *Commodities*, por outro lado, caíam desde então com a “explosão da bolha” em setembro de 2011.

Os resultados agregados das empresas dependeriam dos números da Vale e da Petrobras. A Vale estava sujeita aos preços do minério de ferro e, portanto, da China, além do seu imbróglio fiscal. Os ganhos da Petrobras dependeria de quanto o governo Dilma permitiria de aumento de preços da gasolina e do diesel.

A situação da economia brasileira e do BTG Pactual foi se deteriorando. Laura Ignacio (Valor, 19/09/2014) informou o Conselho Administrativo de Recursos Fiscais (CARF) ter decidido manter decisão da Receita, condenando o BTG Pactual a pagar R\$ 2,2 bilhões de Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro Líquido por uso indevido, no pagamento de tributos, do ágio gerado na compra do Pactual pelo suíço UBS.

O BTG iria recorrer à Câmara Superior de Recursos Fiscais. Segundo o processo, o UBS criou uma empresa veículo, a UBS Participações, e aportou capital para comprar a fatia dos sócios pessoas físicas do Pactual. Depois, o Pactual incorporou a UBS Participações e começou a amortizar o ágio. Para a fiscalização, a

empresa veículo serviu apenas para amortizar o ágio e reduzir o IR e a CSLL a pagar.

Mesmo assim, convidado a avaliar os ativos do HSBC no Brasil, assim como outras instituições financeiras, segundo Vanessa Adachi (Valor 07/05/2015), o BTG Pactual poderia ter interesse na unidade do banco britânico. Com a aquisição, o BTG dobraria de tamanho em ativos, passando da oitava para a sétima posição no *ranking* do Banco Central.

O interesse do banco de André Esteves iria ao encontro de uma tese sobre a venda do HSBC, defendida por alguns analistas, segundo a qual o BCB deveria barrar a aquisição por um grande banco, sob o argumento de a concentração bancária se ampliari ainda mais e a competição se reduzir.

Do lado oposto, outros argumentavam, com razão, *o varejo bancário ser um jogo para os grandes bancos*, como mostra a própria situação do HSBC no Brasil. Por esse ponto de vista, a aquisição faria mais sentido para uma instituição já com poder de extrair sinergias do negócio. O Bradesco, afinal, adquiriu o HSBC no Brasil.

As transações financeiras certeiras com câmbio e derivativos, durante o período de maior volatilidade no mercado financeiro, ajudaram a inflar o balanço do BTG Pactual no terceiro trimestre de 2015, segundo informaram Chrystiane Silva e Daniela Machado (Valor, 06/11/2015). Nesse ano, sob os choques neoliberais de Joaquim Levy – choque tarifário, choque de preços administrados, choque inflacionário, choque cambial e choque de juros –, a economia brasileira entrou em Grande Depressão.

A área de *'sales e trading'* tinha uma dinâmica integrada e os fluxos mudavam muito. Preocupava ao BTG a volatilidade excessiva. Ela atrapalhava a previsibilidade dos negócios. As operações com câmbio e seus derivativos representavam cerca de 30% dos negócios.

A divisão financeira também colheu bons resultados com transações com *commodities*, especialmente carvão e energia. Com uma base sólida de clientes, o banco registrou um aumento de 96% do lucro líquido em relação ao mesmo período do ano anterior. A maior parte do resultado veio justamente da área de tesouraria e

corretagem ("*sales and trading*"), cuja receita cresceu 56% no período.

Em uma *revisão de investimentos*, o banco elevou as provisões para ativos de óleo e gás, com efeito na área de investimentos proprietários. O BTG Pactual havia investido, junto com outros bancos e fundos de pensão, na Sete Brasil, *holding* gerenciadora de um portfólio de óleo e gás e foi criada para administrar sondas de perfuração próprias e contratadas pela Petrobras.

Além desse ativo, os negócios do BTG no setor incluíam a PetroÁfrica, sociedade com a Petrobras, e a BPMB Parnaíba, atuante em exploração e produção de gás no Maranhão. *A Operação Lava-Jato destruiu a expansão do capitalismo brasileiro.*

A divisão de investimentos proprietários já havia registrado perdas. Com a instabilidade local e do mercado internacional, o banco optou por elevar a liquidez do balanço.

"O ambiente econômico demanda cautela, principalmente o Brasil e a América Latina, o balanço deve ficar líquido até termos mais estabilidade", disse André Esteves, em teleconferência com analistas. Tal estratégia começou quando o BTG Pactual reforçou o caixa para *a compra do banco suíço BSI.*

O BTG Pactual tinha o objetivo de ajuste da carteira de ativos. Nunca foi um banco de carteira comercial ativa, mas sim um banco de negócios mais para benefício pessoal de seu controlador.

A expectativa era superar 15% em seu índice de Basileia, com o mesmo capital e ativos, logo quando a regulamentação brasileira se aproximasse mais dos padrões internacionais. Sua alavancagem principal era de carteira de títulos financeiros – e não de empréstimos.

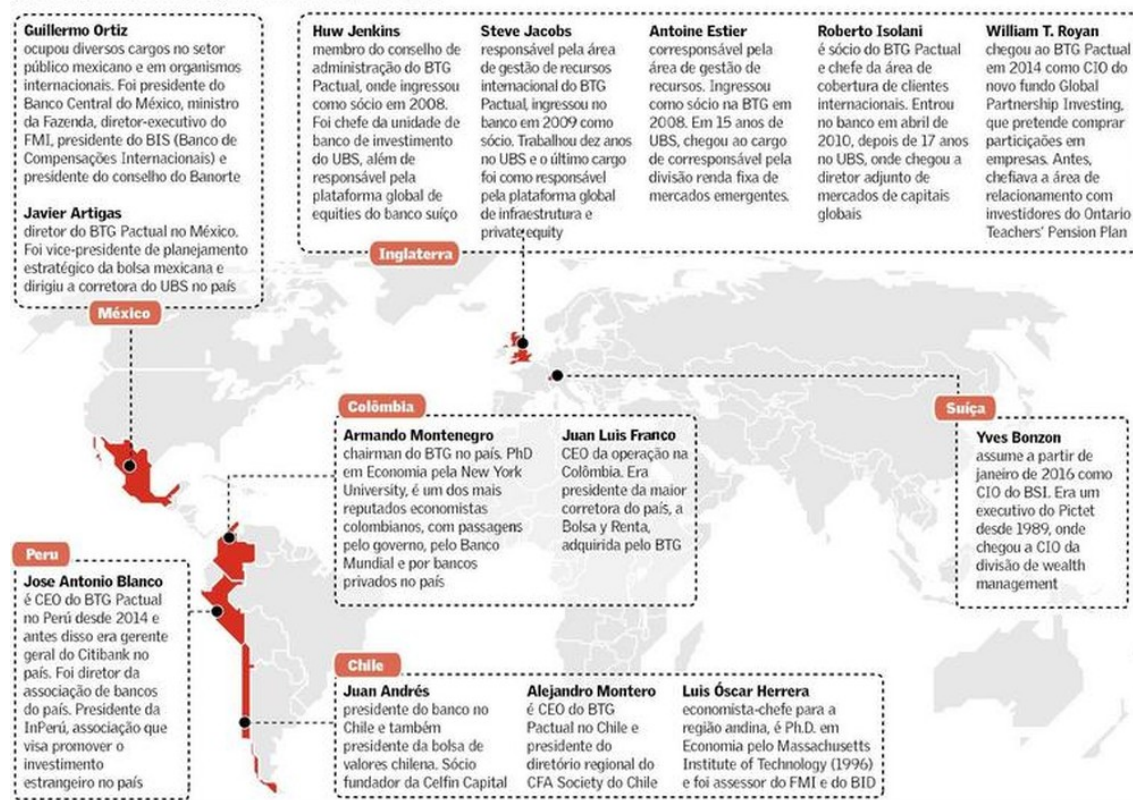
Internacionalização do BTG Pactual

Vanessa Adachi e Fabiana Lopes (Valor 11/11/2015) noticiaram a indicação do economista mexicano Guillermo Ortiz para presidir o Conselho do BTG Pactual no México. Era uma evidência da estratégia adotada pelo banco para suas crescentes operações no exterior.

O banco não deslocava brasileiros para comandar suas unidades no exterior. A opção era por recrutar um profissional do país em questão, preferencialmente alguém com bom trânsito institucional. Com essa premissa, montou um time global bastante diversificado e de peso.

O BTG fora do Brasil

Quem é quem nas ramificações internacionais do banco



Ortiz, a quem o banqueiro André Esteves ofereceu sociedade no BTG como um dos grandes atrativos, era influente figura do cenário econômico e financeiro mexicano. Foi ministro da Fazenda e presidente do Banco Central mexicano, diretor do Fundo Monetário Internacional (FMI) e integrava, até o fim daquele ano (2015), o Conselho de Administração do Banorte, um dos maiores bancos do México. O economista liderou três aquisições em cinco anos à frente do Conselho do Banorte.

“Estive no setor público por 35 anos e, para falar a verdade, nunca pensei em me mudar para um banco de investimentos”, disse Ortiz. “A razão principal para ter aceito o convite é ser muito notório a América Latina ter conseguido produzir um banco de investimento

de primeira linha, globalmente competitivo, em um prazo muito curto”, completou comentando sobre o BTG.

A missão de Ortiz seria replicar no México a estrutura possuída pelo banco no Brasil e atingir um porte compatível com o tamanho da economia mexicana. O BTG tinha iniciado operações há três anos no país e pretendia crescer substancialmente de 2016 em diante. No ano seguinte, o orçamento do banco previa dobrar a equipe no país, de 40 pessoas para quase 80 pessoas.

Iria iniciar novos negócios. Havia enormes oportunidades no setor de energia, não só de petróleo, mas também de eletricidade. A estratégia do BTG contemplava, prioritariamente, *crescimento orgânico*. Se uma aquisição estratégica aparecesse no caminho, certamente iria considerá-la. Mas não via muitas oportunidades.

A tarefa dada ao Guillermo Ortiz era colocar o BTG no topo dos rankings de emissões de dívida, ações, gestão de recursos e fusões e aquisições.

Um dos primeiros nomes a integrar a seleção internacional do BTG foi Huw Jenkins. Ex-chefe global da divisão de banco de investimento do suíço UBS, Jenkins foi responsável por negociar a compra do Pactual em 2006.

Como chefe da divisão, foi também o responsável em última instância pelas *operações com ativos tóxicos*. Causaram grandes estragos ao UBS em 2007, assim, ele foi um dos primeiros dos grandes executivos do banco a serem demitidos naquele momento.

Jenkins só reapareceu na cena financeira em 2010, já como sócio do BTG no escritório em Londres. Estava encarregado de usar toda a rede de contatos e conhecimento, adquiridos durante a carreira de banqueiro no UBS, para ajudar a estruturar a injeção de capital de US\$ 1,8 bilhão. Foi recebida pelo banco brasileiro de uma lista de Fundos Soberanos e ricas famílias europeias e latino-americanas.

Esse time internacional era cada vez mais relevante enquanto o BTG alterava seu *modelo de negócios*. Depois de anos apostando no *risco Brasil* e montando uma carteira de empresas para obter grandes resultados em um cenário de economia brasileira em franca

expansão, com sua derrocada em Grande Depressão, o BTG executou *uma guinada rumo ao exterior*.

Cerca de 75% do lucro do banco era reinvestido no negócio, porque o BTG distribuía 25% do resultado aos acionistas. Daí ter sido levado a buscar essa expansão no exterior por falta de oportunidades aqui no Brasil.

Estimava-se, devido à instabilidade política e econômica local, 65% das receitas do BTG virem de fora do Brasil. A transformação do perfil do banco não era apenas geográfica. Era também de *modelo de negócios*.

Em 2016, 45% da receita deveria ser originada na divisão de *gestão de recursos e de grandes fortunas*, bem mais previsível em lugar da tesouraria e da atividade de banco de investimento. Essas sempre caracterizaram o banco, mas tinha passado a Era Social-Desenvolvimentista.

A expansão internacional tinha quatro frentes. A primeira era a competição na América Latina. A estratégia era replicar a estrutura brasileira nos demais mercados. No Chile e na Colômbia, o BTG fez aquisições, no Peru já tinha presença e o México passou a ser o lugar do novo passo. No entanto, o crescimento nesses mercados tornou-se menos promissor em relação aos anos de *boom de commodities*.

A área internacional de gestão de recursos, com uma família de fundos de *hedge*, era outra frente a seguir crescendo. O negócio de *commodities* passou a ser o terceiro pilar. Tudo isso trazia diversificação geográfica ao banco.

A frente mais recente e a mais promissora era a de *gestão de grandes fortunas*. Ganhou escala com a aquisição do banco suíço BSI, concluída em setembro de 2015.

Com tudo isso, dois terços dos 5.500 funcionários do banco estavam já fora do Brasil, sob o comando direto, na maioria das vezes, dos executivos e sócios estrangeiros. Tinha ocorrido uma grande transformação do BTG em cinco anos.

Prisão de André Esteves

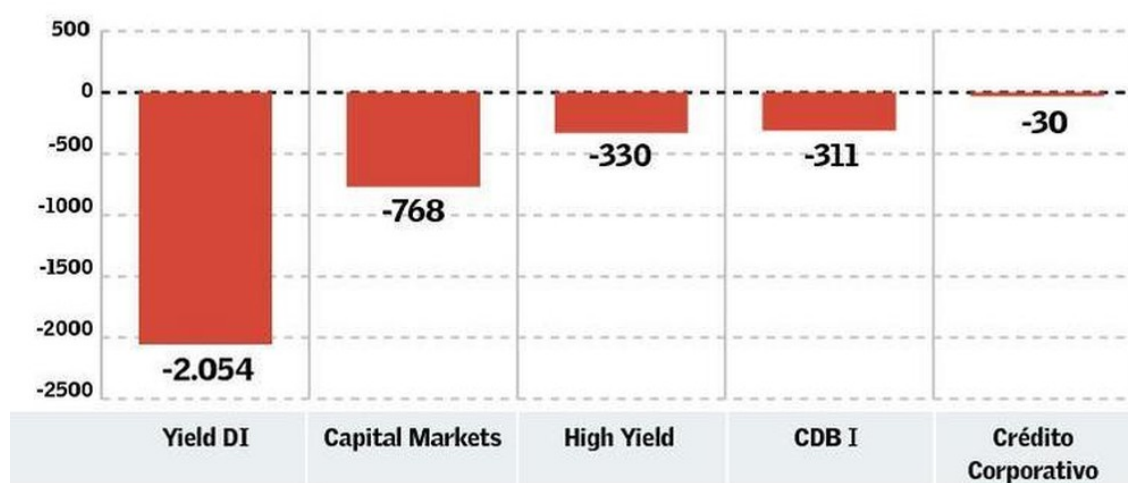
Preventivamente, parecia ter pela frente um cenário não otimista no país de origem. Marcelo D'Agosto (Valor 01/12/2015) informou: as carteiras com gestão do BTG Pactual vinham enfrentando fortes resgates desde o ataque da Operação Lava-Jato contra André Esteves como parte da estratégia política de golpismo. A estimativa era os saques nos fundos Yield DI, Capital Markets, CDB I e High Yield já tenham acumulado, no conjunto, montante superior a 30% do patrimônio de dois meses antes.

Também no grupo dos principais fundos, o Crédito Corporativo ainda não mostrava redução expressiva do patrimônio. Isso ocorria por conta da carência de 59 dias para o pagamento dos cotistas, contados a partir da data do pedido do resgate.

O banco tentou acalmar os investidores. Segundo comunicado assinado pelo novo presidente do Conselho de Administração, "a instituição não é alvo de nenhuma investigação ou acusação". Acrescentou: os administradores do BTG Pactual estavam colaborando com as autoridades e revendo os fatos relacionados às acusações contra André Esteves. Este CEO foi afastado.

Mês difícil para os fundos BTG Pactual

Redução do patrimônio desde 30/10 até 27/11/2015 - R\$ milhões



Fonte: Morningstar e site da instituição

Os produtos do BTG Pactual tinham como característica atrair grandes clientes. Mesmo com a aplicação mínima inicial relativamente baixa, o investimento médio nos fundos era de cerca de R\$ 500 mil, variando de R\$ 250 mil para o Yield DI até R\$ 3 milhões no caso do CDB I.

Outra característica relevante era a participação expressiva de Fundos Exclusivos, restritos à base de clientes. Esses instrumentos eram usados por investidores mais qualificados em disponibilidade de fortuna e contavam com assessoria profissional.

Segundo a Morningstar, provedora independente de dados, o Yield DI, por exemplo, recebia recursos de 671 carteiras. Os dados foram computados até o dia 30 de outubro de 2015. Destas carteiras aplicadas no Yield DI, 39% tinham patrimônio de até R\$ 10 milhões; 46% possuíam ativos entre R\$ 10 milhões e R\$ 50 milhões; 9%, entre R\$ 50 milhões e R\$ 100 milhões e 6%, ativos acima de R\$ 100 milhões.

Os números revelavam os fundos com patrimônio mais baixo serem preponderantes. Esse tipo de aplicação era detido por pessoas ou famílias atendidas pelo *segmento de private banking*.

Fundos maiores, em geral, englobavam recursos de investidores institucionais, tais como fundos de pensão, seguradoras ou grandes empresas. A reação das pessoas físicas tendia a ser mais emocional, enquanto os investidores institucionais tendiam a agir de maneira mais racional.

Entre os fundos exclusivos ou restritos de investidores no Yield DI, 456 tinham a gestão do próprio BTG. Outros gestores eram responsáveis pela administração de 215 carteiras.

O Crédito Corporativo registrava aplicações de 288 carteiras exclusivas, sendo 235 do próprio BTG Pactual. O Capital Markets reunia 132 fundos exclusivos e 52 com gestão da instituição. O CDB I tinha 84 exclusivos, 55 do BTG Pactual.

O High Yield possuía perfil diferente. Praticamente a totalidade do patrimônio do fundo tinha origem em fundos abertos de grandes bancos, tais como BB, Bradesco, Itaú, Credit Suisse e Santander.

A avaliação dos números pareciam indicar os gestores de fundos exclusivos e distribuidores independentes terem recomendado aos clientes diminuir a exposição às carteiras do BTG Pactual.

No caso do Yield DI, fundos exclusivos e restritos administrados pelo próprio BTG eram responsáveis por cerca de 40% do montante investido. O valor restante de 60% era composto por carteiras de outros gestores ou clientes finais. No mês de novembro de 2015, o Yield DI registrou resgates equivalentes a cerca de 40% do patrimônio no fim de outubro.

O Capital Markets tinha 74% do patrimônio composto por fundos e investidores não vinculados às carteiras exclusivas do BTG Pactual. Teve resgates equivalentes a aproximadamente 50% do patrimônio contabilizado no fim de outubro.

O CDB I tinha 29% das aplicações de clientes e fundos desvinculados do BTG Pactual e registrou resgates equivalentes a 21% do patrimônio.

O High Yield, talvez por ter aplicações um pouco mais pulverizadas, fugiu à regra. Com 99% do patrimônio distribuído de maneira independente do BTG Pactual, o fundo registrou resgates de 24% em relação ao patrimônio anterior à corrida bancária.

Alguns fundos do BTG também eram comercializados diretamente nas plataformas de distribuição voltadas para o público chamado Varejo de Alta Renda. Nesse caso, os números ainda não mostravam, com segurança, a movimentação dos investidores.

Apesar de todas as turbulências enfrentadas pelo banco, ainda não estava claro o que poderia acontecer com a *área de gestão de recursos* do BTG. Dado o histórico de desempenho da equipe, não era possível descartar uma recuperação.

O principal risco era a intensificação dessa onda de resgates. Poderia forçar gestores a vender os ativos dos fundos a preços abaixo da cotação justa. Isso causaria prejuízos aos aplicadores.

A contaminação dos problemas do banco para os fundos administrados pelo BTG Pactual ainda era uma possibilidade distante. De toda forma, os investidores monitoravam os desdobramentos da crise enfrentada pela instituição.

Graziella Valenti e Vanessa Adachi (Valor 03/12/2015) avaliaram: antes, quase sempre quando havia uma referência ao BTG Pactual, ela vinha acompanhada do complemento "do banqueiro André Esteves". Deixou de ter.

Por meio de uma permuta de ações consumada logo e surpreendente pela simplicidade, o BTG Pactual deixou de ser controlado por Esteves, *preso desde o dia 25 de novembro sob suspeita de tentar obstruir as investigações da Operação Lava- Jato*. O comando do banco migrou para um grupo de sete sócios: Marcelo Kalim, Roberto Sallouti, Persio Arida, Antonio Carlos Canto Porto Filho, James Marcos de Oliveira, Renato Monteiro dos Santos e Guilherme Paes.

Em linhas gerais, ações com direito a voto (ON) da BTG Pactual Holding, a empresa controladora do banco, detidas por Esteves, foram trocadas por ações sem direito a voto (PN) de propriedade dos sete sócios principais. Segundo comunicado ao mercado, para configurar um bloco de controle perante o Banco Central, as ações ordinárias de propriedade dos sete sócios foram colocadas em uma nova sociedade *holding*. Ele passou a deter a maioria das ON da BTG Pactual Holding.

Nenhum dos dois comunicados enviados pelo banco à Comissão de Valores Mobiliários detalhava os percentuais acionários envolvidos na troca. Mas 55% das ações ON ficaram com os sete sócios. Esteves, antes com 59% das ON da holding, ainda detinha 35% desses papéis, o que o mantinha na condição de maior ordinarista, ao mesmo tempo continuando a ser o maior acionista (capital total) do banco, isoladamente.

No entanto, o direito a voto de suas ações estava suspenso. Os restantes 10% das ON da holding continuavam dispersos com os demais integrantes da *partnership*.

Questionado sobre esses percentuais em entrevista, Persio Arida não entraria em detalhes. Perguntado se o ex-banqueiro havia concordado com a operação ou se ela havia ocorrido à sua revelia, o presidente executivo do Conselho de Administração do BTG afirmou: a permuta "aconteceu automaticamente e não dependia de consulta".

Segundo explicou Arida, o acordo de sócios da *partnership* (sociedade) do banco já previa a permuta de ações ON por ações PN ocorreria automaticamente se André Esteves se revelasse impossibilitado, por diversas razões, de continuar a deter a maioria das ações ordinárias. O gatilho para a permuta foi o fato de Esteves estar impossibilitado de trabalhar no banco.

Na realidade, Esteves acompanhou, por intermédio do advogado do banco, todas as medidas adotadas. Arida fez questão de dizer: "o Banco Central não exigiu a troca do controle, como tem sido comentado, O André [Esteves] não tem mais qualquer ingerência sobre o banco".

A operação não dava a Esteves uma opção de retomada do controle. "Ele tem a possibilidade de recomprar ações ordinárias, como qualquer integrante da *partnership*". Mas esta era ainda uma possibilidade remota.

Segundo Arida, os chamados *top seven partners*, ou seja, o grupo dos sete sócios principais, passaram a controlar a *holding* controladora do banco – e do qual ele fazia parte –, não seriam nominados. "Esses sócios não são nominados porque o grupo muda ao longo do tempo, com a saída de uns e entrada de outros".

Cada um desses sócios teria direito a um voto na sociedade e, formalmente, *qualquer decisão estratégica dependeria de uma maioria de quatro votos*. Segundo um sócio, entretanto, esse era um aspecto formal, porque a praxe na sociedade era da *argumentação exaustiva até chegar a um consenso*.

De qualquer forma, a partir de então, o BTG Pactual passou a operar como uma autêntica *partnership*, sem um único sócio ter a maioria das ações. Arida também esclareceu a permuta de ações não ter mudado o valor econômico das participações detidas por cada um dos sócios.

Antes da operação, Esteves tinha ações ON e preferenciais classe A da holding. Todos os seus papéis foram convertidos em preferenciais classe B. Já as PNB dos sete sócios principais foram convertidas em ON. A relação de troca foi de um para um.

Juliana Machado (Valor, 04/12/2015) informou: a diretoria colegiada do Banco Central do Brasil aprovou as mudanças societárias realizadas pelo BTG Pactual em 2 de dezembro, quando a instituição anunciou uma permuta de ações entre o ex-presidente André Esteves e os sete principais sócios. A operação levou este último grupo a assumir o controle do banco.

Em comunicado à Comissão de Valores Mobiliários (CVM), o BTG informou ainda os membros independentes do conselho de administração estarem em processo de entrevistas com escritórios internacionais de advocacia para conduzir uma investigação sobre os temas envolvendo a prisão de Esteves — ocorrida no dia 25 de novembro, no âmbito da Operação Lava-Jato. Ela investigava casos de corrupção ligados à Petrobras e instigava o ambiente golpista no país.

O Conselho de Administração do BTG pretendia também criar um comitê composto, em sua maioria, por membros independentes do colegiado. Iria acompanhar e direcionar as investigações feitas pelo escritório de advocacia a ser escolhido.

Ainda de acordo com o comunicado, os membros do Conselho não imporiam limites à autoridade desse comitê em investigar os assuntos envolvendo Esteves. Deveriam atuar para as informações sobre pessoas do BTG Pactual estarem disponíveis, exclusivamente, para o grupo e para seus assessores.

Carolina Mandl (Valor, 14/07/2016) informou: em breve, os acionistas do BTG Pactual teriam de fazer uma escolha: aumentar a participação no banco ou ficar com um percentual de uma *trading* de capital fechado, constituída em Luxemburgo. A escolha fazia parte do processo de cisão da Engelhart, companhia recém-criada pela instituição para acomodar sua rentável divisão de *commodities*.

O objetivo era *desalavancar o banco*, consumindo menos capital. A separação da área de *commodities* e a venda do banco suíço BSI deveriam elevar o índice de Basileia do BTG para 19,6%, em vez de 15,5%.

A volatilidade, inerente ao negócio de *trading* puro, seria menor. A transação abriria a possibilidade de deixar aos principais

sócios do banco quase 100% de uma companhia mais rentável face ao próprio banco no primeiro trimestre deste ano.

Mudanças no Alto Comando do BTG Pactual

Carolina Mandl (Valor 09/11/2016) informou: quase um ano depois de enfrentar a prisão de seu ex-controlador André Esteves, o BTG Pactual anunciou *a segunda mudança em sua administração*. Roberto Sallouti passaria a exercer sozinho o cargo de presidente executivo do banco. Marcelo Kalim, com quem Sallouti dividia a presidência, ficaria à frente do Conselho de administração, no lugar de Persio Arida.

O BTG Pactual considerava aquele movimento marcar “a conclusão do reposicionamento estratégico” do banco. Até o fim de novembro do ano anterior, quem exercia os dois principais cargos do BTG Pactual, a presidência executiva e do conselho, era André Esteves. Desde abril de 2016 (mês do golpe), o banqueiro passou a ter o papel de sócio sênior.

Pérsio Arida, de acordo com fato relevante divulgado pelo banco, deixaria a presidência do Conselho para dedicar mais tempo a seus “interesses intelectuais”. Ele continuaria como conselheiro e integrante do grupo de principais acionistas.

Com a saída de James Oliveira do grupo dos sete acionistas controladores, quem assumiria essa posição era José Zitelmann, presidente da área de negócios de *asset management* do BTG Pactual na América Latina. O BTG Pactual anunciou também Guillermo Ortiz, ex-presidente do Banco do México, depois de ter entrado no BTG, em janeiro de 2016, passaria a integrar o Conselho de Administração.

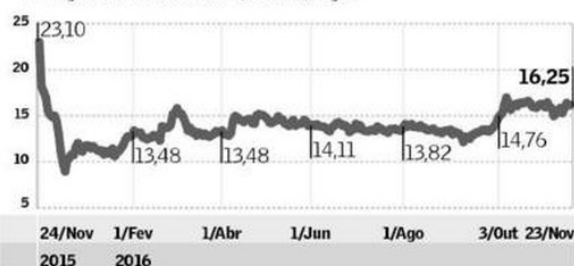
Em um comunicado a jornalistas, anunciou a normalização dos negócios do banco. “O que fizemos nos últimos meses reforça a resiliência e a capacidade dos nossos colaboradores, do nosso negócio e do nosso *partnership*.”

Ontem e hoje

BTG Pactual antes, no auge da crise e agora (R\$ bi)

BTG Pactual UNIT

Cotação no fechamento, em R\$/ação



Fontes: BTG Pactual e Valor PRO. Elaboração: Valor Data. * inclui wealth management ** carteira ampliada.

	Set/2015	Dez/2015	Dez/2016
Ativos	302,8	266,1	128,6
Rentabilidade	28,8%	22%	11,2%
Índice de Basileia	14,3%	15,5%	16,4%
Ativos sob gestão*	653	619	411,2
Receita total	2,6	3,5	1,5
Crédito**	98,2	80,8	28,9

Números divulgados pelo BTG mostravam o *processo de encolhimento do banco*, desde quando teve de enfrentar uma *fuga de recursos*, após a prisão de Esteves. Os ativos totais fecharam em R\$ 128,6 bilhões, menos da metade dos R\$ 302,8 bilhões detidos pela instituição um ano antes.

O lucro líquido do BTG Pactual foi de R\$ 661 milhões no terceiro trimestre de 2016, 56% inferior ao resultado de igual período do ano 2015. Com isso, o retorno sobre o patrimônio médio anualizado ficou em 11,2%.

As receitas totais ficaram em R\$ 1,526 bilhão, com retração de 40% ante o terceiro trimestre de 2015. Em segmentos como banco de investimento, porém, o BTG mostrou crescimento das receitas. Em *investimentos proprietários*, o BTG teve ganho de R\$ 237 milhões, após três trimestres de perdas.

O portfólio de crédito expandido encolheu para R\$ 28,9 bilhões. A retração se deveu à estratégia de gerar liquidez com o pré-pagamento de operações e amortizações e a desconsolidação do BSI. Houve a conclusão da venda do *private banking* suíço BSI e da segregação da unidade de *commodities*.

Volta à Ativa

Carolina Mandl (Valor 24/11/2016) informou: de volta à sede do BTG Pactual desde abril de 2016, André Esteves não era mais a face pública do banco nem tinha cargo executivo. Em eventos da instituição, onde era a principal estrela, Esteves já não aparecia,

assim como em seminários e encontros no Brasil e no exterior organizados por terceiros.

Mas o banqueiro estava tão próximo dos negócios quanto sempre esteve. Da porta para dentro do banco, Esteves continuava, como sempre, a dar as cartas, além de liderar encontros com clientes, mas de uma forma bem mais seletiva e reservada se comparada à de antes.

Maior acionista individual do banco, Esteves também tinha à frente dos dois principais cargos do BTG – presidência executiva e do Conselho – pessoas bastantes próximas de si, os sócios Marcelo Kalim e Roberto Sallouti.

Em 25 de novembro de 2015, o banqueiro foi preso no âmbito da Operação Lava-Jato. Foi acusado a obstrução de investigações judiciais. Deixou o presídio Bangu, no Rio, 24 dias depois.

Com a prisão, o BTG adotou a estratégia de separar a imagem de Esteves do banco, blindagem feita para suavizar a revoada de investidores. Ex-presidente do Banco Central (BC) e do BNDES, Persio Arida tornou-se presidente do Conselho de Administração, substituindo Esteves.

Executivos de empresas e do setor financeiro atribuíam muito ao ex-presidente do BCB o esforço de reconstrução de credibilidade do BTG Pactual. Arida não tinha, no entanto, *o perfil típico do banco, mais agressivo*, e também nunca foi dos sócios mais próximos a Esteves. Com o retorno do banqueiro ao negócio, sua saída da presidência do Conselho já era esperada e foi logo concretizada.

A cadeira passou a ser ocupada por Kalim, um dos principais sócios do banco e totalmente alinhado a Esteves. No entanto, Kalim não tinha o perfil do executivo de gostar de fazer o relacionamento institucional. Esta tarefa deveria ficar mais difusa.

O ex-ministro Nelson Jobim, sócio do banco desde julho de 2016, assumiu parte da agenda de reuniões com investidores. Sua função era justamente cuidar das áreas de relações institucionais e de políticas de cumprimento de normas.

Enquanto Kalim assumiu a cadeira de presidente do Conselho, no banco com um papel bastante executivo, a de presidente ficou

definitivamente com Sallouti, outro sócio muito próximo de Esteves. Ambos estavam dividindo a função.

A nomeação dos dois para os cargos antes acumulados por Esteves sugeria o banqueiro não pretender, de imediato, reassumir funções formais na instituição, embora legalmente não estivesse impedido.

No auge da crise, logo após a prisão, Esteves deixou também a posição de controlador do banco, trocando suas ações com direito a voto por outras sem esse direito. Com isso, ele saiu do grupo denominado como "*Top Seven Partners*".

No entanto, ele se manteve como o maior acionista do BTG, com cerca de 30% das ações totais. Era questão de tempo – e também do andamento do processo na Justiça – para ele voltar à condição de controlador.

Nestor Cerveró, ex-diretor da área internacional da Petrobras, afirmou nunca ter recebido pedido para deixar de envolver Esteves em seu acordo de delação premiada. Quando preso, o banqueiro era acusado de participar de uma conspiração para impedir Cerveró se tornar delator, tramando inclusive a fuga do ex-diretor da Petrobras.

Do lado dos negócios, o grau de envolvimento de Esteves pode ser sentido na plataforma BTG Digital. Ela se propõe a oferecer produtos de investimento a clientes pessoa física, exclusivamente, no ambiente digital. O banqueiro estava a acompanhando, pessoalmente, e ela já registrava um bom volume de captação.

Esteves estava incomodado com o sucesso do modelo da XP Investimentos. A corretora tinha 200 mil clientes e cerca de R\$ 50 bilhões sob custódia. Ele gostaria de replicar o negócio "dentro de casa", de preferência em escala maior.

Ironicamente, o próprio banqueiro ajudou a XP a atrair clientes quando, anos atrás, costumava comparecer aos encontros anuais da corretora com clientes institucionais. Ele oferecia seus conselhos em concorridas palestras.

No dia 28 de setembro de 2016, segundo Carolina Mandl (Valor, 24/11/2016), o BTG Pactual disparou à clientela um *e-mail* com a informação de *elevação da classificação de risco do banco* pela

agência Standard & Poor's. "Com esse documento, demonstramos sem dúvida nossa habilidade de tirar o banco das dificuldades, rumo a um caminho de recuperação e crescimento." Ao fim da mensagem, o BTG agradecia aos clientes ao lado do banco nos "tempos difíceis".

Além de noticiar a nova nota do banco (BB-), um nível abaixo do rating soberano, a mensagem mostrava seu esforço para *recuperar negócios*. Um ano depois de sobreviver a uma *corrida bancária*, motivada pela prisão do seu então controlador, André Esteves, o BTG partia para uma nova fase: *a reconquista da clientela*.

Resistir aos saques, isoladamente, era algo inédito. Até então, nenhum outro banco tinha conseguido fazer sem ter de se associar a alguém. Nesse sentido, a nova nota atribuída pela S&P foi comemorada por Esteves como um grande feito.

Desde a prisão do executivo, completada um ano, o BTG Pactual encolheu muito. Os ativos totais do banco caíram de R\$ 302,8 bilhões em setembro de 2015 – antes de ser atingido pela Operação Lava-Jato – para R\$ 128,6 bilhões um ano depois. Manteve-se na sexta colocação no sistema financeiro por ativos, mas perdeu para os concorrentes uma parte de serviços como *gestão de recursos e assessoria financeira*.

Contornar a fuga de recursos consumiu energia dos executivos. Antes, só tinham de se preocupar em capturar negócios, mas, com o problema de liquidez estancado e o retorno de Esteves como sócio sênior, a questão passou a ser a recuperação da instituição da posição comercial anterior.

A gestão de recursos de terceiros, por exemplo, encolheu drasticamente, embora o banco tenha se mantido na sexta colocação do *ranking* da atividade. O BTG tinha R\$ 142,6 bilhões de ativos em outubro de 2015. Em setembro de 2016, o volume estava em R\$ 75,9 bilhões, segundo dados da Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais.

Temendo o banco quebrar, clientes resgataram recursos. Convencê-los a voltar a colocar dinheiro nos fundos não é uma missão das mais fáceis. Ainda existe um processo contra Esteves.

Outro teste para o BTG seria voltar a captar recursos com investidores em larga escala via títulos. Bastante líquido, depois da venda de carteiras de crédito, dos hospitais Rede D'Or, do banco suíço BSI e de outros negócios, o BTG tinha reduzida necessidade de *funding*.

No banco de investimento, o BTG tinha a quarta colocação no *ranking* de receitas, segundo dados da Dealogic. Ela fazia compilação de dados do mercado financeiro. Ficava atrás de Itaú BBA, Bank of America Merrill Lynch e Bradesco BBI. Em 2015, detinha a liderança.

Era justamente nessa área, mais dependente da qualidade técnica dos banqueiros, e não envolvendo depósito de recursos, onde o banco parecia estar mais rapidamente reconquistando mercado. O grande resultado obtido foi posicionar o banco de investimento para a retomada do crescimento.

Desde a reabertura do mercado de ofertas de ações, o BTG já participou do relançamento da Energisa na bolsa, primeira grande operação do ano, foi coordenador líder da captação de recursos da empresa de software Linx e agora está com o mandato para vender as ações da Sanepar, de saneamento.

Banqueiros relatavam já sentirem a presença mais ativa do BTG na disputa por negócios. Ele estava brigando por operações, mas talvez não estava ainda tão forte em mercado de capitais. Em emissão de ações, o banco aparecia na quinta colocação do ranking da Dealogic, ante uma segunda posição no ano anterior.

Em *fusões e aquisições*, participou de operações importantes. Assessorou a Estácio na fusão com a Kroton, principal negócio do ramo de educação em 2016. Em uma transação avaliada em US\$ 1,13 bilhão, vendeu a Sem Parar para a FleetCor Technologies. Buscava, ao lado do Morgan Stanley, um comprador para a administradora de contêineres TCP.

O BTG continuava com a agressividade de sempre. Tinha imagem pública de ser um banco com um conhecimento muito bom das empresas e do mercado de capitais.

O banco estava longe da euforia por aquisições vivida no passado, mas voltou a fazer negócios com recursos próprios. Fundos

geridos pelo BTG avaliavam a aquisição de ativos do espanhol Abengoa, em recuperação judicial. Também estava reconstruindo a atividade de recuperação de crédito por meio da Enforce.

O BTG Pactual anunciou, de acordo com Talita Moreira (Valor, 27/01/2017), estar estudando a possibilidade de separar as ações do banco e as da BTG Pactual *Participations*, negociadas em conjunto na forma de *units*. A mudança, ainda a ser submetida a assembleias de acionistas, tinha como objetivos, segundo comunicado ao mercado, dar maior transparência aos ativos de cada estrutura e melhorar a liquidez dos papéis do banco.

De acordo com o BTG Pactual, se negociados de forma independente, os valores mobiliários do banco “passariam a ser elegíveis a integrar importantes índices de negociação, ainda não permitido pelas regras aplicáveis, e poderiam também ser objeto de investimento por um espectro maior de investidores potenciais”.

Em comunicado de fato relevante, o BTG afirmou: a mudança, se concretizada, permitirá *uma diferenciação mais clara entre as atividades bancárias e a de gestão de recursos*. As primeiras estariam debaixo do banco, enquanto o veículo de investimentos em *private equity* é controlado pela BTG Pactual *Participations*.

Na prática, as ações do banco deixariam de refletir os investimentos do BTG em empresas, muitos dos quais não deram o retorno almejado.

Para viabilizar a operação, seriam criadas novas *units*. Elas representariam de forma exclusiva as ações do banco e as da BTG Pactual *Participations*.

Em sua primeira divulgação de resultados *puramente como um banco*, segundo Carolina Mandl (Valor 11/05/2017), o BTG Pactual mostrou ter avançado em seu plano de *deixar de ser um banco de investimento de fato investidor*.

O banco pretendia reduzir a carteira de investimentos em empresas ainda dentro da instituição. Entre esses ativos, estavam a venda da PetroAfrica, *joint venture* com o Petrobras, e da geradora de energia Eneva, além de imóveis.

O grupo BTG Pactual começou a divulgar o resultado do banco e da unidade de investimentos com recursos próprios e de clientes de forma separada – e até em dias diferentes. O objetivo era cada vez mais isolar o banco BTG Pactual das apostas malsucedidas feitas pela área de *private equity*, concentrados no BTG Pactual Participations.

Desde quando seu maior acionista e ex-controlador André Esteves foi preso, em dezembro de 2015, no âmbito da Operação Lava-Jato, o grupo decidiu se desfazer dos investimentos em empresas.

Não existia uma previsão de quando o banco conseguiria se desfazer desses ativos. Eles ainda restaram dentro do BTG. A instituição, no entanto, já tinha dado início a um processo para vender a PetroAfrica.

Existia também um plano de realizar uma oferta de ações da Eneva para capitalizar a companhia. O BTG possuía 36,7% da Eneva, já com capital aberto na bolsa.

Além de deixar de passar a divulgar as informações financeiras do banco BTG e da BTG *Participations* de forma separada, as ações de ambas as unidades também começam a ser negociadas independentemente. Para isso, porém, o BTG dependia da adesão dos investidores à troca das *units*. Elas uniam papéis de ambas as companhias. Passariam a ser listadas separadamente.

Delação Premiada sob Encomenda

O problema causado pela Operação Lava-Jato, em perseguição política de seus adversários ideológicos, provocava ainda cautela. Em proposta de delação premiada sob encomenda, o ex-ministro Antonio Palocci, informou André Guilherme Vieira (Valor, 31/05/2017), teria denunciado a compra de participação no Banco Panamericano pela Caixa Econômica Federal, em 2009, ter atendido a interesse do banqueiro André Esteves, do BTG Pactual.

Segundo o ex-ministro da Fazenda e da Casa Civil, era preciso a Caixa comprar a instituição financeira para ajudar a saneá-la. O Panamericano foi vendido um ano e cinco meses depois para o BTG Pactual, seu atual controlador.

O relato de Palocci aponta: Esteves teria informações prévias sobre a situação do Panamericano. Àquela altura já enfrentava sérias dificuldades financeiras, com rombo da ordem de R\$ 3 bilhões.

O banqueiro teria uma estratégia para lucrar com o negócio, adquirindo, posteriormente, ações do Panamericano. Em 2010, a instituição financeira recebeu aporte de R\$ 3,8 bilhões do Fundo Garantidor de Crédito (FGC) para se manter operante.

De acordo com a narrativa de Palocci, houve uma 'parceria informal' de Esteves com o governo, da qual o banqueiro teria se beneficiado. O Banco Panamericano, antes pertencente ao empresário Silvio Santos, foi adquirido pela Caixa em 1º de dezembro de 2009 por R\$ 739,2 milhões, sendo socorrido pelo FGC no ano seguinte.

Após 15 meses, em maio de 2011, o BTG Pactual comprou maior participação acionária do Panamericano por valor inferior ao pago pela Caixa (R\$ 450 milhões), ficando com 37,27% do capital total da instituição. Além disso, passou à condição de sócio do banco público, detentor de 35,54% das ações do Panamericano. Em última instância, passou a ser sócio do Tesouro Nacional, pois este detém 100% das ações da Caixa.

Em fase mais avançada de negociação, a proposta de delação sob encomenda de Palocci contava com anexo específico sobre operações financeiras do BTG Pactual, como a segunda compra do Panamericano. A venda do Panamericano para a Caixa, braço de investimentos da Caixa, segundo Palocci, foi articulada em negociações com o Planalto. No fim de 2010, o Banco Central (BCB) descobriu esquema de fraudes no Panamericano. Ele estava quebrado.

O BCB colocou o banco sob intervenção. Revelou a direção do Panamericano fraudar a sua carteira de crédito, com maquiagem contábil para inflar o patrimônio em até R\$ 2 bilhões.

Investigações do Ministério Público Federal (MPF) e da Polícia Federal (PF) descobriram: as perdas causadas pela fraude contábil somavam quase R\$ 4 bilhões. Esse total incluía ao menos R\$ 1,4 bilhão em créditos vendidos pelo banco a outras instituições, mas mantidos nos balanços do Panamericano.

A farsa contábil foi descoberta durante a campanha presidencial de 2010. O Panamericano foi socorrido pelo FGC.

A ajuda foi comemorada pelo Banco Central do Brasil. Ele não teve de liquidar o banco. A liquidação evidenciaria a Caixa ter feito um mau negócio, no fim do governo Lula, e prejudicaria a eleição de Dilma Rousseff.

Em 2011, o BTG negociou com o FGC e arrematou o Panamericano por R\$ 450 milhões, apesar dos prejuízos seguidos do banco.

As informações prestadas por Palocci eram de interesse para as operações *Lava-Jato*, *Conclave* (apuradora do caso Panamericano), *Cui Bono?* (com foco em fraudes na liberação de créditos pela Caixa) e ainda à *Greenfield*. Esta investigava desvios supostamente ocorridos em fundos de pensão públicos.

Procurado, o advogado de André Esteves, Antonio Carlos de Almeida Castro, disse: “o banqueiro não tem nenhuma preocupação com a questão do Panamericano”. De acordo com o criminalista, Esteves não teve qualquer participação na compra do banco pela Caixapar, “até porque a compra posterior se deu em 2011, foi regular e de mercado”.

Sobre a questão de valores, “se em 2011 ele comprou ações do Panamericano por um preço diferente, trata-se de uma *questão de mercado*, não tendo havido qualquer favorecimento. A diferença de preços se justifica por uma questão de momento, de mercado, de *expertise*”, afirmou o advogado.

Em nota enviada pela assessoria de imprensa, o BTG Pactual afirmou: “não foi parte ou teve qualquer envolvimento na compra de participação do banco Panamericano pela Caixapar em 2009”. O comunicado disse ainda: “a transação do BTG Pactual foi feita em 2011 com o então controlador, Grupo Silvio Santos, cuja venda foi definida no contexto das dificuldades enfrentadas pelo banco Panamericano à época”.

A assessoria do ex-presidente Lula afirmou: “a inocência de Lula foi comprovada pelo depoimento de mais de uma centena de testemunhas e por diversos documentos”.

BTG Pactual cria Aceleradora de Startups

Graziella Valenti (Valor 15/05/2018) mostra a tentativa de “virar a página” nessa triste história bancária. Revelou o risco político de relacionamentos promíscuos entre coisa pública e interesses privados.

O BTG Pactual decidiu colocar partir para o *empreendedorismo tecnológico*. O banco inaugurou sua *aceleradora de startups*, chamada *BoostLab*, com a seleção de seis empresas na primeira fase. Além disso, preparava para o lançamento de seu primeiro fundo de investimento voltado a novas empresas com foco em inovação, o chamado *venture capital*.

O objetivo de ambas as iniciativas era acompanhar de perto a revolução tecnológica de *startups* em negócios tradicionais da economia.

A seleção

As primeiras empresas participantes do programa do BoostLab

Neurotech

Empresa que utiliza inteligência artificial, aprendizagem automática e Big Data para desenvolver soluções de automação de todo o ciclo de decisão em operações de crédito, cobrança, risco e fraude. Com sede em Recife e escritório em São Paulo, possui mais de 150 funcionários. É a maior companhia do grupo inicial.

Agronow

A Agronow oferece análises de áreas agrícolas, com resultados estatísticos sobre dados proprietários de safras. A empresa é capaz de monitorar qualquer propriedade rural no mundo por meio da análise de imagens de satélites. Além disso, possui um algoritmo proprietário para determinar o potencial de produtividade do cultivo.

Clicksign

Solução de assinatura eletrônica de documentos. A plataforma é um meio de assinar documentos que pode ser utilizado a qualquer hora e local, sendo necessário apenas o uso da internet. É 100% digital e não demanda assinatura física em cartório. O próprio BTG Pactual digital utiliza essa solução para a abertura de contas de clientes.

F(X)

Mercado de crédito para médias e grandes empresas, que utiliza tecnologia de “matching” semelhante ao aplicativo de relacionamentos Tinder. A empresa que precisa levantar capital faz seu cadastro e informa o valor desejado do empréstimo, garantias e condições. Os financiadores têm suas preferências cadastradas e a partir das informações é que os “matches” acontecem.

Liber Capital

Atua na antecipação de recebíveis. A plataforma possibilita a intermediação entre empresas e financiadores, com base na triangulação de informações entre a companhia dona do crédito, a empresa sacada e o financiador. Quando um fornecedor possui um recebível à prazo tem a oportunidade de antecipar esse valor por meio da Liber, com confirmação dos dados do sacado.

Zigpay

Plataforma de pagamentos para eventos com restaurantes e bares, que utiliza os conceitos de Big Data e Business Intelligence. O consumidor recebe um cartão para leitoras automáticas, ligado ao seu próprio cartão de crédito. Como usa o CPF do usuário, a empresa consegue com base na análise dos dados do consumo criar estratégias para aumento de vendas com as marcas fornecedoras.

Fonte: BTG Pactual e site das companhias.

O *BoostLab* era resultado de uma decisão do banco de apoiar, sem ser necessariamente com investimento, *as iniciativas ligadas à tecnologia*. O movimento estava em linha com o posicionamento de outras grandes instituições como Itaú, Bradesco e Porto Seguro. As

três, cada uma de sua forma, também possuem projetos de suporte a *startups*, como Cubo, InovaBra e Oxigênio, respectivamente.

BTG Pactual lança Criptoativo Lastreado em Imóveis

Sérgio Tauhata (Valor, 21/02/2019) informou: o BTG Pactual, junto com seu braço de recuperação de crédito *Enforce*, lançaram o ReitBZ (RBZ), um “token” securitizado baseado na tecnologia *blockchain*. Vai representar virtualmente um investimento em propriedades do mercado imobiliário brasileiro.

Conforme o banco, o *token* permitiria a investidores de qualquer parte do mundo, com exceção de residentes no Brasil e nos Estados Unidos, investir em propriedades brasileiras “por meio de uma estrutura de baixo custo e com eficiência tributária”.

O BTG pretendia estabelecer um mercado secundário após a oferta primária para prover liquidez nas negociações com os *tokens*. A tecnologia associada com a oferta permitiria o banco de negócios ser pioneiro em oferecer acesso a classes de ativos, historicamente, difíceis de serem acessados pelos investidores de varejo globais.

O portfólio do ReitBZ seria composto por propriedades urbanas no Rio e em São Paulo. Segundo o BTG, por meio dos *tokens securitizados*, estrangeiros poderiam investir no mercado imobiliário brasileiro, com ativos baratos quando cotados em outra moeda. Baseado no desempenho do portfólio, poderiam receber dividendos periodicamente.

Para o sócio responsável pelo projeto no BTG, o mercado imobiliário brasileiro estava nos estágios iniciais de uma recuperação de preços. Essa hipótese de investimento com risco cambial teria “suporte no cenário econômico e regulatório positivo para o Brasil” (sic).

O BTG Pactual estava colaborando com a Gemini Trust Company para utilizar o Gemini Dollar, uma criptomoeda regularizada e lastreada em dólar, para receber os investimentos e distribuir os dividendos.

O Gemini Dollar era uma “*stablecoin*”, ou seja, uma versão tokenizada do dólar. Usava o padrão *Ethereum blockchain*. Devido a

suas características, não sofria os efeitos da volatilidade atrelada às criptomoedas, como o *bitcoin*. A 'tokenização' de ativos reais era vista como um grande passo na *evolução da criptoeconomia*.

BTG Pactual: Diversificação de Recebíveis

O BTG Pactual era o controlador da rede de estacionamento Estapar, com participação de 77,4%. Os fundadores da empresa Hélio Francisco Alves Cerqueira e Helio Cerqueira Junior, detinham 4,1%, informou a Estapar, segundo Beth Koike (Valor 13/03/2012).

Para atingir esses percentuais, os sócios promoveram algumas operações na virada da década. Em 2009, BTG Pactual comprou 50% do controle da Estapar, com um aumento de capital de R\$ 29,4 milhões. No ano seguinte, adquiriu mais 45% da rede de estacionamento com outro aumento de capital no valor de R\$ 12,6 milhões, segundo o balanço de 2010 divulgado em dezembro de 2011.

A gestora de fundo de *private equity* BR Investimentos, originária dos negócios do economista dublê de banqueiro e ministro de Economia, Paulo Guedes, comprou pouco mais de 12% da Estapar, tornando-se assim o segundo maior acionista. A californiana Templeton, fundo investidor em mercados emergentes, passou a ser dona de cerca de 7% da Estapar. Para entrar no capital da Estapar, as duas gestoras também promoveram aumento de capital de cerca de 23%. Porém, a Estapar fechou 2010 e 2009 com prejuízos, respectivamente, de R\$ 2,6 milhões e R\$ 3,8 milhões.

Uma década depois, Erica Martin (Valor, 16/12/2020) anunciou outro capítulo nessa *estória de investimento em mercado de capitais*. Antes, parecia um ano promissor. A Selic, taxa básica de juros, reduzida a 2% ao ano, estimularia o investidor a procurar a renda variável em busca de rentabilidades mais gordas. Mas com a chegada da pandemia, os planos não saíram conforme o esperado.

Em março, o Ibovespa, índice das ações mais negociadas da bolsa brasileira, sofreu o *crash*, e, no dia 23, quando outras bolsas no mundo já tinham despencado, atingiu os 63.569 mil pontos — menor nível do índice este ano e patamar mais baixo desde 10 de julho de 2017.

Mesmo assim, a Estapar, atuante no segmento de estacionamento, decidiu manter os planos pré-pandemia e levar adiante a abertura de capital. No dia 15 de maio, quando o Ibovespa registrava 77 mil pontos, a tradicional cerimônia da bolsa para marcar a oferta pública inicial de ações teve de ser feita virtualmente. Seria a primeira de uma série. Desde então, mais 21 empresas captaram recursos na bolsa — um volume superior aos R\$ 40 bilhões, o maior desde 2007.

A Estapar foi a primeira do segmento a abrir capital no Brasil. De acordo com informações, existiam *apenas duas outras empresas de estacionamento listadas em todo o mundo*, a americana SP Plus, avaliada pela cotação de hoje na Nasdaq a US\$ 652,4 milhões, e a japonesa Park 24, com valor de mercado equivalente a US\$ 2,5 bilhões na Bolsa de Tóquio.

Fundada em 1981, em Curitiba, a Estapar tinha os fundos do BTG (do empresário André Esteves) como seus maiores acionistas, com participação de 48,99% no capital. Mesmo com prejuízos, tinha motivos prementes para seguir adiante.

A companhia venceu, em dezembro de 2019, a concessão para operar a Zona Azul na cidade de São Paulo por 15 anos. Para o contrato vingar, precisaria desembolsar (entre maio e dezembro de 2020) R\$ 595 milhões de outorga inicial à Prefeitura.

Com a abertura de capital, a Estapar arrecadou metade da quantia: R\$ 300 milhões. O restante foi levantado por meio da emissão de debêntures. O plano B, caso o mercado de ações tivesse fechado as portas, seria a estruturação de dívidas ou o aumento de capital pelos acionistas.

A pandemia não impediu a Estapar captar o dinheiro necessário. Porém, o isolamento social imposto por prefeitos e governadores atingiu duramente o negócio da empresa.

Com menos gente se deslocando, seja para trabalho, seja para compras ou aeroportos, os estacionamentos ficaram vazios. No pior momento, em abril, a receita da companhia chegou a recuar 83% em relação ao mesmo mês do ano anterior: a pior queda de receita na história da empresa.

Entre julho e setembro, houve uma retomada, mas ainda assim a receita caiu pela metade no período. Operacionalmente a empresa ainda estava com dificuldades em alguns segmentos, como era o caso das arenas esportivas. Elas, não voltaram a funcionar e, portanto, não estavam gerando receita.

Mas o empreendimento segue adiante, porque O Mercado comprou a ideia de olhar para a companhia no médio e longo prazo. Dedicou 100% dos recursos da oferta de ações a um projeto com retorno no longo prazo.

O que animava aos acionistas controladores era o contrato de concessão para operar a Zona Azul na cidade de São Paulo. Começou a valer no dia 17 de novembro de 2020. A Estapar passou a administrar 51 mil vagas localizadas no município, inclusive a gestão de todo o sistema, como manutenção dos espaços e apoio ao processo de fiscalização.

Por causa da nova operação, prevê uma receita líquida de R\$ 1,4 bilhão em 2021, duas vezes face aos R\$ 649 milhões estimados para a companhia no fim de 2020. Sem dúvida alguma, a conquista da Zona Azul vai mudar o patamar de caixa da empresa.

Mesmo se o IPO não fosse concretizado, o projeto poderia ser financiado pelas instituições financeiras por ser considerado "atraente". A Estapar possuía 3,5 vezes mais vagas do que a segunda concorrente do setor, a Indigo.

Outro ponto a favor da empresa era a facilidade do estacionamento nas ruas. Com o aplicativo "Vaga Inteligente", as vagas em vias públicas estavam em primeiro lugar na lista de preferências dos usuários. Além de ser mais barato, se comparado aos estacionamentos, o usuário tinha facilidades na hora de usar. Ele podia, por exemplo, usar o celular para reservar vagas em aeroportos e estádios e pagar pelo serviço *online*.

O aumento da frota de veículos deveria alavancar os negócios da Estapar. Os meios de transporte públicos deveriam ficar ainda mais deficitários no pós-pandemia. Isto poderia impulsionar a busca por automóveis particulares.

Infelizmente, por causa da pandemia, os governos enfrentariam dificuldades por décadas e, naturalmente, diminuiriam investimentos em mobilidade urbana, porque saúde, educação e segurança pública seriam as prioridades. Logo, a Estapar ganharia com a carência de vagas frente ao número de veículos, pensava o empreendedor.

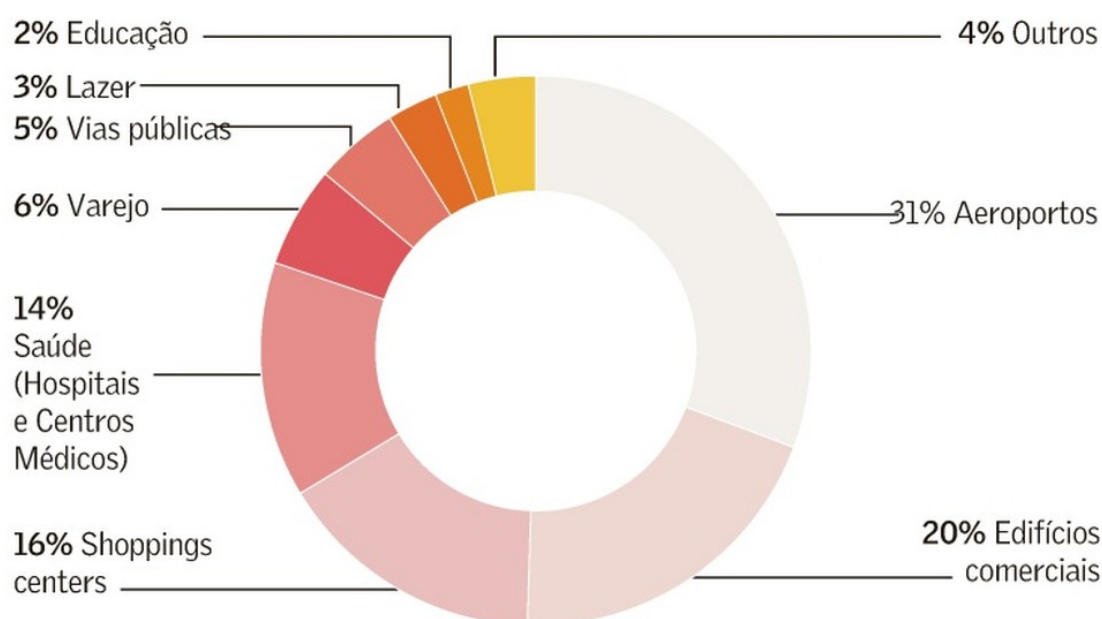
Veja abaixo a distribuição de receita líquida originada pelo “quase-monopólio” de vagas de estacionamento com preços absurdos.

Perfil

Dados da Estapar

<p>Fundação 1981, no Paraná</p> <hr/> <p>Principais acionistas Fundos do BTG, com 48,99% do capital</p>	<p>Estrutura 386.496 vagas de estacionamento em 665 unidades, distribuídas em 77 cidades e em 15 Estados</p>	<p>Números do 3º trimestre Receita líquida: R\$ 135,5 milhões Prejuízo: R\$ 73,1 milhões</p> <hr/>	<p>Números de janeiro a setembro Receita líquida: R\$ 464,7 milhões Prejuízo: R\$ 155 milhões</p>
---	---	--	---

Distribuição da receita líquida por setor (janeiro a setembro)



Questionado sobre a tendência de aumento do uso de bicicletas e meios de transportes alternativos no longo prazo, um executivo da Estapar ponderou: “criamos o *hubb* de mobilidade. As grandes locadoras, por exemplo, têm áreas onde os clientes podem retirar e devolver os carros locados. Também criamos uma área de embarque e desembarque no aeroporto Santos Dumont somente para motoristas de aplicativos. O futuro da mobilidade urbana está nos carros elétricos. Em lugar de estacionar, sua bateria necessitará ser carregada em algum lugar. Nós podemos carregar e cobrar por isso.”

Ressurgimento de André Esteves no BTG Pactual

O banqueiro de negócios André Esteves estava, definitivamente, “de volta ao jogo” segundo informaram Vanessa Adachi, Graziella Valenti e Maria Luíza Filgueiras (Valor 12/02/2019). Não restam dúvidas, mesmo sem um cargo oficial, ele retomou a agenda pública. Passou a comandar o BTG Pactual praticamente sem opositores e estava por trás dos lances mais ousados do banco nos últimos tempos.

A saída de José Zitelmann, um sócio importante do BTG Pactual, era a mais recente de uma lista de nomes graúdos a deixar a instituição desde quando o banqueiro retornou ao banco, em abril de 2016, no papel de *consultor sênior*. Na esteira de sua prisão, em dezembro de 2015, sob suspeita de tentar obstruir as investigações da Lava-Jato, Esteves foi afastado do bloco de controle.

Em julho de 2018, a pedido do próprio Ministério Público Federal, foi absolvido por falta de provas. Isto abriu espaço para, no último dia útil de dezembro de 2018, finalmente, voltasse à condição de controlador do banco, embora sem um cargo definido.

Zitelmann chefiava a área de renda variável da gestora de recursos do banco e era conhecido por ser o gestor do renomado Fundo de Ações Absoluto. Ele iria abrir sua própria casa de fundos de ações em sociedade com Gustavo Hungria. Este também deixará o banco.

Antes de Zitelmann, já haviam partido Pérsio Arida e James de Oliveira, no fim de 2016, e Marcelo Kalim, um ano depois. Este último

era um grande acionista, abaixo apenas de Esteves e Roberto Sallouti, o CEO.

Arida, Oliveira e Kalim integravam o chamado *Top Seven Partners*, o grupo de sete sócios principais a controlarem o banco, depois da prisão do banqueiro. Zitelmann chegou a ser anunciado como novo integrante do G7 no lugar de James de Oliveira, mas seu ingresso no bloco de controle não chegou a ocorrer. Por conta das sucessivas saídas, o *Top Seven Partners* ficou com cinco membros: Esteves, Sallouti, Antonio Porto (Totó), Guilherme Paes e Renato Santos.

"Ficaram os sócios mais alinhados a ele", diz um ex-sócio do banqueiro. "O banco é do Esteves", diz um outro ex-sócio, ao comentar o que teria motivado boa parte das partidas.

Desde quando Esteves voltou, ainda em 2016, tanto pelas características pessoais como pela sua posição acionária dominante, tornou-se inevitável ele reassumir a posição de líder.

Quem estava no banco reconhecia a instituição ter ficado repleta de novos processos de controle, discussões colegiadas e fiscalizações por comitês antes não existentes na rotina dos negócios. Contudo, era muito difícil uma ideia ou vontade de Esteves não acontecer, ao menos, parcialmente.

O salvamento do BTG se tornou um *caso de sucesso* e referência pela atuação rápida de sócios e funcionários. Preservaram a instituição, apesar da aguda *corrida bancária*, criaram novas expectativas no pós-crise. Alguns não se sentiram gratificados pelo esforço empreendido. Outros se ressentiram da predominância das vontades de Esteves.

Depois da crise, *o banco se tornou mais conservador*. Seus executivos anunciaram jamais se aproximariam de novo dos governos brasileiros e tampouco voltariam a comprar participações em empresas. Esses dois ingredientes, na avaliação interna, contribuíram para a crise de reputação do banco. Mas, aos poucos, algumas decisões de negócios faziam lembrar o BTG Pactual de perfil mais ousado dos velhos tempos.

A decisão de não vender a participação de 50% na PetroÁfrica, adquirida da Petrobras em junho de 2013, era uma delas. O banco havia se comprometido com investidores a sair do negócio, um passo emblemático, porque o ativo foi alvo de polêmicas no âmbito da Lava-Jato.

O BTG até participou do processo oficial de venda em 2018. Mas, no fim do ano, a estatal brasileira vendeu sua metade e o banco não a acompanhou. Já absolvido pela Justiça, quando recebeu a proposta firme do comprador, a *Petrovida*, Esteves quis exercer o direito de preferência e comprar a metade da Petrobras. Foi demovido da ideia por alguns sócios, mas decidiu não sair do negócio.

Outro lance considerado ousado pelos concorrentes foi a participação do banco na proposta de aquisição do controle da editora Abril. O advogado Fábio Carvalho comprou o controle da editora, em recuperação judicial, com dinheiro do BTG.

O banco iria financiar a injeção de R\$ 70 milhões na editora. Ao mesmo tempo, por meio da Enforce, sua *empresa de recuperação de créditos podres*, o BTG tentava comprar a dívida bancária da Abril, de R\$ 1,1 bilhão, das mãos de Bradesco, Itaú e Santander.

Carvalho era um antigo parceiro do BTG. Já atuaram juntos nas varejistas Casa & Vídeo, Leader e na empresa de logística do setor de óleo e gás Bravante.

É também de Esteves a concepção da forte aposta do banco no varejo, isto é, no comércio eletrônico, por meio do BTG Pactual Digital, a plataforma de investimentos a copiar o sucesso da XP Investimentos. O banco tem sido tão incisivo, em sua movimentação mimética, a ponto de despertar a ira da XP, uma antiga parceira de negócios.

A corretora processava o banco por concorrência desleal, negada naturalmente pelo banco. Partiu também do banqueiro a decisão de contra-atacar a XP, abrindo nova frente de disputa no Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE).

Dentro do banco, algumas áreas, como a de banco de investimento, respondiam diretamente a Esteves, sem a participação do CEO Roberto Sallouti.

Se nos negócios e na gestão interna ele retomou o leme, o mesmo pode-se dizer da agenda pública. Não escapou a ninguém sua presença na posse do ministro da Economia, Paulo Guedes, no dia 2 de janeiro de 2019. O banqueiro ficou na cerimônia por quase duas horas, conversando com os outros banqueiros, jornalistas e políticos.

Estava à vontade e foi o único a não perder tempo em entrar na fila para cumprimentar Guedes no palco. Octavio de Lazari Jr., presidente do Bradesco, por exemplo, esperou 20 minutos pela sua vez. Dias depois, Esteves embarcou para o Fórum Mundial, em Davos, na Suíça, evento do qual já havia participado em 2018.

“A volta de Esteves está funcionando muito bem, os resultados mostram isso e estamos sendo chancelados por O Mercado”, afirmou um sócio graduado, exemplificando com *a forte captação tanto na área de fundos quanto de gestão de fortunas*. Ambas estavam em seu pico histórico. Na B3, o valor de mercado do banco subiu quase 50% até o início de 2019, para R\$ 26,2 bilhões. Em 30/12/2020, estava em R\$ 94,1 bilhões ou US\$ 18,1 bilhões.

Depois de o banqueiro voltar ao bloco de controle, passou a ter 39,7% das ações ordinárias e 29% do capital total da BTG Pactual *Holding*, veículo para controlar o banco. Com isso, ele tinha sozinho 35% do poder de voto sobre o banco propriamente dito.

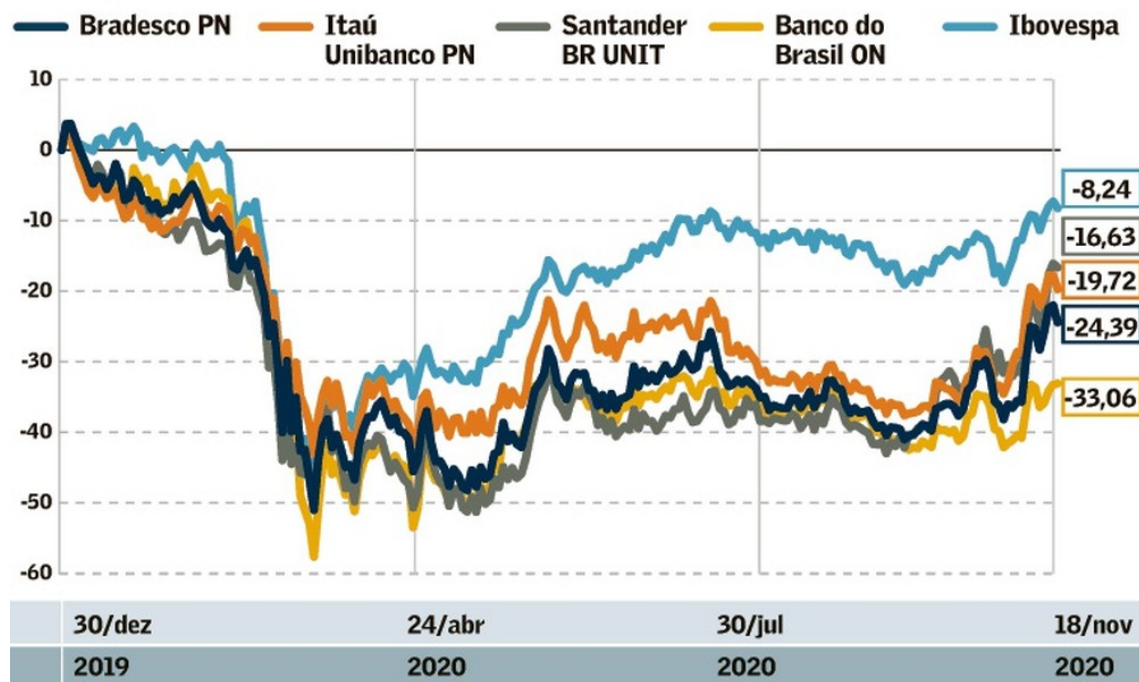
Paralelamente, a G7 Holding tinha 57% do capital votante e 23% do total da BTG Pactual *Holding*. Pelos dados na Comissão de Valores Mobiliários (CVM), Sallouti era o maior sócio, com 29,3% do capital, seguido por Kalim, ainda aparecia com 24,8%, Renato Santos (19,51%), Antonio Porto (14,2%) e Guilherme Paes (12,2%). Como cada 1% da G7 dava apenas 0,5% de voto sobre o banco, Sallouti, por exemplo, tinha apenas 14,5% dos votos no banco. A participação ainda atribuída a Kalim ficaria dentro da sociedade para posterior redistribuição entre os sócios.

Sallouti declarou, em 2018, o desejo de recompor *o time dos sete*. “É uma possibilidade, mas não é uma regra”, diz um sócio. A regra era obedecer a André Esteves...

Capítulo 4 - Inovações Tecnológicas e Financeiras

Bancos descontados

Variações acumuladas em 2020 (%)



Fontes: B3 e Valor PRO. Elaboração: Valor Data

Queda de Valor de Mercado dos Bancos e Reestruturação

Os três maiores bancos privados brasileiros estavam, durante a pandemia do coronavírus, debruçados sobre *processos de reestruturação do modelo de negócios*. Não havia nenhuma coincidência nisso, segundo avaliação de Talita Moreira (Valor, 19/11/2020).

Com lucros em queda e perda do valor de mercado de suas ações, desde o início da pandemia, Itaú Unibanco, Bradesco e Santander buscavam formas não apenas de *destravar o valor de alguns ativos*, mas também de *gerar mais eficiência*. Desmembramento de operações fazia parte de medidas para tornar instituições mais ágeis.

O banco Santander, por exemplo, estudava separar a credenciadora de cartões Getnet em uma empresa à parte. Ela deveria ter ações listadas na B3 e ADRs nos Estados Unidos.

Seria uma operação de mercado de capitais parecida com a pretendida pelo Itaú em relação a sua participação na XP Investimentos. Ao segregar essas ações, em uma nova empresa, ela seria cindida e teria o capital aberto.

Nos dois casos, os acionistas dos bancos receberiam, proporcionalmente, ações dessas novas companhias. A expectativa era eles se beneficiarem de múltiplos maiores de atribuições subjetivas de valor pelos especuladores face aos proporcionados pelas ações das instituições financeiras sem a cisão.

A XP já tinha um preço identificável, pois era negociada em bolsa. Os analistas de mercado ainda discutiam qual seria o valor justo para a Getnet. Os cálculos de atribuições subjetivas de valor abrangiam uma faixa ampla de R\$ 5 bilhões a R\$ 20 bilhões.

O Bradesco já tinha feito antes o desmembramento do banco digital *Next*. Ele estudava adotar o mesmo caminho na plataforma de investimentos *Ágora*. Ela reunia as *operações de corretagem* da instituição financeira para clientes pessoa física.

Em comum, em todas essas situações, estava uma tentativa dos bancos de *capturar o "valor oculto" desses ativos*. Eles consideravam eles estarem subestimados em suas cotações em queda. Evidentemente, os papéis do setor estiveram pressionados em 2020 pelos impactos da pandemia e pela limitação ao pagamento de dividendos, imposta pelo Banco Central.

O mercado de capitais propiciaria *a soma das partes em separado ficar acima do todo junto*. Os bancos tinham ativos valiosos para os quais os analistas atribuíam valor zero, enquanto estavam ali considerados dentro de suas ações.

Essa era a principal explicação, mas não a única. As instituições financeiras também estavam à procura de maior agilidade na gestão diante da chegada de novos competidores digitais.

Uma das razões citadas pelo Bradesco para separar o Next foi dar ao banco digital, com cerca de 3,2 milhões de contas ativas, mais autonomia e agilidade para competir com as *fintechs*.

O Itaú apontou a separação da XP como uma retirada de amarras para reforçar a competição no mercado de investimentos pessoais. Haveria menos risco de ter conflito de interesses.

O desmembramento da Getnet, por sua vez, estava alinhado com os planos do Santander Espanha de criar um provedor global de serviços de pagamentos. Para isso, o banco europeu também anunciou a compra de ativos da *Wirecard*. Sem estar debaixo da unidade brasileira, a Getnet poderia perseguir caminhos adicionais de crescimento.

Um modelo apartado facilitaria as operações digitais terem identidade própria. E somaria valor ao consolidado pela *holding*.

Esses movimentos ocorriam quando os bancos buscavam respostas para o desafio tecnológico diante de si. As estratégias variavam. Ainda não estava claro qual seria o modelo vencedor.

Havia tentativas de criar novos negócios. Mais adiante, talvez ajudassem a atrair clientes e abrir novos flancos de rentabilidade para suprir a perda de valor nas operações bancárias tradicionais.

Essas eram as apostas como o próprio Next e a recém-lançada carteira digital *Bitz*, do Bradesco, a plataforma de investimentos *Pi*, do Santander, e o *iti*, do Itaú. Esta chegou ao mercado em 2019, mas estava sendo reformulada.

A grande oportunidade estratégica era criar outras empresas, dentro da corporação, e as tornarem mais robustas com gestão individual. O banco poderia então discutir a possibilidade de atrair sócios, para o negócio, ou seja, fazer o IPO dessas operações em um segundo momento.

As novas gerações não levava em conta uma fidelidade a um "bancão", como o pai adotava, por ter tido vivência do *risco de bancarrota de "banquetas"*. Os bancos pretendiam se reestruturar, se renovar com profunda digitalização, para ter algo diferenciado de modo a capturar esses clientes jovens, antes de *fintechs* o fazerem. A

máxima era: “se for para perder, seja para mim mesmo”. Não seria problema perder mercado para uma *fintech* do próprio grupo.

Questões como essas já estavam postas antes de se falar em coronavírus, mas as mudanças de hábito, provocadas pela pandemia, levaram os bancos a acelerar essa discussão. No terceiro trimestre de 2020, o Bradesco anunciou amplo processo para reestruturar sua rede de agências. Isso implicaria, durante o próprio ano de 2020, o fechamento de 400 delas e a conversão de outras 700 em unidades de negócios, com uma estrutura de custos até 40% mais barata.

O Banco do Brasil (BB) também já passou a adotar outro modelo. Combinaria agências maiores e mais centrais com unidades menores no entorno, voltadas mais para negócios e menos para transações.

Houve forte redução na frequência de uso das agências no ano de distanciamento social. Uma pesquisa, divulgada pela Mastercard, apontava o uso dessa forma de atendimento ter caído 63% na pandemia. Números como esse justificavam a colocação em prática dos planos das instituições financeiras de *enxugar esse canal de atendimento físico*.

A expectativa era o Itaú também acelerar medidas de corte de custos, depois de Milton Maluhy Filho ter assumido a presidência do banco e os cargos de direção estiverem recompostos.

Aos novos desafios tecnológicos e de competição, somava-se o fato de os bancos terem de lidar com taxas de juros no nível mais baixo da história brasileira e o alto volume de provisões feitas durante a crise. Esses fatores contribuíam para diminuir os resultados esperados. Com os juros caindo e sem perspectivas de crescer em volume de operações de crédito, os bancos teriam de cortar custos.

Estratégia Equivocada Revertida: Encerramento de Conta Digital Gratuita

Tássia Kastner (FSP, 18/04/2017), três anos antes da pandemia, anunciou uma *estratégia bancária equivocada*. A força dos fatos a reverteu.

Alternativa para quem desejava usar o banco só pela internet, a *conta digital sem cobrança de mensalidade* chegaria ao fim nos bancos Itaú, Bradesco e Banco do Brasil.

O Itaú suspenderia a abertura da *iConta*. Lançada em 2012, a modalidade ajudou a associar a marca do banco a novas tecnologias e ao universo digital, mas o banco pensava em acabar com o serviço desde a Grande Depressão. Permitiu a abertura de contas pelo celular, mas não liberou a adesão ao pacote de serviços digitais pelo seu aplicativo.

Em reunião com investidores, o ex-presidente do banco, Roberto Setubal disse estar buscando formas de tornar mais rentáveis os clientes sem irem mais às agências do banco, como os usuários da *iConta*.

As contas digitais incentivaram clientes a migrar para canais digitais, como os celulares. O problema foi os aplicativos oferecidos pelos bancos não terem evoluído na mesma velocidade dessa migração. As instituições passaram a ter dificuldades para vender a esses clientes outros serviços, como seguros e planos de previdência. Queriam regredir ao atendimento presencial para o convencimento.

Quando atendiam clientes de alta renda, os grandes bancos mantinham uma equipe de gerentes à disposição via *chat*, *e-mail* e telefone. Assim, conseguiam oferecer mais produtos a eles.

O Itaú informou ter suspenso a comercialização da *iConta* porque "pesquisas internas apontaram a necessidade de simplificação de sua prateleira de pacotes". O banco não quis detalhar por qual razão a conta gratuita, e não uma modalidade paga, ter sido a escolhida para o corte.

O Banco do Brasil deu início ao movimento no fim de 2016. A conta-corrente digital foi extinta e, em seu lugar, o banco lançou a *Conta Fácil*. Ela era uma conta de pagamentos, com movimentação restrita a R\$ 5.000 por mês e sem oferta de crédito e outros produtos mais complexos.

Por sua vez, o Bradesco afirmou o fim da *Digiconta* ter ocorrido porque o banco trabalhava na "criação de novas frentes de soluções digitais".

Tarifas Bancárias como Compensação do Recuo do Crédito

Bancos vivem de receber e emprestar dinheiro, mas não só. As grandes instituições financeiras do país têm tentado mostrar a investidores: *o crédito já não é a principal fonte de lucro delas.*

Tássia Kastner (FSP, 02/01/2017) lembra: Roberto Setubal, quando era o presidente-executivo do Itaú Unibanco, já mostrava a acionistas a maior parte do retorno ao investidor vir de *serviços e tarifas*, como a de manutenção de conta-corrente, seguros e investimentos em fundos.

A vantagem desse segmento era ser mais estável, durante crises, por não depender tanto do crescimento da economia como depende a demanda por crédito. Pessoas deixavam de pegar empréstimo, se estavam endividadas e, subitamente, tinham perda de renda, mas dificilmente fechavam a conta bancária.

Na Grande Depressão de 2015-16, os empréstimos recuaram. Ao mesmo tempo, os bancos elevaram tarifas de manutenção de conta e estimularam a migração de clientes para segmentos de alta renda – e, conseqüentemente, a adquirir novos produtos de investimentos.

“O mercado ainda olha o Itaú muito como uma *empresa de crédito*. Temos sim uma carteira de crédito enorme, na casa dos R\$ 600 bilhões, e queremos continuar crescendo. Mas nós temos outro negócio, de *serviços e seguros*, não sujeito ao mesmo ciclo do endividamento”, disse o banqueiro à época.

Discurso semelhante foi adotado pelo Bradesco, enquanto o Banco do Brasil começava a vislumbrar um cenário de menor dependência do crédito.

Com a reabertura do mercado para emissão de títulos de dívida direta das empresas, no mercado de capitais, o banco ao fazer operações estruturadas de lançamento de debêntures com “garantia firme” poderia ganhar mais ao prestar esse serviço. Ledo engano dos “novos banqueiros”. Isso não seria um substituto na mesma dimensão, se as grandes companhias não precisassem mais se financiar tanto via empréstimos.

“Nós sempre olhamos o banco como um mix diversificado de fonte de resultados. *Um terço vem do crédito, um terço da seguradora e outro terço da parte de serviços*, englobando consórcios e cartões”, disse o diretor de relações com o mercado do Bradesco.

Apesar do crescimento de receitas com prestação de serviços, de 2017 a 2019, o crédito ainda era a principal fonte de receitas dos bancos, trazida por correntistas e empresas (veja quadro abaixo). As Receitas em Títulos e Valores Mobiliários e Receitas de Prestação de Serviços só superaram o Resultado Bruto de Intermediação Financeira (receitas de operações de crédito menos despesas de captação de *funding*) em 2017.

Entretanto, caso se descontassem todas as Despesas de PCLD (Provisões para Crédito de Liquidação Duvidosa), as operações de crédito seriam menos rentáveis face às duas alternativas principais. O crédito se tornaria menos rentável se comparado aos serviços por causa dos custos de captação e da reserva para proteger o banco em caso de calotes. Estas provisões, caso a inadimplência esperada não se confirmasse, seriam reversíveis em período seguinte.

Principais Componentes do Resultado do Sistema Bancário Brasileiro	2017		2018		2019	
	R\$ bilhões	%	R\$ bilhões	%	R\$ bilhões	%
Principais receitas						
Rendas de operações de crédito (juros)	433	361%	411	252%	424	242%
Rendas de TVM e compulsório (juros)	180	150%	156	96%	155	89%
Receitas de serviços	146	122%	157	96%	168	96%
Principais despesas						
Despesas de captação (juros)	313	261%	248	152%	249	142%
Despesas de PCLD	92	77%	71	44%	85	49%
Despesas administrativas	223	186%	228	140%	245	140%
Resultado de participações societárias	18	15%	20	12%	27	15%
RBIF = Receitas de Crédito - Despesas de Captação	120	100%	163	100%	175	100%
Resultado de Crédito = RBIF - PCLD	28	23%	92	56%	90	51%

Fonte: Banco Central do Brasil - Relatório de Economia Bancária 2019 (elaboração Fernando Nogueira da Costa) Obs.: PCLD reversível

Composição das Receitas de Prestação de Serviços Bancários

Acumulado em cada ano

Grupos de Serviços	2017		2018		2019	
	R\$ bilhões	%	R\$ bilhões	%	R\$ bilhões	%
Total	145,9	100%	156,7	100%	168,5	100%
Total Tarifas	44,2	30%	48,1	31%	50,3	30%
Tarifas Pessoa Física	33,5	23%	36,4	23%	38	23%
Tarifas Pessoa Jurídica	10,7	7%	11,7	7%	12,3	7%
Administração de Fundos de Investimento	12,2	8%	13,3	8%	15,1	9%
Administração de Fundos Constitucionais e Loterias	9,7	7%	10,5	7%	10,6	6%
Serviço de Cobrança Bancária	7,1	5%	7,2	5%	7,1	4%
Garantias Prestadas	6,8	5%	6,6	4%	6	4%
Mercado de Capitais	5,7	4%	6,2	4%	10,5	6%
Serviços de Pagamento	18,1	12%	21,3	14%	21,9	13%
Outras Receitas de Serviços	42,2	29%	43,5	28%	46,9	28%

Fonte: Banco Central do Brasil - Relatório de Economia Bancária 2019 (elaboração Fernando Nogueira da Costa)

Composição das despesas administrativas Acumulado em cada ano							
Discriminação	2017		2018		2019		
	R\$ bilhões	%	R\$ bilhões	%	R\$ bilhões	%	
Total	227,7	100%	231,4	100%	244,9	100%	
Pessoal	121,2	53%	122	53%	132,3	54%	
Processamento de Dados e Telecomunicações	18,6	8%	19,2	8%	19,9	8%	
Instalações	15,4	7%	15,3	7%	15,6	6%	
Serviços de Terceiros	26,1	11%	27,1	12%	27,4	11%	
Propaganda e Promoção	5,1	2%	5,7	2%	6,2	3%	
Depreciação, Amortização e Impairment	16,5	7%	15,8	7%	16,3	7%	
Serviços de Pagamentos	1,8	1%	3,9	2%	4,3	2%	
Outras	23,1	10%	22,6	10%	22,9	9%	

Fonte: Banco Central do Brasil - Relatório de Economia Bancária 2019 (elaboração Fernando Nogueira da Costa)

Um banco precisava conceder empréstimo para oferecer todos os outros produtos e serviços bancários. Se comparássemos o modelo de banco hoje com o de 50 anos atrás, ele mudou. O modelo hoje se tornou o de ter “uma prateleira completa de serviços”, desejados pelos clientes, em gestão de dinheiro em reservas e gestão de pagamentos eletrônicos.

Apesar de os bancos afirmarem a diversificação de receitas ser uma estratégia de negócio, o movimento ficava mais evidente em períodos de crise, quando a oferta de crédito encolhia. Em outras crises de crescimento, os bancos fizeram a mesma coisa. Ganharam em tarifas e título público, investindo o dinheiro sem demanda por empréstimos.

A retomada do crescimento econômico seria parte fundamental para a geração de Receita de Operações de Crédito – e crucial no relacionamento com o cliente. Senão, esse ciclo de substituição de receita não seria apenas pontual ou momentâneo.

Aposta dos Bancos em Novo Modelo de Agências

“Nem parece banco. A porta giratória sumiu. O caixa, também. O cafezinho com o gerente continua existindo, mas em alguns casos ele é servido por um barista. Em busca de um melhor relacionamento com os clientes e de reduções de custos de até 40%, os bancos têm adotado *um novo modelo de agências*. Nele, saem de cena as transações e as filas e entram os serviços de assessoria”. Dessa forma, Talita Moreira (Valor, 17/12/2020) avaliou o panorama bancário no fim do ano da pandemia e distanciamento social.

Esse processo já vinha em curso, mas a pandemia o fortaleceu. O movimento nas agências caiu mais de 70% nesse período. Não

havia nenhuma indicação de voltar ao passado pré-distanciamento social.

Durante a crise do coronavírus, os canais digitais chegaram a representar 74% das transações de pessoas físicas, segundo a Febraban. Havia instituições financeiras onde *internet banking* e *mobile banking* já somavam 98% das operações, como era o caso do Bradesco.

Havia uma necessidade de renovação sem perder o *conceito de presença pessoal*. Isso representaria a *integração do físico com o digital*.

O banco da Cidade de Deus (SP) anunciou, em outubro de 2020, um amplo *programa de reestruturação da rede física*. Contemplava o fechamento de 400 agências e a conversão de outras 700 em Unidades de Negócios ainda no ano e um número ainda não revelado em 2021.

Essas Unidades de Negócios seriam estruturas mais enxutas, sem “boca de caixa”, voltadas a negócios e relacionamento com clientes. Na prática, seriam Postos de Atendimento. Ficariam ligados a uma agência maior na mesma região, onde, aí sim, continuariam sendo realizadas transações financeiras.

A nova estrutura permitiria diminuir de 30% a 40% os custos dessas agências. A maior economia viria do fato de o manejo de numerário em papel-moeda deixar de existir, diminuindo gastos com logística, tesouraria e segurança.

As Unidades de Negócios ainda deveriam passar por uma mudança de visual. Em algumas localidades, uma ideia inicial era promover nelas palestras sobre Educação Financeira, Economia e outros temas relacionados. O objetivo era estreitar o relacionamento com clientes. O Itaú já fez isso de maneira remota.

Há mais tempo nesse processo, o Santander passou a chamar suas agências de “lojas”. Eram mais um *ambiente de convivência* em lugar de parecer com uma agência clássica.

Das 2.168 agências do Santander, no fim do terceiro trimestre de 2020, cerca de metade estava equipada com *redes WiFi*, com o objetivo de permitir os gerentes ajudarem os clientes a fechar suas

transações por meio do aplicativo do banco. Em algumas unidades, havia também uma cafeteria dentro das lojas, com a intenção de serem usadas como *espaços de convivência*.

No *Work/Café*, com seis unidades em São Paulo e no Rio, os clientes podiam reservar salas de reuniões para usar em esquema de *coworking*. Tudo isso não cativaria mais clientes após o encerramento do distanciamento social?

O Banco do Brasil (BB) também anunciou a conversão de 333 agências em postos de atendimento, enquanto outras 634 tiveram o *status* reduzido. Esses locais se organizavam em torno do chamado pela instituição de *agências "hub"*. Elas funcionavam como estruturas mais completas.

As operações de *backoffice* também foram retiradas da rede física. Passaram a se concentrar nas áreas administrativas. Dessa forma, as equipes das agências se dedicavam apenas a fazer negócios.

As mudanças também vislumbram uma melhoria de imagem. Ir a uma agência bancária no Brasil costumava ser uma experiência ruim, com a chateação de passar pelas portas giratórias. Muitas vezes, as filas eram tão demoradas a ponto de os clientes ficarem sentados na espera da chamada de sua senha.

Por isso, o processo de conversão de agências estava sendo, muitas vezes, acompanhado da adoção das chamadas *caixas recicladoras*. Eram terminais de autoatendimento, onde o papel-moeda depositado por um cliente era o mesmo usado para saque por outro.

O custo desses equipamentos era maior, se comparado ao de um ATM convencional, mas a logística do numerário ficava com o prestador de serviços e não com o banco. Dessa forma, este não precisava manter uma tesouraria no local. Sem cofre do lado de dentro, as agências podiam abrir mão das portas giratórias.

Com a disseminação dos *recicladores*, cenas como as tentativas de assalto com bandos sitiando cidades do interior, como vistas em Criciúma (SC) e Cametá (PA) em 2020, tenderiam a se tornar mais raras. Haveria bem menos papel-moeda nas agências bancárias.

O Santander já usava recicladores em cerca de 400 unidades e tinha a expectativa de adotá-los em mais 200 no próximo ano. O Bradesco também estava encampando esse modelo de modo a melhorar a experiência do cliente.

O novo modelo estava levando à redução dos espaços físicos. Em muitos casos, reduzia o pessoal alocado nas agências.

Corte de Pessoal

Isabela Bolzani (FSP, 29/12/2020) informou: os bancos extinguiram 78.155 postos de janeiro de 2013 a outubro de 2020. No período, foram registradas 303,7 mil demissões e 225,5 mil contratações. O levantamento foi feito pelo Dieese (Departamento Intersindical de Estatística e Estudos Socioeconômicos), com base nos dados do Caged (Cadastro Geral de Empregados e Desempregados) do Ministério da Economia.

Os saldos totais de postos de todos os anos entre 2013 e 2020 foram negativos para o setor bancário. O destaque foi para 2016, quando encerrou com 20,6 mil desligamentos a mais do que contratações.

Os cinco maiores bancos do país (Banco do Brasil, Bradesco, Caixa Econômica Federal, Itaú Unibanco e Santander) somavam cerca de 414,4 mil funcionários no terceiro trimestre de 2020. Foi uma redução de 2,4% em relação a igual período de 2019, quando somavam 424,5 mil.

Quase 70% dos bancários trabalharam ou ainda estavam trabalhando remotamente, no fim do ano de 2020, e gostariam de adotar total ou parcialmente o regime de *home office* às suas rotinas corporativas. Esse dado foi apontado em um levantamento feito pela Contraf-CUT (Confederação Nacional dos Trabalhadores do Ramo Financeiro) e pelo Dieese (Departamento Intersindical de Estatística e Estudos Socioeconômicos).

Segundo o levantamento, enquanto 27,7% dos bancários disseram querer continuar em trabalho remoto todos os dias – mesmo após a pandemia – outros 42% afirmavam esperar a adoção de um *regime misto* entre o *home office* e o trabalho presencial.

O estudo foi feito com base em 10.939 entrevistas, via internet, com bancários em todos estados. Deste total, 78,3% (8.560) foram considerados para análise das condições de trabalho. Segundo a Febraban, entidade representativa dos bancos, *havia cerca de 450 mil bancários no Brasil.*

No entanto, a despeito do defendido pelos entusiastas das *fintechs* e dos bancos digitais, a rede física parecia longe de ser extinta. No fim de outubro de 2020, o país contava com 19.553 agências e 18.489 postos de atendimento, de acordo com dados do BCB.

Os clientes ainda buscavam aconselhamento nas agências e muitas vezes queriam tratar de forma presencial suas operações mais complexas, como o crédito consignado para Pessoa Física, mesmo elas estando disponíveis nos canais digitais. Ainda havia espaço para distribuição física, especialização e conveniência. *Nem tudo deveria ser digital.*

Embora houvesse fechamento de agências, nos grandes centros urbanos, em alguns casos ainda havia expansão da rede física. O Santander, cuja estrutura de atendimento herdada do Real e Banespa era menor, se comparada à dos concorrentes, ainda via espaço para ampliar sua presença física no Centro-Oeste, no Norte e no Nordeste.

Nesse processo de interiorização, a aposta do Santander era nas chamadas *lojas especializadas*. O banco já tinha 50 lojas voltadas ao agronegócio e planejava chegar a cem. Também havia planos de ampliar os locais focados no microcrédito e na clientela de alta renda.

A Caixa também ampliou sua rede, com o objetivo de cobrir todo o território brasileiro. O número de agências se manteve praticamente estável em 2020 em 3.372 unidades, mas o banco reforçou a presença por meio de correspondentes bancários. Eles somavam 8.591. Os postos de atendimento eram 784 no total. A presença física era essencial para a instituição financeira pública, tanto por ser a distribuidora de benefícios sociais do governo, quanto pelo perfil dos seus clientes de camadas de baixa renda.

As agências, em geral, eram rentáveis por causa da estratégia do banco de financiar prefeituras, de sua receita oriunda dos programas de habitação popular e da clientela atraída por meio dos

programas benefícios sociais. Por isso, a instituição pública vinha buscando racionalizar a rede em localidades onde existia mais de uma agência e abrir unidades especializadas no atendimento a pequenas e médias empresas. Para ela, não havia urgência para reduzir sua rede física.

A instituição também estava incrementando as operações disponíveis na rede de lotéricas. Ela somava quase 13 mil unidades com potencial para a venda de produtos do banco. A estratégia era aliar o uso do aplicativo *Caixa Tem* a essa estrutura, principalmente em municípios onde não havia agência bancária. Com esse aplicativo, dava para fazer várias coisas na lotérica sem os lotéricos terem acesso aos sistemas do banco.

O Bradesco, por sua vez, também pretendia ampliar o uso de sua *rede de correspondentes*, a Bradesco Expresso. Somava cerca de 40 mil pontos. Eram, em geral, pequenos lojistas oferecendo serviços bancários dentro de seus estabelecimentos. O banco atraía cerca de 6 mil novos participantes a cada ano.

Esse canal já era responsável por mais de 30% das aberturas de contas e ofertas de cartões de crédito e consignado. O Bradesco estava levando isso para o mundo digital. O correspondente teria um *QR Code* para vender produtos aos clientes.

Maior banco do país, o Itaú Unibanco não detalhou os planos para sua rede de agências. Estava avaliando mais de um movimento relevante nesse contexto, novamente, com foco no cliente e nas transformações digitais.

Ganhos de Escala com Inteligência Artificial

Embora ainda no início de sua jornada de adoção de sistemas de inteligência artificial (IA), o Brasil se destacava em algumas frentes. Segundo Martha Funke (Valor, 30/11/2020), o país estava posicionado entre os 15 maiores mercados mundiais de ferramentas de *analytics* (análise de grandes volumes de dados) e tinha a vice-liderança (64%) nas interações diárias, ativadas por IA, entre consumidores e organizações, em comparação a 54% da média mundial, atrás apenas da Suécia. Esta tinha 70%, segundo a Capgemini.

O mercado mundial de IA estava avançando, apesar da depressão de 2020. A IDC calculava 12,3% de expansão nesse ano, com movimento de US\$ 156,5 bilhões. Esperava atingir US\$ 300 bilhões em 2024.

O segmento de *software* absorvia 80% do negócio, liderado por aplicativos de CRM e ERP turbinados com IA. Na sequência, entravam os *serviços* e, por fim, o setor de *hardware*. Este deveria crescer 10% em 2020 e 35% no ano seguinte.

As intenções de investimento em capacidades de IA como *aprendizado de máquina (Machine Learning: ML)* e *automação* mudaram com a pandemia, aumentando a demanda. Na América Latina, entre dezembro de 2019 e maio de 2020, a intenção de planos de investimento passou de 49% para 59% em IA e de 25% para 32% em *automação e robótica*, com mais de metade das organizações apontando intenções de ampliar orçamentos nessas tecnologias, segundo a IDC.

No Brasil, destacavam-se usos em atendimento, fraudes, sistemas de diagnóstico e assistentes digitais. Uma em cada três empresas (30%) queria investir em capacidades de IA. Em capacitação profissional, a prioridade era o *data analytics*: 42% queriam capacitar profissionais na área para acelerar a retomada pós-crise.

No ano 2019, o Brasil ocupou o 63º. posto mundial em IA no índice da Universidade de Oxford, mas ficou entre os quatro de maior crescimento no período de 2015 a 2019. Cerca de 5% dos lares já contavam com *assistentes pessoais inteligentes*, apontou a GS1 Brasil.

O país registrava uso intenso em alguns segmentos como bancos, telecomunicações e nativas digitais, seguidos pelo varejo e agronegócio. A oferta das *bigtechs* ajudava. Modelos replicáveis podiam usar pacotes prontos de plataformas ou *outsourcing* e desenvolvimento próprio quando o diferencial se tornava maior.

Estudo global mostrava três em cada quatro empresas investindo mais em IA e automação com o cenário da pandemia. No Brasil, onde a pandemia levou 45% da população a adotar canais digitais, houve:

1. a aceleração de *chatbots* na área de atendimento,
2. a substituição do uso de análise estatística por IA ou modelos analíticos em áreas como cobrança e prevenção à perda de clientes em serviços financeiros,
3. a precificação e promoções no varejo e
4. a automação de processos (RPA) em processos administrativos.

A primeira meta das empresas foi colocar o negócio para rodar. Depois foi a vez do reforço da infraestrutura para melhor conhecimento da operação e tratamento da experiência gerada por canais de atendimento com apoio dos dados.

O principal objetivo do uso de IA nas empresas era otimização e eficiência para:

1. melhorar decisões ou experiência de clientes,
2. baratear processos e atendimento ou
3. ganhar eficiência em cadeias de valor.

Os primeiros *chatbots* mais restritos se tornaram assistentes digitais complexos. Foram treinados para entender diferentes sotaques.

A automação de processos internos empregava *inteligência cognitiva* para agilizar processos como o ciclo de vida de contratos, tendo robôs para ler, revisar e apontar pontos controversos. Chegavam à área jurídica apenas para observações finais.

O setor financeiro, tendo os bancos à frente, usava:

1. leitura, identificação, verificação e extração de dados de documentos para abertura de contas digitais,
2. robôs de investimento e
3. robôs para rastreamento de veículos, precificando apólices de seguros conforme o uso deles.

Havia outros desafios para a IA. Entre eles, cuidados para eliminação de vieses e monitoramento de empresas e governos, para

cidadãos se protegerem em relação à disponibilidade de seus próprios dados.

Também havia a necessidade de *recapacitação contínua das populações adultas*, para se adaptarem ao novo mundo transformado pela covid -19 e regido por dados, conforme disse o professor, escritor e especialista em IA, Yuval Noah Harari. “Já é possível um sistema externo nos conhecer melhor em lugar de nós mesmos e, se não cuidarmos dos dados, podem surgir *ditaduras digitais*, para decisões cruciais sobre a vida, como obter um empréstimo, um emprego ou uma vaga em uma universidade”.

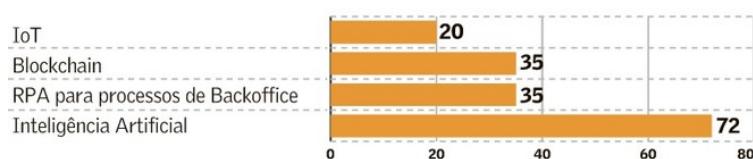
Harari lembrou: antes da pandemia, havia *muito medo da digitalização e da automação causarem desemprego tecnológico em massa*. Mas, depois, indústrias inteiras estavam em queda livre. Mesmo com o fim da crise, muitos destes empregos terão desaparecido, e não se sabe se os novos empregos gerados serão suficientes para acomodar a todos, nem quanto tempo durarão.

Por isso, *a recapacitação profissional seria essencial* – e teria de ser feita muitas vezes, não apenas uma. “A IA está longe de seu poder máximo e a revolução da automação não será um evento único seguido de equilíbrio, mas uma cascata de impactos e disrupções cada vez maiores”, avaliou o acadêmico.

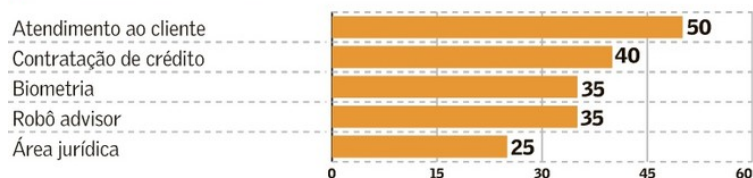
Aposta firme

Investimentos dos bancos em novas tecnologias

■ Tecnologias escolhidas - em %



■ Prioridades em IA* - em %



Fonte: Febraban * múltiplas respostas

212% foi o crescimento da interação dos clientes com os chatbots entre 2018 e 2019

248,2 milhões de interações com chatbots foram registradas no ano passado

48% foi o aumento dos investimentos em tecnologia dos bancos, puxado por software e hardware

Ferramentas Digitais de IA para Atendimento Automatizado

Inaldo Cristoni (Valor, 30/11/2020) avaliou a conveniência de clientes e colaboradores ser o principal motivador dos *projetos de inteligência artificial (IA) desenvolvidos no setor financeiro*. Ao aprimorar a experiência digital, a tecnologia melhorava a interação com o público, permitindo o relacionamento cada vez mais personalizado.

Pesquisa realizada pela Federação Brasileira dos Bancos (Febraban) mostrou as preferências do setor em relação aos investimentos em novas tecnologias: 72% das 22 instituições financeiras participantes do levantamento disseram destinar recursos financeiros a projetos relacionados a IA.

O Bradesco, desde 2016, usava a tecnologia como canal de atendimento aos clientes. Pretendia implementar novas funcionalidades de planejamento financeiro na plataforma BIA. O cliente poderia esclarecer dúvidas e receber recomendações de investimentos.

A BIA tinha capacidade para dar respostas sobre todos os produtos do banco e de realizar transações importantes, como saldo, captura de reclamações do SAC e oferta de crédito. Estava agregando cada vez mais transações, como consulta do extrato, limites de cartões e renovação de aplicações de CDB.

Insurtechs: Inteligência Artificial para Operações das Seguradoras

Uma das áreas mais tradicionais e conservadoras do mercado financeiro, o segmento de seguros se rendeu às *tecnologias disruptivas*, segundo Carlos Vasconcellos (Valor, 30/11/2020). A Inteligência Artificial (IA) vinha se tornando a principal ferramenta dessa revolução tecnológica.

Presente em 45 países, a Tokio Marine pretendia investir R\$ 120 milhões em 2021, para lançar seu primeiro laboratório de inovação digital no Brasil. A IA era uma das prioridades no investimento da companhia na área de P&D.

Em um mercado onde 70% da frota de carros não tinham seguro e 85% da população, nenhuma cobertura de vida, as

plataformas de IA poderiam ajudar a desenvolver produtos mais adequados, melhorar a precificação e descobrir novos nichos de mercado.

Entre outras aplicações, a Tokio Marine usava a IA na área jurídica e também para prevenir fraudes e abusos. Por meio de análise preditiva, avaliava a probabilidade de sucesso em processos contenciosos.

O horizonte para o uso da IA na indústria seguradora era amplo. Ia desde o desenvolvimento de chatbots inteligentes para reduzir custo e agilizar o atendimento aos clientes, até apólices desenhadas de acordo com o nível de risco individual de cada cliente.

A IA também era o motor capaz de mover boa parte das *insurtechs*, isto é, *startups* tecnológicas do setor de seguros. Entre 2018 e 2020, o número de *insurtechs* no mercado brasileiro aumentou 47%.

A tecnologia era usada para fortalecer a estratégia comercial. A ferramenta de cotação inteligente permitia os corretores e consultores de seguros incluírem de forma simples dados sobre o perfil e necessidades de proteção financeira de cada cliente, para gerar indicações de coberturas e opcionais mais alinhadas com o perfil de cada consumidor.

A ferramenta oferecia enorme ganho de produtividade e velocidade de conversão, com propostas ainda mais adequadas aos clientes. A partir do conhecimento sobre comportamento e perfil dos clientes e dos resultados obtidos com os primeiros exercícios com IA, a seguradora avaliava a aplicação da tecnologia na análise de risco para acelerar o ciclo de aprovação das propostas.

Além de contar com a tecnologia para a análise individual mais rápida e mais eficiente dos clientes, a seguradora podia usar a telemetria do aparelho celular dos segurados para alimentar a plataforma de IA com dados sobre o uso do veículo. Em apenas um quilômetro percorrido, o sistema gerava 100 mensurações diferentes e, com o tempo, reconhecia se o carro estava sendo dirigido pelo segurado ou por outra pessoa. O resultado era uma análise cada vez mais precisa e individualizada.

O modelo de negócios das *insurtechs* não excluía a parceria com bancos e seguradoras tradicionais. A relação com os bancos tradicionais permitia as *insurtechs* expandir seu banco de dados trazendo cada vez mais assertividade para a criação de novas soluções. Já para as instituições financeiras, a inserção da tecnologia nos processos trazia maior agilidade e expansão de oportunidade de negócios.

Por exemplo, a *startup Cilia*, em parceria com a Universidade Federal de Goiás, desenvolveu um algoritmo capaz de dizer, em poucos minutos, o custo do conserto a partir de fotos tiradas no local do acidente. A solução já vinha sendo utilizada no mercado brasileiro por seguradoras como a Tokio Marine e a Thinkseg. Esta se associou à companhia. Recebia propostas para aplicação do produto em mercados como Colômbia, Chile, Equador, China e Estados Unidos.

Tudo isso resultava em mudança cultural do setor. Os consumidores estavam cada vez mais habituados ao mundo digital e esperavam os serviços e produtos oferecidos pela indústria seguirem nessa mesma linha de inovação.

Soluções para Inclusão Financeira

O uso da inteligência artificial (IA) vinha tornando as operações de crédito mais inclusivas, sobretudo para a camada da população brasileira com renda mensal igual ou inferior a R\$ 3 mil e pequenas empresas, com faturamento abaixo de R\$ 10 milhões ao ano. No lugar de modelos tradicionais, os quais restringiam os grupos elegíveis para a concessão de crédito, a inteligência artificial cruzava inúmeras bases de dados, individualiza comportamentos e conseguia mitigar a inadimplência.

De acordo com Suzana Liskauskas (Valor, 30/11/2020), o uso dessa tecnologia tornou sustentável a atuação de *fintechs* surgidas nos últimos cinco anos, focadas na análise e concessão de crédito. Em alguns casos, o uso de IA fez a taxa de inadimplência cair de 50% para 10%.

No mundo existiam vários estudos, especialmente nos Estados Unidos e na China sobre o *impacto da aplicação de inteligência artificial para liberação de crédito por fintechs*. Esses estudos

indicavam melhoria do desempenho dos bancos, especialmente nessa área de crédito, graças ao uso de IA.

Embora tenha sido criada na década de 1950, a Inteligência Artificial só ganhou maturidade e aplicação prática com *o uso massivo de dados e os recursos de computação em nuvem*. A popularização dos *smartphones* e o desenvolvimento da *computação na nuvem* possibilitaram os dados serem absorvidos, armazenados e processados.

O aplicativo *Jeitto* foi criado em 2014 para atuar com inteligência artificial. Focalizado nas classes C e D, o negócio não seria possível sem o uso da inteligência artificial. O *Jeitto* usava *algoritmos de machine learning*. Combinavam dados alternativos gerados pelo uso dos *smartphones* de pessoas demandantes de crédito. O limite de crédito mensal era R\$ 500.

Desenvolveu mais de duas mil variáveis, organizadas em uma plataforma de IA. Em 2017, criou um laboratório dentro do SPC Brasil, desenvolveu um perfil de risco e aumentou a preditividade. Desde quando iniciou o *Jeitto*, conseguiu baixar de 50% para 10% a taxa de inadimplência.

A *fintech SuperSim* também nasceu com foco em modelos de IA para permitir o acesso de pessoas das classes C e D ao crédito. O tíquete médio estava em torno de R\$ 600.

Consultava bases de dados externas e usava dados de navegação do cliente. Tinha mais de mil pontos de dados combinados com IA geradores de um modelo de crédito.

O *Vadu* era uma plataforma de análise de crédito, usada por bancos, financeiras e empresas de varejo ao fazerem crediário. O sistema combinava *big data*, *machine learning* e IA para personalizar o modelo de concessão de crédito.

A *fintech* criou o robô de autoanálise para os clientes da plataforma. Todos os dados armazenados na plataforma, em torno de 16 terabytes, eram convergidos em um motor capaz de cruzar informações de bases públicas, de birôs e dos sistemas das empresas conessoras do crédito. A análise, manualmente levando até quatro

horas, passou a ser feita em poucos minutos. Cada empresa podia inserir sua inteligência artificial em modelos de crédito.

Migração dos Sistemas de Informações para a Nuvem

A migração dos sistemas de grandes bancos para *a nuvem* permitiria a usuários e empresas armazenar, manter e acessar dados em servidores de alta disponibilidade via internet. Ganhou força, acirrando a disputa entre os provedores da tecnologia.

Goldman Sachs, Deutsche Bank e HSBC, segundo Talita Moreira (Valor, 30/11/2020), foram algumas das instituições a tomarem essa decisão nos últimos meses. Os dois primeiros anunciaram acordos com o Google e o último, com a AWS.

Na América Latina, a adesão era mais lenta, mas vinha ganhando ritmo de expansão. A consultoria especializada em tecnologia IDC estima: os gastos do setor financeiro da região com a tecnologia aumentaram 76% neste ano em relação ao ano passado. A projeção era a participação da *nuvem pública* no total de despesas com TI dessas instituições crescer de 5,3% em 2019 para mais de 20% em 2024.

Na *computação em nuvem*, a capacidade de processamento de dados e de armazenamento era contratada sob demanda de um terceiro pela companhia a utilizá-lo. A tecnologia já era amplamente adotada em setores como *o varejo*, mas no setor financeiro, tradicionalmente mais conservador, a adesão estava sendo tardia.

Isso mudou porque a tecnologia ficou mais madura e a qualidade da infraestrutura na América Latina melhorou. Quando começou a se falar em *'cloud'*, a telefonia também tinha outra qualidade.

Haverá um convívio entre nuvem e infraestrutura própria dos bancos. Em algumas situações, a latência ainda era relevante e, nesses casos, fazia diferença ter o processamento dos dados fisicamente próximo de onde eles eram gerados ou consumidos, por exemplo, no *data center* do próprio banco.

O Itaú Unibanco anunciou, no primeiro dia de dezembro de 2020: começaria a migrar seus sistemas de tecnologia para *a nuvem*,

um passo decisivo para *a transformação digital do maior banco da América Latina*. A instituição financeira firmou contrato de dez anos com a Amazon Web Services (AWS) para a prestação do serviço.

O movimento marcava a transição de um *modelo baseado em infraestrutura própria*, construída internamente ao longo de décadas ou absorvida nas aquisições de outros bancos, para um desenho mais flexível, oferecido sob demanda por um *provedor externo*. Mostrava também a decisão do Itaú de começar a *deixar para trás sistemas legados*, nos quais investiu dezenas de bilhões de reais, diante da necessidade de reagir a um novo cenário de competição.

Precisava usar a tecnologia de forma mais moderna e mais centrada no consumidor. *Para o banco ser competitivo, tinha de ser digital*.

A decisão vinha em linha com a de bancos com peso global, como HSBC e Goldman Sachs. Eles anunciaram acordos neste ano para migrar seus sistemas para a nuvem. No Itaú, a medida era estudada há anos, mas só quando houve o amadurecimento da tecnologia encorajou a instituição a agir.

O uso da nuvem daria maior agilidade à instituição porque permitiria transformar sua área de TI, organizada em torno de grandes sistemas monolíticos, em uma arquitetura multisserviços. Na prática, a mudança daria maior rapidez ao Itaú no desenvolvimento de novos produtos e proporcionaria um uso mais organizado das bases de dados.

Quebraria seus monólitos para trocá-los por pedacinhos com mais autonomia. Com isso, o cliente conseguiria dar mais velocidade às operações e o banco conseguiria mexer em uma parte sem atrapalhar outra.

Ao longo dos próximos anos, o Itaú planejava levar para a nuvem da AWS a maior parte de sua infraestrutura atual, constituída por *mainframes e data centers*. Também estava prevista a migração do chamado *“core bancário”*, ou seja, o coração dos serviços financeiros, além de aplicativos e sistemas de *call center*. O Pix, a carteira digital *iti*, a Credicard e uma parte das operações da credenciadora Rede já estavam rodando na tecnologia.

Não havia meta de prazo para esse processo e também não se tratava meramente de “copiar e colar” os sistemas de um lado para o outro. Para tirar melhor proveito da nuvem, seria preciso reescrever os códigos e reorganizar a arquitetura. O banco já treinou uma equipe de 1,3 mil profissionais da área de TI no uso da nova tecnologia e também contava com a assessoria da própria AWS.

O valor do contrato era mantido sob confidencialidade. Os serviços seriam pagos conforme o uso. A expectativa era, ao longo do tempo, a migração para a nuvem proporcionar uma redução de custos.

A economia viria da maior padronização proporcionada pela tecnologia e também, em segundo momento, da potencial redução de uso de espaços físicos. O Itaú tinha dois data centers em Mogi Mirim (SP) e um centro tecnológico na capital paulista. Ter uma pluralidade de tecnologias como era a situação anterior, custava caro.

A mudança representava o sinal mais contundente da estratégia do Itaú de fazer *uma digitalização de dentro para fora*. Optou por isso em vez de investir na construção de um banco digital apartado do tradicional, como fez o Bradesco com o Next.

Uma cultura de transformação permanente e a reorganização de processos internos com foco na centralidade do cliente foram as duas principais missões de Candido Bracher à frente da instituição financeira nos últimos quatro anos. Em fevereiro de 2021, o executivo deixaria o cargo e passaria o bastão para Milton Maluhy Filho. Ele foi nomeado presidente do Itaú com a missão de acelerar esse processo.

Conhecido como um *banco de engenheiros*, o Itaú sempre foi grande investidor em tecnologia e desenvolveu boa parte de sua infraestrutura dentro de casa. No fim dos anos 70, o grupo chegou a criar uma empresa – a Itautec – para suprir a necessidade de caixas eletrônicos, então inexistentes no Brasil.

O Itaú chegou a criar uma nuvem privada para algumas aplicações depois de o Banco Central ter autorizado o uso da tecnologia pelas instituições financeiras, em 2018. Porém, desistiu ao constatar não chegar à qualidade oferecida por um provedor especializado.

Contratar a AWS representou, portanto, uma guinada nessa estratégia. Desenvolver tecnologia não era seu *'job'*, então, focalizaria nos serviços financeiros.

Apesar disso, o novo rumo era coerente com *a tradição tecnológica do banco*. Com a Itaútec, também foi assim. Criaram a empresa para resolver uma necessidade. Mas, quando apareceram soluções melhores no mercado, a Itaúsa se desfez dela. Com *a nuvem*, será a mesma coisa. Deixou para quem é especialista.

Outros bancos brasileiros também estudavam uma migração de seus sistemas para *o uso da computação em nuvem*. A combinação dessa arquitetura com a adoção da metodologia de trabalho ágil daria maior agilidade para as instituições financeiras.

Havia um amadurecimento da nuvem na América Latina. *Não era mais uma questão de se, mas de quando*. A tecnologia era segura para atender os requisitos do setor financeiro. Ela tinha mais de 200 certificações e fazia investimentos constantes para garantir essa capacidade. O Itaú também agregaria camadas próprias de segurança à estrutura.

Re-evolução do Sistema de Pagamentos Instantâneos: Pix

O sistema brasileiro de pagamentos começou a viver o chamado por muitos de "revolução". A palavra era forte, segundo Maxnaun Gutierrez (Valor, 01/12/2020), mas a tecnologia no ar despertava muita expectativa. O Pix, o Sistema de Pagamentos Instantâneos do Banco Central do Brasil tornava possível a transferência de dinheiro entre pessoas e empresas em até dez segundos, sete dias por semana.

Fora o fato de ser uma inovação vinda de um órgão regulador, havia três fatos sobre o Pix capazes de levar a essa tal "re-evolução":

1. o acesso amplo à tecnologia,
2. a redução drástica do custo de transferências, saques e pagamentos, e
3. a implantação do recurso no *e-commerce*.

O Pix já estava plugado na plataforma de 762 instituições do país, dos grandes bancos, passando pelas pequenas *fintechs*, até plataformas financeiras de empresas dos setores de combustíveis e alimentação. Outras mais poderiam se somar a esse grupo.

Isso significava o Pix estar onipresente. Para fazer uso da tecnologia, o consumidor apenas precisava ter uma chave Pix cadastrada em qualquer uma dessas instituições – além de um *smartphone*. Isto não tendia a ser problema em um país onde 88,5% dos donos de celular tinham acesso à internet em seus aparelhos, segundo a PNADC.

Tratava-se de um passo importante na *inclusão dos desbancarizados* no sistema financeiro. A transferência digital de dinheiro passou estar ao alcance de quem nunca pensou ou conseguiu ter conta em banco, grupo ainda grande no país. Mesmo com numerosas ofertas de contas gratuitas partindo de bancos digitais e *fintechs*, milhões permaneciam fora do sistema bancário.

Além do uso do banco pelo celular ainda ser uma cultura em formação, nem todas as operações nessas instituições novas, por mais digitais fossem elas, seriam gratuitas. A cobrança por transferências, saques e cartões ainda seria uma barreira à entrada.

A chegada do Pix mudou isso. Deixaria de ser preciso pagar por DOC ou TED para enviar dinheiro para alguém. Também não seria necessário *sacar dinheiro vivo* para compras, considerando a adoção do Pix no varejo. Podia se tornar dispensável, da mesma forma, o cartão de débito.

Haveria *redução drástica dos custos* para todos atores da cadeia: consumidores, comerciantes, bancos, *fintech*, etc. Dez transações de Pix recebidas custavam às instituições R\$ 0,01. Era bem menos se comparado à cerca de R\$ 0,30 desembolsados por cada TED. Se fosse na agência física, aliás, era ainda pior. Uma TED feita na “boca do caixa” chegava a custar cerca de R\$ 100 para um banco, se incluísse nessa conta os custos com a estrutura física necessária para atender o cliente.

Os custos baixos implicariam também em mais competição dentro do setor. Se o valor para viabilizar a transação de um Pix era

baixo, mais instituições e *startups* teriam condições de oferecer serviços baseados no Pix.

Essa nova realidade era boa para todo o sistema financeiro nacional, dos bancos aos clientes, ou pelo menos para a maior parte. Ver mais pessoas aptas a abrir uma conta digital e mais à vontade para realizar transações financeiras dessa forma seria um grande avanço. Uma vez ambientadas com a dinâmica digital, o próximo passo seria avaliar qual banco ou *fintech* melhor atenderia às necessidades.

O terceiro fator para a revolução do mercado era o uso do Pix no e-commerce. Com ele, o boleto, uma das formas de pagamento mais usadas, deixaria de fazer sentido. O Pix permitiria a compra no *e-commerce* de forma instantânea.

Assim, acabaria a morosidade do boleto. Ele dava cerca de dois dias para o cliente pagar e obrigava o comerciante a prender a mercadoria no estoque. Seria substituída pela agilidade do Pix.

O reconhecimento do Pix como uma grande inovação no setor tende a ser internacional. Quando a TED foi lançada, no início dos anos 2000, já foi assim. Naquela ocasião, apresentou-se um sistema no qual a transferência ocorria no mesmo dia, em até uma hora, embora até às 17h e só em dias úteis.

Foi uma grande novidade, mesmo no mundo, em tempo real. O mais comum nos mercados externos era o DOC, no qual o valor só caía na conta no dia útil seguinte, e o cheque, hoje em desuso.

O sistema financeiro nacional apresentou o Pix, com transferências instantâneas de custo baixíssimo, acesso amplo à população e uso simplificado via chave de endereçamento e QR code. A experiência do usuário, certamente, seria melhor. Era revolucionário entregar uma experiência melhor para o maior número de pessoas possível.

Saques de Papel-Moeda no Varejo Comercial

O uso do dinheiro físico podia até se tornar mais presente no comércio com a chegada do Pix, o Sistema de Pagamentos Instantâneo do Banco Central – pelo menos, para uma parcela da

população ainda transacionando frequentemente com numerário ou recebendo em espécie, como os trabalhadores informais.

Um dos impactos esperados do sistema era, segundo Sérgio Tauhata (Valor, 23/10/2020), o de *desestimular o uso de cédulas de papel nas transações*. Isso porque a transferência digital não teria custo para as pessoas físicas e estaria disponível 24 horas nos sete dias da semana.

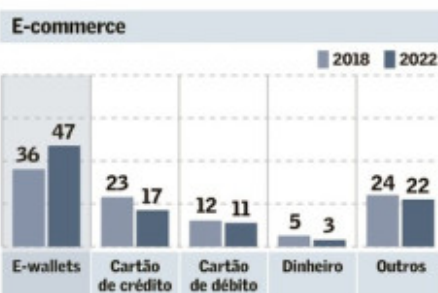
Esperava-se a combinação do Pix, do *open banking* e das novidades regulatórias dos últimos anos, como o incentivo às *fintechs*, com as iniciativas da própria indústria bancária, tudo isso ajudar a quebrar uma tradicional barreira física do sistema financeiro.

A possibilidade de saques no varejo reduzia a vantagem de bancos com a capilaridade de rede física de agências. Os sonhadores imaginavam as banquetas substituírem os bancos.

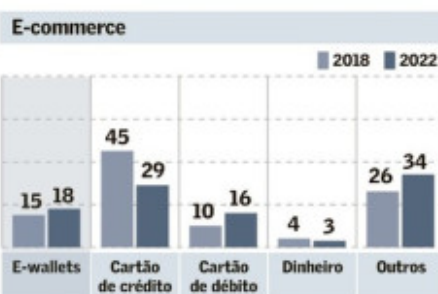
Na palma da mão

Carteiras digitais devem representar quase 30% dos pagamentos em 2022

■ No mundo, em %



■ Na América Latina, em %



61%
dos usuários
de smartphones
no Brasil usam
carteiras digitais

Brasil tem
cerca de
600
carteiras
digitais

45 milhões
de brasileiros
são
desbancarizados

Fontes: Distrito; Bain & Company; iResearch; CB Insights e Inteligência de Mercado/Globo. *Estimativa

As inovações permitiriam qualquer banco digital ou *fintech* ter capilaridade de pontos físicos para saques em dinheiro e pagamentos de contas. Até então, apenas as grandes instituições de varejo conseguiam por meio de redes de agências e caixas eletrônicos.

O BC já anunciou a pretensão de liberar, no primeiro semestre de 2021, o saque Pix no varejo. Na prática, a facilidade permitiria as pessoas físicas fazerem retiradas de dinheiro em qualquer loja, supermercado ou de serviços, como salões e outros estabelecimentos.

Para as empresas, as vantagens iriam desde diminuir custos com armazenagem e transporte de papel moeda e ampliar a segurança com menos numerário dentro do ponto físico até atrair o cliente para dentro da loja.

Apesar do avanço do pagamento eletrônico, o uso de dinheiro ainda estava muito presente no dia a dia de grande parte da população, como mostrou uma pesquisa do BCB. Quase um terço ou 29% dos trabalhadores brasileiros recebiam em espécie, em 2018, no dado mais recente disponível.

Em termos de classes, 51% dos integrantes da C declaram usar cédulas e moedas como principal meio de pagamento. Na B, a fatia caía para 30% e nas D e E, a 14%. No topo da pirâmide, o percentual era de apenas 4%.

O levantamento indicava ainda o dinheiro físico ainda ser muito utilizado em estabelecimento de pequeno porte, como restaurante, bares, lojas, mercados, salões de beleza, padarias e outros. O papel-moeda ainda era usado em maior ou menor grau por 96% da população e aparecia em 82% das transações de valores até R\$ 20.

Aquela vantagem competitiva das agências dos bancos tradicionais, da grande capilaridade, deixaria de ser vantagem, mas sim custo. Não precisaria mais ter agência e nem ser correntista de banco para fazer transferências, receber e sacar dinheiro.

Não diminuiria o acesso aos serviços prestados pelos bancos, mas sim mudaria a maneira de consumir esses serviços, sem ficar preso a uma única instituição. O impacto das transformações tecnológicas não era algo exclusivo do setor financeiro. A *concorrência digital* estava aumentando em todas as indústrias.

A possibilidade de clientes poderem fazer saques e eventualmente pagar contas no varejo ajudaria também a inclusão de mercados fora do interesse dos incumbentes. Existiam 1,5 mil

idades sem agência bancária, ou seja, não tinham serviços bancários. Isso somava 11 milhões de pessoas. Ainda existia outro patamar de cidades pouco assistidas pela indústria bancária, então, tinha bastante mercado a ser explorado.

Quando aparecia um novo produto, havia sempre a tendência a pensar a nova solução tomar o espaço da antiga. Na realidade, estava ampliando O Mercado. Este ser onipresente aumentaria, seja pela facilidade do uso do papel-moeda, seja de outros meios de pagamento.

O pacote de inovações regulatórias a impulsionar a concorrência no sistema financeiro e no setor de pagamentos ia além do Pix. O Banco Central do Brasil, nos últimos anos, dentro da agenda BC+ e atual BC#, tinha realizado *inúmeras mudanças normativas*. Entre outras, houve:

1. a criação de novas figuras de instituições financeiras,
2. as sociedades de crédito direto (SCD) e
3. as sociedades de crédito entre pessoas (SEP), além de
4. uma nova segmentação para bancos com cinco níveis de peso regulatório.

Junto com o pagamento instantâneo e outras iniciativas do BCB, a possibilidade de os novos participantes do sistema financeiro terem uma licença mais *soft*, mais simples face à de um banco tradicional, ajudava a mudar a maneira como se consome os produtos do setor. Isso afetava não só os pagamentos, mas permitiria mais crédito, democratização de acesso a serviços financeiros e melhora da experiência, possibilitados pela tecnologia, infraestrutura e facilidade de validação trazida pelas fintechs.

A promessa era o Pix, somado a outras iniciativas como o *open banking* e o cadastro positivo, trazer mais transparência, competitividade e, principalmente, aceleração da digitalização de micro e pequenos empresários. O Pix integrava a agenda da Autoridade Monetária desde 2013.

Os serviços financeiros serão cada vez mais um serviço de infraestrutura, tal como a telefonia. O crescimento da cadeia de valor

permitiria aos estabelecimentos e parceiros vender mais, expandiria não só o volume transacional, mas também facilitaria a entrega de mais vendas.

O novo ecossistema digital estava impulsionando a chegada de novos entrantes no mercado. A *LiveOn*, empresa fornecedora de infraestrutura para *startups* desejosas de oferecer serviços financeiros, quintuplicou a base de clientes só em 2020. A chegada do Pix e do *open banking* estava por trás desse crescimento.

Em uma plataforma *'white label'* de *'banking as a service'*, os serviços oferecidos incluíam gestão de conta digital, cartão pré-pago e de débito, transferências e pagamentos, como o Pix.

Além das mudanças induzidas pelo Banco Central, a indústria bancária tinha criado suas próprias ferramentas para *acelerar a transformação digital em andamento*. Um exemplo era o *HubDigital*, lançado pela TecBan, para conectar *fintechs* e novas instituições de pagamentos à rede de mais de 23 mil caixas eletrônicos do Banco24Horas espalhados pelo país.

Com a chegada do Pix, a rede de pagamentos instantâneos capitaneada pelo BCB, e do *open banking*, ambiente capaz de permitir *a integração de sistemas e troca de informações entre as instituições*, a plataforma da TecBan ganhava tração. Cerca de 32 startups do setor financeiro ofereciam saques, pagamentos, transferências e outros serviços por meio dos terminais de auto-atendimento (ATM).

Houve no começo da pandemia um grande crescimento da procura pelo dinheiro. Montou o *hub* justamente para facilitar o acesso a *fintechs* e do pessoal mais digital ao dinheiro físico. Tinha uma demanda dos clientes por acesso a papel moeda.

Esperava-se um *pipeline* gigantesco de *fintechs* e até *players* maiores interessados em fornecer acesso ao dinheiro aos clientes. Com o impulso do *HubDigital*, cerca de um terço das instituições conectadas à rede Banco24Horas já era de *fintechs*.

A procura por cédulas e moedas tinha levado o BCB a aumentar a quantidade de dinheiro físico disponível. A Autoridade Monetária elevou em R\$ 65,6 bilhões o montante em circulação em apenas

quatro meses, do início da pandemia em março até junho. Com o impulso, o numerário disponível atingiu o recorde de R\$ 319,3 bilhões, no maior valor nominal registrado.

Além do acesso aos caixas eletrônicos, a TecBan também estava atuando na implementação de estrutura para conectar as instituições quando o *open banking* estiver operacional. Em um primeiro momento, estava trabalhando fortemente para os bancos utilizarem a plataforma.

O grupo de tecnologia bancária também lançou a ferramenta de *saque digital*. Tratava-se de um pagamento instantâneo físico. A solução permitia uma pessoa receber no celular uma mensagem de código para ser digitada no caixa eletrônico. Daí era só ir no ATM, colocar o código, o CPF e sacar o dinheiro enviado.

O canal foi utilizado por um banco para pagar o auxílio emergencial. A TecBan lançou ainda uma versão do *saque no varejo*.

Open Banking

Acostumados a uma competição controlada, em um mercado altamente concentrado, os bancos brasileiros viviam um período de forte movimentação. Os primeiros sinais de mudança vieram com a chegada das *fintechs*.

Celebradas como novidade capaz de balançar os alicerces das grandes instituições, as *startups* deixaram de ser ameaça para se tornarem parte do mercado financeiro. Roseli Loturco (Valor, 15/12/2020) informou sobre a implantação do *open banking*, no dia 1º de fevereiro de 2021.

A principal mudança no novo ambiente regulatório seria a possibilidade de *levar serviços financeiros para dentro de plataformas de agentes não financeiros*. O *open banking* tornaria possível a troca de dados financeiros do cliente, caso ele consentisse, entre os diversos agentes do mercado. Dessa forma, mesmo operadores não financeiros, como varejistas e concessionárias de telecomunicações, poderiam participar em uma das pontas da transação.

Havia uma transformação do setor bancário em curso no Brasil. Isso já aumentava a competitividade. Mas os bancos também estavam se mexendo para se tornarem *players* nessas plataformas.

Não havia uma forma única de atuar no *open banking* brasileiro. A expectativa era aqui se repetir o ocorrido no Reino Unido, Austrália e Estados Unidos, onde *as grandes instituições financeiras assumiram papéis distintos*.

Seria possível, por exemplo, no caso da Caixa Econômica Federal, fazer transações por meio de *marketplaces*. Poderia ter parcerias exclusivas, como com o Banco do Brasil. O Santander pensaria em atuar como agregador em várias frentes e o BTG, com parcerias para oferecer somente produtos típicos do banco de negócios e administração de fortunas.

Na maioria dos casos, os bancos viam as parcerias com *fintechs* e agentes não financeiros como essenciais para explorar o potencial oferecido pelo *open banking*. Ele iria além de produtos e serviços financeiros. Facilitaria a recompor a base de clientes possível de ser perdida com a maior concorrência.

Não era, porém, o caso da Caixa. O temporário presidente da Caixa discordava de o *open banking* trazer maior competitividade e as parcerias serem fundamentais. Para ele, o mais importante era ter produto a preço competitivo. Pretendia oferecer R\$ 10 bilhões em microcrédito na plataforma do banco público, logo de cara, após o fim do auxílio emergencial. Como o seu chefe, o preposto prometia muito, mas entregava pouco, isto quando entregava...

Por meio do banco digital, em aprovação no Banco Central, a Caixa pretendia ampliar a comercialização de produtos e serviços em áreas onde já se destacava como crédito imobiliário, consignado, financiamento de micro e pequenas empresas. Gostaria de ver uma *fintech* cobrar no *open banking* 1,8% ao mês de juro no cheque especial, como a Caixa já fazia, contava vantagem o preposto.

O banco público poderia atuar como *marketplace* no ambiente do *open banking*, mas de maneira específica. Seu foco estava na baixa renda e continuaria assim. Seria socialmente positivo ver mais gente emprestando para baixa renda. A Caixa estava sozinha. Se o *open banking* criasse competição neste nicho de mercado, ótimo!

Atuar como *marketplace* significava dar acesso a produtos de concorrentes em sua plataforma, considerado uma evolução. A autoridade monetária achava este ser um caminho natural e entendia as parcerias serem a forma mais saudável de transacionar no *open banking*.

Os bancos deveriam aproveitar a nova forma de distribuir serviços. O *open banking* seria a porta de entrega de serviços e produtos universais, com possibilidade de chegar a várias frentes.

O banco antes usava a agência física, internet, aplicativo, os correspondentes bancários e o caixa eletrônico para essa distribuição. Com o novo sistema, poderia fazê-la em qualquer outra plataforma, no *marketplace* e em aplicativos de outras empresas, financeiras ou não.

O *open banking* poderia juntar várias plataformas da economia real aos serviços financeiros. No Airbnb ou no QuintoAndar, se o cliente quisesse financiar uma viagem ou o aluguel de um imóvel, poderia realizar tudo em um só lugar.

O Banco do Brasil (BB) fechou parceria com a Magalu, *marketplace* do grupo varejista Magazine Luiza, cujas vendas cresceram mais de 50% desde o início da pandemia até o fim de novembro de 2020. O acordo previa o BB operar com a *carteira digital* da plataforma.

Já em fase piloto, as transações começavam a ser rodadas com um número restrito de clientes. Com a parceria de *cash in e cash out*, por meio de API [plataforma de programação de aplicativos], daria para carregar a carteira da Magalu com dinheiro do BB.

O BB já tinha estabelecido 300 parcerias de *open banking*, bem antes da regulação, sendo algumas exclusivas. A primeira foi com a *fintech* Conta Azul, por meio da API de saldo e extrato. Depois vieram *bxblue*, API de crédito pessoal e consignado, e a Bom pra Crédito, de crédito pessoal.

Foi o primeiro banco a trabalhar com APIs, não só para atender a regulação, mas também os negócios. Tinha 60 dessas plataformas e muitas parcerias para acontecer. Queria avançar primeiro no *core*

business' do banco, mas vislumbrava operações de terceiros na plataforma.

O BB foi um dos primeiros a iniciar *transações por meio do WhatsApp*. Do início de julho a 06 de dezembro de 2020, o banco registrou R\$ 36,3 milhões de operações de renegociação de dívida, em 4 mil contratos, por meio desse canal. O BB tinha ainda acordos para atendimento de clientes nas plataformas Facebook e Twitter, e para consulta de extrato bancário no Google Assistente.

Para especialistas na área, as *bigtechs* faziam diferença no *open banking*, por terem frequência gigantesca de usuários e intenção de levar serviços financeiros para suas plataformas. Quanto às *bigtechs*, todas já estavam fazendo algo. Whatsapp, Facebook, Google, Apple, Amazon, Alipay e até os *marketplaces* brasileiros estavam pegando um pedaço dessa *cadeia de valor financeira*.

Essa fragmentação da cadeia financeira ia muito além e se estendia a empresas do varejo eletrônico, de bens de consumo (Ambev), de petróleo (Shell), material de construção (Votorantim) e concessionárias de telecomunicações.

O Santander dizia já vir se posicionando desta forma ao criar empresas digitais independentes do banco. Eram parceiros complementares. Em financiamento de veículos, onde era o líder, criou as plataformas Santander financiamento e Santander Auto para seguros. Na linha de empréstimos digitais, a plataforma SIM começou a operar em setembro de 2019 e deveria fechar o ano com R\$ 1 bilhão em seu portfólio de crédito.

Lançou ainda a *emDia*, completando seu primeiro ano com 4 milhões de clientes, 500 mil propostas de renegociação e oito parceiros integrados na plataforma. O volume renegociado já superava os R\$ 600 milhões. A estratégia era evoluir o negócio por meio de plataformas digitais, com infraestrutura de API conectadas em *marketplaces* e *e-commerce*.

No BTG Pactual não era diferente. Com o BTG+, lançado de forma experimental, o banco pretendia colocar o negócio digital no centro do *open banking*. O banco já contava com a plataforma de investimentos BTG digital. Teria também um *banco digital*. No entanto, não funcionaria como *marketplace* logo de início.

Queria primeiro ser o melhor dentro da sua própria categoria, isto é, *ser banco*. Começaria com foco na classe média alta, porque já era o cliente “dentro da casa”. Com o tempo ele iria para explorar outras classes sociais.

Visto pelos agentes de mercado como um dos mais sofisticados do mundo, o sistema operacional adotado pelo Banco Central para o *open banking* no Brasil se inspirou em outras experiências. Uma delas foi a do Reino Unido, pioneiro nesta história ao ser lançado em janeiro de 2018.

Mas não só. A autoridade monetária visitou também Austrália, Singapura e Hong Kong para estudo de casos. O objetivo era ver acertos e falhas antes de estruturar um modelo próprio para o país. Passaria por quatro fases para a sua adoção, a partir do dia 01 de fevereiro de 2021.

A primeira, já regulamentada pelo Conselho Monetário Nacional (CMN), prevista para 30 de novembro de 2020, foi postergada a pedido dos bancos, devido a uma intensa agenda de novidades operacionais no mesmo período. Incluía desde o lançamento do Pix e recebíveis de cartão de crédito até a Lei Geral de Proteção de Dados (LGPD).

O *open banking* era um processo. Tinha data para começar, mas não para terminar. O cronograma expunha as fases de pontos de partida. Lá, no Reino Unido, demorou um tempo para pegar porque não era só virar algumas chaves, como no PIX.

As datas iniciais de cada fase correspondiam a uma série de obrigações em termos de informações, produtos e serviços. Os participantes homologados teriam de cumprir ao longo do próximo ano.

Junto com as entregas ocorriam também as regulamentações operacionais de cada etapa. Como a primeira já estava resolvida, o CMN e o BC se debruçavam para ouvir os agentes de mercado para criar regras para a segunda fase, com início previsto em 15 de julho de 2021.

As duas primeiras etapas seriam de pouco impacto. A primeira teria impacto zero, com o fluxo de informações de canais de

atendimento, produtos e serviços. Já na segunda etapa teria início as transações de conta corrente, poupança e informações de operações de crédito. Aí surgiriam algumas oportunidades.

Mas seriam as *fases três e quatro*, em 30 de agosto e em 15 de dezembro de 2021, as mais aguardadas. Na terceira, o cronograma previa o início de transações de pagamentos. Seria quando as grandes empresas de tecnologia, como WhatsApp, pretendiam entrar. A data também marcaria o início das operações de crédito, coração da indústria financeira.

Já em 15 de dezembro de 2021, todos os outros produtos típicos de banco começariam a ser transacionados. De operações de câmbio a arranjo de pagamento, conta salário, previdência complementar, investimentos e seguros.

Como seriam muitos os dados compartilhados, haveria um mercado promissor para os consolidadores e gerenciadores de bolso, como o Guiabolso. Deveria acontecer uma explosão deles.

O Banco Central alertava, no entanto, para o possível ou não ser cobrado em todas as fases operacionais. Na primeira e na terceira o custo seria zero, tanto para transmissão de informações, quanto para iniciação de pagamentos. Não importaria o volume.

Na segunda *fase*, a troca de dados cadastrais seria gratuita até duas chamadas por mês para levantar a mesma informação. Exemplo, trocar informações sobre o nome ou a conta corrente de uma pessoa mais de duas vezes entre A e B. Já a troca de dados transacionais, até 120 vezes, seria grátis. A partir daí, poderia ser cobrado só o valor do ressarcimento de custo.

O Banco Central do Brasil (BCB) informava a *fase quatro*, envolvendo seguros e investimentos, ainda estar em aberto e sendo analisada junto à Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e à Superintendência de Seguros Privado (SUSEP).

Suzana Liskauskas (Valor, 15/12/2020) informou: embora a Resolução Conjunta Bacen/CMN número 1 de 4/5/2020, sobre a implementação do Sistema Financeiro Aberto (*Open Banking*), estivesse em vigor desde 1º de junho de 2020, a etapa do compartilhamento de dados cadastrais e transacionais de conta

depósito à vista, poupança e operações de crédito ocorreria somente após fevereiro de 2021.

A autorização do compartilhamento dessas informações exigiria atenção redobrada dos correntistas. Entre as instituições financeiras e as *fintechs*, crescia a responsabilidade com relação às exigências da Lei Geral de Proteção de Dados (LGPD) e os requisitos de segurança para proteger as informações compartilhadas no ambiente de *open banking*.

Seria importante os consumidores estarem atentos sobre aquilo autorizado por eles no tocante ao compartilhamento dos seus dados. As leis exigiam tudo ficar muito claro, informado e esteja limitado, atendendo ao princípio da minimização.

No *open banking*, o compartilhamento dos dados de cadastro, transações de clientes e de serviços só poderia ser feito após consentimento do titular do dado. A Resolução Conjunta Bacen/CMN no 1 de 4/5/2020 era muito clara quanto à necessidade do consentimento e especifica como deve ser feito.

O art.10, § 3o definia os participantes do *open banking* não poderem obter consentimento do cliente por contrato de adesão, formulário com opção de aceite previamente preenchida ou de forma presumida, sem manifestação ativa pelo cliente.

O consentimento específico da LGPD poderia envolver tanto dados pessoais como dados pessoais sensíveis e deve informar as finalidades de tratamento. Em nenhum dos casos, LGPD e *open banking*, poderia haver opção por adesão já com formulário pré-marcado, com opção de aceite já preenchida. O consumidor precisaria manifestar de forma livre e expressa sua intenção de consentir.

Havia grande preocupação de bancos e *fintechs* com relação ao uso de dados, sobretudo com a evolução de processos como *open banking*. Mesmo antes de a LGPD entrar em vigor, já havia esse cuidado. Ele deveria ser intensificar em 2021.

O *open banking* era um arcabouço regulatório capaz de permitir a criação de novas soluções tecnológicas. Elas acirrariam a competição bancária.

Haveria muito investimento em segurança de dados. Mas a segurança não se resumiria à tecnologia. A maior parte dos problemas viria da *engenharia social*. Então, investir em treinamento e controle de processos seria tão importante quanto ter tecnologia de ponta.

Os padrões de uso de tecnologia eram altos nas *fintechs*, porque, sem o mínimo de segurança e confiabilidade, não havia como expandir o negócio.

Busca de Profissionais para Novos Projetos

Consultorias, *fintechs*, bancos e multinacionais de software recrutavam profissionais para atender projetos ligados ao *open banking*. Segundo Jacilio Saraiva (Valor, 15/12/2020), até grandes escritórios de advocacia estavam reforçando quadros com especialistas em Direito Bancário. A maioria das buscas era por currículos com experiência em tecnologia e mercado financeiro.

A Capco, consultoria global de gestão e tecnologia para o setor de serviços financeiros, abriu vagas somente para atividades de *open banking*. Ainda buscava profissionais como arquitetos e engenheiros de *software*.

A empresa estava no Brasil desde 2016 e já atuava com contratos de *open banking* na Europa. Desde o primeiro semestre do ano 2020, desenvolvia projetos para grandes instituições financeiras no mercado local.

As negociações com clientes indicavam a possibilidade de dobrar o número de profissionais contratados em 2021. O foco no próximo ano seria em currículos com qualificações em produtos bancários e tecnologia, como engenheiros de softwares e cientistas de dados.

Era fundamental os novos gestores estarem atualizados com normas como a Lei Geral de Proteção de Dados Pessoais (LGPD) e as regras do Banco Central sobre o *open banking*.

O Conselho Monetário Nacional (CMN) marcou para fevereiro de 2021 a primeira etapa da implementação do *open banking* no Brasil. A fase inicial previa o compartilhamento de informações sobre canais

de atendimento e a oferta de produtos e serviços relacionados a contas à vista, de poupança, de pagamento e operações de crédito.

Uma das frentes de serviços pretendida por *fintech* ampliar com o *open banking* era o Connect, solução para empresas. Adotada por dez companhias como o BV (ex-Banco Votorantim), a solução fornecia dados autorizados pelos usuários, como informações de renda e gastos com produtos e serviços.

Com a análise dos dados, esses registros podiam ser utilizados pelas instituições financeiras para melhorar a avaliação de risco na oferta de crédito, venda de seguros e investimentos.

Na multinacional Fico, uma marca de *softwares* analíticos para ajudar as organizações a tomarem decisões. Os talentos recrutados, internamente, vinham especialmente das áreas de consultoria, desenvolvimento de negócios, ciência de dados e desenvolvimento de *software*.

O grupo estava envolvido com o *open banking* desde 2017, principalmente no Reino Unido. No Brasil, o sistema de compartilhamento de informações deveria impactar, na operação local, nichos de negócios como consultoria e *analytics* (análise de dados). Suas soluções seriam ajustadas para tratar novos dados e apoiar tomadas de decisões dentro dessa realidade.

Super Apps para Conquista de Usuários

Os *super apps* eram aplicativos capazes de oferecerem diversos serviços digitais sob um único “guarda-chuva” corporativo. Estavam conquistando os usuários de *smartphones* em mercados asiáticos emergentes.

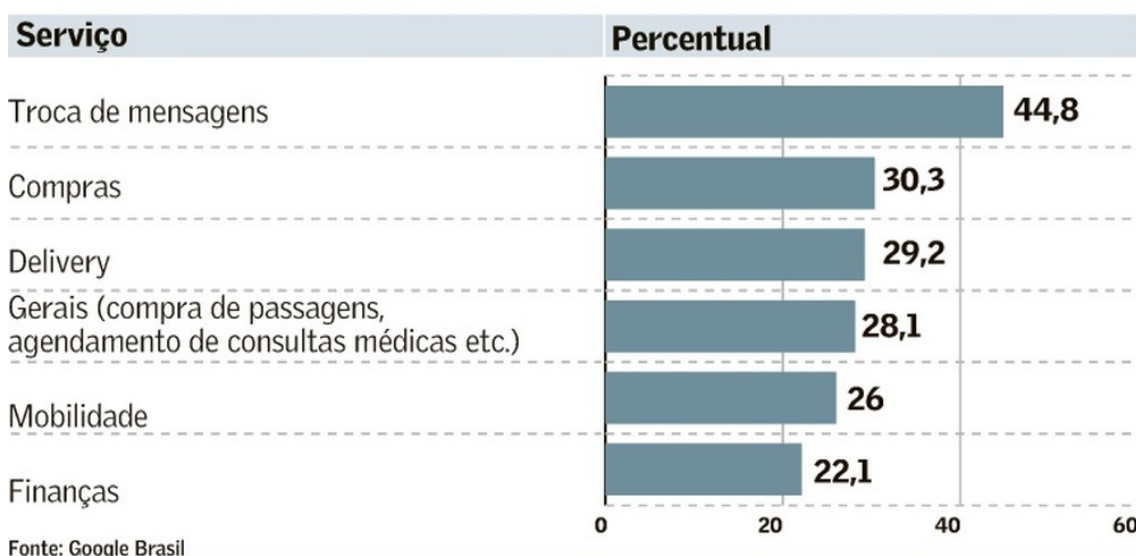
Dauro Veras (Valor, 15/12/2020) achava ainda ser cedo para dizer se o conceito emplacaria no Brasil, onde 81% das pessoas o desconheciam, segundo pesquisa do Google. Mas as novas regras sobre compartilhamento de dados financeiros tinham estimulado empresas a investir em modelos de negócio com esta abordagem.

Uma referência pioneira era a chinesa *WeChat*, com 1,1 bilhão de usuários em 45 países. Ela agregava mensagens, mídias sociais, pagamentos e outras funcionalidades.

A indiana *Paytm*, especializada em pagamentos móveis, era usada por 250 milhões de pessoas em 11 idiomas. Outras empresas, com distintos níveis de maturidade, apostavam em plataformas multisserviços: a chinesa Alipay, a indonésia Gojek, a espanhola Glovo, a colombiana Rappi e as brasileiras Magalu e Banco Inter.

Usos múltiplos

Serviços mais buscados pelos usuários brasileiros em super apps



O *open banking* abriria uma série de oportunidades para serviços financeiros nos aplicativos. O avanço seria mais rápido no varejo, setor onde o consumidor já era adepto de soluções digitais como comparação de preços, compras coletivas e *cashback*. Mobilidade e saúde também deveriam se tornar mercados promissores para os super apps.

No fim de dezembro de 2020, a *fintech* PicPay daria um passo importante rumo ao novo modelo ao abrir sua plataforma para o desenvolvimento de aplicativos de terceiros. Entraria forte em *e-commerce* com parceiros, em seguros e em serviços financeiros.

No primeiro trimestre de 2021, um serviço de mensagens começaria a funcionar no aplicativo. A empresa tinha 35 milhões de usuários cadastrados e ganhava 2 milhões de novos clientes por mês.

A proposta iria além de carros e usaria a tecnologia para entregar ao usuário a escolha mais conveniente: conforto, tempo,

custo ou forma de pagamentos. A nova interface do aplicativo integraria os produtos existentes, exibindo lado a lado solicitações de viagem ou de entrega, pedidos de refeição e compras.

A oferta de diversos serviços para investidores em um só ambiente digital foi o objetivo da Fliper, *fintech* com participação majoritária comprada pela XP Investimentos. O aplicativo se conectava, automaticamente, a 16 dos principais bancos e corretoras do país, e também dava ao usuário a possibilidade de cadastrar outras instituições.

O super app disporia não só multifunções, mas também acoplaria todo o ecossistema financeiro, olhando para as necessidades de cada usuário. A visão era substituir um banco, um *software* de gestão e um CRM [*software* de relacionamento com o cliente] por um único aplicativo.

A *fintech* de gestão de pagamentos para pequenos negócios *Asaas* recebeu aporte de R\$ 37 milhões do fundo de investimento Inovabra Ventures, do Bradesco. O capital vai financiar a expansão do portfólio para microcrédito, financiamentos, seguros e cartão pós-pago, entre outros serviços. No começo de 2020, a empresa lançou o Mercado *Asaas*, *marketplace* para a criação gratuita de lojas *online*.

Um analista mais prudente era cético quanto à ascensão dos *super apps*. Para ele, o mercado caminharia na direção contrária e, em breve, *todos os serviços financeiros seriam feitos nas redes sociais*, em *apps* como Instagram, Facebook, Whatsapp e TikTok.

Capítulo 5 - Evolução do Sistema Bancário

Bancos Digitais e *Fintechs* versus *Big Five* Bancos Brasileiros

Brett King, autor do livro *Bank 4.0: Banking Everywhere, Never at a Bank* (UK; John Wiley & Sons; 2019), apresenta uma linha do tempo na história bancária mundial.

O Banco 1.0 começou na Itália com a família Médici no Século XII. De 1472 a 1980, os bancos tradicionais configuraram um sistema bancário ramificado em rede de agências como pontos de acesso.

Com o dinheiro emprestado sendo depositado nessa rede, o sistema possibilitava o multiplicador monetário. Era maior em função de menor saque de papel-moeda. Esta retirada determinava a necessidade apenas de reservas bancárias fracionárias, quando a Autoridade Monetária não exigia recolhimento compulsório.

O Banco 2.0 representou o surgimento do banco de autoatendimento, definido pelas primeiras tentativas de fornecer acesso bancário fora do horário comercial do banco. Iniciado com caixas eletrônicos, se acelerou em 1995 com comercialização da Internet.

O Banco 3.0 estava quando e onde o cliente precisasse, devido ao surgimento do *smartphone* em 2007. Acelerou a mudança para pagamentos móveis, P2P e bancos inovadores construídos sobre a base de “celulares bancários” [*mobile banking*]. Esse canal virtual foi visto como agnóstico por quem o considerava um fenômeno sobrenatural, inacessível à compreensão humana. Era “desconhecido” ou “não cognoscível”. A experiência bancária deixou de ser presencial.

O Banco 4.0 passou a estar onipresente desde 2017. Entregaria produtos bancários em tempo real através de camadas de tecnologia. Ofereceria experiências contextuais, engajamento do cliente sem atrito e um aconselhamento inteligente, baseado em IA (inteligência artificial). *Omni-channel digital* permitiria a integração das diversas opções de atendimento ao cliente sem requisito de existir uma rede de distribuição física.

A questão-chave para muitos analistas e estrategistas passou a ser: bancos digitais e *fintechs* ameaçariam os *big five* bancos brasileiros? Uma resposta cabal me incentivou fazer o exame de dados e informações neste relatório de pesquisa de fontes jornalísticas.

A crise de 2008 gerou uma onda de desconfiança em relação aos bancos, justamente quebrando um requisito básico para o funcionamento do sistema bancário: a *confiança*. Os clientes necessitariam confiar sempre na garantia de existência de sua “moeda invisível”, isto é, a escritural ou digital, contabilizada a partir de depósitos à vista.

Se leigos descobrirem os bancos só deterem uma fração em papel-moeda do total de seus depósitos, em circunstâncias de *crise de confiança*, poderiam provocar uma *corrida bancária*. Aí o Banco Central teria de conceder empréstimos de liquidez aos bancos, enviando carros-fortes com o papel-moeda para demonstrar a “prova-viva” da solidez ou saúde bancária, chamada por economistas pernósticos de *higidez sistêmica*.

A descoberta do poder do sistema bancário multiplicar moeda, como um fruto do *efeito de rede*, inspirou *nerds* em tecnologia. Os *cyberpunks* (ou ciberanarquistas) mesclaram ciência avançada, como as tecnologias de informação e a cibernética, com uma tentativa de mudança radical na ordem social. Criaram a criptomoeda ou o *bitcoin*.

O desejo de afastamento físico em relação a banco também impulsionaria a nova geração a usar *fintech* pela facilidade de acesso a novas tecnologias. Além de jovens estudantes ou profissionais terem *smartphones* com acesso à internet, os serviços de armazenamento de dados em nuvem baratearam a montagem de uma empresa digital.

Fintechs são distintas de “bancos digitais”. Elas são altamente especializadas: algumas tinham dois ou três produtos, mas a grande maioria oferecia apenas um. Tentaram automatizar algum serviço bancário para serem mais ágeis e terem custos menores.

No Brasil, surgiram mais *fintechs* a partir de 2014. Em junho de 2019, segundo o Radar FintechLab, existiam apenas 12 bancos digitais, mas 529 *fintechs*. O maior número (151) era de pagamentos, depois, 95 de empréstimos, 90 de gestão financeira, 75 para eficiência financeira, 38 investimentos, 37 seguros, 36 *criptocurrency*, 25 *funding*, 19 negociação de dívidas, 12 câmbio e remessas e 12 multisserviços.

Exemplos distinguem as *fintechs* dos bancos digitais, por exemplo, entre a Neon e o Banco Inter. A primeira se apresenta apenas como uma conta 100% digital. Fornece um cartão de crédito sem anuidade pelo qual só paga o que gastar. O cliente pode pedir o seu cartão virtual direto no *app* Neon.

Apresentou o CDB Neon como uma evolução da poupança por render a partir de 95% do CDI, enquanto a poupança rendia só 70%

do CDI. Era possível investir a partir de R\$ 10. Caso o cliente decidisse manter o valor investido pelo período de 3 anos, o rendimento iria crescendo até chegar a 101% do CDI. Mas podia ser resgatado a qualquer momento. Eram CDBs (Certificados de Depósito Bancário) de seu parceiro, o Banco Votorantim, garantidos pelo Fundo Garantidor de Crédito em até R\$ 250.000,00.

O cliente poderia depositar na sua conta Neon, seja por transferência via TED ou DOC de outros bancos, seja por boleto bancário, emitido no app na aba depósitos e pago em qualquer banco ou casa lotérica. Não tinha tarifa para transferências ou pagamento do boleto.

O cliente poderia sacar em qualquer caixa eletrônico da rede Bancos24Horas no Brasil e no exterior da Rede Plus. O primeiro saque mensal era grátis e os demais custariam R\$ 6,90 se não tivesse a Neon+ com 3 saques grátis a mais por 30 dias corridos. Em menos de dois anos, a Neon saltou de 40 mil para 2 milhões de clientes ativos.

Apesar de conceder também empréstimo pessoal, a Neon se apresentava só como uma fintech. Afinal, *o que é um banco?*

Assim como dinheiro se define por uma moeda capaz de cumprir suas três funções clássicas – meio de pagamento, unidade de conta e reserva de valor – um banco adquire uma concessão da Autoridade Monetária para cumprir também três funções clássicas:

1. prover um sistema de pagamentos com papel-moeda ou moeda eletrônica;
2. captar depósitos de terceiros, oferecendo aplicações financeiras seguras, líquidas e rentáveis para seus rendimentos financeiros substituírem renda do trabalho na fase inativa dos trabalhadores;
3. oferecer financiamentos para alavancagem financeira da escala do negócio e, em consequência, da rentabilidade dos capitalistas, além de conceder crédito ao consumidor para aquisição de bens com compras a prazo.

Banco digital provocaria uma *destruição criadora* à la Schumpeter? Misturaria inovação disruptivas, empreendedorismo,

capital e crédito. Usaria dinheiro de outros em benefício da própria expansão ao conseguir associados confiantes em seu projeto.

O ganho do fundador seria a manutenção de sua gestão e a participação acionária no grupo majoritário com divisão de lucros e/ou eventuais prejuízos. Com o sucesso do empreendimento, faria uma abertura de capital: IPO de parte minoritária com cotação atribuída por mercado de ações. Depois, tomaria dinheiro emprestado para fusões e aquisições de concorrentes, para elevação do valor de mercado e enriquecimento seu e dos sócios.

Para conseguir escalar o negócio, a Neon recebeu uma nova rodada de captação (série B), de R\$ 400 milhões. O capital, levantado para dar escala ao negócio da *startup*, foi liderada pelo fundo americano *General Atlantic* e pelo Banco Votorantim, além dos fundos já investidores na primeira rodada: *Monashees*, *Omidyar Network*, do fundador do *eBay*, Pierre Omidyar, *Propel*, *Quona* e *Mabi*.

O *SoftBank*, um conglomerado multinacional de origem japonesa com foco em tecnologia, possuía valor investido acima de US\$ 400 bilhões. Quase metade dos US\$ 97 bilhões do *Vision Fund*, criado pelo *SoftBank* para investir no setor de tecnologia, veio do Fundo Soberano da realeza saudita. Entre os maiores investimentos globais do *SoftBank* estavam empresas como Uber, Alibaba, ARM e mais de 90 outras empresas de internet e tecnologias disruptivas. Possuía 15% do capital de R\$ 2 bilhões do Banco Inter.

O Inter era o primeiro banco brasileiro 100% digital com uma completa plataforma de serviços financeiros. Ao longo de 23 anos, com o nome *Intermedium* mudou de financeira para banco, de regional para nacional, de crédito para serviços múltiplos. A partir de 2017, adotou a nova marca: Banco Inter. Depois, deixou de querer ser visto como banco.

Atingiu a marca de 3,3 milhões de contas digitais no 3T19, número 3,1 vezes maior em relação ao mesmo período do ano anterior. Abria em média mais de 12 mil contas por dia útil. O número de clientes ativos atingiu 1,9 milhão, com crescimento de 192% frente ao 3T18.

O *Cross-Selling Index* (CSI) atingiu 2,55 produtos por cliente. Alcançou 338 mil investidores ativos na Plataforma Aberta Inter

(PAI), já representando 10% da base de clientes, crescimento anual de 3 vezes. O volume transacionado de R\$ 2,2 bilhões em cartões foi 2,5 vezes maior naquele ano.

Ele se distinguia de bancos tradicionais por quase $\frac{3}{4}$ dos clientes da conta digital estarem abaixo de 36 anos de idade. A renda mensal média dos clientes era R\$ 3.000: 43% até R\$ 2 mil e 31% entre esse valor e R\$ 4 mil. Por ser digital, tinha clientes em 5.511 cidades brasileiras. Se apostasse em mobilidade social, poderia “crescer conjuntamente com seus clientes”.

Obviamente, em números absolutos, os bancos digitais e as fintechs, em fase inicial de uma transição histórica no sistema bancário, não ameaçavam os *big five* bancos brasileiros. Eles exemplificavam o potencial da inovação disruptiva: a substituição de agências (e bancários) por aplicativos em celulares inteligentes. Os *big five* passaram a copiá-los, associar-se ou a fazer parcerias com eles.

Quanto à eventual bancarização por parte de bancos digitais, existiam 330 milhões de cartões de débito emitidos, mas bem menos (115 milhões) estavam ativos. Somando a parcela (70%) da população em Idade Ativa (15-64 anos) e a da idosa (acima de 65 anos), 10%, obtinha-se 80% de 211 milhões ou 170 milhões pessoas. Descontando 15 milhões ocupados em zona rural e daí 115 milhões de cartões de débitos ativos, resultava dentro da *população urbana*, público-alvo dos bancos, ainda haver 40 milhões pessoas a ser “bancarizadas”.

No fim de 2018, existiam 70 milhões de contas *mobile banking* e 53 milhões com uso de *internet banking* em amostra de 20 bancos do painel da pesquisa contratada pela FEBRABAN. Entre 2009 e 2018, o percentual de transações em agências, PAB, ATM, central de atendimento e correspondentes caiu de 70% para 31%.

A parcela de *Internet, Home e Office Banking* permaneceu praticamente a mesma: 30%. Portanto, celular bancário (*Mobile Banking*) ocupou-se daquela parcela de transações antes realizadas por atendimento presencial: era zero em 2009 e cresceu para 39% em 2018.

Considerando também POS (ponto-de-venda de cartões) estável no período em 16%, 60% das transações se davam em canais digitais (*Internet e Mobile Banking*) – eram 40% em 2012. Outros canais “físicos” caíram de 44% para 24% no período.

Desconsiderado os POS, os clientes passaram a priorizar os canais digitais para fazer operações sem movimentação financeira: de 62% em 2012 para 84% em 2018. Com movimentação financeira, no período, POS cresceu de 32% para 41%, canais digitais de 18% para 23%, enquanto outros canais (agências, ATMs, etc.) caíram de 50% para 36%.

Há muitos anos, desde os anos 90s, os investimentos e as despesas em tecnologia bancária giravam em torno de R\$ 20 bilhões por ano. Desse modo, os gastos anuais com tecnologia realizados pelos bancos eram similares aos do governo no Brasil, cada qual equivalendo a 14% do total.

No mundo, o setor público fazia 16% e o setor bancário, também em segundo lugar, fazia 13% dos investimentos em TI. A diferença era o montante: US\$ 41,3 bilhões no Brasil e US\$ 2,8 trilhões no mundo.

Com o *acesso à cidadania financeira*, alcançado durante o governo popular-democrático (2003-2016), todos nós participamos do sistema bancário. É um direito do cidadão – e devemos ser proativos em sua defesa!

Pesquisa sobre Bancos Digitais no Brasil: Entendimento do Cliente dos Neobancos

Pesquisa feita pelo Credit Suisse em parceria com o Gerson Lehman Group (GLG), segundo relato de Talita Moreira (Valor, 08/01/2021), *Brazil Digital Banking Survey: Understanding the 'neobank' customer*, confrontou a percepção de os “neobancos” representarem uma ameaça implacável aos bancos tradicionais. O Brasil tinha 60 milhões de clientes de bancos digitais, mas, de acordo com o estudo, a grande maioria deles (87%) também possuía conta em uma instituição financeira convencional e pretendia manter as duas.

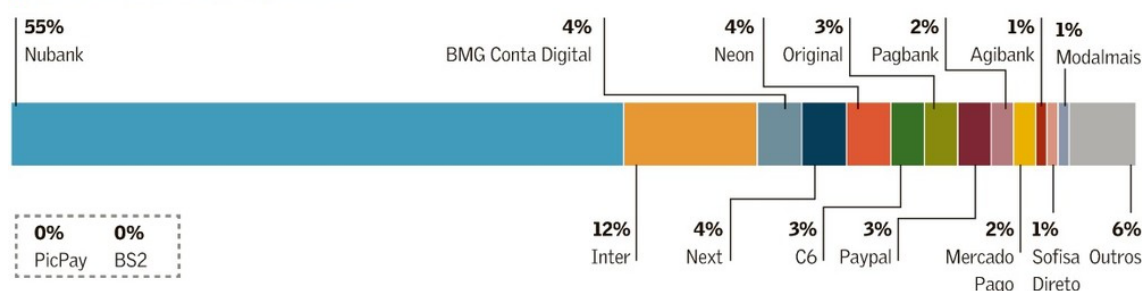
O Nubank era, de longe, o maior neobanco do país, com 33 milhões de contas. Em seguida, vinha o Inter, com 8 milhões, e o Next, do Bradesco, ao contabilizar 3,5 milhões de usuários. Os clientes dos bancos digitais eram tipicamente jovens, 70% tinham renda mensal inferior a R\$ 5 mil (fora dos 10% mais ricos), e viam na gratuidade dos serviços o principal atrativo dessas instituições.

A pesquisa ouviu, em dezembro de 2020, mil clientes de 15 bancos digitais no Brasil e tinha margem de erro de 3,1%, com nível de confiança de 95%. O levantamento foi feito com o objetivo de traçar *um perfil dos clientes desses novos competidores*.

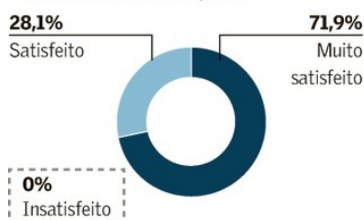
Raio-X

Perfil dos clientes de bancos digitais - Em %

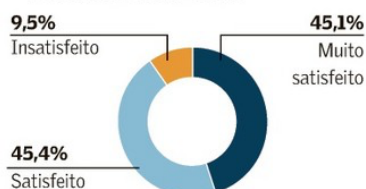
Qual é seu banco digital primário?



Quão satisfeito você está com seu banco digital?



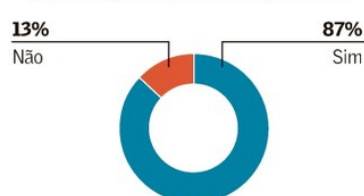
Quão satisfeito você está com seu banco tradicional?



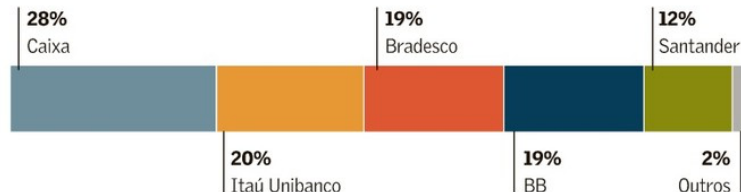
O que pretende fazer?



Além de conta em banco digital, tem conta em banco tradicional?



Qual é seu banco tradicional?



Fonte: Credit Suisse - Brazil Digital Banking Survey: Understanding the "neobank" customer

Uma das principais constatações foi a de 100% dos usuários se dizerem satisfeitos ou muito satisfeitos com seus bancos digitais. Quando se tratava das instituições tradicionais, esse percentual caía

para 90,5%. Ainda assim, era um bom desempenho na percepção dos analistas do Credit Suisse.

“Embora os neobancos pareçam estar na frente, acreditamos ser um resultado positivo para os bancos tradicionais porque desafia a percepção do mercado de os incumbentes estarem muito atrás, especialmente levando em conta os bancos tradicionais geralmente cobrarem pelos serviços enquanto os neobancos, em geral, não”, afirmam, no citado relatório.

Serviços gratuitos e segurança eram apontados, respectivamente por 96% e 98% dos clientes, como os fatores mais relevantes na escolha de um banco digital, à frente da marca, da conveniência e da experiência do usuário. Por sua vez, programas de benefícios (30%), cartões de crédito (25%) e crédito (24%) eram mencionados como os itens menos satisfatórios nessas *fintechs*.

Dos quase 90% com conta em um banco digital e em um convencional, uma parcela de 87% tinha a intenção de preservar ambas. Por ser receptiva a essa clientela mais pobre com depósitos de poupança sem tarifas, a Caixa era a instituição utilizada por 28% dos clientes dos dois tipos de provedor de serviços financeiros, seguida por Itaú Unibanco (20%), Bradesco (19%) e Banco do Brasil (19%).

Para os analistas, os resultados sugeriam haver espaço para as instituições financeiras tradicionais manterem seus clientes com uma boa oferta multiprodutos, tirando proveito especialmente de sua “prateleira de crédito”. Esse era um dos pontos fracos dos concorrentes digitais, ao lado dos baixos limites em cartão de crédito, oferecidos por eles.

O caminho para os bancos digitais, de acordo com o estudo do Credit Suisse, seria aumentar o engajamento dos clientes por meio de um leque mais amplo de produtos financeiros e não financeiros. Um dos maiores desafios para os digitais seria “monetizar” uma base de usuários, em sua maioria, de baixa renda.

Algumas *fintechs* colocavam em seus aplicativos soluções de comércio eletrônico a investimentos, mas não a função básica de crédito. O Inter, por exemplo, não queria mais ser chamado de banco, por não ser seu objetivo garantir depósitos de terceiros como

lastros de empréstimos. O Nubank vinha tateando os segmentos de seguros e investimentos. Em síntese, as “banquetas” planejavam disputar duas funções com os bancos, mas não tinham a “terceira perna” deles: *acreditar em clientes para lhes conceder crédito*.

Papéis dos Bancos

Há uma grande incompreensão – e má vontade quanto à argumentação racional para obter compreensão – a respeito dos papéis dos bancos. Papel tem vários significados.

Pode ser compreendido como o emprego, a função ou o uso de bancos, por exemplo, o papel do crédito bancário na expansão da renda e do emprego. É visto também como a interpretação de um ator para encenar um enredo. No caso, o personagem representado por banqueiro. Em muitas narrativas, seja religiosa, seja ideológica, ele faz o papel de um agente perverso no capitalismo.

O dever legal, moral ou profissional de cada pessoa ser obrigada a desempenhar é papel fundamental na sociedade. Se tiver um comportamento reprovável, odioso, vergonhoso, será um papelão.

Em Economia, “papéis” representam dinheiro ou ativos: formas de manutenção (e valorização de riqueza) como ações, letras de câmbio, apólices. Curiosamente, dinheiro impresso em papel-moeda ou “espécie” é uma espécie em extinção, substituída por pagamentos digitais.

Este é, justamente, um papel-chave do sistema bancário: *dar acesso ao sistema de pagamentos eletrônicos*, de modo a oferecer segurança e facilidade aos clientes, isto é, todos os cidadãos “bancarizados”. Este é o jargão profissional para designar aqueles com direitos à cidadania financeira.

Esse papel é relevante. A cidadania pode ser definida como a condição do indivíduo-cidadão viver de acordo com um conjunto de estatutos pertencentes a uma comunidade politicamente e socialmente articulada. Uma adequada cidadania implica os direitos e os deveres estarem interligados. O respeito e o cumprimento de ambos contribuem para uma sociedade mais justa.

Daí cabe o exame de outro papel-básico do sistema bancário: *financiar*. Ao acreditar no tomador de crédito, o empréstimo propicia expansão da capacidade produtiva, capital de giro para a produção, antecipação do consumo, aquisição da habitação, compra de ativos baratos para vender caro (especulação), etc. Em última análise, o capital financeiro se torna “produtivo” ao propiciar o aumento da oferta de empregos.

Infelizmente, no Brasil, em uma sociedade desigual em termos de distribuição de renda e concentração de riqueza e uma economia com elevada instabilidade cambial, inflacionária e em oferta de empregos formais, a inadimplência é muito elevada. Inadimplência consiste na falta de cumprimento de uma obrigação, principalmente de teor financeiro. Se configura quando alguém não cumpre com um compromisso previamente estabelecido por contrato firmado.

Determinada pessoa torna-se inadimplente quando não executa a sua responsabilidade financeira, seja em sua totalidade, seja em parte dela. Ela está prevista em contrato assinado por conta própria. Nessa situação, não é raro o devedor inadimplente buscar a transferência da responsabilidade, paradoxalmente, para o credor ao qual recorreu de maneira voluntária!

Quando um consumidor ou um mutuário compra um produto e faz o pagamento em prestações, ele se compromete a pagar mensalmente uma quantia determinada até quitar o valor total do bem adquirido. Caso o comprador não faça o pagamento até a data estipulada, ele passa a ser classificado como em estado de inadimplência.

Os inadimplentes ficam impossibilitados de conseguir aprovações de outros empréstimos em bancos, devido ao fato de terem demonstrado não possuírem condições financeiras para honrar com seus compromissos. Mesmo com taxa de juro prefixada no empréstimo inadimplido, ele culpa os bancos por essa taxa de juro ser superior se ele solicitar um refinanciamento da dívida. Ora, o risco de perda com os inadimplentes é imputada aos adimplentes: “os justos pagam pelos pecadores”.

Por que? Porque os bancos operam com recursos de terceiros. A Autoridade Monetária supervisiona online o risco sistêmico. Fluxos de saída têm de corresponder, contabilmente, a fluxos de entrada.

Quando as entradas esperadas, por exemplo, com vendas, não são confirmadas, os agentes econômicos têm de recorrer a empréstimos para cobrir seus fluxos de saídas com compromissos previamente firmados, por exemplo, com pagamentos de salários, fornecedores e credores.

Por trás dessa circulação monetário-creditícia, tem o terceiro papel-chave dos bancos: *propiciar investimentos financeiros*. Oferecem segurança, liquidez e rendimentos de modo a proteger o poder aquisitivo das reservas financeiras dos trabalhadores depositantes ou investidores. Eles se esforçam, durante toda a vida profissional ativa, para ter recursos financeiros de modo a substituir renda do trabalho na aposentadoria.

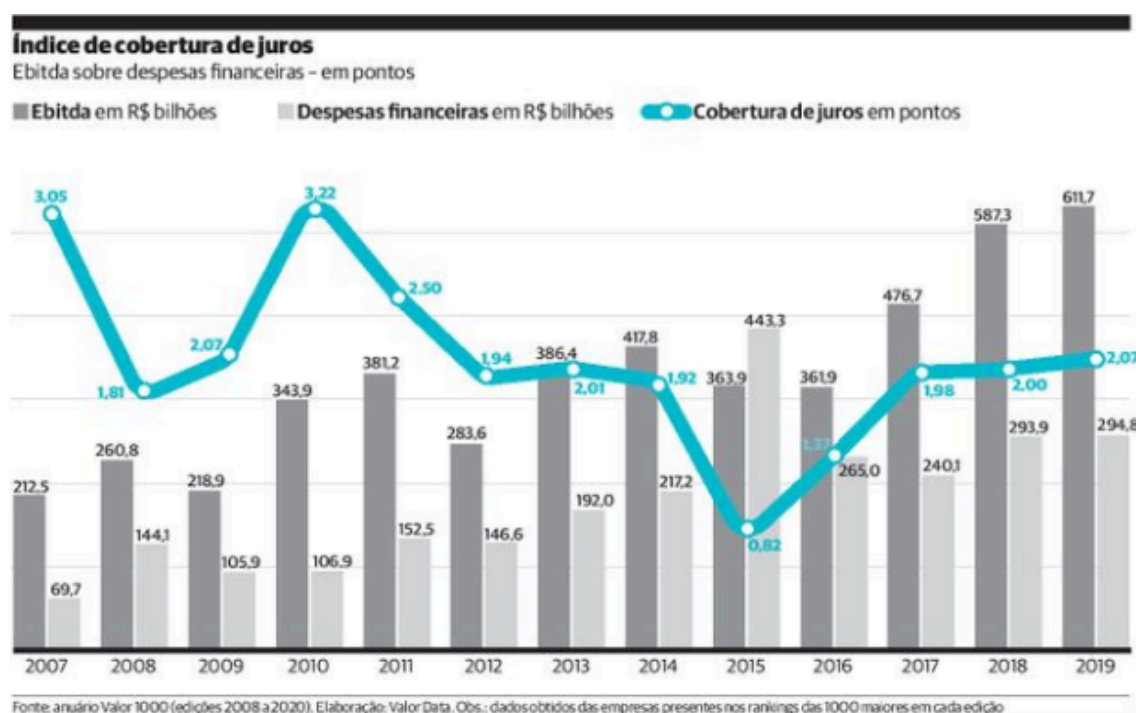
Há grande desconhecimento do papel da alavancagem financeira. Um empreendedor busca sócios para obter capital para comprar ou investir em um ativo com tendência firme de alta em seu preço. Se vendê-lo, por exemplo, por $\frac{1}{4}$ a mais do preço de compra, ele obtém rentabilidade patrimonial de 25% nesse período.

Alternativamente, se empregar o próprio capital para tomar emprestado três vezes mais e multiplicar a aquisição do ativo por quatro, ele ganha economia de escala no negócio. Poderá vender esse maior volume pelo mesmo $\frac{1}{4}$ a mais do valor de compra e obter rentabilidade sobre o capital próprio de 100% no mesmo período, caso o juro fosse zero. Mas basta o novo lucro operacional ser superior aos juros pagos e já será mais rentável a aposta na tendência firme de alta do preço do ativo.

A cobertura dos juros é o indicador obtido pela divisão do EBITDA (sigla em inglês de *Earnings Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization*) pelas despesas financeiras. O lucro operacional, antes de juros, impostos, depreciação e amortização, terá de superar os custos financeiros para a alavancagem ser bem-sucedida.

Por isso, é papel-chave acompanhar o indicador da capacidade de geração operacional de recursos próprios em caixa por empresas não-financeiras devedoras. O nível de endividamento oneroso é a relação em porcentagem existente, no fim do exercício contábil, entre o volume de endividamento sujeito a encargos e o patrimônio líquido.

Em contrapartida, a *alavancagem* no balanço dos bancos é o indicador obtido pela divisão do passivo total menos patrimônio líquido pelo patrimônio líquido. Mede a agressividade de cada instituição financeira ao estabelecer a relação entre recursos de terceiros e os recursos próprios. Estes se compõem de capital social e reservas para não deixar o passivo a descoberto em caso de inadimplência massiva em crise de liquidez.



O gráfico acima, copiado do Valor 1000, mostra o ciclo de endividamento das mil maiores empresas não-financeiras brasileiras entre 2007 e 2019. Ressalta o EBITDA (lucro operacional) não ter sido suficiente (82%) para cobrir a abrupta elevação das despesas financeiras de R\$ 217 bilhões para R\$ 443 bilhões em 2015.

Em meados daquele ano, a taxa de juro básica atingiu 14,25%, para se contrapor aos impactos inflacionária dos choques neoliberais de preços administrados, tarifas e câmbio, fora a inflação de alimentos com seca desde 2013. Os custos financeiros e cambiais se somaram aos custos trabalhistas por conta da menor taxa de desemprego histórica, atingida no ano anterior. Estava criado o ambiente econômico para o *golpismo*, implementado pelo Poder Legislativo (Cunha), Poder Judiciário (Lava-jato), Quarto-Poder (imprensa) e o vice-presidente, Temer, o aliado traidor em busca da presidência sem votos.

Em termos de associações patronais, a golpista foi a FIESP – e não a FEBRABAN. Aliás, vale registrar: as maiores empresas empregadoras em 2019, segundo o Valor 200 Grandes Grupos (edição de dezembro de 2020), não foram industriais de transformação, mas sim: 1ª. JBS (234.192), 2ª. GPA (110.834), 3ª. Bradesco (97.329); 4ª. Itaú-Unibanco (94.881); 5ª. Banco do Brasil (93.190); 6ª. BRF (92.842), 7ª. Carrefour (88.551), 8ª. Caixa (84.066); 9ª. Vale (71.149); 10ª. Petrobras (57.983). Entre as dez maiores empresas empregadoras estavam quatro grandes bancos, quatro exportadoras e dois super-mercados.

No ranking das 10 Maiores em Lucro Líquido, em seguida à líder Petrobras, estavam os “big-five” bancos, aparecendo também o Santander em 6º. Lugar. Entretanto, a rentabilidade patrimonial deles ficou entre 14,8% (Bradesco) e 19,8% (Santander), estando o BB (16,7%) e o Itaú (18,6%) entre eles.

A Caixa teve rentabilidade (26,1%) não recorrente pela venda de ativos, feita pelo preposto do ex-banqueiro de negócios, dublê de ministro de Economia. E ela tem baixa capitalização por pagar, recorrentemente, dividendos ao Tesouro Nacional.

Considerando as relações entre lucro / patrimônio líquido, inúmeras grandes empresas não-financeiras tiveram *rentabilidade patrimonial* muito superior às dos cinco grandes bancos.

Empresa	Valor de Mercado (R\$ mil)					Crash de Março
	Janeiro2020	Particip.	Dezembro2020	Particip.	Var (%)	27/03/2020
PETROBRAS (N2)	385.256.600,53	8%	373.476.694,61	7%	-3%	171.482.346,55
ITAUUNIBANCO (N1)	305.012.700,71	6%	291.759.126,73	6%	-4%	221.234.356,66
VALE (NM)	265.650.546,69	6%	462.127.318,64	9%	74%	211.907.438,28
BRADESCO (N1)	259.010.210,09	5%	233.125.316,35	5%	-10%	160.026.700,25
AMBEV S/A	280.844.318,91	6%	246.254.596,15	5%	-12%	196.531.623,38
SANTANDER BR	157.194.899,02	3%	169.152.282,48	3%	8%	103.806.054,40
BRASIL (NM)	139.087.342,15	3%	111.178.180,38	2%	-20%	80.919.376,64
ITAUSA (N1)	108.914.437,82	2%	100.421.660,17	2%	-8%	75.508.801,41
SUBTOTAL	1.900.971.055,92	40%	1.987.495.175,50	39%	5%	1.221.416.697,57
DEMAIS	2.837.188.744,08	60%	3.150.194.588,73	61%	11%	1.957.275.069,59
Total de Empresas (330)	4.738.159.800,00	100%	5.137.689.764,23	100%	8%	3.178.691.767,15

Fonte: B3 - Valor de Mercado Mensal (elaboração Fernando Nogueira da Costa)

Por fim, para a *alavancagem financeira*, como visto, é necessário capital próprio para dar suporte e/ou segurança ao capital de terceiros. Apesar de estar entre os piores desempenhos do ano em dólar (-20,2%), o Ibovespa conseguiu se recuperar depois de ter

atingido o fundo do poço, quando tocou 61.690 pontos em 19 de março de 2020. Desde então, até o fim do ano, o Ibovespa teve alta 93%, atingindo 119.017 pontos, graças à contínua fuga dos especuladores da renda fixa (juros) para a renda variável (ações). Entraram 1,548 milhão de Pessoas Físicas na bolsa de valores, dobrando para 3,229 milhões.

As ações (“papéis”) dos bancos, exceto Santander, sofreram perdas nominais significativas, assim como a Petrobras e a Ambev, e ao contrário da Vale. Em consequência da perda de capital, terão menor poder de alavancagem financeira. Perderá com isso o sistema econômico, isto é, a economia brasileira.

Especulação a respeito do Futuro dos Bancos 1.0

A melhora da percepção de risco fiscal no Brasil e a perspectiva favorável com os resultados corporativos favoreceram um dos setores mais sofridos na bolsa em 2020: *o setor bancário*. Nos últimos meses do ano, as ações dos maiores bancos do país subiram em um movimento capaz de amenizar as perdas dos meses anteriores.

Para se ter ideia da recuperação, os quatro grandes bancos – Banco do Brasil, Bradesco, Itaú Unibanco e Santander –, listados no Ibovespa (todas as ações da Caixa são do Tesouro Nacional), obtiveram o valor de mercado de suas ações, no fim de dezembro (R\$ 811,7 bilhões), mais próximo do *pico* no fim de janeiro (R\$ 860 bilhões) e no mesmo patamar do fim de fevereiro (R\$ 811,5 bilhões), antes do *Crash de Março* levar ao *piso* (R\$ 566 bilhões). Os quatro bancos em si (sem suas participações) representavam 16% do valor de todas as empresas brasileiras face a 18% no fim de janeiro.

O aumento no preço das ações das instituições financeiras ocorreu por alguns motivos. O primeiro foi a melhora da percepção de risco generalizada no Ibovespa, diante de certa calma, no campo político e fiscal, quando ficam inertes o capitão e sua equipe de incompetentes, dirigidos por pura ideologia.

Com isso, os investidores aproveitaram para comprar papéis com bons fundamentos micro e setoriais – e considerados atrativos em termos de preço abaixo do potencial de dividendos. Esse era o caso dos bancos. As empresas financeiras, entre as 200 maiores do país, resultaram em 49% do lucro líquido dessas todas em 2019. Ao

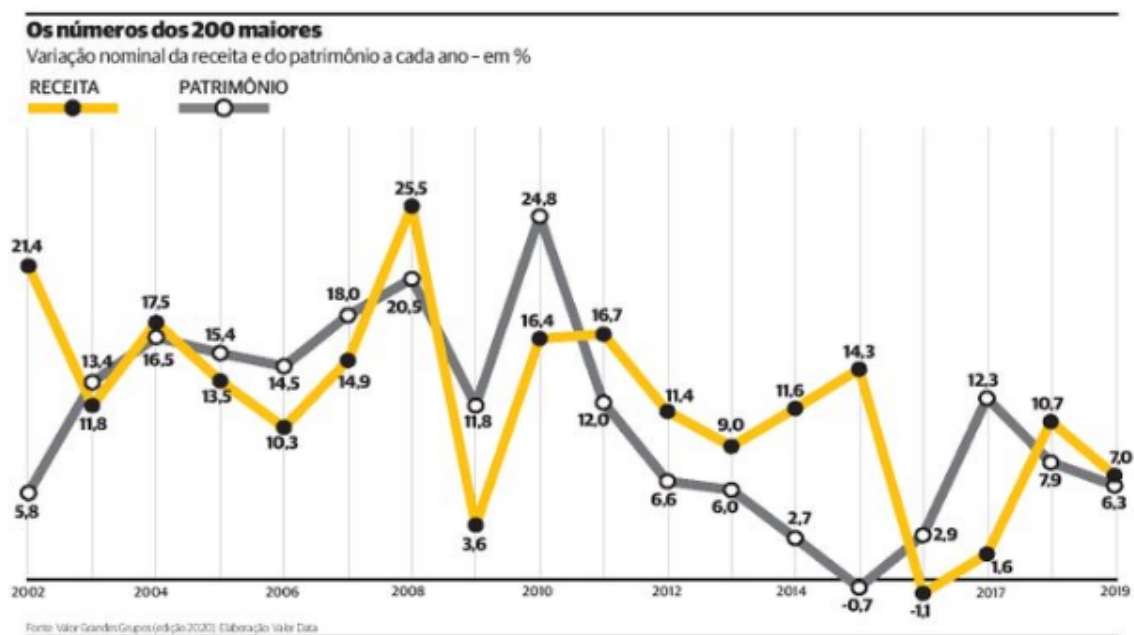
mesmo tempo, tinham 31% do patrimônio líquido e 24% da receita delas.

Outra justificativa estava na expectativa da próxima temporada de balanços do ano de 2020. Após trimestres impactados pelo aumento da Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa (PCLD), a expectativa passou a ser de queda neste montante. Isso resultaria em uma recuperação do resultado em base trimestral.

Difícilmente algum gestor ou analista descartaria as ações dos grandes bancos, apesar do aumento da concorrência com as *fintechs* e novidades como o Pix, o sistema de pagamentos instantâneos do Banco Central. Estas inovações, caso não haja reação deles, poderão impactar seus resultados futuros.

Mas o visto no mercado de ações, durante parte do ano, foi as dos quatro maiores bancos do país ficarem abaixo do valor justo. Enquanto o Ibovespa acumulava queda de 11,87% até o terceiro trimestre de 2020, as ações de Santander, Bradesco, Itaú Unibanco e Banco do Brasil registravam perdas de 28,9% a 34,6%.

Depois, o valor de mercado do segmento bancário iniciou uma recuperação, considerando os fundamentos das maiores empresas, porque o desconto dado nos papéis era enorme. Quando isso ficou clarividente, houve maior procura pelas ações do setor bancário.



Fonte: Valor Grandes Grupos – 200 Maiores – Dezembro de 2020

Classificação		Grupo	Sede	Origem do capital	Área da atividade principal	Receita bruta (em R\$ milhões)	Var. (em %)	Patrimônio líquido (em R\$ milhões)	Var. (em %)	Lucro líquido (em R\$ milhões)	Var. (em %)	Rentab. do PL (em %)	Número de empregados
2019	2018												
1	1	Petrobras	RJ	BR	Indústria	392.015,0	-3,4	299.137,0	5,5	40.970,0	53,5	13,7	57.983
2	2	Bradesco	SP	BR	Finanças	246.005,2	2,4	152.247,4	10,0	22.506,8	9,4	14,8	97.329
3	4	JBS	SP	BR	Indústria	211.163,1	12,8	32.482,0	16,2	6.464,9	2.976,8	19,9	234.192
4	3	Itaú Unibanco	SP	BR	Finanças	198.578,6	4,4	142.848,0	-0,9	26.582,6	6,4	18,6	94.881
5	5	Banco do Brasil	DF	BR	Finanças	169.956,1	-3,0	108.564,9	6,2	18.162,1	41,2	16,7	93.190
6	6	Caixa	DF	BR	Finanças	149.776,0	0,9	80.653,8	0,1	21.056,7	103,3	26,1	84.066
7	7	Vale ¹	RJ	BR	Indústria	148.640,0	10,5	157.149,0	-9,5	-6.672,0	-126,0	-4,2	71.149
8	8	Raízen ²	SP	BR/IG/HO	Comércio	131.185,4	17,4	11.730,1	3,0	2.395,7	7,2	20,4	29.341
9	*	Santander	SP	EP	Finanças	106.169,7	5,3	71.468,6	6,3	14.181,0	16,6	19,8	47.819
10	9	Ultrapar (Grupo Ultra)	SP	BR	Comércio	94.824,1	-0,3	9.835,2	0,4	402,9	-64,4	4,1	16.024

10 MAIORES EM LUCRO LÍQUIDO

	Grupo	Sede	Origem do capital	Lucro líquido em 2019 (R\$ milhões)
1	Petrobras	RJ	Brasil	40.970,0
2	Itaú Unibanco	SP	Brasil	26.582,6
3	Bradesco	SP	Brasil	22.506,8
4	Caixa	DF	Brasil	21.056,7
5	Banco do Brasil	DF	Brasil	18.162,1
6	Santander	SP	Espanha	14.181,0
7	Cervejaria Ambev	SP	Bélgica/Brasil	12.188,4
8	Eletrobras	RJ	Brasil	10.743,8
9	JBS	SP	Brasil	6.464,9
10	Anglo American Minério de Ferro	MG	Inglaterra	5.929,7

10 MAIORES EMPREGADORES

	Grupo	Sede	Origem do capital	Nº de colaboradores em 2019
1	JBS	SP	Brasil	234.192
2	GPA	SP	França	110.834
3	Bradesco	SP	Brasil	97.329
4	Itaú Unibanco	SP	Brasil	94.881
5	Banco do Brasil	DF	Brasil	93.190
6	BRF	SP	Brasil	92.842
7	Carrefour Brasil	SP	França	88.551
8	Caixa	DF	Brasil	84.066
9	Vale	RJ	Brasil	71.149
10	Petrobras	RJ	Brasil	57.983

Fonte: Valor Grandes Grupos. Elaboração: Valor Data

Um dos pensamentos capazes de afetar as ações dos grandes bancos estava ligado a suas próprias origens e características. Os especuladores o avaliavam como Banco 1.0: nasceram em um tempo quando internet inexistia. A propaganda enganosa de jovens clientes de bancos digitais 3.0 os discriminavam: "São como elefantes em uma loja de cristais, *os bancões se movimentam muito devagar*".

Eles seriam exatamente o contrário de empresas mais novas, com estrutura menor e já nascidas com foco total no digital. “A gente tem vivido em um mundo onde se fala em sistemas rápidos, em ser ágil, e é exatamente o oposto da tradição dos grandes bancos brasileiros”. Essa era uma opinião interesseira em derrubar suas cotações para depois as comprar mais baratas.

“Algumas mudanças de paradigmas são necessárias, e a cultura organizacional dos grandes bancos atrapalha. Não basta quem está lá no alto da cadeia de comando fazer esse movimento, é preciso levar isso a toda a cadeia de funcionários, quem está na ponta, atendendo os clientes, precisa se conscientizar também, e não é fácil garantir isso”, diziam os levianos.

“Ao mesmo tempo, o poderio financeiro dessas companhias é gigante”, diziam para quem aprecia o “me engane porque eu gosto”. “É verdade, sim, temos *os bancos digitais*, mas tecnologia custa caro, e *os bancos* têm maior capacidade de sustentar toda essa rede tecnológica com investimento constante”, afirmava o contra-argumento.

Do ponto de vista de quem investe, uma ação está, de fato, “barata” se, para o futuro, oferecer perspectiva de ficar mais “cara”. Ocorre essa expectativa se o valor de mercado dela tiver tudo para continuar crescendo em tendência firme. A incerteza corrente é justamente essa expectativa se confirmar ou não.

As ações estavam baratas, mas mais arriscadas face ao período anterior. No entanto, as empresas bancárias seguiam gerando um caixa enorme e tinham a perspectiva de seguir distribuindo parte significativa dos lucros e dividendos aos acionistas.

O que estava embutido naquele desconto era o questionamento de O Mercado. Ele é adorado como um soberano, resultante de múltiplas atribuições subjetivas de valor a respeito da dúvida se as companhias abertas serão mesmo capazes de manter uma performance. As cotações resultam de opiniões superficiais e/ou impressionistas.

As *fintechs* apresentavam inovações tecnológicas e financeiras, na Era da Disrupção. Mesmo sem a ruptura definitiva com o velho

mercado bancário, imaginava-se um ambiente completamente novo, com maior concorrência na praça.

Era também um ano de distanciamento social com sucesso de comércio eletrônico. Muitas lojas comerciais varejistas aproveitaram das valorizações de suas ações para emitirem mais ações. Essa capitalização foi feita muitas vezes, como no caso da Magalu (Magazine Luiza), para desenvolver a área financeira, focalizada em oferecer serviços de crédito a desbancarizados.

Esse era considerado um grande filão a ser explorado, paradoxalmente, *emprestar dinheiro a quem não tinha dinheiro para pagar o crédito!*

Pesquisa feita pelo Instituto Locomotiva apontava para 45 milhões de brasileiros nesta situação, sem acesso ao sistema bancário. Esse grupo, a despeito disso, movimentava ao ano mais de R\$ 800 bilhões.

Esse valor poderia transitar pelo *sistema de pagamento*, mas não se deveria imaginar esses clientes serem potencialmente adimplentes com o *sistema de crédito* ou ter recursos sobrando para o *sistema de gestão de dinheiro*. Esses subsistemas interagem entre si para a emergência do sistema financeiro nacional.

Era difícil os leigos vislumbrarem o crescimento futuro dos bancos. “Devem continuar lucrativos como já são, mas, para agregarem valor do ponto de vista de investidores, precisam oferecer perspectivas de crescimento desses lucros, e não apenas manutenção.”

Para os especuladores, o principal desafio seria o crescimento “em saltos”, porque já eram *bancos consolidados*. Não existia muito espaço para fusões e aquisições. A realidade revelava poucas vias para crescerem mais rápido, além do ritmo de *crescimento orgânico*. Onde bancos tradicionais poderiam encontrar crescimento para justificar “salto especulativo” em suas ações? Só esperavam melhoras operacionais com redução de custo. Essa história rotineira, sem inovação, gerava pouco entusiasmo em O Mercado.

Era um raciocínio equivocado analisar os fundamentos das empresas caminharem sempre com “duas pernas”. Além da *perna do*

crecimento, existiria a *perna da rentabilidade*. A segunda ia adiante, firmemente para os *bancões*, ao contrário da primeira atrasada.

Apesar disso, esses bancos continuavam a desfrutar de muita *vantagem competitiva*. Seria ela declinante ao longo tempo, como no caso do *mercado de aquisição* [maquininhas], onde o Pix jogaria contra? Gradualmente, essa vantagem tenderia a ir se tornando menor?

As ações dos bancos estavam muito descontadas, mas a margem de segurança dessas companhias abertas era muito robusta. Isto apesar da falta de catalizadores para provocar a retomada do crescimento firme de suas cotações.

Para investidores em longo prazo, era possível esperar por reações digitais dos *bancões*. E *as banquetas digitais* eram ainda uma promessa tênue sem a firmeza deles.

As carteiras de empréstimos e títulos, administradas de forma prudente, continuavam como contrapartidas das ações dos grandes bancos, ainda sem a mesma perspectiva anterior. Gestor de uma carteira de ações explicava o fenômeno: "já tivemos uma fatia de 10% das aplicações dedicadas a bancos, hoje está na casa de um dígito, e muito por conta por gostarmos de um outro banco, o digital Inter com ganhos no ano de 33,44%, demos espaço a ele, reduzindo o dos bancos tradicionais".

Os cautelosos, porém, não descartavam *as ações dos bancões*. Elas seguiam ocupando espaço nas carteiras de investimentos geridas por prudência. Era importante ter diversificação, olhar, sim, para varejistas, empresas diretamente ligadas aos avanços tecnológicos, mas não dava para surfar no *modismo* e deixar de lado boas empresas como os bancos, apesar das incertezas quanto ao futuro.

Tranformação dos *Big Five* Bancos 1.0 em Bancos Digitais 4.0

O avanço dos bancos digitais se acelerou na pandemia. Levantamento feito pela *S&P Global Market Intelligence*, a partir de dados públicos, mostrava o número de clientes dos principais *'neobanks'* subirem entre 40% e 50% no primeiro semestre de 2020. Seis bancos digitais, juntos, somavam cerca de 52 milhões de

clientes, sendo 30 milhões do *Nubank*. Este tinha adicionado 10 milhões à sua base de clientes.

Nesse “jogo de rouba-monte”, seria necessário confirmar se os clientes já bancarizados abandonaram, de fato, os “*big-five*” bancos. Isto sem questionar se o perfil socioeconômico e geracional dos “clientes digitais” propiciarão fundamentos sólidos aos *bancos digitais*.

Entre alguns dos principais bancos digitais, era consenso de oferecer uma conta gratuita para transações financeiras básicas deixou de ser um diferencial. A concorrência estava mais acirrada, e o movimento necessário era adicionar novos produtos e serviços financeiros para *rentabilizar a base de usuários*. Algumas instituições inovadoras apostavam no conceito de *marketplace* e *cash-back*.

Um dos ‘*neobanks*’ mais valiosos do mundo, o Nubank começou há sete anos com um cartão de crédito, lançou conta digital para PF e PJ, empréstimo pessoal, e passou também a querer disputar uma participação no mercado de investimentos, ou seja, gestão de dinheiro. Anunciou a compra da *Easynvest*, operação ainda dependente de aprovação do Banco Central e do Cade. “Estamos construindo algo para o longo prazo. *O objetivo é o cliente nos amar fanaticamente*”, expressou uma cofundadora do Nubank.

A *fintech* viu a demanda pelo seu serviço bancário disparar, no período de distanciamento social, puxado pelo processo de digitalização e por quem optou por receber o auxílio emergencial na conta digital do Nubank. Para dar conta da demanda, foi preciso reforçar a equipe. Desde o início da pandemia, a empresa contratou mais de 200 funcionários e tinha ainda outras 350 posições em aberto, com previsão de fechá-las até o fim do ano.

O *Banco Inter* começou 2020 com cerca de 4 milhões de clientes e estimava encerrar o ano com 8,5 milhões. Uma das principais estratégias era a construção de uma plataforma com produtos financeiros e não financeiros, em um modelo de *marketplace*.

A instituição fez um *follow-on* (oferta subsequente de ações) de R\$ 1,2 bilhão, para a permitir lançar novos produtos e serviços e fazer aquisições estratégicas. Estava se tornando um ‘*super app*’.

Essa coluna vertebral bancária lhe daria fôlego para trabalhar com recorrência. O Inter previa colocar no ar uma nova versão da *plataforma aberta de investimentos*.

A *Neon Pagamentos*, com 9,6 milhões de contas abertas, também vinha ampliando a oferta de produtos. Lançou uma conta digital para microempreendedor individual (MEI), por meio da *MEI Fácil*, *fintech* comprada no ano anterior.

A empresa fechou também a compra da Magliano com a intenção de usar a licença da mais antiga corretora de valores para ingressar de vez no *mercado de investimentos*. O Chief Product Officer (CPO) da Neon era explícito: “o objetivo é ajudar as pessoas a *ver valor fora dos bancões*”. A *fintech* previa também lançar cartão de crédito, maquininha e outros serviços para MEI.

Com pouco mais de um ano de operação, o *C6 Bank* atingiu 3 milhões de clientes. “Nosso posicionamento é ser um banco completo”. O ‘*neobank*’ apostava em diferenciais como programa de fidelidade gratuito, *marketplace* com mais de 40 mil produtos, plataforma aberta de investimentos e conta internacional.

Para o início de 2021, a instituição previa uma plataforma de investimentos global. No ano da pandemia, também fechou uma parceria com a TIM. Em duas semanas, resultou na abertura de 200 mil novas contas.

O *BS2* queria ser visto como ‘*hub* de soluções financeiras’. A instituição começava a atuar com uma plataforma de ‘*banking as a service*’. “Se conseguimos servir bem o cliente, podemos oferecer nosso *core* bancário para outras empresas. Já temos conversas”, disse a vice-presidente do *BS2*. Com 600 mil contas abertas, o banco começaria a ofertar crédito para empresas.

Porém, os *bancões* não estavam inertes. O *digio*, banco digital com o Banco do Brasil e o Bradesco como acionistas, superou 1,6 milhão de clientes. Com cerca de 900 mil solicitações de cartões por mês, a meta era atrair 5 milhões de clientes e originar R\$ 1 bilhão em empréstimo pessoal por ano até 2023. Tentava firmar a bandeira de ‘*bantech*’ com a solidez de banco e agilidade de *fintech*.

A competição estava mais acirrada entre as carteiras digitais. Varejistas, *marketplaces*, operadoras de telefonia, grandes bancos e *fintechs* ampliavam a oferta de produtos e serviços financeiros por aplicativo de celular.

Ao todo, o Brasil tinha cerca de 600 *wallets*, incluindo os recém-lançados Bitz, do Bradesco, e OLX Pay, da OLX Brasil. Dois números, o primeiro questionável, ajudavam a explicar o movimento:

- 45 milhões de desbancarizados e
- 230 milhões de *smartphones* atualmente em uso no país.

O Bradesco resolveu entrar na disputa por uma parte desse mercado e colocou no ar o *Bitz*, quase um ano depois de o Itaú Unibanco ter lançado o *iti*. Com investimento de R\$ 100 milhões, no primeiro ano de operação, a plataforma queria cativar 25% do segmento em três anos.

Com serviços financeiros básicos, como transferências, pagamentos e recarga de celular, o *Bitz* tinha como público-alvo a pessoa desbancarizada e o pequeno empreendedor. Queria atingir um público insatisfeito com a qualidade da prestação de serviços financeiros.

Entre os diferenciais do *bantech* estavam o ecossistema e a solidez do Bradesco. O aplicativo nasceu integrado à Alelo para aceitação de vale-alimentação e vale-refeição, e com uma oferta de crédito da Losango.

O banco divulgou também a compra de duas *fintechs*. Um dos acordos foi com uma carteira digital já em operação. Outro foi a compra da *fintech DinDin*, atuante no segmento de carteira digital desde 2016.

Maior *player* do segmento, com 32 milhões de usuários (16 milhões ativos), o *PicPay* foi além do dobro da base de clientes do ano anterior. Um dos principais vetores de crescimento, ao longo de 2020, foi o patrocínio do *Big Brother Brasil*, *reality show* da TV Globo, mas a presença constante em *lives* de artistas durante a pandemia também ajudou. "O brasileiro percebeu como é fácil pagar com QR Code".

No início do ano, a fintech ingressou no mercado de crédito pessoal, com uma operação ainda tímida, em parceria com o Banco Original, seu controlador. Os volumes liberados eram ainda pequenos, mas a linha de negócio estava ganhando velocidade. Também passou a ser possível fazer depósito e saque no varejo, usando o aplicativo.

O *Mercado Pago*, fintech do *Mercado Livre*, também ampliava o leque de produtos e serviços disponíveis em sua plataforma. Durante a pandemia, a empresa lançou novas funcionalidades, como recarga pré-paga de serviços de TV por assinatura e ampliou a rede de estabelecimentos com aceitação de pagamentos com QR Code.

A fintech recebeu um aporte de R\$ 400 milhões do Goldman Sachs para ampliar a capacidade de concessão de crédito para capital de giro a empreendedores. Desde o início da operação de crédito, a fintech liberou mais de R\$ 2,4 bilhões para 500 mil negócios. A empresa, antes operando como Instituição de Pagamentos (IP), deu entrada no Banco Central para se tornar uma instituição financeira.

O *iti*, plataforma de pagamentos digitais, lançada em outubro de 2019 pelo Itaú Unibanco, se posicionava como uma conta digital completa para o dia a dia. Tinha uma rede de 1 milhão de pontos físicos para aceitar o método de pagamento. Foi lançado o cartão atrelado à conta *iti*, permitindo fazer compras *online*. O plástico terá inclusive informações em braile para pessoas cegas.

A *Movile Pay*, do grupo Movile (dono do *iFood* e de outras marcas), tinha como meta no curto prazo ser o principal meio de pagamento do *iFood*. Tinha a ambição de ser a carteira digital para 100 milhões de pessoas. Mas no curto prazo, a meta era ter todos os restaurantes a usando.

Ao todo, 10 mil estabelecimentos já usavam a carteira digital. Além das transações bancárias básicas, havia oferta de crédito em parceria com as *fintechs* Mova, Creditas, Credisfera, Bcredi e Finpass. O *iFood* também lançou um cartão pré-pago para os restaurantes.

Quem também resolveu apostar no mercado de *wallets* foi a OLX Brasil. Lançou a OLX Pay, com foco nas transações entre vendedores e compradores do *marketplace*.

Pela nova solução, o pagamento poderia ser feito com cartão de crédito à vista ou parcelado em até 12 vezes ou com a utilização do saldo existente na carteira digital. Já o vendedor receberia o valor na conta em até 24 horas após a finalização da venda.

Queria conectar crédito e outros serviços para ajudar seus usuários. Cerca de 60 milhões de usuários acessavam todo mês o *marketplace*. Era espantoso (ou inacreditável) atingir quase 1/3 da quinta maior população no mundo, composta de uma grande maioria de gente pobre.

A Caixa discutia com o Banco Central a criação de uma subsidiária para cuidar da sua operação digital. Dizia contar com mais de 100 milhões de clientes, bancarizados no formato digital durante a pandemia.

A formalização desse novo braço, ainda sem um nome definitivo, mas sendo chamada de *Caixa Banco Digital*, seria o passo preliminar para uma abertura de capital (IPO). Um ex-banqueiro de negócios, na gestão de um banco público, confundia a “coisa pública” com *a cosa nostra*, tratando-a sem a impessoalidade exigida pelo Código da Ética Pública.

Os planos do IPO do banco digital foram incentivados pelo ministro da Economia, Paulo Guedes, em conferência sobre as oportunidades de negócios na relação Brasil-Estados Unidos. Como era contumaz por parte dele, era um papo-furado sem a entrega prometida!

“Quanto vale um banco com 64 milhões de clientes?”, questionou, referindo-se ao público do auxílio emergencial. A conta chegava a 100 milhões se fossem incluídas pessoas receptoras do benefício emergencial para o emprego, FGTS e outros programas.

A possibilidade de realizar o IPO levava os ex-banqueiros de negócios a se gabar a respeito de um *público-alvo sem dinheiro!* Bastava analisar os dados da PNADC do IBGE para verificar: não pareciam verdadeiros ou prováveis tais anúncios típicos de propaganda enganosa. Havia falta de verossimilhança.

A taxa de desocupação foi de 14,3% de agosto a outubro de 2020. O número de pessoas desocupadas ficou constante em 14,1

milhões. A população na força de trabalho – com 14 anos ou mais com trabalho ou à procura de trabalhar – chegou a 98,4 milhões. O contingente fora da força de trabalho era 77,2 milhões. A taxa de informalidade atingiu 38,8% nesse trimestre móvel.

O banco estatal estava aproveitando essa nova clientela para vender produtos da área de seguros?! Era mais acertado, mas muito difícil, preparar uma oferta de microcrédito para cerca de 10 milhões desses clientes. Eles deixariam de receber o auxílio emergencial em 2021 – e teriam um apoio para um microempreendimento. Caso esse financiamento fosse acessado por meio do aplicativo *Caixa Tem*, esse crédito seria *micro* (pequeno), mas não *produtivo orientado* por grupos de aval solidário, como era o modelo clássico criado por Muhammad Yunus.

O Brasil seria a quarto maior mercado digital do mundo, de acordo com Guedes, o ministro inacreditável. Concluiu o divulgador de falsas promessas: “não se pode dar ao luxo de perder essa oportunidade para ingressar na *economia digital*”.

Inclusão Financeira: Bancarização de Pobres

Curiosamente, o jornalismo econômico brasileiro pelo hábito de boicotar “economistas heterodoxos”, isto é, “quem pensa fora-da-caixa neoliberal”, não divulga ideias originais de vanguarda. Sem um debate plural, com o contraponto crítico de ideias ultrapassadas dos “economistas ortodoxos”, seus leitores erram por não conhecer alternativas estratégicas.

Por exemplo, os ortodoxos não explicam *o motivo principal da estratégia bancária de disputar clientes pobres*. Trata-se de tornar endógeno o multiplicador monetário digital dentro do próprio sistema de informações do banco.

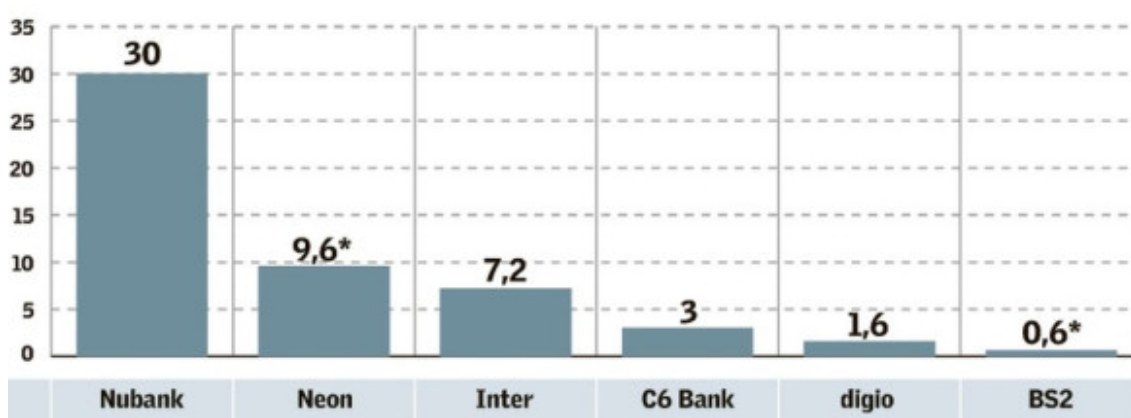
Ao não vazar papel-moeda do circuito, o multiplicador monetário chegaria ao infinito, caso não houvesse recolhimento compulsório de percentual de depósitos à vista/prazo ou poupança. É estratégico, para cada banco em particular, ter todos seus devedores de crédito e recebedores de seus pagamentos como clientes internalizados em sua rede digital.

Outro ponto a se destacar no atual debate sobre o pressuposto confronto *fintech*/banco digital versus *bantech*: ninguém está fazendo uma análise sociológica da pobreza brasileira para avaliar o risco de crédito. *O populismo de direita diz falar em nome do povo, mas desconhece o povo brasileiro...*

Transações digitais

Novos entrantes conquistam mais clientes na pandemia

■ Número de clientes - bancos digitais, em milhões



■ Clientes digitais - bancos tradicionais**, em milhões



Fonte: Empresas e S&P Global Market Intelligence *Número de contas abertas **2º tri de 2020

Por exemplo, criado para o pagamento de benefícios sociais na pandemia, o aplicativo *Caixa Tem* se tornou estratégico nos planos da Caixa para atender um público empobrecido. Este, segundo Talita Moreira (Valor, 22/10/2020), virou alvo do interesse crescente de bancos digitais e *fintechs*: a população de baixa renda.

O ilusionista ministro da Economia, Paulo Guedes, manifestou a intenção de fazer o IPO do braço digital da Caixa “nos próximos seis meses”. Este plano havia sido antecipado por seu preposto como presidente do banco estatal.

A disputa no setor bancário sempre esteve muito voltada às classes A, B e, em menor escala, C. Têm aumentado o interesse na prestação de serviços para os mais pobres pelas seguintes razões:

1. a forte competição pelo topo da pirâmide,
2. a digitalização da economia, reduzindo custos de atendimento,
3. o pagamento do auxílio emergencial, e
4. a queda das taxas de juros.

Outro fator entrou em cena: o Pix. Abriu novas possibilidades de prestação de serviços para consumidores até então pouco atrativos. Trata-se de um alinhamento inédito de fatores. Serão capazes de permitirem atender essa pobre população de forma rentável?

A Caixa tem uma vocação natural para atender o público de baixa renda por ser o distribuidor de benefícios sociais do governo. O pagamento do auxílio emergencial neste ano colocou nas mãos da instituição financeira o número anunciado de 120 milhões de contas digitais, dos quais 33 milhões desses potenciais clientes não tinham relacionamento bancário. É um contingente super-exagerado.

No fim de 2019, o Instituto Locomotiva estimava em 45 milhões o número de brasileiros “desbancarizados”. Minha conta seria a seguinte: 70% da PIA mais 10% dos idosos somavam 80% de 212 milhões de pessoas. Resultava em 170 milhões. Subtraindo 15 milhões ocupados na zona rural e 115 milhões de cartões de débito ativos, sobrariam 40 milhões desbancarizados.

“Fizemos, em tempo recorde, o maior projeto de bancarização e criamos o maior banco digital do mundo”, afirma o preposto da Caixa sem ter consciência do ridículo do dito. Evidentemente, sequer comparou com a digitalização realizada na China e na Índia...

O desafio para a Caixa seria reter esse público e transformar os usuários do aplicativo em clientes. Para isso, o recém-criado banco digital começaria a oferecer microsseguros, prepararia o lançamento de uma operação de microcrédito e estaria ampliando as operações de pagamentos. Havia sempre um discurso oficial sem lastro em ações já tomadas. Por exemplo, “já temos uma marca conhecida e o relacionamento. Agora, vamos fazer um grande *cross-selling*”.

Segundo o faroleiro, o banco já vinha fazendo testes com microcrédito. Porém, não havia nenhuma notícia sobre constituições de milhares de *grupos de aval solidário* para evitar a inadimplência. Havia apenas a falsa promessa de empréstimos de até R\$ 500 para um público-alvo de cerca de 10 milhões de brasileiros. A expectativa de o serviço atender parte da população sem receber o auxílio emergencial sem esta se tornar inadimplente era mais uma mitologia.

A Caixa, porém, não ficaria sozinha com essa ilusão de mercado. Bancos digitais e *fintechs* também olhavam para a parcela menos favorecida da população, para fazer propaganda enganosa. Estimavam alcançar 150 milhões de pessoas!

“Quero ser a primeira conta para concorrer com o *Caixa Tem*, oferecendo tudo o que o cliente pode fazer numa lotérica” afirmou o presidente da Conta Zap. Oferecia serviços operados por meio do WhatsApp. Conceder crédito seria fácil, difícil seria receber os juros e as amortizações sem nenhuma inadimplência.

A *fintech* tinha cerca de 850 mil clientes diretos e passou a firmar parcerias para expandir seu alcance. Já tinha contratos com o clube de futebol Goiás e com a Oi. Teria acesso a essa base da telefônica mesmo com a venda fatiada da operadora de telefonia móvel, conforme os termos do contrato.

Este empreendedor inovador apostava nas transações feitas por comando de voz como um atrativo para a baixa renda. Os clientes fariam o desejado para um ‘*bot*’ e ele executaria as transações. A Zap conseguiu autorização do Banco Central para usar esse mesmo modelo no Pix. Prometia atrair clientes no *habitat* natural deles, isto é, os aplicativos de mensageria. Podes crer...

Na *Neon Pagamentos*, o foco recai sobre a chamada de *classe C expandida*. “Nosso público tangencia a parte de baixo da classe B e

pega uma parte importante da D”, disse seu CEO com aparente desconhecimento dos níveis de *renda per capita* de cada classe.

Segundo ele, boa parte dos 9,5 milhões de clientes do Neon era composto de pessoas sem estar totalmente fora do mercado bancário, mas com o hábito de compartilhar uma conta com outras pessoas para rachar as tarifas. Essas pessoas queriam cartão de crédito para ter acesso a bens de consumo. Muitos eram pequenos empreendedores recém-formalizados. O Neon fazia avaliação de risco de todos?

“Há um fenômeno grande de *individualização das contas*”, afirmava. “Isso permite as pessoas planejarem melhor suas finanças.”

Tudo muito bem, tudo muito bom. Mas, realmente, faltava renda! Substituí-la por crédito?!

O pressuposto potencial desse mercado também tinha levado instituições com mais tempo de perdas a se reinventar. Foi o caso do Pan, cujo controle se dividia entre BTG Pactual e Caixa.

Tradicionalmente voltado ao crédito para as classes C, D e E, o banco lançou um aplicativo e uma conta. Passou se posicionar como uma solução completa para esse pobre público. O crédito continuava sendo seu DNA e havia uma necessidade grande desse público carente de dinheiro. A diferença foi o Pan dizer ser “uma plataforma completa”.

Grande parte dos clientes do Pan já era bancarizada, mas não tinha uma boa experiência com serviços financeiros. A estratégia seria oferecer um aplicativo amigável, produtos simples de investimentos, seguros e educação financeira. Além do atendimento digital, a banqueta ainda tinha lojas e trabalhava com correspondentes bancários.

As banquetas pressupunham uma estabilização “eterna” da economia brasileira, quando a inflação se elevava e a taxa de câmbio estava muito volátil. Daí achavam mais atrativa a oferta de serviços para as classes C, D e E, um universo de 150 milhões de pessoas. Segundo o executivo, abrange vários perfis. “É um mercado grande, crescente e capaz de utilizar cada vez mais o digital. Todo mundo tem um celular na mão e acessa redes sociais.” Celular é renda?

Com foco social mais amplo, a Caixa apostava na capilaridade como um de seus diferenciais. O banco estava presente em todos os municípios brasileiros com lotéricos. Segundo o preposto mandatário, ter uma rede física ainda seria muito importante para atender a população sem acesso à internet e familiaridade com o mundo digital.

O presidente da Caixa contou o intervalo de um mês imposto entre o recebimento das parcelas do auxílio e a permissão para saque em dinheiro ter servido como um “treino” para quem nunca havia feito uma transação digital. Isso porque, nesse período, só era possível fazer pagamentos de forma eletrônica, por meio do aplicativo. “Muita gente conseguiu criar o costume de usar”.

Esse treino, porém, também era visto por O Mercado como um possível salto para outros serviços. Clientes pobres, apesar de aprenderem a usar o Caixa Tem, tiveram problemas com o aplicativo. Houve travamentos e dificuldades de uso. Eles poderiam migrar para outras *fintechs*, nas apostas sonhadoras de vários executivos do setor.

Para o preposto esnobe, a realidade era outra. Uma grande parcela da população, disse ele, não interessaria às *fintechs*. Ela continuaria recebendo benefícios sociais por meio da Caixa mesmo depois do auxílio emergencial. “Uma coisa é o *banco digital* da Faria Lima. Outra é o de Pacaraima (RR). Nós estamos em Pacaraima.”

Público-Alvo dos Bancos: População Adulta Urbana

O distanciamento social e o pagamento do auxílio emergencial por contas digitais aceleraram o processo de bancarização no Brasil. De acordo com dados do Banco Central, 9,8 milhões de pessoas iniciaram relacionamento com instituição financeira desde então.

A inclusão financeira, no entanto, ainda era um desafio para a Autoridade Monetária, especialmente, com o lançamento do sistema de pagamentos instantâneo, o Pix, em 16 de novembro de 2020.

Segundo Larissa Garcia (FSP, 18/10/2020), 175,4 milhões de pessoas tinham relacionamento bancário. No fim de fevereiro de 2020, último mês cheio antes da chegada do coronavírus ao país,

eram 165,6 milhões de brasileiros com conta em instituição financeira ou algum produto financeiro como investimentos.

O cruzamento do número de bancarizados com a estimativa da população brasileira do IBGE (Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística) para 2020 (212 milhões) mostrava cerca de 36 milhões de brasileiros ainda ficarem de fora do sistema financeiro. A jornalista, nessa conta equivocada, contabilizava inclusive as crianças abaixo de 14 anos e a população rural distante de agência bancária!

O crescimento do número de clientes de instituições financeiras já era observado antes da pandemia da Covid-19. O ritmo, no entanto, era outro. No mesmo período do ano passado, 3,5 milhões de pessoas ingressaram no sistema financeiro, menos da metade do registrado depois da crise sanitária.

O pagamento do auxílio emergencial, inicialmente em R\$ 600 e depois em R\$ 300, por meio de contas digitais da Caixa foi responsável por grande parte da bancarização durante a pandemia. A participação do auxílio nesse movimento foi grande porque, ou era bancarizado, ou não recebia o recurso.

Foi muito importante, alcançou especialmente pessoas de baixa renda, fora das grandes cidades. O processo de inclusão financeira foi acelerado pela pandemia.

A dependência do dinheiro físico (papel-moeda) diminuiria cada vez mais segundo a expectativa geral. Existiam *smartphones* acessíveis. Com o distanciamento social, mesmo os mais idosos sem tanta familiaridade com a tecnologia tiveram de se inserir.

Muitos com conta aberta pela Caixa para recebimento de benefícios deveriam continuar usando o serviço após o término do auxílio. Ora, “os especialistas” com essa esperança não discutiam qual era o fluxo de renda deles para sustentar um saldo médio razoável e/ou um pagamento de juros.

“Depende do atendimento da instituição financeira. Se a conta se transformar em um obstáculo, ele não continua. Caso contrário, com certeza vai querer permanecer, é mais prático e mais cômodo”, disse “o especialista”.

Segundo alguns louvadores de O Mercado, a inclusão financeira só traria benefícios. “Há também um contexto social e educativo, existem oportunidades do mercado financeiro e a construção de Educação Financeira é superimportante”. Sim, mas haveria endividamento e adimplência?

“Seguramente milhões desses novos clientes manterão suas contas e tendem a consolidar seu relacionamento com os bancos”, diz o presidente da FEBRABAN (Federação Brasileira de Bancos). “Os bancos têm total interesse em atrair a *população não bancarizada*. O acesso a serviços financeiros constitui um passo crucial para a inclusão social e para o combate à desigualdade no país”, afirmou.

As instituições financeiras vinham desenvolvendo, ao longo dos últimos anos, formas de ampliar a capilaridade de sua rede de atendimento para aumentar o alcance dos serviços. Caixas eletrônicos, operações bancárias por telefone, correspondentes bancários, além de *internet e mobile banking*, eram alguns exemplos dessas iniciativas.

Mesmo com a digitalização de serviços financeiros, o acesso à internet ainda era um obstáculo. De acordo com a última pesquisa do IBGE sobre o tema, 20,9% das residências brasileiras não tinham internet em 2018.

Além disso, segundo dados do BCB, o número de municípios sem atendimento bancário saltou nos últimos anos. Eram 2.345 cidades sem agência, 22,3% acima do número de 2012.

Além de não terem agência, muitos municípios não contavam com Posto de Atendimento Bancário (PAB) nem com caixa eletrônico. Isso dificultava ainda mais o *processo de inclusão financeira*, especialmente para aqueles sem acesso à internet. Cerca de 380 pequenas cidades não tinham nenhum desses serviços. O país tinha 30 municípios com população inferior a 1.500 habitantes.

Na última década, as estimativas do IBGE apontavam para um aumento gradativo da quantidade de grandes municípios do País. No Censo de 2010, somente 38 municípios tinham população superior a 500 mil habitantes, e apenas 15 deles tinham mais de 1 milhão de moradores. Já em 2020, eram 49 os municípios brasileiros com mais

de 500 mil habitantes (23 eram capitais) e 17 superavam a marca de 1 milhão de habitantes. No total, existiam 5.570 municípios em 2020.

Era difícil quantificar quem era, de fato, “bancarizado”. O dado do Banco Central do Brasil mostrava quem teve qualquer relacionamento bancário alguma vez na vida.

Na verdade, o verdadeiro bancarizado precisava ter pelo menos uma conta-corrente (ou de depósito de poupança) e a movimentar de maneira ativa. Se a atividade contínua fosse considerada, talvez fossem mais de 50 milhões fora do sistema financeiro.

O BCB informava, entre a população adulta, o percentual de bancarizados ser expressivo, porque quase 174 milhões de brasileiros tinha mais de 14 anos. Restavam apenas 13 milhões de brasileiros acima dessa faixa etária sem relacionamento bancário. Dados com abertura por idade eram divulgados anualmente pela autarquia. Não considerava apenas o público-alvo morador de cidades.

A última informação de 2019 revelou 149 milhões de pessoas com relacionamento bancário terem mais de 15 anos. Mas o total de bancarizados era 164,6 milhões. Assim, 15,6 milhões tinham 14 anos ou menos? Ou eram pessoas da população economicamente ativa rural?

“Entre os cidadãos com relacionamento bancário, estão inseridos os *relacionamentos ativos (com contas não encerradas)*, inclusive os possuidores de saldos muito baixos ou sem registrar movimentações por longos períodos”, disse o BCB, em nota para a imprensa.

“Nesse sentido, espera-se o Pix contribuir para a bancarização, por ser um sistema de pagamentos aberto. Ele contará com mais de 700 instituições participantes, de uso fácil e barato, e permitirá a maior utilização do sistema financeiro pela população”, afirmou.

O BCB disse ainda se comprometer com *a inclusão financeira responsável*. Isto significaria “as pessoas terem acesso efetivo a serviços financeiros adequados às suas necessidades”.

“Portanto, não se trata de focar apenas se cada pessoa tem uma conta ou financiamento, mas sim essa conta e outros serviços

serem adequados às suas necessidades, contribuir para sua qualidade de vida e terem custo justo”, afirmou a autarquia.

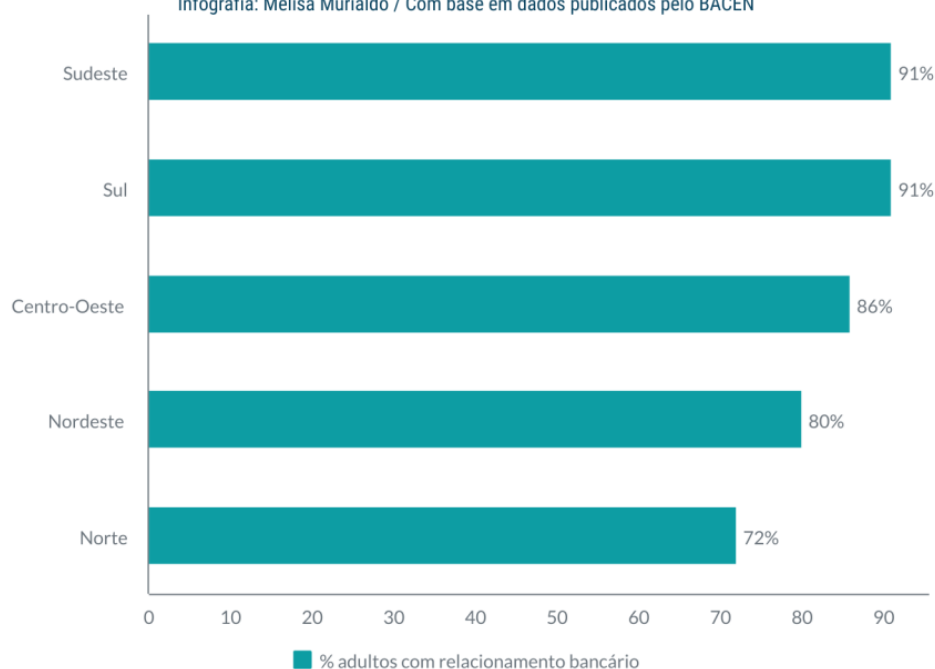
O ministro da Economia, contumaz em falsas promessas e contador de lorotas, informou o governo planejar a abertura de capital em bolsa do banco digital possível de ser criado por conta da crise do coronavírus. Por causa do pagamento do auxílio emergencial, ele declarou: 64 milhões de pessoas passaram a ter acesso digital à Caixa.

“Estamos planejando um IPO (Oferta Pública Inicial de ações) desse banco digital, produzido por nós, em menos de seis meses”, afirmou. Ele se referia especificamente ao serviço digital da Caixa, criado para a distribuição do benefício durante a pandemia. E daí o ex-banqueiro de negócios já imaginou lançar ações para especuladores comprarem um negócio bancário com gente pobre... Podes crer...

Bancarização

ADULTOS COM RELACIONAMENTO BANCÁRIO POR REGIÃO

Infografia: Melisa Murialdo / Com base em dados publicados pelo BACEN

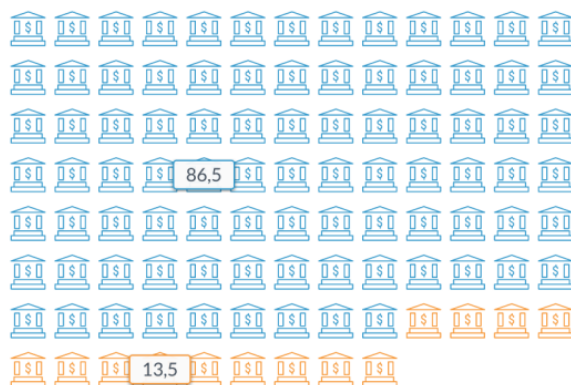


INCLUSÃO FINANCEIRA

O PARADOXO DA INCLUSÃO FINANCEIRA NO BRASIL

Infografia: Melisa Murialdo / Com base em dados publicados pelo Banco Central do Brasil (BCB) e Banco Mundial

Nível de Inclusão Financeira



- Adultos com relacionamento bancário (86.5%)
- Não bancarizados (13.5%)

86,5%

brasileiros acima de 15 anos com conta bancária

70%

brasileiros que dizem ter conta em banco

Existem muitos adultos no país que desconhecem que possuem uma conta poupança disponível em alguma instituição financeira

INCLUSÃO FINANCEIRA

CARTÕES EMITIDOS VERSUS EFETIVAMENTE ATIVOS

Infografia: Melisa Murialdo / Com base em dados publicados pelo BACEN

Quantidade de Cartões de Débito



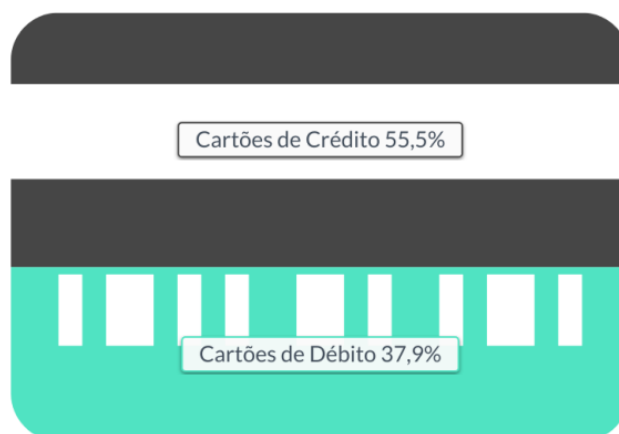
Quantidade de Cartões de Crédito



CARTÕES EFETIVAMENTE ATIVOS

Infografia: Melisa Murialdo / Com base em dados publicados pelo BACEN

Quantidade de Cartões Ativos (%)



Apesar da evolução dos meios de pago eletrônico e seu avanço no país, nos últimos 10 anos, em abrangência do território nacional, onde moram mais de 212 milhões de pessoas, o papel-moeda continuava como o principal meio para fazer pagamentos. O Banco Central informava 96,1% da população realizar pagamentos em espécie.

Revelava também, para compras de até R\$ 10,00, 87,9% preferia utilizar dinheiro em papel e para desembolsos de mais de R\$ 500 a preferência diminuía para 31%. Nessa faixa, havia uma margem maior para o uso de meios eletrônicos de pagamento.

Por que apesar da grande quantidade de opções disponíveis no ecossistema de pago eletrônico (transferência bancária, cartões de débito e crédito, pagamentos instantâneos com QR, carteiras virtuais, *e-vouchers*, pagamentos *in-app*, criptomoedas, etc.) grande parte dos brasileiros preferiam usar o dinheiro em papel para realizar seus gastos cotidianos?

Entre as principais razões, se encontrava:

1. a “falsa” bancarização da população brasileira e
2. a precária regulamentação formal do dinheiro eletrônico no país.

Desafios da inclusão financeira

A epidemia, devido ao COVID-19, destacou a importância de universalizar a inclusão financeira. O governo do Brasil alcançou grandes avanços na sua priorização se tornou o país líder em estratégia de Educação Financeira desde 2010.

Apesar do baixo crescimento da renda, há 40 anos, empoderar em Finanças Pessoais as classes de rendas médias, devido aos seus baixos níveis de conhecimentos financeiros. Educá-las como investidoras foi um dos propósitos traçados na estratégia nacional, concebida na Era Social-Desenvolvimentista (2003-2014).

Porém, de acordo com a investigação da analista Melisa Murialdo (contadora, redatora e editora), ainda o país tinha desafios a superar:

- *Redução da Brecha Digital Regional*: o percentual de adultos com relacionamento bancário por região varia, a Região Sudeste apresentava o maior percentual (90,9%), e a Região Norte, o menor (72,3%).
- *Redução da Pobreza*: a maioria dos adultos (58%) não bancarizados não possuíam conta porque sua renda mensal não era suficiente para poupá-lo em alguma instituição financeira ou porque consideravam o custo de manutenção ser alto.
- *Ampliação da Rede de Conexão nas Áreas Não Urbanas*: apesar da expansão do acesso à Internet no Brasil, um 70% dos estabelecimentos rurais não tinha conexão, assim revelou o censo do IBGE. A *inclusão financeira* estava diretamente relacionada com a *inclusão digital*. Sem inversão em infraestrutura para ampliar a conectividade não seria possível aumentar o desenvolvimento da bancarização e Brasil ficaria atrasado em novas tecnologias digitais.
- *Aumentar a inversão em Cibersegurança*: outro desafio importante era aumentar a inversão em segurança cibernética. Na América Latina, eram registrados 45 ataques cibernéticos por segundo. A lista era liderada pelo Brasil, em seguida vinha o México, ambos estavam entre os 20 países mais afetados por

malware no mundo. Os *ciberataques* à dispositivos móveis na América Latina cresceram mais de 70% durante a pandemia. Particularmente, usavam a COVID-19 como gancho para impulsionar este crescimento. O setor financeiro era um dos mais sensíveis à *cibercriminalidade*. As perdas anuais podiam ser significativas e representar em torno de 9% do lucro líquido dos bancos em nível mundial, segundo o Fundo Monetário Internacional (FMI).

Se o caminho era para a *banca digital*, as possibilidades de fraudes virtuais aumentariam. Portanto, era necessário promover o desenvolvimento contínuo da segurança em Internet com o intuito de proteger o sistema de ataques, fraudes e roubos cibernéticos, aumentando o orçamento dirigido à essa política pública.

Paradoxo da Inclusão Financeira

De acordo com o Banco Central do Brasil, 86,5% dos brasileiros tinham uma conta bancária. Eles se encontravam, dessa forma, incluídos no sistema financeiro. Porém, ao consultá-los diretamente por pesquisa amostral, somente 70% diziam tê-la: isso significava ainda existirem muitos adultos no país esquecidos de possuírem uma conta poupança não encerrada formalmente, portanto, disponível em alguma instituição financeira mesmo com saldo quase-zero.

O instrumento eletrônico mais utilizado no país era o *cartão de débito*. Contudo, era importante esclarecer: os caixas automáticos eram um canal por meio do qual havia ainda uma alta incidência de saques de “dinheiro vivo” para o consumo mensal. Era um meio habitual de controle, seja por imaginária segurança de estar com ele no bolso, seja para evitar gastos em papel-moeda.

No relatório de instrumentos de pagos se observava *uma grande diferença entre os cartões emitidos e os efetivamente ativos*.

Segundo o Instituto Locomotiva, 29% dos brasileiros maiores de 16 anos diziam não ter realizado nenhuma transação bancária nos últimos meses. Estes dados mostravam, além do cenário de pessoas sem acesso a produtos, havia outro perfil de clientes, possível de ser chamado de “falsos bancarizados”. Eram pessoas possuidoras de uma

conta bancária ativa, porém, sem uso ou com pouca frequência de uso.

O saldo médio de depósitos à vista ou de poupança era baixíssimo. Em novembro de 2020, até R\$ 5.000,00 eram 106 milhões de clientes (95%), cujos valores em relação ao saldo total representavam menos de 11%. Em depósitos de poupança, nessa faixa (até 5 mil reais), eram 90% dos clientes e menos de 9% dos valores.

Em síntese, os “novos banqueiros” observavam o valor agregado (R\$ 30,6 bilhões em depósitos à vista e R\$ 85 bilhões em depósitos de poupança) e faziam cálculos equivocados a partir dessa grandeza. Imaginavam conquistá-las no agregado, tipo: “me engane, eu gosto”.

Melisa Murialdo concluiu: “se a forma de responder ativamente aos novos desafios impostos pela *economia digital* for avaliada sem deixar de lado complementos analógicos, para reduzir os riscos e maximizar os benefícios, *a pandemia poderia ser o acelerador da transformação digital*, requerida pelo setor financeiro para aprofundar a bancarização, aumentar o desenvolvimento de *fintech* e diminuir a grande brecha financeira existente no nível regional no país. Converter esta quarentena em uma consolidação final da inclusão e educação financeira, poderia favorecer o posicionamento do Brasil como líder no setor”.

Pretensão do BCB: dobrar participação de Cooperativas no SFN até 2022

O Banco Central do Brasil pretendia dobrar a participação de cooperativas de crédito no sistema financeiro até 2022, segundo Larissa Garcia (FSP, 6.dez.2020). O segmento representava cerca de 10% do mercado de crédito. A meta inverossímil seria chegar a 20% em pouco mais de um ano!

A iniciativa fazia parte da agenda de competição da Autoridade Monetária. Ela trazia medidas para desconcentrar o sistema financeiro.

A estratégia do BCB era flexibilizar ainda mais as regras para o segmento, movimento iniciado há mais de uma década. As cooperativas esperavam a aprovação de um Projeto de Lei Complementar. A proposta tiraria entraves e daria maior segurança jurídica.

A regra permitiria a cooperativa ter associados de qualquer lugar do país, caso prestasse assistência e integrasse o cooperado por meio virtual. As cooperativas só aceitavam associados residentes em um determinado raio de alcance presencial.

O objetivo seria melhorar a organização sistêmica das cooperativas e dar mais liberdade de atuação. Ao mesmo tempo, elas poderiam constituir blocos e se integrarem.

A legislação permitiria o cooperado de uma instituição tomar parte do crédito em outra, caso não houvesse recursos suficientes na sua cooperativa. Isso abriria caminho para empresas maiores poderem tomar crédito em cooperativas.

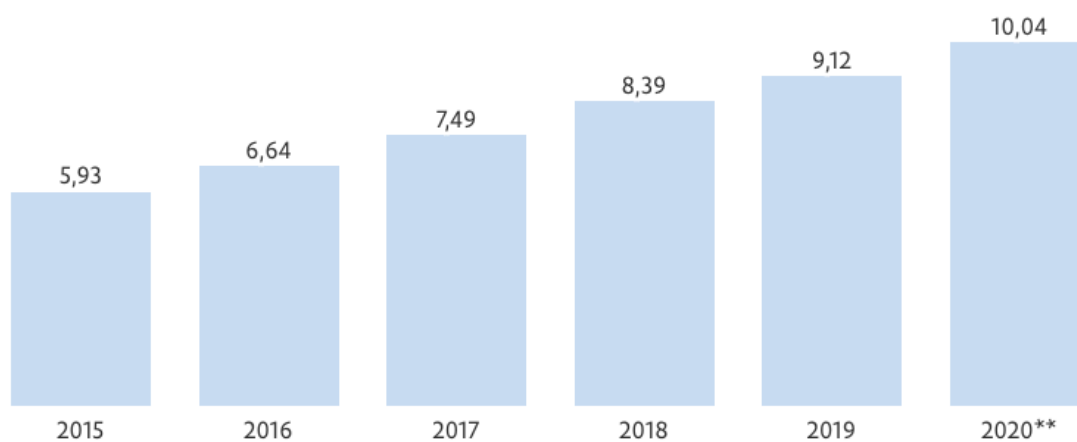
A ideia do BCB seria aumentar a participação das cooperativas nas regiões Norte e Nordeste de 13% para 25%. Comparativamente, nessas áreas existiria um grande potencial de crescimento. Em alguns lugares do Sul, em linhas como capital de giro, as cooperativas tinham mais de 50% de representação. Além disso, a autoridade monetária queria as instituições ampliarem as opções de crédito para os próprios cooperados.

O cálculo de participação do cooperativismo de crédito no mercado, usado pelo Banco Central do Brasil, excluía modalidades não oferecidas pelas cooperativas, como linhas para grandes empresas. *Se todo o sistema financeiro fosse contabilizado, o setor equivaleria, atualmente, a cerca de 5% do mercado de crédito.*

Esperava-se o setor crescer ainda mais por causa das linhas emergenciais do governo de apoio às micro, pequenas e médias empresas, durante a pandemia. As cooperativas foram expoentes desses programas.

BC quer dobrar participação de cooperativas no sistema financeiro

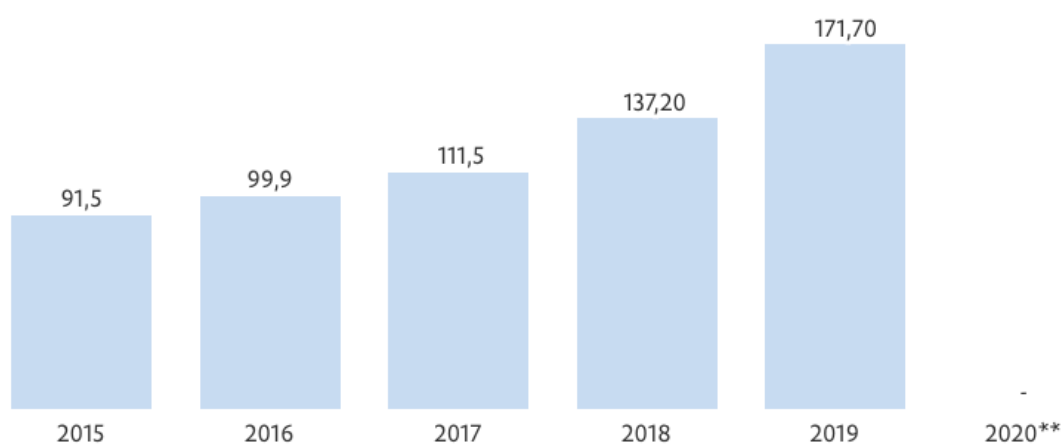
Participação das cooperativas no me ▲



*Leva em conta apenas linhas de crédito oferecidas por cooperativas **Até setembro | Fonte: Banco Central

BC quer dobrar participação de cooperativas no sistema financeiro

Evolução da carteira de crédito de co ▲



*Leva em conta apenas linhas de crédito oferecidas por cooperativas **Até setembro | Fonte: Banco Central

O coordenador nacional de crédito da OCB (Organização das Cooperativas Brasileiras), disse considerar factível a meta de dobrar, imposta pelo BCB. O cooperativismo no país era recente e, até pouco tempo, bastante limitado. Antes, as cooperativas eram formadas por um grupo específico e tinham pouca atuação. A flexibilização das regras facilitarão esse processo de expansão.

O setor precisava crescer mais também nas capitais e nos grandes centros. As cooperativas tinham forte presença em cidades

do interior, onde, por vezes, são as únicas instituições da região. Nas metrópoles, no entanto, são pouco conhecidas.

Além disso, o segmento precisa continuar investindo em inovação tecnológica e financeira. Ter tecnologias compatíveis com as disponíveis nos grandes bancos era essencial para competir.

É uma meta ousada, mas o cooperativismo tendia a se fortalecer em períodos de crise. O crédito bancário, normalmente, desacelerava em momentos de baixa atividade econômica pelo *risco de inadimplência*. Então, as cooperativas supriam essa carência, especialmente entre empresas menores.

O BCB estava vendo as cooperativas como possível regulador de preços no mercado, para as taxas não ficarem livres à *precificação dos cinco maiores bancos*. As taxas praticadas pelo segmento eram menores, se comparadas às demais, especialmente, em linhas como crédito pessoal não consignado e capital de giro.

Além disso, o modelo presencial do segmento era mais próximo ao cliente, se comparado ao digital de outras instituições. Mesmo com a possibilidade de atendimento virtual, as cooperativas prezavam pela proximidade com o associado. Ele também era dono da instituição e se comprometia com seu desempenho. Por isso, suas operações têm menor risco.

O objetivo do BCB era gerar mais competição e, com isso, taxas de juros mais baixas no mercado. Com mais empresas tendo acesso a crédito, haveria mais emprego também. Na verdade, o crescimento econômico resultaria em retroalimentação desse processo.

O cooperativismo de crédito já tinha forte atuação com micro e pequenas empresas e pretendia ampliar ainda mais. Não também tinha a ambição de oferecer crédito às grandes empresas.

A *cooperativa de crédito* era uma instituição financeira formada pela associação de pessoas para prestar serviços financeiros aos seus associados. Os cooperados eram ao mesmo tempo donos e usuários da instituição, com participação na gestão, e usufruíam de seus produtos e serviços.

Nas cooperativas, eles tinham acesso aos principais serviços disponíveis nos bancos, como conta-corrente, aplicações financeiras, cartão de crédito e empréstimos.

Era necessário desmistificar o tema, apresentar o modelo, e mostrar para as pessoas ser simples abrir uma conta em uma cooperativa. Há bastante desconhecimento do sistema cooperativo na sociedade brasileira, mas o portfólio é bem completo.

Modelo de Negócios de Cooperativas de Crédito

As cooperativas de crédito, segundo um boxe do *Relatório de Economia Bancária 2019*, são instituições financeiras autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil (BCB) e oferecem os mesmos tipos de produtos e serviços oferecidos por um banco comercial. Embora possuam pontos em comum, bancos e cooperativas apresentam diferenças importantes. A principal delas é o *controle societário*.

Enquanto os bancos são *sociedades de capital*, onde o voto é proporcional à participação societária, as cooperativas são *sociedades de pessoas*. Nelas, cada cooperado tem direito a somente um voto nas assembleias, independentemente do valor de sua participação no capital da instituição.

Outra diferenciação se dá na clientela de cada tipo de instituição. A cooperativa de crédito deve atender seus associados, que são, ao mesmo tempo, seus clientes e seus sócios. Algumas operações e atividades podem ser realizadas exclusivamente com *associados*:

1. captação de depósitos à vista e a prazo,
2. compensação de cheques,
3. operações de créditos,
4. prestação de garantias e
5. aplicação de recursos no mercado financeiro.

Outros serviços podem ser prestados também aos *não associados*:

1. cobrança, custódia e serviços de recebimentos e pagamentos;
2. colocação de produtos e serviços oferecidos por instituições controladas pelo sistema financeiro, tais como cartões de crédito, seguros e consórcios;
3. distribuição de recursos do crédito rural e distribuição de cotas de fundos de investimento.

A distribuição dos lucros e prejuízos, nas cooperativas chamados de "sobras" e "perdas", também é diferente entre os dois tipos de instituição. Nos *bancos*, esse rateio se dá proporcionalmente à participação no capital de cada acionista. Nas *cooperativas*, o rateio é proporcional ao montante das operações do associado na instituição, sendo a distribuição de sobras e perdas em proporção ao capital expressamente vedada por lei.

Enquanto os depósitos bancários são protegidos pelo Fundo Garantidor de Créditos (FGC), os depósitos cooperativos obtêm o mesmo tipo de proteção do Fundo Garantidor do Cooperativismo de Crédito (FGCoop).

As cooperativas de crédito também se diferenciam dos bancos comerciais pela forma de tributação. Por serem sociedades sem fins lucrativos, impostos como o Imposto sobre a Renda das Pessoas Jurídicas (IRPJ) e a Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL) não incidem sobre os atos realizados diretamente entre a cooperativa e seus associados.

Porém, as operações realizadas entre a cooperativa de crédito e pessoas não associadas entram na base de cálculo do IRPJ e da CSLL. Quanto à incidência do Imposto sobre Operações Financeiras (IOF), não há diferenças entre bancos e cooperativas.

No Brasil, as cooperativas de crédito são organizadas em até três níveis:

- (a) cooperativas de crédito singulares;
- (b) cooperativas centrais de crédito; e
- (c) confederações de centrais, ou sistemas cooperativos de crédito.

As cooperativas de crédito singulares realizam as operações diretamente com os associados, pessoas físicas ou jurídicas, podendo se associar a cooperativas centrais de crédito.

As cooperativas centrais de crédito prestam diversos serviços às filiadas, tais como a aplicação centralizada de recursos relativos à captação, administração de recursos de terceiros e consultorias de caráter técnico.

As cooperativas centrais de crédito, por sua vez, podem ainda se associar a *confederações de centrais* – os chamados *sistemas cooperativos de crédito*, ganhando maior economia de escala em suas atividades. Estas se referem, principalmente, à contratação de estruturas únicas de serviços, como a prestação de serviços de tecnologia da informação.

As cooperativas centrais e os sistemas cooperativos podem ter uma estrutura centralizada de gerenciamento integrado de riscos.

Atualmente, o Sistema Nacional de Cooperativismo de Crédito (SNCC) é composto por 875 cooperativas singulares de crédito e 34 cooperativas centrais, quatro confederações de centrais e dois bancos múltiplos cooperativos. Estes bancos estão sob controle acionário de cooperativas centrais de crédito.

Das 875 cooperativas de crédito singulares, 213 são independentes, ou seja, não estão vinculadas a cooperativas centrais. Das 34 cooperativas centrais, cinco – Ailos, Cecoop, Credisis, Uniprime e Cecrers – não fazem parte de nenhuma das quatro confederações de centrais existentes – Sicredi, Sicoob, Unicred e Cresol.

Adicionalmente, existem quatro sistemas cooperativos com os três níveis de cooperativas – singulares, centrais e confederação. Dois deles (Sicoob e Sicredi) possuem também um banco cooperativo.

O Ativo Total Ajustado (ATA) do SNCC, composto pelas cooperativas singulares, cooperativas centrais, confederações e bancos cooperativos, quando se considerava o período entre 2015 e 2019, o aumento acumulado tinha sido de 123,7%. O ATA dos conglomerados bancários, por sua vez, cresceu 29,3% nesse período.

Como resultado, a participação das cooperativas no total do ATA do Sistema Financeiro Nacional (SFN) passou de 1,9% em 2014 para 3,3% em 2019. Portanto, havia uma diferença favorável na expansão das cooperativas de crédito face à dos conglomerados bancários no último quinquênio. A partir de 2015, *elas decolaram – e se descolaram*.

Para entender esse comportamento, é necessário decompor o conjunto de cooperativas singulares em três diferentes grupos, conforme as condições de admissão de associados entre os diferentes modelos (*clusters*) de cooperativas formadoras do SNCC.

Clusters de Cooperativas de Crédito

O funcionamento do cooperativismo de crédito se dá sob os diferentes perfis de cooperativas existentes no país. Historicamente, as *cooperativas singulares de crédito* formaram-se de acordo com três modelos em relação às condições de admissão de seus associados.

O primeiro é constituir *cooperativas de crédito rural*, nas quais reúnem-se pessoas físicas ou jurídicas ao desenvolverem atividades agrícolas, pecuárias ou extrativistas. Esse é o *modelo de cooperativismo de crédito pioneiro* no país. A cooperativa de crédito rural Caixa de Economia e Empréstimos Amstad foi a primeira cooperativa do país, tendo sido fundada em 1902.

O segundo modelo, conhecido como *cooperativas de crédito mútuo*, se compõe de *cooperativas comumente urbanas*. Elas ofertam serviços financeiros a pessoas com um elo comum. Por exemplo, empregados de uma mesma empresa, servidores de um mesmo órgão ou autarquia, empresários de um mesmo ramo, pessoas com a mesma atividade profissional ou pertencentes à mesma cadeia de negócios.

O terceiro e último modelo diz respeito às *cooperativas de crédito de livre admissão*. Nesse modelo, qualquer pessoa física ou jurídica pode se associar à cooperativa, independentemente de sua atividade econômica. Nesse caso, não há a necessidade de um elo comum entre os associados.

Os três tipos de cooperativas, embora sejam heterogêneas em seus modelos de negócio, elas são homogêneas na adoção dos *princípios cooperativistas*:

1. adesão livre e voluntária;
2. gestão democrática;
3. participação econômica;
4. autonomia e independência;
5. educação, formação e informação; intercooperação; e, por fim,
6. interesse na comunidade.

Em dezembro de 2019, das 875 cooperativas singulares de crédito autorizadas a funcionar, 48 (5,5%) eram cooperativas de crédito rural, 414 (47,3%) de crédito mútuo e 413 (47,2%) de livre admissão.

As *cooperativas de crédito de livre admissão* foram as com maior crescimento no período, com aumento do ATA de 97,8% entre 2015 e 2019. As *cooperativas de crédito mútuo* tiveram aumento de 62,8% nesses cinco anos. Por fim, as *cooperativas rurais* foram o grupo com menor crescimento, de 14% no período.

O boxe do *Relatório de Economia Bancária 2019* ressalva: a queda observada nas cooperativas de crédito rural, a partir de 2018, deve-se a um processo de incorporação dessas por cooperativas de livre admissão.

Carteira de Crédito

A carteira de crédito de cada cluster de cooperativas apresenta características próprias. As *cooperativas de crédito rural* têm sua carteira composta por 59% de financiamentos rurais e 17% de capital de giro.

As *cooperativas de crédito mútuo*, por sua vez, têm 51% de sua carteira ativa composta por crédito pessoal, sendo 29% empréstimo consignado e 21% empréstimo sem consignação.

Por fim, conforme esperado, as *cooperativas de crédito de livre admissão* apresentam uma carteira ativa mais pulverizada entre as diferentes modalidades de crédito.

Perfil dos Cooperados

O perfil dos cooperados nos três *clusters* de cooperativas singulares de crédito também difere. As cooperativas de livre admissão têm a maior *participação de pessoas jurídicas como associadas*, 14%, ante apenas 8% nas cooperativas de crédito mútuo e 7% nas de crédito rural.

O perfil das pessoas jurídicas associadas, no entanto, é parecido para os três grupos. Predominam as pessoas jurídicas de *porte micro ou pequeno*. Elas somam entre 93% e 94% dos associados pessoa jurídica em todos os clusters.

Entre as cooperativas de crédito rural, 73% das empresas atendidas são de porte micro. Isso reforça a percepção de essas cooperativas terem como foco o *microempreendedor rural*.

Quanto às pessoas físicas cooperadas, as *cooperativas de livre admissão* são as com maior alcance com o *público de menor renda*, tendo 58% dos associados com renda declarada de até dois salários mínimos.

Esse valor cai para 54% entre os filiados às *cooperativas de crédito mútuo*. Esta é uma redução esperada, porque grande parte dessas cooperativas atendem exclusivamente empregados de empresas de grande porte.

Nas *cooperativas de crédito rural*, a participação dos cooperados com renda até dois salários mínimos é de 61%.

Esse número considera como renda o *faturamento bruto do produtor rural*, ou seja, antes de descontar os custos de produção (compra de insumos, transporte, armazenagem, funcionários, assistência técnica, seguros, entre outros). Isso contribui para o número apresentado ser mais elevado face ao efetivo.

Ambiente Supervisório

As instituições financeiras, tradicionalmente, contam com auditoria interna, auditoria independente de demonstrações contábeis e supervisão do BCB. As *cooperativas de crédito* contam, adicionalmente, com a supervisão auxiliar das cooperativas centrais (no caso de filiação das cooperativas singulares), do FGCoop e da auditoria cooperativa.

A *auditoria cooperativa* não substitui a *auditoria independente* tradicional, mas a complementa. Seu objetivo é analisar a adequação do desempenho operacional, a aderência das políticas institucionais e o atendimento aos dispositivos legais e regulamentares.

A auditoria cooperativa requer vistoria sobre temas como limites operacionais e de requerimentos de capital, governança e controles internos, gestão de riscos e de capital, prevenção da lavagem de dinheiro e do financiamento do terrorismo, regulamentação do crédito rural e do Programa de Garantia da Atividade Agropecuária (Proagro) e relacionamento com cooperados. Ela deve ser realizada por empresa de auditoria autorizada a funcionar junto ao BCB. Existem dezesseis empresas cadastradas.

Outro importante ator no processo de supervisão das entidades integrantes do SNCC é a supervisão auxiliar realizada pelas centrais cooperativas em suas filiadas.

A auditoria cooperativa e a supervisão das cooperativas centrais são importantes controles externos. Com a auditoria independente, complementam a ação supervisora do Banco Central.

Entre as iniciativas de 2019, na supervisão realizada pelo Banco Central do Brasil, estão a implementação do uso de Inteligência Artificial para a realização de análise da carteira de crédito. Isso permite a análise de cerca de um milhão de operações por dia. Há também inspeção com foco no gerenciamento integrado de riscos.

Agenda BC# e o Cooperativismo de Crédito

O cooperativismo de crédito era um dos temas centrais da Agenda BC#. Ela se referia à busca pela redução no custo de crédito e ganho de eficiência do SFN. O SNCC era visto como importante

vetor para a melhor competitividade, inclusão e transparência do SFN.

Para tanto, ações tinham sido tomadas pelo BCB, em conjunto com os representantes do cooperativismo de crédito nacional, com o objetivo de fortalecer o setor.

Em 2019, por exemplo, entrou em vigor uma Resolução permitindo as cooperativas singulares de crédito *captar poupança rural*, para aumentar a oferta de crédito para o setor agrícola nos próximos anos. Outra autorizou as cooperativas de crédito a também captarem depósitos de poupança no âmbito do Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo (SBPE).

Adicionalmente, outras ações estavam sendo planejadas para o setor dentro da Agenda BC#, tais como a permissão para as assembleias serem realizadas por meios digitais. Isso permitiria maior participação dos cooperados na tomada de decisão.

Na Agenda BC#, os representantes do cooperativismo de crédito, representados pela Organização das Cooperativas Brasileiras (OCB), também elegeram para si uma agenda de trabalho conjunta, prevendo, até 2022, ampliar a concessão de crédito para os próprios associados. Estes não costumavam realizar empréstimos e financiamentos exclusivamente com as cooperativas de crédito.

Estimava-se em apenas 24% do volume de operações de crédito das pessoas físicas e jurídicas filiadas a uma cooperativa terem sido concedidos pelo SNCC. O restante foi por outras instituições financeiras.

A primeira meta era chegar a 40% desse crédito nos próximos três anos. A segunda meta era ampliar a participação das cooperativas no crédito concedido no país para 20% de participação. A terceira meta era aumentar o número de cooperados de baixa renda e nas regiões Norte e Nordeste.

Cooperativas de Crédito versus Bancos Privados: Comportamento após a Captura de Novos Clientes

Não raro, empresas trocam de instituição financeira quando recebem ofertas de crédito mais barato. Contudo, essa vantagem de

curto prazo pode ser contraposta pelo aumento gradual das taxas de juros na nova instituição financeira.

Técnicos do Banco Central do Brasil, em Ornelas, Silva e Van Doornik (2020), documentaram esse fenômeno para os bancos privados entre 2005 e 2016.

Um boxe do *Relatório de Economia Bancária 2019* investiga se o comportamento das cooperativas de crédito é semelhante ao dos bancos privados. Nesse caso, elas ofereceriam crédito mais barato para novos clientes em um primeiro momento para, depois, aumentarem os *spreads* das novas operações de crédito de forma crescente ao longo do tempo.

A abordagem não busca estabelecer uma relação causal, mas sim caracterizar o comportamento observado no mercado de crédito das cooperativas, desde o primeiro empréstimo concedido a novos clientes corporativos até os empréstimos sucessivos.

A metodologia utiliza dados mensais do Sistema de Informações de Crédito (SCR), em nível de empréstimo, entre janeiro de 2005 e dezembro de 2016. São utilizados dados de novas concessões de crédito a pessoas jurídicas nas modalidades de capital de giro, desconto de recebíveis e financiamento de veículos concedidos por bancos comerciais privados e cooperativas de crédito.

Além das informações da IF e da empresa tomadora do empréstimo, utilizam-se as seguintes informações do empréstimo: *spread* sobre a curva de juros do Tesouro Nacional, prazo do empréstimo, valor do empréstimo, *dummy* indicando a presença de colateral e *rating* do empréstimo. Também se utiliza a data de abertura da conta-corrente pela empresa na instituição financeira (IF) para calcular o tempo de relacionamento dela com a empresa.

Os resultados empíricos desse boxe sugerem, para os bancos privados, as cooperativas de crédito também atraem novos clientes oferecendo taxas de juros mais baixas. Depois, vão paulatinamente aumentando as taxas nas novas operações.

No entanto, de acordo com as estimativas pontuais, a intensidade dos aumentos encontrados para cooperativas de crédito é menor relativamente à dos bancos privados. Para novos clientes, as

cooperativas de crédito oferecem inicialmente *spreads* 0,68 p.p. menor, comparados aos obtidos na IF anterior, mas posteriormente esses *spreads* aumentam. *No sexto empréstimo, o spread é igual ao da IF anterior.*

No caso dos bancos privados, o aumento das taxas após a captura do novo cliente faz com ele ser consideravelmente superior ao da IF anterior. No entanto, o aumento dos *spreads* nas cooperativas de crédito é consideravelmente menor, ultrapassando o *spread* da IF anterior por uma pequena margem, possivelmente dentro dos limites de erro estatístico.

Economia de Mercado Cooperativa

Erik Olin Wright, autor do livro “*Como ser anticapitalista no século XXI?*”, afirma: embora mercados possam ser uma característica essencial, para qualquer economia complexa ser viável, empresas capitalistas não precisam necessariamente dominar os mercados. Uma *economia cooperativa de mercado* é uma forma alternativa de organizar atividades econômicas de mercado de modo a expandir o alcance dos processos democráticos.

A ideia de “cooperativas” inclui muitos e heterogêneos tipos de organizações econômicas:

- *cooperativas de consumo*, controladas e geridas por consumidores que indiretamente escolhem um grupo de diretores;
- *cooperativas de crédito*, formalmente geridas pelos seus membros;
- *cooperativas de produtores*, geralmente formadas por empresas privadas que se unem por vários motivos, seja o processamento de alimentos, a distribuição, o *marketing* etc.;
- *cooperativas imobiliárias*, que incluem sistemas de habitação comunal, coabitações e várias outras formas;
- *cooperativas solidárias*, controladas por um corpo eleito de acionistas;

- *cooperativas de trabalhadores*, geridas pela própria classe trabalhadora, dirigida por meio de um sistema democrático diretivo.

Todas essas formas de cooperativas são relevantes para pensarmos em uma *economia de mercado cooperativa*. Em um socialismo democrático, as regras do jogo serão feitas para facilitar e dar força a esse conjunto de organizações econômicas.

Cooperativas melhoram a democracia econômica por dois motivos.

Primeiro, elas são, em diferentes níveis e maneiras, *geridas por princípios democráticos*. Cooperativas são, portanto, elementos constitutivos de uma economia mais democrática.

O segundo motivo é as cooperativas estarem *enraizadas geograficamente*, ou seja, o capital investido nelas é muito menos móvel. Sendo assim, é incapaz de se mover livremente para fugir das regulações estatais – diferentemente das empresas privadas.

Enquanto as cooperativas (como qualquer empresa de orientação mercadológica) podem se opor a certas regulações capazes de afetar seus lucros, elas tem menos poder para bloquear tais regulações por meio de ameaças de se mudar para além da jurisdição de um determinado Estado. Logo, elas são mais facilmente subordinadas às prioridades democraticamente formuladas por meio do Estado.

Entendidas de uma forma mais ampla, esse conjunto de cooperativas econômicas organizadas já é um elemento significativo nas economias de mercado existentes. Um relatório de 2014, das Nações Unidas, intitulado "*Medindo o tamanho e a abrangência da economia cooperativa*" apontava na Europa e na América do Norte, mais de um terço da população pertencia a algum tipo de cooperativa. As cooperativas geravam cerca de 7% do PIB da Europa e 4% do PIB da América do Norte.

A maioria delas, contudo, era de *cooperativas de crédito, de consumo ou de produtores*. Muitas operavam como verdadeiras empresas capitalistas. Por sua vez, a forma verdadeiramente representativa da principal *alternativa ao capitalismo*, no caso, as

cooperativas de trabalhadores, se mostrou pequena e tinha um papel muito limitado nas economias capitalistas existentes.

São justamente as desse tipo, geridas por trabalhadores, particularmente proeminentes em termos de possibilidades para uma *democracia econômica*, pois sua própria forma de gestão ocorre por meio de processos democráticos. Mesmo produzindo para o mercado, estão organizadas em torno de valores muito diferentes daqueles das empresas privadas capitalistas: *solidariedade, igualdade, governança democrática, dignidade no trabalho, desenvolvimento comunitário*.

Nas economias capitalistas, com algumas poucas exceções, essas cooperativas acabam isoladas, representando apenas *pequenas empresas à margem da economia*. Mas em uma economia socialista e democrática, tais cooperativas constituiriam um setor potencialmente substantivo, talvez até mesmo a forma dominante de organização envolvida na produção para o mercado de bens e serviços.

Contudo, há razões para acreditar: as perspectivas em prol das *cooperativas controladas por trabalhadores* têm melhorado ao longo do século XXI. Em particular, mudanças tecnológicas ligadas à revolução da tecnologia da informação acabaram reduzindo a escala das economias, em diversos setores, reduzindo também as vantagens competitivas da produção em larga escala. Atingem nichos de mercado menores, por exemplo, podem organizar cooperativas de crédito digitais.

Por sua vez, isso faz firmas controladas de forma democrática por trabalhadores se tornarem potencialmente mais viáveis. Para usar uma terminologia clássica do marxismo, *as mudanças nas forças produtivas expandiram as possibilidades para novas relações de produção*.

Dito isso, se não houver significativas mudanças nas regras do jogo, dentro das economias capitalistas, esse potencial tem poucas chances de ser concretizado. Algumas dessas regras podem ser alteradas para abrir mais espaço às *cooperativas de trabalhadores*:

- *Renda Básica de Cidadania*. A RBC reduziria a dependência dos trabalhadores em relação aos lucros advindos do mercado, costumeiramente visados por empresas cooperativas, diminuindo assim os riscos na formação de cooperativas.

- *Programas públicos para facilitar a conversão de empresas capitalistas, especialmente as pequenas, de propriedade familiar, em cooperativas de trabalhadores.* Programas desse tipo já existem nos Estados Unidos e em outros países, e servem para facilitar o processo de distribuição de ações de empresas capitalistas para os seus empregados. Tais programas de “remuneração acionária” são baseados na ideia de um voto por acionista, mas eles podem constituir uma transição entre uma corporação capitalista e uma empresa democraticamente controlada e gerida por trabalhadores.
- *Instituições públicas de crédito em apoio às cooperativas.* As cooperativas são componentes críticos para uma economia voltada para a realização de valores como igualdade, democracia e solidariedade. Logo, há uma justificativa para a criação de instituições públicas feitas para gerenciar recursos em prol do desenvolvimento cooperativo. Se a RBC torna mais fácil para as cooperativas obterem empréstimos bancários, mesmo assim é preciso capital para o seu desenvolvimento. Nem o mercado de capitais propicia IPOs de cooperativas, nem os bancos comerciais privados contemplam sua alavancagem financeira. Isso exige *uma instituição pública de crédito* com um mandato para lhe permitir emprestar às cooperativas por juros e taxas mais baixas face às de mercado.
- *Iniciativas de desenvolvimento de cooperativas com apoio público.* Há um papel potencialmente importante para as municipalidades quanto ao desenvolvimento de cooperativas. Uma das maiores barreiras enfrentadas por elas é o acesso a um espaço economicamente viável, principalmente em áreas urbanas densamente povoadas. As prefeituras das cidades estão em uma posição de lhe permitir criar espaços dedicados às cooperativas, entendidas aqui como *projetos de desenvolvimento comunitário em longo prazo*. Pensando em um modelo aplicável, as cidades donas de terrenos e de construções podem os alugar para o uso das cooperativas. Outro modelo pode ser pensando em terrenos controlados por fundos comunitários e geridos por conselhos eleitos por cooperativas e outros grupos de interesse.

- *Programas de aperfeiçoamento de pessoal para gerenciamento e organização de cooperativas com financiamento público.* Controlar uma cooperativa não é algo simples, especialmente quando deixam de ser muito pequenas. Empresas capitalistas operam em um ambiente de escolas de administração e programas de treinamento e capacitação de gerentes. Elas provém as habilidades necessárias para essas operações. Uma vibrante economia cooperativa de mercado precisa de programas educacionais para desenvolver e disseminar as habilidades organizacionais necessárias para gerenciar empresas democráticas com eficiência.

Feitas essas mudanças, nas *regras do jogo do capitalismo*, seria possível garantir as cooperativas de trabalhadores se tornarem uma parte significativa de uma *economia de mercado cooperativa*.

Inovações Financeiras: da Economia de Endividamento Bancário para Economia de Mercado de Capitais

Na competição entre XP e BTG Pactual Digital, uma mudança mais estrutural estaria se desenhando no *mercado de investimentos*. Segundo Adriana Cotias (Valor, 14/12/2020), analistas de mercado imaginam as corretoras ultrapassarem os grandes bancos na custódia de ativos da pessoa física, em todas as segmentações do seu negócio de gestão de dinheiro: *Varejo Tradicional, Alta Renda e Private Banking!*

Pelos dados da ANBIMA, no total da Distribuição, o investidor individual e os grupos familiares reúniam, em novembro de 2020, cerca de R\$ 3,618 trilhões em aplicações financeiras, sendo 105 milhões contas no Varejo e 122 mil contas no *Private*. Em estatística à parte, o Consolidado de Distribuição de Produtos de Gestores de Patrimônio tinha na última divulgação, referente a junho de 2020, apenas R\$ 223 bilhões.

No Ranking Global de Administração de Recursos de Terceiros, elaborado pela ANBIMA para o mês de novembro de 2020, não aparecia a corretora XP. Do total global de ativos (R\$ 4,9 trilhões) e de clientes (3,7 milhões), a Banco do Brasil DTVM liderava com, respectivamente, 24% e 23%. Em seguida, vinham o Itaú (16% e 6%), Bradesco (11% e 18%), Caixa (10% e 10%), e Santander (8%

e 4%). O BTG Pactual aparecia em nono lugar (4% e 12%). Percebia-se os diferentes volumes de negócios por cliente nesses bancos, distinguindo-os por perfis socioeconômicos.

A briga pelo investidor

Evolução da participação de mercado* - em %

Instituições	Market share (total)					
	3T 2020	2021	2022	2023	2024	2025
■ XP	16,60	20,83	23,51	25,08	26,66	28,24
■ BTG	10,90	13,93	15,89	17,02	18,15	19,27
■ Genial	1,27	1,62	1,81	1,94	2,07	2,21
■ Guide	0,71	1,06	1,25	1,38	1,51	1,65
■ Easyinvest	0,74	1,07	1,20	1,33	1,46	1,59
■ Modal	1,86	2,21	2,42	2,56	2,69	2,82
Total corretoras	32,08	40,70	46,07	49,31	52,55	55,79
■ BB DTVM S.A	17,32	15,41	14,42	13,67	12,94	12,23
■ Itau Unibanco SA	17,04	15,71	14,84	14,41	13,98	13,55
■ Bradesco	5,49	4,12	3,30	2,82	2,34	1,88
■ Caixa	7,23	5,95	5,25	4,77	4,30	3,84
■ Santander (Brasil) SA	4,51	3,57	2,94	2,64	2,34	2,04
Total grandes bancos	51,59	44,75	40,76	38,30	35,89	33,53
■ Safra	2,96	2,61	2,31	2,06	1,82	1,60
■ Credit Suisse	6,53	5,84	5,19	4,57	3,97	3,37
■ Outras	6,85	7,81	8,57	9,19	9,74	10,20
Total outras instituições	16,33	16,27	16,07	15,82	15,52	15,17

Fonte: AAWZ * exclui previdência e pessoa jurídica

A XP não constava dessa listagem. No entanto, segundo o mapeamento feito pela AAWZ, prestadora de consultoria e serviços de tecnologia para os maiores escritórios de Agentes Autônomos de Investimentos (AAI) do país, a XP teria atualmente cerca de R\$ 500 bilhões em Varejo, Alta Renda e *Private Banking*. Isto seria o equivalente a 16,6% de participação de mercado. Estaria, assim, chegando perto de Itaú e Banco do Brasil, com ativos na casa dos R\$ 600 bilhões nas mesmas segmentações, ou seja, percentuais de 17,04% e 17,3%, respectivamente.

Considerando o citado Ranking Global de Administração de Recursos de Terceiros, elaborado pela ANBIMA, esses números superam muito a soma desses segmentos em Fundos de Investimento. O Banco do Brasil administraria R\$ 259 bilhões (20%)

e o Itaú R\$ 353 bilhões (27%) em FIFs para clientes Pessoas Físicas. Os outros três grandes bancos administrariam 22% do valor total.

Para 2022, pelas projeções inverossímeis da AAWZ, *as cinco maiores plataformas de investimentos do país* – XP, BTG, Genial, Guide, Easynvest e Modalmais – obteriam 46,1% do mercado, em comparação a 40,8% dos grandes bancos: Banco do Brasil, Itaú Unibanco, Bradesco, Caixa e Santander.

Em 2025, a distribuição no top 5 do setor bancário tradicional teria só 33,5% de participação, com 55,8% sob as corretoras. Se essa projeção se confirmar, a distribuição ficará mais parecida com países desenvolvidos com taxas de juros baixas, onde a proporção de investimentos é maior fora dos bancos, caso dos Estados Unidos. Examinarei a diferente institucionalidade financeira deste mais adiante.

Nas estimativas da AAWZ, não foram consideradas as áreas onde as plataformas independentes ensaiam os primeiros passos, como Previdência Complementar e a carteira de investimentos das empresas (Pessoa Jurídica). Elas teriam também grande potencial.

No levantamento, a consultoria partiu de dados dos balanços do terceiro trimestre e da evolução das aplicações financeiras da pessoa física apurada pela ANBIMA, comparada ao PIB. Essa metodologia de relativo com o PIB, em época de estagdesigualdade ou depressão, é muito duvidosa de dar acerto em qualquer projeção.

A avaliação usou ainda um índice de liquidez extraído da base monetária agregada (M4). Nas projeções de participação de mercado à frente, foi considerado o crescimento das assessorias, do *Private* interno e das equipes das próprias corretoras. Seria imaginar uma “produtividade” dos AAI em conquistas de clientes imutável enquanto avança para a base do Varejo...

“O segmento mais crescente no país nessa análise do PIB é o do *private banking*, com a liquidez aumentando nos grandes clientes. Têm recebido dividendos e trazendo mais *market share* para quem atua no mercado tradicional de investimentos”, afirmou o diretor da AAWZ. “As corretoras ainda crescem ‘pescando no aquário’ dos bancos, mas a partir de 2022 já vai ter mais dinheiro nas corretoras.” Pode crer...

Nesse jogo de “rouba-monte”, o movimento tenderia a ser puxado por XP e BTG. Eles vinham construindo as maiores redes de distribuição via AAI e de gestão de patrimônio. A AAWZ argumentou a XP, sistematicamente, estar atraindo recursos dos bancos.

Entre os privados, o mais preparado para barrar essa tendência era o Itaú, enquanto Bradesco tinha perdido participação também para seus pares diretos. Sem metodologia e fonte de dados verossímeis, a AAWZ expressava “um impressionismo impressionante”!

As disputas pelos escritórios mais consolidados e por equipes especializadas, de modo a trazer carteiras, tinham sido os lances mais espalhafatosos dessa competição. Entre as movimentações recentes, houve a ida da *EQI Investimentos*, um dos maiores escritórios vinculados à XP, com cerca de R\$ 9,5 bilhões, para o BTG com a proposta de sociedade em uma corretora ligada à plataforma digital.

O banco BTG ainda acertou com 18 profissionais do private da XP a criação de uma nova empresa de *gestão de fortunas*. Quando um deles desistiu do negócio após assinar o contrato (atrelado a uma cédula de crédito bancário de R\$ 7 milhões), o caso foi parar na Justiça. O BTG pediu em liminar o profissional ser impedido de atuar no mercado por um ano. O Tribunal de Justiça de São Paulo (TJ- SP) negou o pedido.

A XP, por seu lado, firmou acordo para se tornar minoritária de um *private banking*, constituído com um grupo de ex-executivos do Credit Suisse, com um desembolso estimado em R\$ 300 milhões. Às ofertas promovidas pela concorrência à sua base mais relevante, vinha cobrindo as propostas, com pagamento de “luvas” e depois com bonificações conforme os volumes adicionados à operação.

Na fase pré-IPO, no fim do ano 2019, a XP já tinha criado um *programa de retenção dos assessores*, a exemplo do plano de *Restricted Share Units* (RSU). As ações são concedidas sem custo aos participantes, relacionadas aos serviços prestados. Tais condições são atingidas a uma razão de 20% após três anos, 20% depois quatro, e 60% após cinco anos. Sair antes significa perder esses direitos.

Protagonista da distribuição de investimentos via Agentes Autônomos de Investimentos (AAI), a XP tem sido naturalmente a mais atacada. O BTG se sentiu livre para entrar nessa “guerra” tão logo a XP abortou o primeiro plano de ir à bolsa, quando o Itaú acertou a compra de 49,9% do negócio, em 2017. O BTG era um dos coordenadores da oferta pública. Ela acabou sendo concretizada só no fim do ano 2019 na Nasdaq.

A XP tinha cerca de 6,2 mil assessores AAI no fim de outubro de 2020, enquanto o BTG tinha 781 profissionais externos vinculados à plataforma. Guide (252), Genial (178), Necton (comprada pelo BTG, com 67) e Safra (65) apareciam na sequência. Os dados foram compilados pela AAWZ na base da ANCORD.

Essa Associação Nacional das Corretoras e Distribuidoras de Títulos e Valores Mobiliários, Câmbio e Mercadorias se consolidou como a mais importante entidade da indústria de intermediação no Brasil. Reúne e representa Corretoras e Distribuidoras de Valores Mobiliários, Corretoras de Câmbio, Bancos, *Assets* e outras Instituições Financeiras, além dos Agentes Autônomos de Investimento (AAI), pessoas físicas e jurídicas.

No total, havia no Brasil 8,2 mil AAI ativos, vinculados a algum escritório ou corretora, em comparação a 7 mil gerentes de bancos públicos e privados. Estes atendem a perfis de alta renda ou *private*. Esse contingente tinha sido alvo para a expansão das plataformas.

Com R\$ 563 bilhões em custódia no total, nas apresentações referentes aos resultados do terceiro trimestre, a XP anunciou ter incorporado cerca de 500 assessores à sua rede só em outubro. Deveria fechar o ano 2020 com algo próximo de 8 mil.

Mesmo com a chegada de novos competidores, a *escala maior* estava dentro dos grandes bancos, onde XP ainda enxergava muitos clientes insatisfeitos a explorar. Os grandes catalisadores desse fluxo de saída dos bancos tinha sido a redução do juro básico a nível historicamente baixo e o acesso digital. Se o Banco Central do Brasil revertesse essa taxa de juros face a um choque cambial e inflacionário, como era contumaz na economia brasileira, a projeção se reverterá...

“Não sei se vai ser tão rápido assim [dois anos], mas concordo, em tempo razoavelmente curto, os bancos perderão *share* e dominância no mercado de investimentos e se concentrarão em evoluir no que é o DNA deles, a prestação de serviços bancários”, disse o prócer da XP. E cometeu equívocos históricos: “o investimento sempre foi um apêndice nos grandes bancos, nunca foi uma linha de negócios relevante. Foi por onde a XP conseguiu entrar e se desenvolver.”

O sócio da XP ainda falou mais bobagem: “só na poupança há R\$ 1,3 trilhão. Se 10% disso migrar para ativos com potencial de financiar empresas – via ações, dívida e fundos imobiliários –, já representa uma baita injeção de dinheiro para investimentos e para a economia real”. Aos economistas de O Mercado falta visão sociológica do seu negócio!

O prócer da AAWZ, lembrou: até 2017, os AAI fora de banco cresciam, de maneira orgânica, ao atrair ou formar profissionais. Desde então, as corretoras passaram a financiar a expansão dos escritórios via *contratos de mútuo* (empréstimos) e, mais recentemente, pela *compra de exclusividade*. “Isso permitiu o aumento da liquidez para os escritórios financiarem a vinda de gerentes de bancos para as assessorias e fez o mercado tracionar tanto.”

Pela sua radiografia, só o Estado de São Paulo e algumas capitais brasileiras tinham mais profissionais de investimentos em banco em comparação aos AAI. Nas outras praças, disse o executivo da AAWZ, o crescimento tendia a ser mais lento com a formação de profissionais sem ter ainda nenhuma carteira de clientes. Enquanto em uma estrutura incentivada, leva-se três anos para ver resultados, da forma orgânica são necessários cinco a oito anos para desenvolver o relacionamento e o *marketing*.

“Com crescimento acelerado dos escritórios e oferta de luvas para atrair profissionais, os múltiplos estão bem esticados”, disse ele. O *valuation* das assessorias tem rondado 15 vezes o lucro líquido em alguns casos, em comparação a um intervalo entre 3 e 5 vezes no segmento de gestão de patrimônio.

“Hoje os múltiplos internos são parecidos com os externos, com sócio pagando cotas em valores próximos aos executados pelos

sócios capitalistas que vão entrar na operação”, disse, referindo-se a *acordos de exclusividade*. Eles vêm sendo fechados, principalmente, por XP ou BTG.

O prócer da XP, disse “não só a figura do agente autônomo (AAI) tem sido valorizada, mas todos os profissionais que atuam no aconselhamento do investidor, como consultores e gestores de carteiras administradas. Com os juros no chão e a busca por diversificação, o mais necessário é o auxílio de alguém qualificado”. O executivo cita a *plataforma de gestão de fortunas*, criada há menos de um ano, já ter cerca de 300 profissionais conectados.

Os bancos, por seu lado, fizeram alguns movimentos para evitar a continuidade dessa “sangria de recursos”. O Itaú já tinha uma oferta mais aberta de produtos, mas lançou a *plataforma íon*, consolidadora de investimentos no banco e na corretora, e reforçou a estrutura de *assessores de investimentos dedicados* nas agências. O Bradesco relançou a *Ágora* e ampliou a oferta de produtos de terceiros, enquanto o Santander criou a *Pi*.

Tendência do Sistema Financeiro Contemporâneo: Fintechs e Bancos

Fernando Sotelino é professor da *School of International and Public Affairs, Columbia University* e membro do Conselho Consultivo da Brasilpar. Publicou artigo (Valor, 30/11/2020) muito mais convincente sobre a *tendência do sistema financeiro contemporâneo*. Exponho seus argumentos em seguida.

As *fintechs* são aquelas dedicadas à entrega exclusivamente automatizada de serviços financeiros. As *Big Tech* são as dedicadas à contratação automatizada de produtos não-financeiros ou comércio eletrônico.

Os bancos evoluíram de suas atividades de origem – *pagamentos, poupança e empréstimos* – para a combinação destas com as de banco de investimento e corretora de títulos mobiliários. Na gestão do dinheiro, se transformaram de banco comercial para universal.

As vantagens competitivas dos bancos em relação às *fintechs* são custo de fundos mais baixo, canais bem estabelecidos e testados

para a concessão, monitoramento e recuperação de créditos. O conhecimento de seus clientes permite um efetivo “*cross-sell*”, em especial de serviços geradores de comissões.

Entretanto, precisa o banco – por princípios de governança interna e por imposição dos reguladores – manter *elevados níveis de capitalização e de liquidez*. Isto os força à cuidadosa seleção de:

1. o escopo da natureza e magnitude da oferta de serviços financeiros,
2. a segmentação e priorização de clientes para cada serviço financeiro,
3. o alcance geográfico para cada serviço financeiro e segmento-cliente.

É natural, portanto, as *fintechs*, com admirável foco no produto e muita agilidade, buscarem explorar *nichos-produto* e/ou *segmentos-cliente*, onde algo possa ser oferecido de forma eficiente e/ou atraente e/ou mais barata.

Isto vem ocorrendo de forma mais ampla em atividades pouco intensivas de risco de crédito, como a de pagamentos ou a de corretagem de títulos e administração de recursos. Afinal, *conceder crédito é comprar risco*. Isto exige substancial reserva de capital para o enfrentamento de perdas potenciais.

De acordo com publicação do BIS, o estoque de crédito alternativo (*FinTech + Big Tech*) era de apenas 0,3% do estoque total de crédito globalmente.

É também natural, para uma empresa de porte de *comércio não-financeiro* (eletrônico ou não), considerar ofertar a seus clientes a conveniência de pagamento mecanizado e de crédito a seus clientes. Assim ocorreu para lojas de departamento em Nova York no começo do século passado. Assim é hoje para Alibaba /AntFinancial na China.

Foi há quase um século (1928), quando algumas das principais lojas de departamento nos EUA introduziram, pela primeira vez, *cartões metálicos* entregues de graça a seus clientes regulares mais

ricos. Uma vez inseridos na máquina registradora, estes cartões acumulavam o valor adicional a ser pago a cada mês.

Estava criado o *fiado mecanizado*. Daí, para a consideração de oferta de crédito a clientes menos regulares foi um passo.

Vinte anos depois, Bloomingdale's, Saks e algumas outras lojas de departamento se juntariam para formar uma *cooperativa* com uma mesma placa metálica aceita por todas elas. No ano seguinte (1949), nasceu o *primeiro cartão de crédito não emitido por lojas de comércio*: o Diners' Club (Diners), inicialmente apenas para uso nos restaurantes mais caros de Nova York.

Ficava a empresa Diners com o *risco de crédito*, cobrando tarifas anuais do cliente *gourmet* pelo uso do cartão e do restaurante pela administração dos pagamentos. A indústria de cartão de crédito evoluiria ao longo das décadas para uma separação entre estas duas funções:

1. os *bancos* assumiram a emissão e o carregamento do risco de crédito do consumidor e
2. as *empresas administradoras de cartão* ficaram com a responsabilidade pelo pagamento ao comerciante.

Finalmente, embora ainda em busca do atingir *rentabilidade compensatória*, seguem conquistando clientes pelo mundo afora os *online challenger banks*, estabelecidos nos últimos dez anos, como *Chime* (US), *MYBank* (China), *N26* (Alemanha) e *Nubank* (Brasil). Mais recentemente, em 2016, decidiu o Goldman Sachs entrar, sob o nome *Marcus* (em homenagem a seu fundador, Marcus Goldman) e via plataforma exclusivamente online, no *segmento de banca pessoal de varejo*.

Em verdade, não tão nova é a ideia do "banco desafiador online". Foi ainda nos anos 90 quando o banco holandês ING introduziu o *ING-Direct*, plataforma *online* para varejo financeiro (depósitos remunerados, cartão de crédito e pagamentos, financiamento hipotecário) a custos baixos, dirigido a clientela de bom poder aquisitivo e tecnologicamente mais bem versada. Foi bem-sucedida essa incursão de nicho do ING no Canada (1997), EUA (2000), Alemanha (2001) e Inglaterra (2003).

Iniciativa semelhante foi também feita, nos anos 90, pelo Unibanco no Brasil sob a marca *Banco Um*, depois absorvida pela operação de varejo do banco.

Com esses fatos e argumentos, Sotelino defende a tese de “a *fintech* não é bala de prata para o objetivo maior de se conseguir ter no Brasil um sistema financeiro capaz de oferecer financiamento de longo prazo em moeda doméstica a taxas de juros fixas e civilizadas a empresas e famílias. Mas tem sido e seguirá sendo importante contribuição para a redução de custos operacionais e para maior competição na oferta de serviços financeiros”.

Portanto, para Sotelino, são bem-vindas as atuações do Banco Central e da CVM no sentido de oferecer maior *flexibilidade regulatória* para novos entrantes *fintechs* e de forçar, via *open-banking*, o aumento do grau de competição no mercado financeiro.

As *fintechs* estão atingindo massa crítica substancial em termos de base de clientes e valor de mercado. Elas estarão cada vez mais propensas a ações estratégicas importantes, visando ganhos tanto de *escala*, em sua atividade principal, como de *escopo*, para atividades afins. Movimentos como a aquisição de *Easynvest* por Nubank, a criação por XP de seu XP Banco de Atacado, e a anunciada intenção por PagSeguro de aquisição de uma plataforma de investimentos parecem confirmar esta tendência.

Vemos também a reação dos “bancões”: os bancos universais estão cada vez mais virando *fintechs*. Não estamos próximos da viabilização do “*universal challenger bank*”?

Fintechs

As *fintechs* são frequentemente apontadas como a gênese de uma revolução no mercado financeiro. Para muitos críticos da “financeirização”, representam “os mocinhos capazes de libertar os inocentes úteis das garras de banqueiros perversos”.

Analisar tal fenômeno, ainda recente, de forma impessoal e com alguma profundidade teórica, é um desafio. Assim como é falar de *banqueiros, bancos e banquetas* sem receber críticas ideológicas.

Segundo resenha de Talita Moreira (Valor, 04/12/2020), isso Jairo Saddi procura fazer em "*Fintechs: Cinco Ensaios*", livro lançado em 2020. Advogado e professor da Fundação Getulio Vargas (FGV), Jairo Saddi já foi presidente do Conselho de Administração do Fundo Garantidor de Créditos (FGC). Ele é um dos maiores especialistas brasileiros em Direito Bancário e sistema financeiro. É, também, colunista do jornal Valor.

O autor traça um cenário crítico sobre as *fintechs*, ou seja, a importância ou não delas para re-evolucionar O Mercado. Ao longo de cinco ensaios, Saddi discorre sobre o conceito definidor dessas empresas. Elas aplicam tecnologia de ponta aos serviços financeiros. Questiona o potencial de concorrência dessa inovação tecnológico-financeira.

Para o advogado, apesar de todo o frenesi em torno das *fintechs*, elas não configuram uma revolução tecnológica. São inegavelmente inovadoras, mas, no fim, representam apenas um jeito novo de oferecer essencialmente os mesmos serviços.

"Pagamentos instantâneos, *open banking*, *bitcoins*, etc. certamente são novas tecnologias. Têm a função de servir à mesma atividade bancária de intermediação, coleta e aplicação de recursos, por um lado, e prestação de serviços de custódia e transmutação, por outro", argumenta.

Saddi lembra: razões históricas (*período de hiperinflação*), legais/regulatórias, como a exigência, prevista na CLT, de pagamento de salário em uma conta em nome do trabalhador, e de exigência de capital moldaram o sistema financeiro nacional em torno de grandes bancos. Ele destaca também o enorme peso estatal no mercado de crédito, sobretudo na agricultura e na habitação.

No entanto, inovações tecnológicas no processamento e na capacidade de análise de dados derrubaram quase todas barreiras à entrada no setor. Permitiram as *fintechs* chegarem com uma abordagem nova, baseada na resolução de problemas dos clientes, e não em produtos, e com amplo acesso a capital, inclusive estrangeiro.

Apesar disso, o autor ressalta: grande parte das *fintechs* ainda está por provar sua capacidade de *gerar lucro* e, portanto, de se

perpetuar. Esse questionamento começou a aparecer antes da pandemia, mas foi intensificado por ela, com os investidores mais avessos ao risco diante de um cenário incerto.

Para Saddi, a métrica convencional, usada para avaliar os novos entrantes nos mercados financeiro e de pagamentos, e baseada meramente no *crescimento da base de clientes*, já não será mais tolerada como justificativa do negócio. Isso se não houver perspectiva palpável de *rentabilidade*. Acrescento a observação: o perfil socioeconômico desses clientes indica renda per capita em torno de R\$ 3.000.

Apreciei, em especial, as seguintes observações de Saddi (2020: 57-58), realizadas com base no nosso interesse comum em Teoria de Sistemas.

“*Escalar* – ou aumentar – significa um maior número de clientes. É, portanto, um processo de massificar a atividade econômica. O conceito de *escalabilidade* é um dentre outros conceitos emprestados da Teoria de Sistemas.

Em qualquer sistema, rede ou processo, é desejável, por razões econômicas, aumentar a carga total de forma uniforme à capacidade. Daí derivam dois conceitos subcategorizados:

1. *escalonar horizontalmente* (ou *scale out/in*), ou seja, adicionar (ou remover) nós ou partes a um dado sistema da rede e compartilhá-lo com desempenho melhor;
2. *escalonar verticalmente* (ou *scale up/down*) significa adicionar recursos (ou remover recursos) a um único nó ou a única parte de dado sistema.

Escala-se *horizontalmente* quando se utiliza mais computadores para um dado projeto e *verticalmente* quando se acrescenta mais capacidade de processamento e memória num mesmo computador.

Fintechs precisam escalar, vertical e horizontalmente, para obter economias de escala e de escopo, reduzir custos de transação e se tornar o modelo “normal” de uso.

- Para *escalar*, é preciso capital.

- Para *conquistar mercado*, é preciso capital.
- Para *sobreviver à fase inicial* de custos pré-operacionais, é preciso capital.
- Para *ter colchão de risco* – no caso de crédito–, também é preciso capital para provisões.”

O capital vem de empreendedores e de investidores. É o principal motor para o negócio avançar. Daí a importância de examinar, mais adiante, a transição da economia de endividamento bancário para a economia de mercado de capitais. Será temporária ou durável?

Essas questões são pontuadas ao longo do livro de Saddi. Muitas delas, ainda estão sem respostas concretas para o autor. Culminam no quinto ensaio, quando discute *dois cenários possíveis para o futuro do sistema financeiro*.

Um deles é chamado por Saddi de “*open banking*”, tomando emprestado o conceito de *compartilhamento de informações*, consentido pelos clientes de instituições financeiras. Se o *open banking* florescer, haverá um aprofundamento do cenário atual, com competição entre os tradicionais e os novos prestadores de serviços seja, sendo alguns destes *não sujeitos à regulação financeira*.

A FEBRABAN se queixa em relação à *assimetria regulatória*. Defende ter simetria de regras para quem explora cada nicho de mercado.

O outro cenário, imaginado por Saddi de maneira mais extrema, é o chamado “*free banking*”. Nele, O Mercado caminhará de maneira as instituições financeiras desaparecerem, engolidas não por *fintechs*, mas por “*giantechs*” – e por moedas eletrônicas globais, tipo *bitcoin* ou *libra* (a moeda do Facebook), sem regulação do Estado soberano.

“Jogo de Rouba-Monte” Entre os Próprios Parceiros

Dois lances recentes, no mercado de Agentes Autônomos de Investimentos (AAI) dão sinais de *o movimento de consolidação no setor* está entrando em uma nova fase.

A *Faros Investimentos*, um dos maiores escritórios plugados à XP, assinou um memorando de entendimento para se unir à mineira *Private Investimentos*. Chega, assim, a um patrimônio sob assessoria da ordem de R\$ 15 bilhões.

A *Acqua Investimentos*, outra operação relevante da rede XP, fez acordo para uma fusão com a *Vero Investimentos*, com uma carteira combinada atingindo R\$ 8 bilhões.

Em comum, segundo avaliação de Adriana Cotias (Valor, 17/12/2020), há o fato de as transações ocorrerem entre escritórios do grupo dos maiores vinculados à plataforma de investimentos XP. E antecede mudanças esperadas na regulação.

Elas poderiam abrir uma frente para *as assessorias admitirem sócios capitalistas nos seus negócios*, antes vetado pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM). A avaliação era a maior capitalização, aliada à mudança da regra, permitiria a entrada de investidores como fundos de *private equity* ou a abertura de capital na bolsa de valores.

A *Faros* sempre se posicionou no perfil de *Private Banking*, com clientes com patrimônio na casa dos R\$ 5 milhões. Ela viu nesse segmento uma forma de dar escala à sua operação sem perder o foco nos bolsos maiores.

Já houve sondagens para uma associação com escritórios menores, mas a intenção nunca foi atuar no “varejão” bancário. “A gente sempre plantou no mercado a semente para sermos reconhecidos como *alocadores* e não como *distribuidores de produtos*”, disse o esnobe.

Com operações em Belo Horizonte e no interior de Minas (Varginha e Patos de Minas), além de uma filial em Manaus, a *Private* reunia cerca de R\$ 4 bilhões. Tinha um modo de atuação semelhante ao da *Faros*. Privilegiava os clientes grandes e o atendimento personalizado. Juntas, *Faros* e *Private* somariam 130 profissionais e assumiriam o topo das assessorias ligadas à XP.

Depois de concluída a transação, a marca da *Faros* prevaleceria e as unidades da *Private* seriam convertidas em filiais. Ainda negociavam associação com um escritório do Sul, capaz de acrescentar outros R\$ 2 bilhões.

Além da *Faros*, o grupo dos grandes escritórios relacionados à XP era ainda formado por *Monte Bravo*, *Messem*, *Manchester*, *BlueTrade* e *Acqua*. Este grupo reunia quase R\$ 60 bilhões sob sua administração.

O objetivo da *Faros* e da *Private* era chegar ao topo da pirâmide de riqueza, em clientes classificados como *ultra high-net-worth individuals*, ao terem patrimônio a partir de R\$ 30 milhões. “Ao longo dos próximos anos, a gente quer ganhar espaço no mercado dos bancos. Com a operação mais robusta fica mais fácil trazer ‘bankers’ grandes”, afirmou um sócio-fundador da *Private*.

Curiosamente, este nicho de mercado extremamente rarefeito era um “jogo de rouba-monte” caro – e com escassa chance de aposta.

Os prepotentes diziam esse ser um nicho onde a *Faros* nunca conseguiu entrar por ser um AAI. De maneira simplória, diziam: nos bancos, aqueles atendentes do *ultra high* sempre foram “muito paparicados, têm vínculo empregatício e condições diferenciadas em relação a outros profissionais de O Mercado. Dois anos atrás essa conversa não tinha a menor chance”.

Mas com a valorização da atividade de AAI e disputas por cheques milionários, já havia mais interesse. “É muito difícil trazer pela remuneração e o conforto todo de certa estabilidade, porque a situação, de fato, impulsiona largar tudo para ser empreendedor”, disse o sonhador. Um *banker* pode ganhar de R\$ 4 milhões a R\$ 8 milhões por ano, cita como expressão da “briga para cachorro grande”.

Outro sócio da *Faros*, disse: nas conversas, o aspirante busca entender o valor do *partnership* – e não só a proposta financeira. “Se desempenhar o papel de um bom *banker*, ele quer saber como vai crescer olhando para frente o *equity* do negócio”, disse. “As mudanças na 497 [instrução atual da CVM disciplinadora da atividade] vão dar mais força e musculatura para as operações de AAI. Como estaremos entre os maiores, poderemos estar entre os primeiros a serem beneficiados.”

Como ½ dúzia de seis ou mais “palavrinhas-mágicas” – *partnership*, *banker*, *equity*, *asset*, *valuation*, *share of wallet*,

robusto, apetite, etc. – fazia toda a diferença para a reputação e o sucesso!

Os planos de enriquecimento incluíam atrair um sócio investidor ou fazer uma oferta inicial de ações (IPO), na bolsa de valores, quando atingisse um patrimônio na casa dos R\$ 25 bilhões. Virar uma corretora, a exemplo da EQI na parceria selada com o BTG, saiu do sonho.

Em 2016, a *Faros* ensaiou esse passo, mas desistiu e acabou virando sócia da XP, renovando um *acordo de exclusividade*. Mas o caminho dos “empreendedores” na bolsa de valores com bolha de ações estava aberta aos sonhadores, baseados em puro mimetismo!

O desenho do *partnership* previa gatilhos para compra de ações pelos novos assessores a partir de 12 meses. A avaliação interna do negócio na associação com a *Private* ficou na faixa de R\$ 150 milhões a R\$ 200 milhões, o equivalente a 10 vezes o lucro mais o caixa. Já o *valuation* externo foi estimado na casa do R\$ 1 bilhão.

“Representa o prêmio pela qualidade dos profissionais, com *bankers* certificados, o nível de clientes e nenhum apontamento em mais de dez anos na CVM ou na ANCORD”, disse seu prócer.

Outra via de crescimento proporcionado pela fusão seria o aumento do “*share of wallet*”, a fatia do investimento de quem já estava na “casa”. “Há pesquisas mostrando o cliente se sentir incomodado se fica muito representativo em uma única operação. O mesmo ocorre com ‘a placa’. Se ele percebe o atendimento ser de *varejo* [junto com “os pobres”, *disgusting*], ele não vem porque se considera um *private*.”

Os sócios da *Acqua Investimentos* e da *Vero* já vinham conversando há cerca de dois anos, mas essa aproximação se intensificou com as mudanças previstas na legislação, diz um sócio da *Acqua* com a imaginação de ser bem-sucedido como foi a fusão Itaú-Unibanco. “A gente vai ficar entre o principal grupo, alvo de sócios capitalistas, possibilitando mais investimentos, se seguir na mesma toada de crescimento.”

Mais importante de tudo é fazer parte de um *grupo robusto* para enfrentar esse novo momento de O Mercado. “Isso nos motivou

a levar a empresa a outro patamar. Com a demanda por operações mais complexas, a oferta para os clientes tem de ser mais segmentada também, aumentar as pontas de atendimento.”

O executivo, ao olhar mais adiante (ou sonhar com o futuro), pensava em virar corretora, trilhar o caminho da independência para depois abrir o capital. Só. Bastaria isso para se tornar bilionário!

A *Vero* cresceu por meio da associação de profissionais vindos de grandes *private banks*. O tíquete médio dos clientes atendidos era de R\$ 2 milhões. A *Acqua* era mais posicionada no varejo de alta renda, incluía o atendimento digital e também o segmento corporativo.

Com o acordo, feito por meio de troca de ações, *Acqua* e *Vero* passaram a ter cerca de 200 profissionais e 16 filiais. O negócio foi avaliado em R\$ 500 milhões. É o caminho histórico de concentração de capital para ganhar escala com alavancagem financeira.

“Isso anima muito a gente de estar na iminência de atrair um sócio capitalista. É o valor da XP quando ela se tornou uma investida da Actis”, lembra o mimético. “Há muita semelhança nessa história.”

Outra estória de “lendas financeiras”, em contrapartida àquele *idílico caminho para o sucesso*, foi contada pela Adriana Cotias (Valor, 16/12/2020). A EWZ Capital foi surpreendida por um e-mail onde a XP Investimentos comunicava o descredenciamento do escritório de forma unilateral, informando estar disposta a pagar multa pela rescisão.

Com cerca de R\$ 630 milhões sob assessoria e 70 AAI, a empresa deixou de ter acesso à base de clientes construído no seu um ano e meio de vida. *Snif, snif...*

De acordo com o sócio e diretor comercial da EWZ, a única justificativa da XP na mensagem recebida foi haver um “desalinhamento estratégico”. Os cerca de 3 mil investidores foram redirecionados para o atendimento interno ou para outros escritórios ligados à corretora.

Com foco educacional e mais atuante no segmento de renda variável, o prócer da EWZ confessou o perfil do escritório, de certa forma, destoar dos demais da XP. Estes têm buscado atrair

profissionais de bancos e com carteiras nos segmentos de alta renda e *private banking*.

Mais de 80% do patrimônio alcançado pela EWZ estava concentrado em 1,2 mil clientes. Fechar o acesso, para reter a base de clientes, era uma prática comum no setor. Levou os acessos serem logo bloqueados.

Com ações de *marketing digital*, atividades de Educação Financeira e formação de profissionais, a casa cancelada se assemelhava mais à operação da EQI. Cresceu rapidamente e, quando tinha cerca de R\$ 9,5 bilhões sob sua guarda, trocou a XP por um acordo com o BTG Pactual Digital para virar corretora.

Os clientes não migraram automaticamente. A custódia pertencia à corretora – e não à assessoria (AAI). Esta atuava como um preposto da instituição financeira.

“Não sei o quanto desse modelo era interessante para a XP porque nosso crescimento foi muito rápido e temos força comercial forte, não sei se até certo ponto isso incomodou”, afirma o ressentido com o “livre-jogo de O Mercado”.

Uma outra suspeita, afirmou, era o fato de estar capturando clientes de outros escritórios da XP ter provocado alguma *rusga na relação*. “Minha percepção é a XP se vê no risco de estar formando escritórios amanhã capazes de pular o muro para a concorrência.”

Sim. A vida é difícil. Lide com isso. Dormir com “o inimigo” dá problema de ciúmes...

De acordo com o executivo, não havia nenhuma movimentação da EWZ para mudar de parceiro. Ele conta ter recebido diretores da XP. Ofereceram aporte financeiro à operação, a exemplo dos incentivos feitos para outros escritórios.

A primeira *tranche* já tinha sido liberada e vinha sendo destinada à abertura de filiais. “Há frustração com o término da aliança, mas O Mercado é assim [ingrato], a XP foi uma grande parceira, a gente se aproveitou do momento para impulsionar, mas talvez não tenha conseguido criar valor para eles.”

A XP não estava, de fato, feliz com a relação. *Snif, snif...*

O plano passou a ser um início de conversas com outras plataformas para firmar um novo Acordo de Distribuição. Com o aporte recente da própria XP e a multa a ser recebida, o escritório cancelado tinha certo fôlego para decidir a qual estrutura se vincularia.

“Vamos fazer isso com calma e zelo para encontrar o parceiro certo, não para um evento de liquidez no próximo mês, mas algo capaz de gerar lucro nos próximos anos”, disse em frase retórica. “O Mercado de assessoria (AAI) não depende mais só da XP, hoje há diversos outros *players* capitalizados entrando no segmento, agora os escritórios estão com ‘a faca e o queijo na mão.’” Só.

Bloqueado dos sistemas da XP e sem poder acompanhar a base, o ressentido de O Mercado “lambe as feridas”. Dizia vir auxiliando os clientes à procura da EWZ no possível, mas de maneira informal.

“Como trabalho com *escritório-conceito*, isso traz todo mundo aqui, a gente atua em diversas áreas, investimentos, seguros, câmbio, os clientes fazem nossos cursos, vêm aqui para ver exposição de arte no fim de semana”, disse. Legal! Imaginava estar no clubinho da elite!

No site do escritório, havia até um *clube de benefícios*. Oferecia descontos em diversos segmentos de consumo de varejo para clientes da EWZ.

A XP, em nota, informou: “depois de várias tratativas, não havia mais interesse comercial na manutenção da parceria com esse escritório específico. Todas as cláusulas contratuais foram seguidas e o escritório é livre para procurar uma nova corretora. A XP preza pelo mais alto padrão de qualidade de atendimento para os seus clientes e não medirá esforços para continuar entregando a melhor assessoria do mercado”. Só.

Empreendedorismo no Mercado de Capitais

Adriana Cotias (Valor, 14/12/2020) apresentou um estudo de caso interessante. Após ter sido o CEO da gestora de recursos do Santander, um executivo tirou da prancheta seu novo projeto, agora

no mundo das *assets independentes*. Nasceu com proposta de ser especialista em *ativos alternativos*, face à fuga da renda fixa, devido à taxa de juro real negativa.

Batizada de Bocaina Capital, referência a um dos seus refúgios naturais na serra entre Rio e São Paulo, a gestora o aproximava mais da carreira anterior ao seu ingresso no banco espanhol, em 2016. Tinha sido sócio e CEO da Tarpon Investimentos por oito anos e também se envolveu diretamente em investimento no setor de energia.

Com essa experiência, e aproveitando o novo *boom* do mercado de capitais brasileiro, antes de novo *crash*, em um inédito *cenário de juros baixos*, a proposta era ter uma oferta intermediária, entre o retorno desidratado da renda fixa tradicional e a volatilidade mais alta da bolsa ou de fundos multimercados.

Tinha títulos de dívida pública com retorno protegido pela inflação. Com o afrouxamento monetário, a taxa de inflação tenderia a ser muito grande. Nessa proteção indexada pretendia atuar.

A ideia era desenvolver três divisões de ativos alternativos. A primeira seria a de *infraestrutura*. Enquanto estava no processo de licenciar a Bocaina na Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e na ANBIMA, entidade representante do mercado de capitais e de investimentos, o time de gestão já vinha *mapeando ativos*.

Um dos fundos seria de *dívida*, aproveitando a experiência da equipe em operações de "*project finance*" e em reestruturação de passivos. O veículo deveria ser um fundo listado na bolsa, a fim de dar acesso e liquidez aos investidores no mercado secundário.

Ao mesmo tempo, tinha preservada a capacidade da gestão de alocar em dívidas de longo prazo. Permitia um retorno melhor e mais adequado.

A gestora poderia *originar os recebíveis diretamente ou com parceiros*. Pretendia estar próxima dos empreendedores a fim de entender o fluxo de caixa, os riscos associados e a melhor forma de montar as garantias. O alvo seriam *ativos dos setores de energia, saneamento ou rodovias*. O segmento de energia deveria ter uma

carteira dedicada, para compra de participação em companhias de renováveis.

O plano era investir em *ativos pré-operacionais ou operacionais*, a exemplo de parques solares. Eles já estabeleceram contratos de venda de energia de longo prazo. A carteira também deveria ser listada.

Esse era um mercado sofisticado. Requeria *expertise* para os investimentos serem feitos para gerar renda protegida da inflação com alto grau de confiabilidade.

Tanto em investimentos em *dívida* quanto em *equity*, o gestor de ativos dizia esperar retornos de 5% a 7% mais inflação, considerando-se os parâmetros atuais do mercado. O fluxo de caixa gerado com o pagamento da parcela em dívida era isento de imposto de renda para a pessoa física.

O investidor poderia ter rentabilidade equivalente a 10,25% ao ano. Com o IPCA em 4,5%, como em 2020, ganharia em comparação a 2% da taxa Selic ou ainda menos, em termos líquidos, em CDBs.

A Bocaina ainda investiria em ativos em fase de desenvolvimento ("*greenfield*"), com retorno potencialmente maior, mas também mais ilíquidos. O plano era estruturar um FIP para cada um dos projetos, e buscar rentabilidade equivalente à inflação mais 12% a 15% ao ano.

Quando o projeto ficasse pronto e acabasse a fase do risco de desenvolvimento, ele poderia ser vendido para o fundo de ativos operacionais, listado para a gestão do investimento após sua maturação. Seria uma empresa de energia geradora de recebíveis. "*Conectará o investimento na economia real com a Faria Lima*".

Na carteira mais ilíquida, com prazos de três a cinco, anos, a intenção era buscar co-investimentos de clientes atendidos por escritórios de gestão de fortunas, investidores institucionais e até o capital estrangeiro. Os juros internacionais estavam em níveis historicamente baixos, tal como estava no Brasil. Pretendia, então, canalizar a poupança do rentista brasileiro para um *ciclo de financiamento da infraestrutura*, virando investimento de longo prazo.

A gestora também anunciava ter nascido com a *pegada da responsabilidade socioambiental e de governança*. Isto porque pretendia atuar em projetos de substituição de energia por fontes renováveis. As comunidades pobres no entorno de suas áreas acabariam sendo impactadas por negócios do gênero.

Depois de desenvolvida a parte de *infraestrutura*, o foco da Bocaina seria em *fundos de investimentos imobiliários* e de *crédito estruturado*. Pretendia atrair sócios sêniores para cada uma dessas “caixinhas”.

O executivo confessava: após sua passagem pelo Santander, sua capacidade de empreender se tornou muito maior, porque na *asset* do banco espanhol teve de mexer muito com a oferta de produtos diversos. Afirmava ter desenvolvido, justamente, a divisão de fundos de infraestrutura e a de fundos imobiliários, listados em bolsa de valores, ao adaptar a gestora à nova realidade de juros baixos.

Só faltava ver para crer na *eterna manutenção da taxa de juro baixa*. Só ela viabilizaria os empreendimentos no mercado de capitais.

Em resumo, essa era uma *típica visão de empreendedorismo, inovação e levantamento de capital para a alavancagem financeira*. Por fim, apresento o cenário financeiro vislumbrado na meca da *economia de mercado de capitais*.

Colocação de Capital no Capitalismo

Nos Estados Unidos, bancos perdem para o mercado de capitais quando se trata de provisão de crédito. Isso explicaria a resposta do Fed à última crise econômica segundo reportagem de *The Economist* (Edição de 25 de julho de 2020).

Na Itália renascentista, os primeiros banqueiros modernos perceberam poderem se safar mantendo apenas parte do ouro depositado com eles à mão e emprestando o restante. Na maioria dos países, os bancos têm dominado os empréstimos para famílias e empresas desde então.

A América sempre foi diferente, no entanto. Sim, *os bancos desempenharam um grande papel no desenvolvimento econômico*: John Pierpont Morgan foi o capitalista por trás das ferrovias estendidas de costa a costa, durante a década de 1880. Um século depois, o Citibank estava ajudando a América Inc. a se expandir no exterior à medida que a globalização decolava.

Mas os mercados de capitais também desempenharam um papel importante. Hoje isso é mais clarividente. Ajuda a explicar o escopo da resposta do Federal Reserve à última crise econômica.

A forma como os bancos são definidos na América mudou com o tempo. Entre 1933 e 1999, os bancos comerciais foram legalmente obrigados a se separar dos bancos de investimento. Como em outros países, um quinteto deles dominava os mercados de capitais da América e eram regulamentados de forma diferente.

Mas todas essas empresas tinham elementos em comum. Eles mantinham apenas uma fração de seus ativos como reservas. Tomavam empréstimos de curto prazo para fazer empréstimos de longo prazo ou manter títulos de longo prazo.

Isso os expôs às corridas bancárias. A história econômica está repleta de lápides nos túmulos de bancos derrubados [*bancarrotas*] quando os mercados de títulos ilíquidos pararam, subitamente, ou os depositantes correram para retirar seus fundos.

A maioria dessas crises infligiu graves problemas econômicos, principalmente, o fiasco do *subprime* de 2007-09. Depois disso, a frase “grande demais para falir” entrou no léxico moderno – e a percepção popular dos Leviatãs a manobrar a maior economia do mundo tomou conta.

Este retrato de *bancos absolutamente dominantes e perigosos* exagerou sua importância – e hoje parece desatualizado. Os bancos tornaram-se mais seguros, incluindo os bancos de investimento, muitos dos quais agora fazem parte de grandes conglomerados bancários.

Eles estão sendo superados por uma *nova onda de inovação* nos mercados de capitais. Ela mudou a securitização e a emissão de dívida e levou a mais empréstimos diretos (via lançamento de

debêntures ou títulos de dívida direta) por outras empresas financeiras.

Como resultado, os empréstimos corporativos dos bancos como uma parcela do PIB estagnaram em cerca de 12%. Este percentual se manteve mesmo quando eles recuperaram sua força e a América Inc se entregou a um *boom* de empréstimos.

A estagnação dos bancos e sua aversão ao risco tiveram consequências sobre o modo como os Bancos Centrais respondem às crises. Em 2007-09, o *Federal Reserve* teve de intervir nos mercados de capitais, mas fez muito mais para apoiar os bancos comerciais e de investimento.

No início da crise pela pandemia, no entanto, os bancos saíram relativamente ilesos enquanto *os mercados de capitais travaram*. Em vez de atuar como credor de último recurso para os bancos, o Fed se tornou *o criador de mercado de último recurso* ao intervir nos mercados de crédito com um volume total de cerca de US\$ 23,5 trilhões. Essa escala da intervenção do Fed superou qualquer outra em sua história.

Um pesquisador pode rastrear a ascensão gradual dos mercados de capitais da América até as décadas de 1940 e 1950. Foi quando os potes de dinheiro, levantados por financistas como *administradores de fundos mútuos*, começaram a inchar. A década de 1980 trouxe uma *onda de emissão de dívida*, especialmente de *junk bonds*, por empresas.

Houve um *boom* na dívida das famílias, liquidada nos mercados de capitais – e, portanto, nas mãos dos investidores – por meio da nova tecnologia financeira de *securitização*. Tratava-se de agrupamento de empréstimos para conversão em títulos e venda no mercado secundário. A securitização ajudou a causar o *crash* de 2007-09.

A crise mostrou: os bancos permaneceram no centro do sistema financeiro ao atuarem como negociantes e especuladores. As mudanças subsequentes nas regras os tiraram dos holofotes.

A legislação, incluindo a Lei Dodd-Frank na América, em 2010, e a regulamentação nacional e internacional, como a estrutura da

Basiléia, juntas exigiram os bancos se financiarem com mais capital e os encorajaram a correr menos riscos. Como resultado dessa regulação macroprudencial, os bancos nos Estados Unidos têm quase US\$ 2 trilhões de capital básico em seus balanços, quase o dobro do valor retido em 2007. Esse capital representava cerca de 12% dos seus ativos ajustados ao risco.

Crucialmente, os ativos dos bancos se tornaram menos problemáticos. A ponderação de risco atribuída pelos supervisores a eles — uma medida de quão atrevidos são os empréstimos e títulos subjacentes — caiu de 70% para menos de 60%. Esses números se ajustaram às mudanças na definição de risco dos reguladores ao longo desse tempo.

Muitas dessas regras visaram domar as atividades de banco de investimento, ocorridas dentro de grandes empresas como o Bank of America e o JPMorgan Chase. Como todos os tipos de bancos enfrentaram regulamentações mais rígidas, os dois últimos grandes bancos de investimento autônomos, Goldman Sachs e Morgan Stanley, evoluíram para se parecer também com *conglomerados bancários*.

Ambos se espalharam por áreas tranquilas. Eles atraem mais depósitos, como administração de fortunas e banco de varejo.

A regulamentação embotou a vantagem competitiva dos bancos. O fato de eles serem *verticalmente integrados* — tendiam a emitir empréstimos, monitorar e cobrar esses empréstimos e manter o risco associado em seus balanços — lhes deu uma vantagem sobre os investidores e fundos.

Eles buscavam lucrar com apenas uma parte de uma transação. Isso compensou o fato de demorarem a abraçar a tecnologia. Mas os banqueiros falam de seus balanços como fossem um recurso “escasso”.

Enquanto os bancos se tornaram *avessos ao risco*, os *não-bancos*, muitas vezes conhecedores de tecnologia, passaram a avançar. Se o Banco Central regula os bancos e deixa o resto do sistema financeiro menos regulado, haverá *arbitragem regulatória*. Mas a tecnologia também facilitou a mudança porque, principalmente

na última década, ela promoveu o *crescimento dos pagamentos e das atividades de gestão do dinheiro fora do sistema bancário*.

Para avaliar isso, basta observar como o estoque de empréstimos bancários e o de não bancários mudaram lentamente. *Os Estados Unidos desalavancaram desde a crise financeira*.

Isso foi quase totalmente impulsionado pelo *declínio da dívida hipotecária*, detida por bancos e não bancos. A *dívida corporativa*, no entanto, atingiu um ponto mais alto. O grosso dessa atividade foi facilitado por *bancos paralelos* ou “sombas”.

Do estoque de dívida agregado pelas empresas, desde 2012, o emprestado pelos bancos aumentou apenas 2 pontos percentuais do PIB. As ações e/ou debêntures, detidas pelo setor não bancário, subiram 6 pontos percentuais do PIB.

Embora os bancos estivessem cheios de capital e liquidez, *os mercados de capitais financiaram a maior parte do aumento da dívida corporativa*. Lançaram títulos de dívida direta ou debêntures.

Essa mudança notável também ocorreu no resto do mundo, onde os mercados de capitais historicamente desempenharam um papel menor. Desde a crise de 2008, eles se expandiram.

Em 2007, os ativos financeiros não bancários globais chegaram a US\$ 100 trilhões, equivalentes a 172% do PIB, enquanto ativos financeiros 46% eram do total, de acordo com o *Financial Stability Board* (FSB), um agrupamento de reguladores. Em 2020, esses ativos, de US\$ 183 trilhões, constituíam 212% do PIB, ou 49% dos ativos financeiros mundiais.

O que se considera como um banco sombra? Na América, os *velhos bancos* passaram a ser fáceis de definir: aceitam depósitos de varejo e são regulamentados pelo Fed. Podem colocar dinheiro em contas na Autoridade Monetária e tomar empréstimos diretamente dela em tempos de estresse.

O termo *banco paralelo* (“sombra” ou *banqueta*), por sua vez, pode ser aplicado a uma série de instituições e atividades financeiras. Engloba instituições existentes há longa data, como fundos de pensão, seguros, *private equity* e *hedge*, bem como os mais novos instrumentos, como fundos de renda fixa negociados em bolsa. Eles

fornece um veículo para os poupadores depositarem dinheiro antes investido nos títulos de dívida pública e/ou em crédito para corporações.

Separar as atividades dos bancos “reais” das realizadas por bancos “sombras” (ou “fantasmas” como fundos) é mais difícil. Algumas instituições não-bancárias, como os Fundos de Crédito Privado, fazem concessões de dinheiro exatamente como os bancos.

Assim como faziam antes da crise financeira, os bancos passaram a fazer lançamentos de emissões como *instrumentos-sombra*. Eles são alocados nos mercados de capitais, como títulos lastreados em hipotecas ou empréstimos corporativos agrupados.

Os velhos bancos também emprestam para bancos paralelos. Essa tem sido uma área onde os empréstimos bancários cresceram em relação ao PIB. Agora representam 5% das carteiras de empréstimos.

Desembaraçar essas interligações complexas é complicado. Mas, para se ter uma ideia de como o cenário financeiro está mudando na América, basta olhar para a *gama de atividades bancárias típicas*. Vão desde o trabalho básico de empréstimos para famílias e empresas até serviços de consultoria e criação de oportunidades de mercado.

Comece a análise com *hipotecas*. Em 2007, quase 80% das hipotecas foram criadas por bancos. Uma década depois, mais da metade era originada por instituições não bancárias.

Os grandes lançadores incluem *Quicken Loans*, um credor *online* com sede em Michigan, e *LoanDepot*, uma corretora na Califórnia. Ambos estavam adiantados em empréstimos hipotecários somente *online* e investiram pesadamente em sites elegantes e *call centers* responsivos. *Quicken* está se preparando para listar no mercado de ações. Ele se tornou *o maior originador de empréstimos imobiliários* na América em 2018.

Os empréstimos para empresas de médio porte também atraem novos tipos de instituições. A mudança é refletida por tendências no *setor de private equity* na última década. Ele costumava financiar

suas ofertas de aquisição ao usar empréstimos bancários ou *junk bonds*.

A maioria dos fundos de crédito em *private equity shops* estava na infância antes da crise de 2007-09. Hoje, pelo menos um quinto dos fundos administrados em cinco das maiores firmas – *Apollo, Ares, Blackstone, Carlyle e kkr* – são investidos em ativos de crédito. Na *Apollo*, cerca de US\$ 221 bilhões dos US\$ 260 bilhões levantados pela empresa, desde 2010, são para *investimento em crédito privado*.

O *setor de crédito privado* como um todo acumulou US\$ 812 bilhões em ativos de crédito administrados. Para dar uma ideia de escala, isso equivale a 14% dos títulos corporativos em circulação.

Os *bancos paralelos* ou "*sombras*" também estão se transformando em negócios de mercado de capitais. Antes, costumavam ser exclusivos dos bancos de investimento gigantes. Isso inclui *serviços de consultoria em fusões e aquisições*, onde novas firmas boutique como *Evercore* e *Financial Technology Partners* floresceram, ao lado de nomes estabelecidos como *Lazard*, para até mesmo negociar ações e títulos.

Os bancos já foram os operadores dominantes de ações e renda fixa. Mas a estrutura do mercado evoluiu. Firma de negociação não bancária também obteve sucesso na intermediação em mercados de ações ou debêntures.

A corretora *Citadel Securities*, por exemplo, se expandiu para a negociação de renda fixa. Em parte, foi graças a desregulamentações. Liberalizaram títulos como *swaps* de taxas de juros, para plataformas de compensação centrais. Facilitaram a competição.

Existem algumas grandes instituições condutoras das negociações do Tesouro em grande escala: todos são grandes bancos, exceto a *Citadel Securities*. A empresa pode se inscrever para se tornar um *dealer* primário, ou seja, uma instituição autorizada a comprar títulos do governo e negociar diretamente com o Fed. Isso o tornaria o segundo *não-banco* a ganhar o privilégio: *Amherst Pierpont*, um corretor menor, foi designado corretor principal em 2019.

Os bancos têm uma luta grande pela frente. Eles são menos lucrativos em um mundo onde devem manter ativos seguros de baixo rendimento e carregar enormes proteções de segurança.

Os bancos ganham metade de cerca de US\$ 1 trilhão em receitas anuais obtidas por todas as empresas globais ao intermediarem os mercados de capital. Mas dos US \$ 100 bilhões em lucros econômicos, levando em consideração o custo de capital e outras despesas, eles capturam apenas 10%.

Para tomadores de empréstimos e investidores, a influência contínua dos mercados de capitais e o surgimento de novas empresas inovadoras significaram mais competição no sistema financeiro. Os compradores de casas em potencial podem escolher o credor capaz de oferecer os melhores serviços.

As empresas de médio porte lutam para ter acesso a empréstimos bancários. Elas podem recorrer a uma grande quantidade de *fundos de crédito privado* recém-criados.

O que a mudança significa para o risco no sistema? O papel desempenhado pelos bancos na transformação de maturidade entre passivos e ativos significa estarem sempre *expostos a corridas bancárias*. Coloca em risco a concessão de crédito a empresas e famílias. Se a evolução do sistema financeiro é arriscada (ou não) depende de *como o sistema bancário paralelo ou "sombra" é semelhante a um banco*.

Pode-se tentar identificar quais são as empresas financeiras mais suscetíveis a *pânicos repentinos de liquidez ou solvência*, como os de bancos, e se elas representam um *risco sistêmico* para a economia. Os fundos de pensão e seguradoras são excluídos, porque combinam seus passivos de longo prazo com ativos de longo prazo.

Em todo o mundo, identificou-se US\$ 51 trilhões (ou 59% do PIB) em investimentos paralelos "estritos". Quase 3/4 dos quais são mantidos em instrumentos "com características de os tornarem suscetíveis a execuções". Essa fração cresceu, rapidamente, face aos US\$ 28 trilhões existentes em 2010 (ou 42% do PIB).

No final de 2018, a participação da América no segmento de risco era de US\$ 15,3 trilhões. Seus bancos comerciais, com ativos de US\$ 15,6 trilhões, eram apenas um pouco maiores.

Os tipos mais arriscados de *bancos paralelos*, diz o FSB, incluem:

1. *fundos de renda fixa e fundos do mercado monetário*, bem grandes na América;
2. *empresas tomadoras de empréstimos e dependentes de financiamento de curto prazo*, como hipotecas de varejo ou fornecedores de crédito ao consumidor;
3. *corretoras*, negociantes de títulos; e
4. *entidades de intermediação de crédito com base na securitização*, como a criação de obrigações de empréstimos colateralizados, agrupando empréstimos corporativos e então vendidos aos investidores.

Notavelmente, muitos desses mercados travaram em março e abril de 2020.

Com um número crescente de funções de mercado de capitais e uma grande quantidade de fornecimento de crédito, para empresas fora do sistema bancário, os formuladores de políticas mais uma vez descobriram *suas ferramentas habituais não funcionarem tão bem quanto gostariam*. Na crise financeira ("crash de março"), tanto os bancos quanto os não-bancos foram tomados pelo pânico.

Desta vez, não houve preocupação sobre *a possibilidade de os bancos quebrarem*. Mesmo no pior caso, formulado hipoteticamente pelo Fed para os testes de estresse de 2020, os índices de capital principal caíram de uma média de 12%, nos 33 maiores bancos da América, para 9,9%. São ainda robustos.

Em vez de agir como *credor de última instância* para o sistema bancário, portanto, o Fed foi forçado a agir como *criador de mercado de última instância*. A crise de 2007-09 foi uma mera audição prévia, para esse papel, com algumas intervenções experimentais.

Agora, o Fed se intrometeu em uma gama desconcertante de mercados financeiros.

1. Interveio para acalmar o mercado do Tesouro e reviver o mercado de títulos corporativos, antes sem funcionar, com a promessa de comprar os títulos de dívida direta das empresas.
2. Forneceu financiamento para o mercado de recompra – onde os títulos do Tesouro são trocados durante a noite por dinheiro –, como fez em setembro de 2019, quando o mercado estourou.
3. Forneceu liquidez para fundos mútuos do mercado monetário, onde pegam dinheiro de indivíduos e o colocam em investimentos de curtíssimo prazo, como títulos do Tesouro, na esperança de os investidores poderem ser pagos prontamente ao sair de tais fundos.
4. Comprou títulos lastreados em hipotecas: o produto final dos fornecedores de hipotecas de varejo.

O Fed conseguiu acalmar os investidores com o poder de seus anúncios. Até meados do ano de 2020, emprestou apenas US\$ 100 bilhões por meio de seus esquemas.

Mas dois estudiosos calcularam a escala de cada uma das garantias implícitas. Adaptando seus números, estimaram o Fed ter prometido emprestar, ou comprar instrumentos, no valor de mais de US\$ 4 trilhões, em mercados de crédito com um valor total pendente de US\$ 23,5 trilhões. Isso era apoiado por uma garantia de US\$ 215 bilhões do Tesouro, potencialmente expondo o Fed a perdas.

A amplitude da intervenção levou o Fed a um novo território. Como o Banco de Compensações Internacionais, um clube de banqueiros centrais, observou em seu Relatório Anual, *as consequências de socorrer os mercados de capitais em tal escala podem perdurar.*

“A provisão ampla e vigorosa de liquidez estancou a disfunção do mercado, mas também fortaleceu os preços dos ativos em um amplo espectro de risco. Isso pode afetar o preço de risco do mercado futuro.”

A estagnação dos bancos pode não ser ruim: a provisão de crédito se tornou mais competitiva e provavelmente está se tornando menos dependente de um punhado de grandes instituições de risco. Mas quando os bancos funcionam mal, os reguladores pelo menos sabem onde procurar. Quando tanta atividade ocorre nas sombras, eles correm o risco de se atrapalhar no escuro.

Conclusão

Quatro anos já se passaram desde a véspera do golpe “parlamentarista” e jurídico contra a eleita em presidencialismo. O processo forjado para seu *impeachment* teve início em 2 de dezembro de 2015, quando o ex-presidente da Câmara dos Deputados, Eduardo Cunha (PMDB), em retaliação pela falta de apoio governamental contra a investigação de seus crimes (pelos quais foi condenado posteriormente), deu prosseguimento ao pedido dos juristas Hélio Bicudo, Miguel Reale Júnior e Janaína Paschoal. No dia 17 de abril de 2016, o Plenário da Câmara autorizou a abertura do processo.

A história posterior desmascarou todos os protagonistas golpistas. Foram cúmplices no processo de ascensão da extrema-direita miliciana-militar ao Poder Executivo. “Tá tudo dominado” pelo crime organizado no Rio de Janeiro – e seus políticos e juristas!

Nesses quatro anos, a economia brasileira entrou em um *processo de estagdesigualdade*, isto é, estagnação econômica e concentração da riqueza financeira. Foram responsáveis a taxa de juro disparatada e o ajuste fiscal permanente, inclusive através de corte de gastos em investimentos produtivos. Dado o choque de juros, as grandes corporações entraram em *processo de desalavancagem financeira* por conta do endividamento, no período 2010-2014, quando a taxa de investimento esteve em torno de 21% do PIB.

Uma outra consequência financeira foi desencadeada pelo *processo de desmanche dos bancos públicos desenvolvimentistas*, levado a cabo por economistas neoliberais. De maneira oportunista, ocuparam cargos em suas direções (e no ministério da Fazenda/Economia), devido ao golpe e à eleição de um capitão assumidamente ignorante também a respeito de economia. Veja as mudanças no ranking bancário.

Nas tabelas abaixo pode ser visto um resumo das mudanças no *ranking* bancário entre o primeiro trimestre de 2016 e o de 2020.

Instituição financeira	Data	Ativo Total	Em %	Carteira de Crédito	Captações	Patrimônio Líquido	Lucro Líquido
BB	01/03/2016	1.406.846.003	17%	702.258.266	1.103.651.578	73.623.328	2.407.111
CAIXA ECONÔMICA FEDERAL	01/03/2016	1.242.204.968	15%	684.162.065	1.081.541.801	26.868.149	554.794
ITAÚ	01/03/2016	1.156.830.982	14%	441.394.805	760.982.936	110.961.941	4.428.356
BNDES	01/03/2016	925.173.490	11%	393.120.661	588.333.634	37.032.422	1.598.148
BRADESCO	01/03/2016	875.135.677	11%	353.718.025	618.785.252	93.344.437	4.121.720
SANTANDER	01/03/2016	669.686.496	8%	248.532.775	431.412.678	60.287.729	1.239.371
SUBTOTAL		6.275.877.616	77%	2.823.186.597	4.584.707.879	402.118.006	14.349.500
3 - Privado com Controle Estrangeiro			17%		14%	15%	21%
3 - Privado com Controle Estrangeiro		1.425.366.368	17%	509.557.529	835.872.730	130.099.842	1.856.223
2 - Privado Nacional			36%		33%	34%	64%
2 - Privado Nacional		2.960.339.847	36%	1.154.195.013	1.952.403.657	321.336.645	11.979.440
1 - Público			46%		53%	51%	27%
1 - Público		3.771.622.351	46%	1.874.635.986	2.903.468.617	162.061.091	4.991.131
SOMA		8.157.328.566	100%	3.538.388.528	5.691.745.004	613.497.578	18.826.794

Fonte: If.Data Banco Central do Brasil (elaboração Fernando Nogueira da Costa)

Instituição financeira	Data	Ativo Total	Em %	Carteira de Crédito	Captações	Patrimônio Líquido	Lucro Líquido
ITAÚ	01/03/2020	1.777.634.159	17%	640.578.093	1.178.600.020	135.827.837	3.405.824
BB	01/03/2020	1.581.042.743	15%	662.095.949	1.224.429.252	102.385.984	3.235.863
CAIXA ECONÔMICA FEDERAL	01/03/2020	1.314.438.462	13%	699.622.365	1.073.225.594	53.131.194	2.923.829
BRADESCO	01/03/2020	1.224.626.506	12%	476.888.730	868.066.382	129.607.697	3.386.644
SANTANDER	01/03/2020	998.730.513	10%	378.605.097	605.409.461	74.399.554	3.835.235
BNDES	01/03/2020	718.264.615	7%	285.028.691	249.979.678	85.401.203	5.544.454
SUBTOTAL		7.614.736.998	74%	3.142.818.925	5.199.710.387	580.753.469	22.331.849
3 - Privado com Controle Estrangeiro			19%		16%	16%	18%
3 - Privado com Controle Estrangeiro		1.955.507.885	19%	655.508.247	1.052.114.799	161.738.234	5.601.629
2 - Privado Nacional			43%		40%	43%	40%
2 - Privado Nacional		4.408.742.119	43%	1.612.871.863	2.879.901.097	455.840.404	12.168.126
1 - Público			38%		44%	41%	42%
1 - Público		3.871.416.813	38%	1.747.511.035	2.704.468.341	273.074.133	12.734.312
SOMA		10.235.666.817	100%	4.015.891.145	6.636.484.237	890.652.771	30.504.067

Fonte: If.Data Banco Central do Brasil (elaboração Fernando Nogueira da Costa)

O Banco Itaú se tornou o maior banco brasileiro por ativos ou “formas de manutenção de riqueza”. O Banco do Brasil perdeu essa liderança histórica, apesar de ser o maior captador de recursos, graças às contas de clientelas cativas em funcionários, órgãos públicos e empresas estatais.

O Itaú ultrapassou tanto o Banco do Brasil quanto a Caixa com a perda de cada um desses bancos públicos de dois pontos percentuais (pp) no total de ativos. O BNDES perdeu o dobro ao passar de 11% para 7%. Itaú ganhou 2 pp, o Bradesco 1 pp e o Santander 2 pp.

Sendo forçado a devolver os repasses do Tesouro Nacional, antes do prazo contratado, e elevado o custo de seu crédito com a troca de TJLP por TLP, enquanto o CDI referente ao custo das debêntures ficou abaixo dela, o BNDES sofreu uma queda absoluta em seus ativos de R\$ 925 bilhões para R\$ 718 bilhões. Sua carteira de crédito caiu de R\$ 393 bilhões para R\$ 285 bilhões por ele ter sido manietado. Além disso, sofreu a antecipação de pagamentos de empréstimos por seus devedores. Suas captações despencaram de R\$ 588 bilhões para R\$ 250 bilhões!

A carteira de crédito do Banco do Brasil também caiu em termos nominais. Tinha saldo de R\$ 702 bilhões antes do golpe em 2016 e de R\$ 662 bilhões no início da pandemia de 2020.

Pelo moto próprio do crédito imobiliário concedido em longo prazo, a Caixa elevou um pouco seu saldo credor. Passou de R\$ 684 bilhões para quase R\$ 700 bilhões. Em quatro anos, é uma variação muito diminuta, mas suficiente para tomar a liderança do Banco do Brasil.

Paradoxalmente, a Caixa perdeu depósitos em termos absolutos. Suas captações caíram de R\$ 1,081 trilhão para R\$ 1,073 trilhão. Seus dirigentes atuais, assim como os dos demais bancos públicos, demonstram pouco se importar com esses indicadores financeiros cruciais em decadência – e o consequente retrocesso econômico do Brasil.

Os ex-banqueiros de negócios só observam ter elevado o lucro líquido trimestral de todos os três bancos públicos. As vendas de ativos, isto é, patrimônio público para entes privados, propiciaram maiores lucros não recorrentes. São *once for all* (“uma vez por todas”), propiciando aumento de pagamento de dividendos para o Tesouro Nacional – os três alcançam quase 90% do total recebido de todas as empresas estatais.

Um indicador dessa expansão dessa lucratividade conjuntural é todos os bancos públicos terem obtido 27% do lucro líquido total do sistema bancário, no 1T2016, e 42% no 1T2020. Enquanto isso, diminuíram suas participações de 46% para 38% em ativos, de 53% para 44% em carteira de crédito, e de 51% para 41% em captações.

Os neoliberais estão “felizes como pintos no lixo” com o definhamento dos bancos estatais. Para eles, simplesmente, esses números mostrariam a intensidade do chamado “*crowding out*” dos bancos privados na Era Social-Desenvolvimentista (2003-2014), pré-golpe. Referem-se ao fenômeno pelo qual o setor público toma espaço do setor privado.

O que eles não reconhecem é, devido à atuação anticíclica dos bancos públicos, isto é, contra os efeitos depressivos da crise mundial, a sociedade brasileira obteve a mais baixa taxa de desemprego em 2014. Após a crise de 2008, os privados recuaram e

os públicos avançaram. Durante a crise provocada pela pandemia, aconteceu o inverso. Por isso, estamos em Grande Depressão.

Além da estagnação, há dinamismo no mercado de crédito? Embora os *Market-shares* tenham se alterado, predominantemente, cada qual dos “big-six” bancos brasileiros (três públicos, três privados, entre eles, um estrangeiro) mantém seu “nicho de mercado”. Cada um deles tem sua especialização ou uma focalização.

Participação de mercado no estoque de crédito							
BANCOS			BANCOS				
	2015	2019		2015	2019		
PESSOA JURÍDICA			CAPITAL DE GIRO				
BNDÉS	22,59%	BNDÉS	18,31%	BB	22,91%	BB	16,13%
BB	20,15%	BB	15,19%	CAIXA	16,78%	BRADESCO	15,72%
CAIXA	11,10%	BRADESCO	13,60%	BRADESCO	12,17%	ITAÚ	14,91%
BRADESCO	9,86%	ITAÚ	9,85%	ITAÚ	11,60%	CAIXA	10,19%
ITAÚ	9,48%	CAIXA	9,69%	SANTANDER	9,53%	SANTANDER	7,65%
PESSOA FÍSICA			CRÉDITO PESSOAL				
CAIXA	32,31%	CAIXA	27,45%	BB	24,18%	BB	21,19%
BB	19,15%	BB	18,07%	CAIXA	18,21%	BRADESCO	16,86%
ITAÚ	12,38%	ITAÚ	12,25%	ITAÚ	15,75%	CAIXA	13,07%
BRADESCO	9,30%	BRADESCO	11,35%	BRADESCO	12,31%	ITAÚ	12,63%
SANTANDER	7,52%	SANTANDER	10,09%	SANTANDER	5,53%	SANTANDER	10,15%
CRÉDITO IMOBILIÁRIO			CRÉDITO CONSIGNADO				
CAIXA	67,28%	CAIXA	69,84%	BB	23,13%	BB	21,18%
BB	8,00%	BRADESCO	7,97%	CAIXA	21,92%	BRADESCO	16,39%
BRADESCO	7,55%	BB	7,68%	ITAÚ	16,60%	CAIXA	16,24%
ITAÚ	6,18%	ITAÚ	7,12%	BRADESCO	12,57%	ITAÚ	12,67%
SANTANDER	5,86%	SANTANDER	5,76%	SANTANDER	5,13%	SANTANDER	10,75%
CRÉDITO RURAL (PF + PJ)			CARTÃO DE CRÉDITO				
BB	45,41%	BB	52,78%	ITAÚ	34,93%	ITAÚ	34,08%
BRADESCO	6,68%	BRADESCO	6,47%	BRADESCO	14,98%	BRADESCO	14,86%
SICREDI	3,89%	ITAÚ	3,75%	BB	14,37%	SANTANDER	13,29%
ITAÚ	2,78%	SANTANDER	2,85%	SANTANDER	11,83%	BB	11,97%
COOPERATIVO	2,56%	SICREDI	2,64%	CAIXA	6,26%	CAIXA	4,07%
CRÉDITO DIRECIONADO COM RECURSOS DO BNDÉS			AQUISIÇÃO DE VEÍCULOS PESSOAS FÍSICAS				
BNDÉS	78,94%	BNDÉS	52,78%	SANTANDER	18,14%	SANTANDER	24,89%
BB	6,92%	BB	6,47%	VOTORANTIM	16,54%	VOTORANTIM	18,57%
CAIXA	5,13%	CAIXA	3,75%	BRADESCO	12,96%	BRADESCO	14,10%
ITAÚ	3,08%	ITAÚ	2,85%	ITAÚ	12,05%	ITAÚ	9,39%
BRADESCO	2,21%	BRADESCO	2,64%	CAIXA	6,84%	SAFRA	6,74%

Fonte: Banco Central do Brasil - *Relatórios de Economia Bancária* (FNC)

A Caixa Econômica Federal retomou o primeiro posto em carteira de crédito, detido antes de seu reajuste patrimonial em 2001, por conceder 70% do crédito imobiliário no país. Este avança por inércia, durante décadas, enquanto os demais créditos são

rotativos e/ou em prazo menor. Não acumulam em progressivos balanços anuais.

Por isso, a Caixa mantém ainda a liderança na participação de mercado (*Market-share*) de *crédito às Pessoas Físicas*, embora tenha caído de 32,3% em 2017 para 27,5% em 2019. O Banco do Brasil manteve a segunda colocação, mesmo com a perda de um ponto percentual ao cair de 19,1% para 18,1%. O Itaú manteve-se de 12,38% para 12,25%. O Bradesco conquistou dois pontos percentuais de 9,3% para 11,4%. O Santander completou o “*big-five*” bancos comerciais de varejo, ganhando 2,5 pontos percentuais entre 2017 e 2019: de 7,5% para 10,1% desse crédito.

A participação de mercado (*Market-share*) no estoque de *crédito às Pessoas Jurídicas*, ainda foi liderado pelo BNDES, mas caiu de 22,3% em 2017 para 18,3% em 2019. O Banco do Brasil se manteve no segundo posto, embora caísse de 20,2% para 15,2%. Caiu mais a Caixa em posições: era a terceira com 11,1% e se tornou a quinta com 9,7%. O Bradesco tomou seu lugar ao ascender de 9,9% para 13,6%, bem como o Itaú de 9,5% para 9,9%.

A Caixa manteve sua liderança incontestemente no *crédito imobiliário* com 70% de 2015 a 2019. O Bradesco trocou de posição com o Banco do Brasil, indo de 7,6% para 8%, e o Banco do Brasil ficando pouco abaixo, caindo de 8% para 7,7%. Logo após vem o Itaú (7,1%) e o Santander (5,8%). Cada qual ganhou menos de um ponto percentual.

No *crédito rural*, o Banco do Brasil se manteve na liderança, embora elevasse de 45,4% para 52,8% de 2015 a 2019. No seu balanço do primeiro semestre de 2020, ele informou ter 64,3% do mercado do agronegócio, um *Market-share* bem distinto daquele apresentado no *Relatório de Economia Bancária - 2019*, publicado pelo Banco Central.

Os outros do “*big-six*” tinham pequena parcela desse mercado – Bradesco 6,5%, Santander 3,75%, Itaú 2,85% e Cooperativo Sicredi 2,6%. Os demais bancos comerciais e múltiplos com carteira comercial atendiam as exigibilidades na concessão de crédito agrícola (13%) por conta de ameaça de multas e/ou recolhimentos compulsórios pela Autoridade Monetária. As cooperativas de crédito, em conjunto, tinham 11,65% em 2019.

No *crédito para capital de giro* (PJ), o Banco do Brasil teve queda de 22,9% para 16,1%, enquanto os privados nacionais ascenderam: Bradesco de 12,2% para 15,7% e Itaú de 11,6% para 14,9%. A Caixa despencou de 16,8% para 10,2%, passando do segundo para o quarto posto. O Santander ficou em quinto lugar com queda de participação de 9,5% para 7,6%.

Esse banco de controle estrangeiro se destacava na liderança no *crédito para aquisição de veículos*, conquistando ¼ desse mercado. É secundado pelo Votorantim (18,6%), Bradesco (14,1%), Itaú (9,4%) e Safra (6,7%). É um mercado onde bancos públicos não atuam.

Da mesma forma, os bancos privados lideram o *crédito através de cartões*: Itaú 34%, Bradesco 14,8%, Santander 13,3%. Banco do Brasil tem 12% e a Caixa só 4%.

A crise econômica, provocada pela pandemia do coronavírus e consequente distanciamento social, foi especialmente grave. O índice de Basileia dos maiores bancos recuou cerca de 15%. Nos indicadores de liquidez de curto e médio prazos, houve recuo de 20%.

A profundidade da crise refletiu fortemente nos resultados. As despesas com provisão cresceram em média cerca de 90% e a rentabilidade recuou cerca de 40% no primeiro semestre ante o mesmo período do ano anterior.

A situação de liquidez melhorou com a necessária atuação proativa do Banco Central, provendo liquidez e flexibilizando regras de capital. Houve também forte captação de depósitos de poupança e a prazo, como efeito das medidas do auxílio emergencial e corte em gastos de consumo.

A preferência dos investidores voltou para os depósitos a prazo nos bancos. A "marcação-a-mercado" das debêntures provocou perdas nominais de cotações em Fundos de Crédito Privado e até mesmo em Fundos de Renda Pós-Fixada (DI).

O futuro da economia brasileira ainda guarda grandes incertezas e vai depender da retomada do crescimento e da normalização dos níveis de provisionamento dos créditos de

liquidação duvidosa. É desejável haver a extensão e a ampliação de algumas medidas de capital e provisionamento como prevenção de um cenário mais desafiador para os bancos manterem a disposição de emprestar.

Lucro dos bancos é um tema controverso. Na verdade, embora seja o setor mais lucrativo no país, não é verdade os maiores bancos obterem rentabilidade patrimonial acima de outras grandes empresas não-financeiras.

O patrimônio líquido deles é muito superior ao das demais grandes empresas. Permite a alavancagem financeiro e o passivo de terceiros não ficar "a descoberto".

Para seus clientes, os bancos terem lucro não deve ser visto como sinal de exploração. Pelo contrário, é o melhor sinal de capitalização e solidez na alavancagem financeira dos demais setores.

Sobre a taxaço, um problema estrutural, influente no grande *spread* bancário no Brasil, é os bancos brasileiros pagarem mais impostos em termos relativos, se comparados aos seus pares de outros países. Na realidade, cada tributo, em vez de taxar exatamente os bancos, é repassado aos clientes devedores, aumentando o custo do dinheiro para todos, inclusive microempresas e consumidores.

Distorções históricas impedem, por exemplo, um recuo maior do desejado nas taxas de juros dos cartões de crédito. Grande parte das transações ocorrem via *parcelado sem juros*.

O saldo das operações de cartões é de R\$ 260 bilhões. Desse montante, R\$ 200 bilhões são *à vista*. Cerca de 14% caem no *rotativo*. Seus adimplentes pagam os juros elevadíssimos. A taxa de inadimplência média das operações de crédito está em torno de 2,4%. No cartão de crédito, porém, é de 35%.

Quando o consumidor compra "em dez vezes no cartão", mesmo se não pagar alguma parcela da fatura, o emissor do cartão vai pagar tudo para o lojista. Os bancos emissores assumem todo o risco.

Não é razoável um emissor de cartões de crédito assumir integralmente o risco de uma operação caso não ocorra o pagamento

da fatura. É inapropriado esse modelo de pagamentos por cartões de crédito, existente só no Brasil, na base do *parcelamento sem juros*.

Precisa acontecer um debate amadurecido, técnico, com as entidades de defesa do consumidor, o regulador e o Congresso Nacional. Para muitos consumidores não pagarem juros em compras a prazo, os devedores adimplentes dão um elevado *subsídio cruzado*.

Se houver concordância de todos sobre a necessidade dessa taxa de juro de crédito cair, será preciso implementar uma série de mudanças estruturais. O maior problema é a elevadíssima inadimplência em uma economia instável. O peso do custo do *funding* na taxa de juros do empréstimo costumava ser de 40% por conta da elevada taxa de juro básica de referência fixada pelo Banco Central. Seria necessária mais segurança jurídica para o credor resgatar as garantias contra perdas. A cunha fiscal necessitaria ser revista.

Houve acerto do Banco Central em colocar o país na Era dos Pagamentos Instantâneos. É uma ferramenta com potencial forte de impulsionar *a bancarização e a digitalização do dinheiro*, reduzindo o custo de sua utilização. Bancos gastam R\$ 10 bilhões só de logística com transporte de numerário, além dos riscos inerentes à segurança.

A economia tende a ganhar maior capital de giro se o dinheiro for do pagador ao recebedor em segundos. Não é verdade os bancos brasileiros terem dificultado o PIX por preocupação com a receita. Eles sempre estiveram na vanguarda da tecnologia bancária em relação ao resto do mundo.

Antes do PIX, 60% das contas bancárias já estavam isentas de tarifas de TED e DOC. Das 40% restantes, grande parte dos clientes possuidores tinha pacotes isentos com os bancos e, portanto, não pagavam cada TED e DOC. Essa perda de receita não seria significativa face ao ganho com a digitalização dos pagamentos sem uso de papel-moeda.

O *open banking* é uma ferramenta importante para a democratização do acesso às informações dos clientes no sistema bancário, caso eles autorizem. Uma questão importante são os dados trabalhados por terceiros.

Os bancos compram bases de dados e seus cientistas de dados as trabalham para ter uma avaliação precisa do risco de crédito. Esse compartilhamento com terceiros precisa ser de forma de divisão de custos para quem queira esses dados já “prontos”.

O setor bancário brasileiro é muito inovador, mesmo em relação aos novos entrantes da indústria financeira. De maneira arrogante, estes alardeiam ser os inventores de inovação tecnológico-financeira.

Em relação à *assimetria regulatória*, de fato, há peculiaridades em relação ao porte das instituições. No entanto, em cada nicho de mercado é importante ter simetria de regras para quem o explora.

Aparentemente, alguns dos novos atores no mercado financeiro vivem uma *crise de identidade*. “Estão crescendo bastante, alguns têm até tamanho de bancos, parecem bancos, agem como bancos, praticam taxas semelhantes às dos bancos, mas, se perguntados, preferem se dizer serem apenas empresas de tecnologia”. Esse comentário irônico foi realizado por Isaac Sidney, presidente da FEBRABAN, em entrevista aos jornalistas Talita Moreira e Pedro Cafardo (Valor, 07/12/2020).

Eles querem o *bônus*, mas não o *ônus* de uma situação de *simetria regulatória*. Fazem alarde de terem atributos comuns aos dos grandes bancos comerciais. Esses têm modernidade, confiança, solidez e principalmente segurança. Não devem nada a nenhuma *fintech*.

Haverá riscos para quem usa os serviços de gestão de dinheiro das *fintechs*? As banquetas não são “bancos grandes demais para não quebrar”...

Os “velhos bancos” fizeram a diferença na pandemia, quando emprestaram, abundantemente, enquanto as *fintechs* jamais oferecem crédito. O saldo das operações de crédito do SFN alcançou R\$ 4 trilhões, em novembro de 2020, com carteiras de pessoas físicas e jurídicas, atingindo, na ordem, saldos de R\$ 2,2 trilhões e de R\$ 1,8 trilhão. Em doze meses, o crescimento da carteira total acelerou em 15,6%.

Injuriado foi alvo de injúria. Recebeu algum tipo de ofensa e/ou xingamento. Ficou acometido por um sentimento de raiva, ocasionado por insatisfação com desigualdade.

Injúria é a ação de ofender a honra e a dignidade de alguém. Tem origem na palavra injustiça. Corresponde àquilo injusto, o contrário daquilo direito.

A etimologia de *juro* vem do latim: *jus, juris, jure*, com significado de "direito". *Juro* é o direito à compensação pelo custo de oportunidade de terceiros alavancarem seus negócios e lucrarem com seu dinheiro em seu lugar.

O lucro obtido por dinheiro emprestado é, em parte, compartilhado com quem emprestou *dinheiro a juros*. Se o juro esmagar o lucro operacional, ou seja, este não for suficiente para superar as despesas financeiras, o empreendimento deve ser evitado.

É memorável a peça teatral *O Mercador de Veneza* de autoria de William Shakespeare, uma comédia trágica escrita em 1598 – e filmada em 2004. Quando chega a notícia de os navios do devedor terem se afundado em alto-mar, ele fica impossibilitado de pagar o empréstimo. Fica insolvente e vai a julgamento por ter assinado um contrato, oferecendo como garantia um pedaço de sua própria carne.

Essa típica "servidão voluntária" do devedor ao credor tem duas características. Na hora de pedir o empréstimo, há o Efeito do Excesso de Autoconfiança. O tomador de crédito superestima, sistematicamente, seu conhecimento do negócio e sua capacidade de prognosticar o futuro. Superestima a perspectiva de sucesso.

Na hora de pagar o empréstimo, surge o Viés de Autoatribuição. Eventual sucesso é visto como resultado natural de virtude no seu desempenho. Caso ocorra um fracasso, ele é atribuído aos outros ou às circunstâncias desastrosas. Culpa o credor, ou seja, ao banco!

Escutei o argumento de um companheiro de esquerda: "é muito difícil, no Brasil, não demonizar a banca privada. Falo como leigo, mas defendo por principio ideológico a estatização do sistema financeiro e a tributação do lucro".

É um mau argumento desacreditar uma ideia ao associá-la a um grupo malvisto na “câmara de eco”. A crítica à cobrança de juros não é só baseada em *crença ideológica*, mas também em *crença religiosa*, desde a do cristianismo medieval até a das finanças islâmicas.

Já é hora de a esquerda superar essa típica demonização do sistema bancário do qual todos somos clientes. A possibilidade de trabalhadores intelectuais, inclusive operando os robôs das fábricas, acumularem capital financeiro para manter seu padrão de vida familiar na aposentadoria é um avanço civilizatório face à exploração industrial da força de trabalho sem direitos da cidadania na “época do Marx” (1818-1883).

Somos componentes do sistema capitalista emergente das interações entre os subsistemas de pagamento, crédito e gestão de dinheiro. Ele se compõe de capital, dívida, empreendedorismo e inovações. Devido às inovações tecnológicas, como robotização, vivemos o “adeus ao proletariado”!

A expressão “proletário” teve origem entre os romanos, para descrever o cidadão pobre, útil à República apenas para gerar “prole” (filho), capaz de servir ao Exército – e ser morto. No século XIX, a palavra “proletariado” passou a ser usada para identificar a classe sem propriedade. Não possuía meios de produção capazes de gerar seu sustento, precisando vender sua força de trabalho para quem os possuía.

Esse é o contrato social do capitalismo: a casta dos mercadores oferecer emprego e pagar salário aos trabalhadores contratados. Para tanto, necessita de *alavancagem financeira*, motivada pelo aumento da rentabilidade patrimonial do capital próprio com uso de capital de terceiros. Propicia aumento da escala da produção e gera empregos.

Cada vez se gera menos emprego, face à demanda dos desocupados, em função da automação/robotização. Seria o caso de interromper a revolução tecnológica 4.0 com o 5G, internet-das-coisas, PIX, *home-office*, etc.?!

É esperado um desemprego tecnológico massivo. Portanto, haverá necessidade de RBU (Renda Básica Universal) para os expulsos da linha de produção sem capacitação profissional digital.

Quem financia a inovação tecnológica motivadora de empreendimento? Quem propicia a acumulação e a gestão de dinheiro para os trabalhadores intelectuais, inclusive artistas, sobreviverem com o mesmo padrão de vida em sua fase inativa ou idosa? Quem propicia um sistema de pagamentos eletrônicos? Meus companheiros de esquerda necessitam entender um *sistema de mudanças processuais* – e não revolucionárias, em um “golpe circunstancial” contra contratos e direitos...

Ludismo contra o capital financeiro?! A moeda se desmaterializou...

Curiosamente, a demonização dos bancos por cobrarem juros parece ser análoga à atitude de quebrar máquinas. O *ludismo* foi um movimento contrário à industrialização e à mecanização do trabalho.

Ele teve sua origem na Inglaterra, no início do século XIX, quando acreditava ser a tecnologia a razão do desemprego e da miséria. O *luddismo* é qualquer ação oposta ao progresso tecnológico. Sua etimologia vem do sobrenome de Ned Ludd, líder operário dos “quebradores de máquinas”.

Na Idade Média, usura era utilizada como sinônimo de juro excessivo. Era uma prática proibida, pois os cristãos devedores dos judeus, na hora de os pagar, apelavam para o dogma: “dinheiro não pode gerar dinheiro”.

Naquela época, cobrança de juros era considerada uma forma de se explorar uma pessoa, passando por uma situação difícil e dependente de crédito. Mas qual seria a motivação de realizar os empréstimos financeiros sem cobrança de nenhuma taxa?!

Os pensadores mais lúcidos começaram a achar justo o credor receber uma parte dos lucros obtidos pelos empreendedores com seu empréstimo, sob a forma de juros. Então surgiu a diferença entre juro e usura.

Juro era a taxa justa ou não pecaminosa e *usura* se referia à cobrança de taxas superiores ao limite máximo pagável. Seria exigida por um indivíduo mesquinho, com a avareza de agiotas. Denotava ambição, ganância, cobiça de lucro em demasia.

Hoje, talvez devamos denominar “a demonização dos bancos” de *Chesneísmo*, em homenagem ao François Chenais, um grande crítico do neoliberalismo e estudioso do *processo de financeirização do capitalismo* à luz da obra de Karl Marx. Este jamais imaginou o capitalismo financeiro no século XXI...

É uma mitificação falar em “fase do capitalismo financeiro” ou “financeirização”. Bancos foram criados desde o pré-Renascimento. Financiaram a conquista das Américas.

A relação de produção capitalista é encontro de o capital-dinheiro e o trabalhador livre para vender sua força de trabalho. O sistema capitalista, antes da revolução industrial exploradora da força de trabalho na linha de produção, já era financeiro e comercial.

Sistema bancário não é uma excrescência a retirar o equilíbrio do capitalismo. Ele não está em excesso, pois é um componente-chave. Como queria demonstrar, nesta pesquisa de fatos, registrados em fontes jornalísticas, *ele não é coisa inútil ou desnecessária.*

Post-Scriptum - Contra-argumentos Antecipados

Caro Companheiro,

não fique injuriado com minhas reflexões com base nesse relatório de pesquisa em fontes jornalísticas. Meu adversário não é nenhum companheiro de esquerda, mas sim ideias dogmáticas sem serem testadas frente a fatos e dados.

Pratico um debate de ideias críticas, para evitar a direita “cortar nossas cabeças”, isto é, tirar nosso direito de pensar, expressar e agir. Caso minhas ideias não se sustentem, trato de rever meus conceitos.

Responderei suas questões habituais pela ordem:

1. *O problema não está na concentração bancária nos “big-five”?*

Ela é comum em todos os grandes países, creio por conta de uma ideia simplesmente racional: *cliente racional escolhe um banco grande demais para ele não falir, e você?* Para a gestão do dinheiro, acumulado por trabalhadores-intelectuais durante toda a vida ativa com a finalidade de obter reservas financeiras para sua aposentadoria, a segurança de depositá-las em “bancos grandes demais para não falir” é crucial.

Quando cito a concentração bancária semelhante em outros países demonstro a racionalidade em busca de proteção dos maiores bancos ser universal. Na China, para comparar, os cinco maiores bancos estatais dominam 90% do mercado.

Sou um economista heterodoxo, adepto da Economia Comportamental. Nela se superou a premissa de racionalidade dos seres humanos. Também opto por Economia Positiva – *o que é* – em lugar da Economia Normativa – *o que deveria ser*.

Porém, tenho preocupação com a proliferação de “banquetas”, como ocorreu no Brasil de 1988 a 1995, *em nome de ilusão competição*. Os Estados Unidos, por razões históricas (descentralização federativa e lei contra conglomeração após a Grande Depressão), têm muitas “banquetas de esquina”. Mais bancos não implicam nem em competição maior, nem em segurança sistêmica.

Insisto no meu argumento: minha preferência individual – e para todos os demais cidadãos – é por corporações bancárias “grandes demais para não quebrar”, reguladas pelo Banco Central. O custo de socialização das perdas é coletivo, enquanto os ganhos são direitos privados dos acionistas.

A comunidade, via seus partidos e representantes, deve estar vigilante *contra o conluio entre o Estado e as grandes corporações*. Mas, lembremos, a meritocracia profissional predomina mais em grandes corporações em lugar de pequenas empresas familiares.

2. *Bancos não acumulam muito mais capital?*

O valor de mercado da Apple (US\$ 2 trilhões) supera o PIB do Brasil (US\$ 1,485 trilhão com a Grande Depressão e a depreciação da moeda nacional). As seis maiores empresas brasileiras (Vale, Petrobras, Itaú, Ambev, Bradesco, JBS), cuja soma dos valores de mercado de suas ações alcançam US\$ 233 bilhões, não valem nem uma Tesla (US\$ 393 bilhões), inovadora de automóveis elétricos.

Na realidade global, as *big-tech* (FAAMG) acumulam muito mais capital em relação aos bancos. Isso não significa uma suposta indiferença minha quanto à *oligopolização*: simplesmente constatei um fato – o poder econômico atual da *big-tech* – frente à observação de “os bancos possuem o maior volume de capital e/ou lucro do globo”.

Os maiores detentores de estoque de capital, expresso pelo valor de mercado das ações de suas empresas, no mundo, são os bilionários acionistas controladores da *big-tech*. No Brasil, os bilionários do setor financeiro se destacam com 25,8% das fortunas pessoais.

Pesquisei continuamente a evolução (taxa de crescimento) da acumulação do estoque de riqueza financeira média dos segmentos dos clientes. Por exemplo, os 122 mil clientes do *Private Banking* tinham em ações o valor total de R\$ 331 bilhões ou 25% de sua carteira de ativos em fevereiro de 2020. Caiu para R\$ 240 bilhões (ou 20% do portfólio) depois do *crash de março*. Com essa perda, seu estoque (R\$ 1,191 trilhão) teve variação negativa de -8,9% no fim do 1º trimestre.

Mas, felizmente (sic), os ricos conseguiram já no fim do 2º trimestre de 2020 recuperar o R\$ 1,306 trilhão (-0,05% no ano) possuído no fim do ano anterior. Voltaram a ter R\$ 324 bilhões em ações (ou 25% do total), ficando no 0 X 0. Não é importante também avaliar taxas de variações de valor para entender a evolução sistêmica?

3. *Você não considera excessiva a liberdade atual para o capital transitar entre Estados nacionais?*

Para lembrar da primeira globalização, antes da I Guerra Mundial, isto sem falar nas colonizações baseadas em poder de Estado Mercantilistas, apelarei, sem gostar de fazer isso, para um Argumento de Autoridade.

Escreveu Keynes em seu livro *“As Consequências Econômicas da Paz”*: “A era finda em agosto de 1914 foi um episódio extraordinário do progresso econômico da humanidade! É verdade: a maior parte da população trabalhava duramente e tinha um baixo padrão de conforto. No entanto, aparentemente ela se contentava com a sua sorte. Mas qualquer homem de capacidade ou caráter acima da média podia escapar para as classes média ou superior, às quais a vida oferecia, a baixo custo e com pouco esforço, conveniências, confortos e amenidades que ultrapassavam as possibilidades dos monarcas mais ricos e poderosos de outras épocas. Bebericando o chá da manhã, antes de deixar o leito, o habitante de Londres podia encomendar pelo telefone vários produtos de todo o mundo, na quantidade desejada, e era razoável esperar todos lhe fossem entregues em casa. No mesmo momento e pelos mesmos meios, podia aplicar sua riqueza nos recursos naturais e em novos empreendimentos em qualquer parte da terra, participando assim, sem esforço ou trabalho, dos frutos em perspectiva. Ou então podia decidir garantir a segurança da sua fortuna com a boa fé dos habitantes de qualquer município importante selecionado pela sua informação ou fantasia, em qualquer continente.”

Keynes se referia ao cidadão do Império britânico. De fato, antes da I Guerra Mundial, um período de imensa globalização, impérios disputavam colônias na África, onde o germânico fez experiências de eugenia racial. Proliferou-as até a II Guerra Mundial,

ou seja, mesmo em época de menor abertura externa, devido ao protecionismo do mercado interno.

6. *Bancos não controlam uma bancada no Congresso Nacional para a defesa de seus interesses?*

Economicismo é determinar a política a partir da economia, isto é, deduzir diretamente do poder econômico. Na verdade, não existe uma “bancada bancária” tal como a “bancada ruralista”, entre outras.

Bancos financiam diversos candidatos, seja da situação, seja da oposição, para fazer “*hedge*” – e não sofrerem revanche persecutória. Ingênuo, politicamente, seria achar ser possível um financiamento equânime para partidos de origem trabalhista em relação aos demais...

Um populista de direita, como o atual ministro da Economia, apela também para a “demonização dos banqueiros”. Por exemplo, acusa a FEBRABAN de ser uma “casa de *lobby* (desculpe o anglicismo)” e de agir para enfraquece-lo ao financiar estudo para “ministro fura-teto” defender a retomada do crescimento da renda e do emprego.

Infelizmente, a FIESP golpista não tem o mesmo comportamento política e socialmente responsável da FEBRABAN. Esta defende os interesses do sistema financeiro nacional – e não negócios de banco.

Um problema necessário de ser debatido com maior profundidade pela esquerda brasileira, em especial pelos petistas, exige colocar “o dedo-na-ferida”: o problema do financiamento partidário por empresas não-financeiras à luz da (má) experiência do período quando foi hegemônico em um governo de coalizão partidária. *Sem dúvida, o financiamento público é mais adequado à democracia eleitoral.*

7. *O Banco Central do Brasil não faz tudo errado?*

Cuidado com a má companhia ideológica. A radicalização da ideia de o sistema de preços relativos necessita ser livre de quaisquer interferências leva a adeptos da Escola Austríaca defender até a abolição dos Bancos Centrais!

Ele é fixador da taxa de juro de referência, entre outras normas em suas supervisões bancárias. Mas sua principal missão social é proteger os depósitos dos cidadãos no sistema bancário, cuidando sempre da solvência deste. Para fazer isso, é um *emprestador em última instância*, como demonstrou ser mais uma vez na recente crise sistêmica.

8. *O companheiro não está injuriado com todo o juro pago pela sociedade no dia a dia?*

Quem me questiona estima em 21% do PIB todos os juros pagos em cartão de crédito, cheque especial, empréstimos consignados, prestações diversas, empréstimo a pequenas e médias empresas, reciprocidades etc. "Talvez hoje estejamos com 18% PIB. Convenhamos, ainda é um grande assalto".

É uma conta difícil de fazer... Não conheço um dado oficial do BCB ou das Contas Nacionais do IBGE a respeito do valor total de pagamentos de juros em um ano. Desde 2010, houve tendência de crescimento da *parcela das remunerações do trabalho sobre o PIB*, movimento mantido até 2015, estabilizando-se e regredindo nos anos seguintes. Pela SIS 2020, foi de menos de 42% a 45% e depois caiu.

O saldo do crédito total cresceu, nominalmente, de R\$ 3,265 tri em dez/18 para R\$ 3,478 tri em dez/19, ou seja, R\$ 213 bi. As concessões médias mensais no ano de 2019 foram R\$ 15,5 bi. Daí, em doze meses, somaram R\$ 186 bi. Representariam o "crédito novo". O restante (R\$ 213 bi - R\$ 186 bi = R\$ 27 bi) seria então a capitalização em juros sobre o saldo de dez/18? Isso seria só 0,3% do PIB!

A taxa de juro média mensal foi 24,3% aa, oscilante em torno desse patamar ao longo do ano. Os prazos médios das concessões foram 201 meses, igual a 16,8 anos. Houve 3% de inadimplência sem pagarem os juros contratados.

Para aumentar o problema – e o entendimento da realidade sistêmica –, o *spread* médio foi 18,8 pontos percentuais. O companheiro teria descontado o recebido em juros pela sociedade nos diferentes *fundings*, isto é, investimentos fontes de financiamento?

O *spread* sobre o custo de captação dá cobertura à perda com inadimplência, carga tributária (IOF/PIS-CONFINS), FGC, despesas administrativas. Descontando tudo isso, sobra a margem financeira do Indicador do Custo de Crédito (ICC). Este parece ser o objetivo da “denúncia do capitalismo financeiro”, contumaz em certos círculos.

O BCB estima o ICC médio em 20,97 p.p., em 2019. Dentro dele, a margem financeira foi 2,78 p.p. A média da margem financeira componente do ICC, de 2017 a 2019, foi 11,8%.

Em novembro de 2020, o *crédito ampliado ao setor não financeiro* alcançou R\$ 11,7 trilhões (157% do PIB), crescendo 14,6% em doze meses. O crédito ampliado a empresas e famílias totalizou R\$ 6,6 trilhões (88,7% do PIB), aumento de 15,9% em doze meses. A dívida externa (22% do total), contabilizada em reais, sentiu a variação cambial. Os empréstimos e financiamentos representavam 36% do total e os títulos de dívida (públicos, privados e securitizados), 42%. Só o estoque de dívida pública era 35% do total. Tinha valor próximo dos empréstimos do sistema financeiro nacional.

Se houve gasto de 4,2% do PIB (R\$ 288 bi) com fluxos acumulados de juros nominais até novembro de 2020, para acrescentar ao déficit primário (9,6% do PIB) e obter o resultado nominal de déficit em 13,8% do PIB, aquele percentual (4,2% do PIB) será uma *proxy* muito distante do gasto de juros com o crédito?

Enfim, é um cálculo complexo por ter múltiplas variáveis componentes. É tal como o sistema capitalista. Precisamos o entender – e não simplesmente o demonizar – para contribuir à sua evolução sistêmica em direção a um não-capitalismo.

9. *O que são as pessoas de carne e osso?*

“Para os mais notórios economistas, *números*. Para os mais poderosos banqueiros, *devedores*. Para os mais influentes tecnocratas, *incômodos*. E para os mais exitosos políticos, *votos*”
Eduardo Galeano

10. *Todos os economistas são “vendidos ao capital” e “defensores do livre-mercado”?*

Muitos não-economistas não enfrentam os argumentos de economistas, baseados em fatos e dados, e apelam para a Falácia do

Espantalho: apresentar de forma caricata o argumento de outro profissional com o objetivo de atacar essa falsa ideia em vez do argumento em si.

Em um debate, argumento *ad hominem* (ataque ao homem) é a desqualificação do interlocutor por juízo negativo de suas intenções. Ataca a pessoa, em vez da opinião dela, com a intenção de desviar a discussão e desacreditar a análise desse oponente.

Quando o interlocutor, em um debate intelectual, demonstra incapacidade de analisar seus argumentos – e parte para o ataque pessoal – é o momento certo de se retirar da discussão infrutífera. Neste caso, pense o seguinte: “louvo todos os deuses, bebo meu bom vinho... e deixo o mundo ser mundo!”

Cordialmente,

Fernando Nogueira da Costa

Citações sobre Bancos e Banqueiros

"Em vez de roubar um banco, rouba-se mais ao fundar um." Bertolt Brecht

"Um banqueiro é quem te empresta o guarda-chuva quando faz sol e te pede de volta quando começa a chover." Mark Twain

"Ser banqueiro é uma carreira da qual ninguém se restabelece completamente." John Kenneth Galbraith

"Banqueiro: quem empresta o dinheiro dos outros e guarda os juros para si." John Garland Pollard

"Ainda bem as pessoas da nação não serem capazes de entenderem nosso sistema monetário e bancário, pois se entendessem, haveria uma revolução antes do amanhecer." Henry Ford

"Banco é o lugar onde você pode obter dinheiro emprestado, se provar ter muito dele." Bob Hope

"A maneira como os bancos ganham dinheiro é tão simples que é repugnante." John Kenneth Galbraith

"O hábito de não se dar a devida atenção à relação da taxa de juros com o entesouramento pode explicar, em parte, a razão pela qual o juro tem sido usualmente considerado como uma recompensa por não gastar, quando, na realidade, ele é a recompensa por não entesourar." John Maynard Keynes

"Não confio em nenhum banco capaz de me emprestar dinheiro sem pedir-me nenhuma garantia." Robert Charles Benchley

"Os bancos não tinham posses suficientes para mim. Por isso, tive de começar sozinho os meus negócios." Samuel Goldwyn

"O cofre do banco contém apenas dinheiro. Frustrar-se-á quem pensar que nele encontrará riqueza." Carlos Drummond de Andrade

"Para se desprezar o dinheiro é preciso tê-lo muito." Cesare Pavese

"A comissão (e não a ocasião) faz o ladrão." Jô Soares

Fontes Jornalísticas

Obs.: *listagem por ordem de citação*, com nomes próprios dos jornalistas em extenso para facilitar identificação.

Capítulo 1

Claudia Safatle. Entrevista com Delfim Netto: "Estamos perdidos no passado". Valor 27/04/2018.

Matías M. Molina. Nos últimos 'Diários', Fernando Henrique reflete sobre cansaço e ascensão do PT. Valor, 29/11/2019.

Maria Cristina Fernandes. 2000, o ano que não terminou. Valor, 04/05/2015.

Empresários divulgam nota de apoio a FHC. FolhaNews, 02/08/2000.

Vanessa Adachi. Lista de interessados no Banespa já diminuiu. Folha de S. Paulo, 13/11/2000.

André Singer. "Apagão" é pior que crise política, diz Setubal. Folha de S.Paulo, 10/05/2001.

Guilherme Barros. FHC discute sucessão presidencial em jantar com elite de empresários. Folha de S.Paulo, 14/07/2001.

Claudia Rolli. Serra defende FHC e chama Ciro de candidato do insulto. Folha de S.Paulo, 17/07/2001.

Guilherme Barros. Setubal se diz "abismado" e rebate Ciro. Folha de S.Paulo, 17/07/2001.

Josias de Souza e David Friedlander. Empresariado procura no governo o anti-Lula 2002. Folha de S.Paulo, 12/08/2001.

Rafael Cariello. Elite ainda teme PT, diz cientista político. Folha de S.Paulo, 11/02/2002.

Mônica Bergamo. Rita Camata e Monica Serra fazem campanha nos Jardins. Folha, 03/07/2002.

Ascensão de Ciro reduz resistência do empresariado. Folha de S.Paulo, 28/07/2002.

Celso Pinto. Sinais moderados do PT aos bancos. FSP, 26/09/2002.

Marcelo Coelho. Medo, Ganância, Contágio. Folha de S.Paulo, 28/09/2002.

Xico Sá. Pressionado, Lula reage a O Mercado. Folha de S.Paulo, 02/10/2002.

Guilherme Barros. Lula surpreende ao cumprir o que prometeu, diz banqueiro. Folha de S.Paulo, 22/12/2003.

Caio Junqueira. Governo não pode ser só para os banqueiros, diz Maluf. Folha Online, 15/09/2004.

Fernanda Perrin. Brasil precisa de bons políticos, e não bons gestores, diz presidente do Itaú. FSP, 18/04/2017.

Vinicius Torres Freire. O Fantasma de O Mercado na Eleição. FSP, 29/10/2017.

Cristian Klein. Anatomia do PMDB. Valor, 29/05/2015.

Maria Cristina Fernandes. O silêncio empresarial e o futuro da democracia. Valor, 19/10/2018.

Capítulo 2

Maria Christina Carvalho. Amador Aguiar e o "banco brasileiro de dez contos". Valor 03/09/2015

Juliano Basile. STJ dá vitória ao Bradesco em disputa contra filhas de Amador Aguiar. Valor 12/03/2012.

Juliano Basile. STJ nega herança a filhas do fundador do Bradesco. Valor 18/10/2013.

Graziella Valenti. Lia Aguiar vai doar à fundação fatia de R\$ 2,6 bi no Bradesco. Valor 03/09/2015.

Alexandre Rodrigues. A generosidade como estratégia. Valor 18/12/2015.

Graziella Valenti e Felipe Marques. Holding do Bradesco tem R\$ 5 bi 'parados' no caixa. Valor, 09/03/2016.

Graziella Valenti. Lia Aguiar, filha de fundador do Bradesco, processa Brandão e Trabuço. Valor, 10/06/2016.

Vinícius Pinheiro. Acionista do Bradesco pede registro na CVM. Valor 27/07/2016.

Talita Moreira Herdeira de Amador Aguiar sai de holding e terá ações ON do Bradesco. Valor, 25/02/2019.

Talita Moreira. Lia Aguiar faz acordo e passa a ter participação direta no Bradesco. Valor 26/02/2019.

Aos 99 anos, morre Laudo Natel, ex-governador de São Paulo e ex-diretor do Bradesco. Valor, 19/05/2020.

Guilherme Barros. Pedro Moreira Salles vai presidir o Unibanco. Folha de S. Paulo, 07/04/2004.

William Salasar. Lázaro Brandão, o 'monge' da Cidade de Deus. Valor, 16/10/2019.

Olavo Egydio Setubal, do banco Itaú, morre aos 85 anos em São Paulo. FSP, 27/08/2008

Guilherme Barros. Leia a última entrevista concedida por Olavo Setubal. FSP, 27/08/2008.

Ana Paula Sousa. Um passeio pela história do Brasil. Valor, 19/05/2017.

Adriana Abujamra. A socióloga solidária. Valor 16/08/2013.

Amália Safatle. Terceiro setor sofre com críticas do governo Bolsonaro. Valor, 14/11/2019.

Daniel Salles. José Luiz Setúbal: Responsabilidade dos ricos será grande nesta crise, diz médico. Valor, 03/04/2020.

Morre, aos 89 anos, Moraes de Abreu, ex- presidente do Itaú. Valor, 19/03/2012.

Cyro F. Andrade. Fernão Bracher, o bancário que virou banqueiro. Valor, 12/02/2019.

Álvaro Campos, Talita Moreira e Mauro Arbex. Aloysio Faria modernizou setor financeiro. Valor, 15/09/2020.

Vinicius Torres Freire. Aloysio Faria era o último dos grandes fundadores de bancos do Brasil. FSP, 15.set.2020.

Talita Moreira e Álvaro Campos. Executivos de bancos falam de legado deixado por Aloysio Faria. Valor, 15/09/2020.

Dono de banco mais rico do mundo, empresário morre aos 82. Valor, 11/12/2020.

Robson Viturino. Joseph Safra foi o último dos banqueiros. FSP, 11.dez.2020.

Oscar Pilagallo. Obituário Joseph Safra (1938-2020). FSP, 10.dez.2020.

Luiz Carlos Trabuco Cappi. Joseph Safra era um banqueiro de vocação. FSP, 10.dez.2020.

Obituário do Joseph Safra. Financial Times, 10.dez.2020

Banqueiro Joseph Safra morre aos 82 anos. Valor, 10/12/2020.

Álvaro Campos. Banqueiros lembram pioneirismo, liderança e filantropia de Joseph Safra, que morreu hoje. Valor, 10/12/2020.

Joice Bacelo, Beatriz Olivon e Adriana Cotias. Julgamento no STF sobre tributação de doações afetará grandes herdeiros. Valor, 23/10/2020.

Safra supera Lemann na lista dos mais ricos da Forbes. Agência O Globo, 18/09/2020.

Gustavo Brigatto. No Brasil, maioria das fortunas nasceu de negócio familiar. Valor, 26/05/2020.

Capítulo 3

Talita Moreira e Vanessa Adachi. Safra pode ser um dos líderes no varejo. Valor, 05/09/2019.

Vanessa Adachi. Alberto Corsetti é o novo CEO do Safra. Valor, 29/10/2019.

Alessandra Bellotto e Talita Moreira. Carlos Kawall se une a Alberto Safra e deixa banco após nove anos. Valor, 27/11/2019.

Talita Moreira. Silvio de Carvalho será o novo presidente do Safra. Valor, 17/11/2020.

Vanessa Adachi e Talita Moreira. David centraliza o comando do Safra. Valor, 02/12/2019.

Novo comando: David Safra foi alçado pelo pai, Joseph, ao comando de todo o banco no Brasil. Valor, 03/12/2019.

Flávia Furlan. Safra cria área para buscar oportunidade de investimento. Valor, 27/02/2020.

Alessandra Bellotto e Talita Moreira. Safra faz aposta no mercado de agente autônomo. Valor, 12/05/2020.

Adriana Cotias. ASA Investments terá área de renda variável com Morales, ex-Macro Capital. Valor, 08/11/2020.

Vanessa Adachi e Felipe Marques. Bradesco renova perfil da diretoria de olho em sucessão. Valor, 17/10/2016.

Vanessa Adachi, Carolina Mandl e Vinícius Pinheiro. Lázaro Brandão deixa de presidir Conselho de Administração do Bradesco. Valor, 11/10/2017.

Vanessa Adachi. Trabuco: Lazari tem inteligência emocional e administra por consenso. Valor, 05/02/2018.

Vanessa Adachi. Ser homem do varejo pesou na decisão, diz Trabuco. Valor, 06/02/2018.

Álvaro Campos. Em novo momento, Alfa acelera transformação digital. Valor, 19/11/2020.

Alexa Salomão e Anaís Fernandes. Balanço da fusão Itaú-Unibanco após dez anos. FSP, 5.nov.2018.

Renata Agostini. Relação com cliente é ponto forte de novo presidente do Itaú Unibanco. FSP, 10/11/2016.

Maria Cristina Frias. Entrevista de Candido Bracher no Fórum Econômico Mundial de Davos. FSP, 23.jan.2019.

Eduardo Cucolo. Itaú Unibanco anuncia Milton Maluhy Filho como novo presidente da instituição. FSP, 29/10/2020.

Talita Moreira. Milton Maluhy Filho vai assumir presidência do Itaú. Valor, 30/10/2020.

Talita Moreira. Diretores Schettini e Caio deixam banco Itaú em fevereiro. Valor 05/11/2020.

Álvaro Campos, Talita Moreira e Maria Luíza Filgueiras. Busca por transformação pesou na escolha de Maluhy no Itaú. Valor, 03/11/2020.

Talita Moreira e Álvaro Campos. Itaú muda estrutura de administração e define equipe liderada por Maluhy. Valor, 14/12/2020.

Joe Leahy e Patrick Jenkins. BTG Pactual pode fazer abertura de capital já em 2012. Financial Times, apud Valor, 16/09/2011.

Carolina Mandl. BTG Pactual compra gestora de créditos. Valor 05/10/2011.

Adriana Mattos. BTG Pactual diminui ritmo no varejo. Valor 21/10/2011.

Carolina Mandl. BTG Pactual conclui compra da chilena Celfin. Valor 09/02/2012.

Adriana Mattos. BTG Pactual compra 30% da Bodytech. Valor, 29/04/2012.

Renato Rostás e Marina Falcão. BTG Pactual fecha compra da varejista Leader. Valor, 29/05/2012.

Talita Moreira. BTG Pactual eleva ganho em 243%. Valor, 07/11/2012.

Chrystiane Silva e Daniela Machado. BTG Pactual vê risco em volatilidade. Valor, 06/11/2015.

Vanessa Adachi e Fabiana Lopes. Nomes internacionais fortalecem BTG Pactual. Valor, 11/11/2015.

Marcelo D'Agosto. BTG Pactual assusta grandes investidores. Valor 01/12/2015.

Graziella Valenti e Vanessa Adachi. Sete sócios assumem o BTG Pactual. Valor, 03/12/2015.

Juliana Machado. BC aprova reestruturação societária do BTG Pactual. Valor, 04/12/2015.

Carolina Mandl. BTG Pactual faz cisão de *trading*. Valor, 14/07/2016.

Carolina Mandl. Mais discreto, Esteves mantém liderança. Valor 24/11/2016.

Carolina Mandl. BTG Pactual busca voltar ao jogo. Valor 24/11/2016.

Talita Moreira. Banco BTG Pactual e BTG Pactual *Participations* estudam separar ações. Valor, 27/01/2017.

Carolina Mandl. BTG Pactual vai reduzir aplicação em empresa. Valor 11/05/2017.

André Guilherme Vieira. Pré-delação de Palocci atinge BTG Pactual. Valor, 31/05/2017.

Graziella Valenti. BTG Pactual inaugura aceleradora de startups. Valor 15/05/2018.

Sérgio Tauhata. BTG Pactual lança criptoativo lastreado em imóveis. Valor, 21/02/2019.

Beth Koike. BTG Pactual tem 77,4% da Estapar. Valor 13/03/2012.

Erica Martin. Estapar tenta recuperar seu 'preço justo'. Valor, 16/12/2020.

Vanessa Adachi, Graziella Valenti e Maria Luíza Filgueiras. Esteves concentra poder no BTG Pactual. Valor 12/02/2019.

Capítulo 4

Tássia Kastner. Bancos encerram conta digital gratuita para vender mais serviços na agência. FSP, 18/04/2017.

Tássia Kastner. Tarifas ajudam bancos a compensar recuo do crédito. FSP, 02/01/2017.

Martha Funke. Ganhos de Escala com Inteligência Artificial. Valor, 30/11/2020.

Inaldo Cristoni. Ferramentas Digitais de IA possibilitam atendimento cada vez mais personalizado. Valor, 30/11/2020.

Suzana Liskauskas. Soluções contribuem para inclusão financeira. Valor, 30/11/2020.

Carlos Vasconcellos. Plataformas facilitam operações das seguradoras. Valor, 30/11/2020.

Roseli Loturco. Mudança em curso. Valor, 15/12/2020.

Carmen Nery. Além de interfaces de integração, bancos têm de adaptar estruturas. Valor, 15/12/2020.

Dauro Veras. Super apps conquistam usuários em mercados asiáticos. Valor, 15/12/2020.

Jacilio Saraiva. Instituições buscam profissionais para novos projetos. Valor, 15/12/2020.

Talita Moreira. Bancos apostam em novo modelo para agências. Valor, 17/12/2020.

Capítulo 5

Adriana Cotias. Corretoras avançam para concentrar aplicações financeiras da pessoa física. Valor, 14/12/2020.

Fernando Sotelino. *Fintechs* e Bancos. Valor, 30/11/2020.

Talita Moreira. Jairo Saddi, da FGV, destrincha fenômeno das *fintechs*. Valor, 04/12/2020.

Talita Moreira. Cliente mantém conta digital e tradicional. Valor, 08/01/2021.

Adriana Cotias. Grandes assessorias de investimentos selam fusão. Valor, 17/12/2020.

Cotias. XP descredencia EWZ Capital após aporte. Valor, 16/12/2020.

Adriana Cotias. Ex-CEO da Santander Asset cria Bocaina. Valor, 14/12/2020.

Conclusão

Talita Moreira e Pedro Cafardo. Bancos foram 'muro de contenção' durante pandemia, diz Febraban. Valor, 07/12/2020.

Fontes Bibliográficas

BIS. *Fintech and Big Tech Credit: a New Data Base*, BIS Working Paper no. 887, September 2020.

BRANDÃO, Ignácio de Loyola & OKUBARO, Jorge J.. *Desvirando a página: a vida de Olavo Setúbal*. São Paulo: Global Editora, 2008. 527 páginas.

CARDOSO, Fernando Henrique. *Diários da Presidência 2001-2002* (Volume 4). São Paulo: Companhia das Letras; 2019. 1.024 páginas.

CASTRO, Celso & PRAÇA, Sérgio (org.). *Lázaro de Mello Brandão: senda de um executivo financeiro*. São Paulo: FGV Editora; 2016.

CAVALCANTI, Pedro. *Amador Aguiar: Uma história de intuição e pioneirismo*. São Paulo: Grifo; 2015. 120 páginas.

COSTA, Fernando Nogueira da. *Brasil dos Bancos*. São Paulo: EDUSP, 2012.

COSTA, Fernando Nogueira da. *Bancos Públicos no Brasil*. São Paulo: FENAE-FPA, 2016.

COSTA, Fernando Nogueira da. *Bancos Estatais sob Estado Mínimo*. Campinas: Blog C&C, abr 2020.

COSTA, Fernando Nogueira da. *Breve História Comparativa de Bancos de Negócios*. Campinas: Blog C&C, nov 2020.

CPDOC (diversos autores). *Elites Empresariais Paulistas*. Rio de Janeiro: Editora FGV, 2011. 295 páginas.

FERGUSON, Niall. *A ascensão do dinheiro: a história financeira do mundo*. São Paulo: Editora Planeta do Brasil, 2009.

FILGUEIRAS, Maria Luíza. *Na Raça: Como Guilherme Benchimol criou a XP e iniciou a maior Revolução do Mercado Financeiro*. São Paulo: Intrínseca; 2019. 240 páginas.

NASSIF, Luís. *Walther Moreira Salles: o Banqueiro-Embaixador e a Construção do Brasil*. São Paulo: Companhia Editora Nacional; 2019. 447 páginas.

ORNELAS, José Renato, SILVA, Marcos Soares e VAN DOORNIK, Bernardus Ferdinandus. *Informational Switching Costs, Bank Competition and the Cost of Finance*. Brasília-DF: Série Trabalhos para Discussão do BCB, n. 512; 2020.

SADDI, Jairo. *Fintechs: Cinco Ensaios*. São Paulo: Editora IASP; 2020. 288 págs. R\$ 99 (impresso) ou R\$ 1,99 (e-book na Amazon).

WRIGHT, Erik Olin. *Como ser anticapitalista no século XXI?* São Paulo: Boitempo Editorial; 2019.

Obras do Autor com *links para download*

Fernando Nogueira da Costa. *Tradução Resumida da História de Wall Street*. novembro de 2020.

Fernando Nogueira da Costa. *Breve História Comparativa de Bancos de Negócios*. Blog Cidadania e Cultura, novembro 2020.

Fernando Nogueira da Costa. *Metodologias em Economia: Apostila com Extratos de Traduções*. Outubro de 2020.

Fernando Nogueira da Costa. *O Trabalho: Capital Acumulado*. julho de 2020.

Fernando Nogueira da Costa. *Grande Depressão Deflacionária*. junho 2020.

Fernando Nogueira da Costa – *Vamos Salvar o Brasil*. junho de 2020

RAY DALIO e outros. Tradução: *Populismo – Falar em Nome do Povo*. Junho 2020.

RAY DALIO. Tradução: *Crise da Grande Dívida*. 2019.

Fernando Nogueira da Costa. *Mercados e Planejadores Imperfeitos*. Blog Cidadania e Cultura; maio de 2020.

Fernando Nogueira da Costa. *Bancos Estatais sob Estado Mínimo*. Blog Cidadania e Cultura; abril de 2020.

Fernando Nogueira da Costa. *Pensamento Sistêmico sobre Complexidade*. Campinas Blog Cultura e Cidadania; abril de 2020

Fernando Nogueira da Costa. *Capital e Dívida: Dinâmica do Sistema Capitalista*. março de 2020

Fernando Nogueira da Costa (org.). *Economia em Documentários: Coletânea de Textos para Discussão em Seminários*; março de 2020.

Fernando Nogueira da Costa. *Economia em 10 Lições – 2a. Edição* fevereiro de 2020.

Fernando Nogueira da Costa. *Economia Monetária e Financeira 2a. Edição* Revista janeiro de 2020.

Fernando Nogueira da Costa. *Ciclo: Intervalo entre Crises*. 2019

A Professora (Maria da Conceição Tavares) e seu Livro. 2019

Fernando Nogueira da Costa. *Estado da Arte da Economia*. 2019

Fernando Nogueira da Costa. *A Vida está Difícil. Lide com Isso*. 2019

Fernando Nogueira da Costa. *Cartilha de Finanças Pessoais*. 2019.

Fernando Nogueira da Costa. *Crônicas Econômicas: debater, bater rebater e combater*. 2018

Fernando Nogueira da Costa. *Pensar o Brasil no século XXI*. 2018

Fernando Nogueira da Costa. *Intérpretes do Brasil*. 2018

Fernando Nogueira da Costa – *Leituras de Cabeceira – Sociologia e Comportamentos*

Fernando Nogueira da Costa – *Leituras de Cabeceira – Política*

Fernando Nogueira da Costa – *Leituras de Cabeceira – História Geral*

Fernando Nogueira da Costa – *Leituras de Cabeceira – História dos Povos*

Fernando Nogueira da Costa – *Leituras de Cabeceira – História do Brasil*

Fernando Nogueira da Costa – *Leituras de Cabeceira – Finanças*

Fernando Nogueira da Costa – *Leituras de Cabeceira – Economia Mundial*

Fernando Nogueira da Costa – *Leituras de Cabeceira – Economia*

Fernando Nogueira da Costa – *Leituras de Cabeceira – Ciência e Filosofia da Mente*

Fernando Nogueira da Costa – *Leituras de Cabeceira – Biografia e Futebol*

Fernando Nogueira da Costa – *Leituras de Cabeceira – Arte de Comunicar*

Fernando Nogueira da Costa – *Leituras de Cabeceira – Arte do Roteiro*

Fernando Nogueira da Costa – *Complexidade Brasileira: Abordagem Multidisciplinar*

Fernando Nogueira da Costa – *Métodos de Análise Econômica*

Fernando Nogueira da Costa – *Ensino de Economia na Escola de Campinas – Memórias*

Fernando Nogueira da Costa – *Bancos Públicos no Brasil*

Fernando Nogueira da Costa – *Ensino e Pesquisa em Economia*

Costa, F.N. (coord.), Costa, C.A.N., Oliveira, G.C. – *Mercado de Cartões de Pagamento no Brasil* – 10.09.2010

Fernando Nogueira da Costa – *Banco do Brasil 200 Anos 1964-2008*

Sobre o Autor

Fernando Nogueira da Costa é Professor Titular do IE-UNICAMP, onde é professor desde 1985.

Participou da direção estratégica de empresa pública como Vice-presidente de Finanças e Mercado de Capitais da Caixa Econômica Federal, entre fevereiro de 2003 e junho de 2007. No mesmo período, representou a Caixa como Diretor-executivo da FEBRABAN - Federação Brasileira de Bancos.

Publicou os livros *Ensaio de Economia Monetária*, em 1992, *Economia Monetária e Financeira: Uma Abordagem Pluralista*, em 1999, finalista do Prêmio Jabuti, *Economia em 10 Lições*, em 2000 – esses dois com segunda edição digital –, *Brasil dos Bancos*, em 2012 pela EDUSP (Primeiro Lugar no XVIII Prêmio Brasil de Economia do COFECON - Conselho Federal de Economia em 2012 e finalista do Prêmio Jabuti 2013 na área de Economia, Administração e Negócios), *Bancos Públicos do Brasil* (FPA-FENAE, 2016), *200 Anos do Banco do Brasil: 1964-2008* (2008, edição eletrônica), *Métodos de Análise Econômica* (Editora Contexto: 2018); *Ensino de Economia na Escola de Campinas: Memórias* (IE-UNICAMP: 2018); *Complexidade Brasileira: Abordagem Multidisciplinar* (IE-UNICAMP; 2018), mais de quarenta livros eletrônicos, inúmeros capítulos de livros e artigos em revistas especializadas. Coordenou e escreveu capítulos do livro sobre *Mercado de Cartões de Pagamento no Brasil* (ABECS).

Palestrante com mais de duzentas palestras em Universidades, Sindicatos, Associações Patronais, Bancos, etc. Coordenador da área de Economia na FAPESP de 1996 a 2002.

Publicou artigos em jornais de circulação nacional. Atualmente, posta em conhecidos sites como GGN, Brasil Debate e CartaMaior.

Seu blog (<http://fernandonogueiracosta.wordpress.com/>), desde 22/01/2010, recebeu mais de 10 milhões visitas.