

PONTÍFICA UNIVERSIDADE CATÓLICA DE SÃO PAULO
Coordenadoria Geral de Especialização, Aperfeiçoamento e Extensão

Ana Carla da Silva Lopes

DA CORBEILLE AO HOME BROKER:

A trajetória dos corretores de valores na BM&FBovespa

São Paulo

2012

AGRADECIMENTOS

- Aos corretores João Roberto Lerosa Filho, Marcos de Souza Barros, Nelson Bizzacchi Spinelli e Raymundo Magliano Filho, que generosamente disponibilizaram-me seu tempo para contar suas histórias;
- Ao Professor Marcel Gomes, pela valiosa orientação neste trabalho;
- À equipe da BM&FBOVESPA especialmente a Ana Aparecida Galvão e Mirela Hernandez, bibliotecárias do Centro de Memória, pela colaboração com a pesquisa de documentos e imagens;
- Ao Marcus Vinicius Oliveira, pela ajuda na revisão do texto.

“O caráter de um homem é determinado pelo tamanho do esforço que ele faz por lutar por aquilo que acredita”.

(Aben Kadel)

SUMÁRIO

Apresentação	5
---------------------------	----------

UM QUATROCENTÃO NO MERCADO DE CAPITAIS

<i>Marcos de Souza Barros</i>	<i>8</i>
-------------------------------------	----------

O FILÓSOFO QUE ESTAMPOU O THE NEW YORK TIMES

<i>Raymundo Magliano Filho</i>	<i>20</i>
--------------------------------------	-----------

O CAÇULA QUE QUER SER BANQUEIRO

<i>João Roberto Lerosa Filho</i>	<i>31</i>
--	-----------

UM HOMEM DE FÉ E SANGUE QUENTE

<i>Nelson Bizzacchi Filho</i>	<i>42</i>
-------------------------------------	-----------

EPÍLOGO	57
----------------------	-----------

QUEM SÃO ELES

<i>Os corretores de valores</i>	<i>59</i>
---------------------------------------	-----------

APRESENTAÇÃO

Nos últimos anos, o mercado de capitais se transformou em uma importante modalidade de financiamento para as operações de empresas brasileiras e, de forma tímida, em alternativa de poupança a uma crescente parcela da população. Hoje, cada vez mais investidores individuais ingressam no mercado de ações. Prova disso é que a participação de homens e mulheres na BM&FBOVESPA saltou de 85.249 em 2002 para 580.953 indivíduos em junho de 2012.

O aumento da base de investidores impulsionou o volume negociado na Bolsa brasileira. Segundo estatísticas da instituição, o volume financeiro total negociado no segmento Bovespa chegou a R\$ R\$ 1,6 trilhão em 2011, o maior da série histórica iniciada em 1994 – ano do Plano Real e divisor de águas para mercado de ações. No segmento BM&F, o volume financeiro alcançou R\$ 46,5 trilhões.

As estatísticas apenas comprovam que o Brasil se tornou importante centro financeiro mundial, atraindo o interesse de investidores estrangeiros que alteraram a atuação e modelo de gestão das empresas brasileiras, entre elas as corretoras de valores.

Após a fusão entre Bovespa e BM&F ocorrida em março de 2008, intensificou-se o processo de consolidação das corretoras por meio da entrada de instituições globais no Brasil. Em agosto de 2008, a americana BGC Global Holdings, uma das maiores do mundo, adquiriu a corretora Liquidez. Dois meses antes, o Citi arrematara o controle da Intra Corretora, uma das maiores do país entre as não ligadas a bancos. Em novembro daquele ano, foi a vez da inglesa Icap assumir o comando da Arkhe por um valor inicial de US\$ 17 milhões.

A nova configuração do mercado de capitais alterou a atuação das corretoras, que historicamente estavam ligadas a famílias com longa trajetória no mercado financeiro. Tradicionalmente, eram instituições com gestão familiar cuja fundação datava os primeiros anos da década de setenta. Outras casas mais antigas iniciaram suas operações ainda na primeira metade do século XX.

Desde o início da atividade, os corretores de valores atuaram como uma espécie de conselheiro dos investidores, auxiliando-os em suas operações e escolhas de investimentos. No passado, foi a estreita relação de confiança estabelecida entre investidores e corretores,

que motivava a nomeação destes profissionais pelo governador do Estado de São Paulo. Eram escolhidos homens com conduta social ilibada. Posteriormente, eles deixaram de ser profissionais autônomos para atuar como empresas seguindo a determinação da Lei 4.728, de 14 de julho de 1965, chamada de Lei do Mercado de Capitais, que instituía - entre outros pontos - a criação das sociedades corretoras.

Atualmente, as corretoras são empresas credenciadas pelo Banco Central e pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) autorizadas a intermediar as operações de compra e venda entre os investidores pessoas físicas ou jurídicas nas bolsas de valores. A elas, recaem a responsabilidade de controlar, administrar e custodiar carteiras de títulos e valores mobiliários (ações; títulos públicos e privados; derivativos financeiros, entre outros) de cada cliente. Algumas instituições oferecem serviços complementares como *home broker*, relatórios de recomendação de ações e informativos.

A entrada de grandes instituições financeiras brasileiras e estrangeiras no segmento de corretagem praticamente extinguiu a atuação das corretoras tradicionais, aquelas com gestão tipicamente familiar e com fundação anterior à Lei do Mercado de Capitais. Dos 50 escritórios de corretores oficiais existentes em 1965, 26 tornaram-se sociedades corretoras até 1968 como determinava a Lei. Destas, até junho de 2012, apenas quatro continuavam operando: Magliano, Souza Barros, Lerosa e Spinelli. São as memórias dessas quatro famílias que estão neste livro.

Tais empresas nasceram a partir da atuação dos corretores oficiais de títulos públicos nomeados diretamente pelo governador do Estado de São Paulo e ainda hoje continuam em operação, resistindo ao avanço das grandes instituições. Continuam independentes assim como na época em que seus fundadores iniciaram o negócio, ainda nos primórdios das negociações com ações no país.

Quem permaneceu independente foi obrigado a se unir a outra corretora e modernizar o modelo de negócio. Foi o que ocorreu com a Lerosa Investimentos em julho de 2010, quando a empresa adquiriu a Isoldi, uma das últimas casas criadas antes da Lei do Mercado de Capitais. Naquele ano, a Lerosa remodelava seu plano de negócios, deixando de atuar apenas como corretora para criar uma área de gestão de recursos de terceiros. Era o recomeço de uma história de décadas executando apenas compra e venda de ações e títulos.

O presente trabalho é uma tentativa de preservar as últimas memórias das quatro mais antigas corretoras de valores ainda em atividade. A história de profissionais que viveram dos tempos da *corbeille* ao *home broker*, que passaram do telégrafo às operações em milésimos de segundos. Profissionais que antecederam à atual conjuntura caracterizada pelas instituições ligadas aos grandes bancos. Este não é um trabalho que se propõe a conflitar versões e fatos. É um livro de pessoas que construíram a história – e o mercado de capitais - com suas próprias vidas.

Dos quatro profissionais entrevistados - Marcos de Souza Barros, Raymundo Magliano Filho, João Roberto Lerosa Filho e Nelson Bizzacchi Spinelli -, três herdaram não só a corretora, mas também o nome de seus pais. Também compartilham a ascendência europeia – portugueses e italianos – de imigrantes que constituíram suas famílias na cidade de São Paulo. As semelhanças se dissipam ao se observar o caminho que cada corretora seguiu. As alegrias e os ressentimentos também as afastam.

A importância das histórias narradas nas páginas a seguir ultrapassa a história de formação da própria Bolsa de Valores de São Paulo, o elemento que uniu diferentes homens na mesma trajetória. Entretanto, cada um deles, a seu modo, criou – e contou – o que viu do mercado de capitais brasileiro na segunda metade do século XX.

A partir de relatos orais, contemporâneos, sobre o antigo e atual mercado de ações, contei a história dos corretores, que herdaram de seus pais as mais tradicionais casas de corretagem de valores mobiliários. Por meio de revelações curiosas e surpreendentes, tentei entender o passado para compreender o presente. E talvez – quem sabe - antever o futuro do mercado de capitais brasileiro. São as memórias de quatro famílias - Magliano, Souza Barros, Lerosa e Spinelli – que ajudaram a formatar o atual mercado de capitais brasileiro que estão nas próximas páginas.

1. UM QUATROCENTÃO NO MERCADO DE CAPITAIS

Desde 1956, a corretora Souza Barros ocupa um amplo escritório na Rua Libero Badaró, na região central de São Paulo. Ao contrário das instituições concorrentes, ela permaneceu nas proximidades da Bovespa, preservando a aura – ou a decadência – de outrora do centro paulistano. Fundada em 1928 por Roberto de Souza Barros, a mais antiga corretora de valores está em sua terceira geração sob o comando de Carlos Alberto Botelho de Souza Barros, neto do fundador. Mas foi sob a direção de Marcos de Souza Barros, filho de Roberto, que a corretora permaneceu a maior parte de sua história.

Nascido em 1939, Marcos passou por todos os altos e baixos do mercado de capitais na segunda metade do século XX. Entretanto, ele não se limitou a assistir passivamente às transformações que ocorriam sob a sacada do 27º andar do edifício onde está instalada a corretora que leva o sobrenome da família portuguesa. Desde o início, ele conservou o estilo empreendedor, o mesmo que fez seu pai deixar a medicina para se tornar corretor oficial da Bolsa de Fundos Públicos de São Paulo.

De uma tradicional família de cafeicultores ligada ao Brigadeiro Luís Antônio de Sousa Queirós, militar luso-brasileiro e experiente negociante de fazendas do interior de São Paulo – o mesmo que dá nome a uma importante avenida da capital paulista -, e ao Comendador Luiz Antônio de Souza Barros, primeiro prefeito da cidade de São Paulo, o jovem Roberto de Souza Barros Filho trocou logo no início dos anos vinte a faculdade de medicina pelo frenesi do pregão, ao ver as fazendas da família serem leiloadas para saldar dívidas.

A família Souza Barros pertencia à tradicional elite paulistana, descendente dos “barões do café”, que em meados do século XX, ficaram conhecidos como “quatrocentões” em celebração aos 400 anos de fundação da cidade de São Paulo.

Em 1918, ocorreu uma geada que liquidou os cafezais, levando à ruína fazendeiros e comerciantes. Safra após safra, o preço do café continuou em queda, tornando impossível a manutenção do negócio.

Nesta época, São Paulo crescia e refletia uma sociedade em transformações. A incerteza trazida pela guerra e o novo equilíbrio de forças internacionais trouxe reflexos

evidentes para economia nacional a começar pela imigração. O Brasil recebia milhares de imigrantes especialmente italianos, que chegaram a ultrapassar o número de brasileiros nativos na capital paulista.

Juntamente com São Paulo, a Bolsa de Fundos Públicos também se desenvolvia. O crescimento do volume de negócios levou ao aumento do número de corretores, que de 15 passou para 27. As 12 novas cadeiras criaram novos postos para auxiliares dos corretores: os adjuntos e prepostos. Cada corretor poderia ter quatro auxiliares, sendo três prepostos e um adjunto, habilitados a negociar, iniciar e fechar as operações, sendo sempre essencial o consentimento do corretor e a sua assinatura nos contratos. Entretanto, apenas o preposto poderia substituir o corretor oficial no pregão.

Após deixar a universidade, Roberto começou a trabalhar em uma empresa importadora de metais. Ele logo percebeu que poderia ter uma boa atuação na intermediação de negócios, recorrendo à sinceridade na informação e confiabilidade, fundamentais para atividade como corretor. E também aos bons contatos que sua família possuía.

Em 1921, ele ingressa na Bolsa como adjunto do corretor Eloy Cerqueira Filho. Transferiu-se, em 1924, para o escritório de Jaime Pinto Novaes, onde permaneceu por dois anos. Ainda como adjunto, foi para o escritório de Oscar Moreira. Como preposto, trabalhou para João Didier e Aristides da Silveira Fonseca até 1931.

Acta da sessão extraordinária da Câmara Syndical dos Corretores de Fundos Públicos de S. Paulo, realizada no dia sete (7) de dezembro de 1921, para tomar conhecimento da nomeação que fez o corretor Dr. Eloy Cerqueira Filho, do Sr. Roberto de Souza Barros Filho, para seu adjunto.

Aos sete dias do mês de dezembro de mil novecentos e vinte e um, na Bolsa, às 15 horas, reunida a Câmara Syndical, tomou conhecimento da nomeação do Sr. Roberto de Souza B. Filho, para adjunto do corretor Dr. Eloy Cerqueira Filho; estando os papéis em ordem, e tendo já decorrido o prazo de 8 dias, sem reclamações, foi deferido, digo foi aprovada dita nomeação. O doutor Presidente mandou que se desse conhecimento ao interessado para vir prestar compromisso regimental, e que depois se fizessem as comunicações e publicações como é de praxe. São Paulo, 7 de dezembro de 1921. Eu, João Pimenta, encarregado do expediente da Câmara Syndical, a fez.

O andamento da carreira de Roberto torna evidente a formação profissional do corretor, cuja nomeação como profissional oficial era a coroação de uma carreira de anos, muitas vezes em vários escritórios, ao sabor das vagas existentes como adjunto e preposto. Algumas vezes a nomeação era impedida devido a laços de parentesco, já que não podia assumir outra cadeira no pregão quem fosse parente de corretor oficial.

Em 1928, Roberto tornou-se o titular do escritório R.S. Barros Filho, especializado em câmbio e que deu origem a atual Souza Barros. Na época, o pregão durava apenas meia hora, à tarde. A Bolsa estava instalada na Rua São Bento, nº 63, em um prédio de três andares, mais um sótão, onde moravam algumas pessoas que trabalhavam na casa. O espaço compreendia uma sala grande, de frente, onde funcionava o pregão, com as cadeiras colocadas formando um retângulo. Ao lado, estava a salinha da secretaria, onde se sentava o responsável pelo pregão com seus dois auxiliares. Ainda não se falava em *corbeille*, formato de negociação circular onde as operações eram realizadas, que se tornaria um símbolo do pregão após os anos cinquenta.

No mesmo prédio, vários corretores tinham seus escritórios. Outros ocupavam um edifício pertencente ao Conde Crespi também na Rua São Bento. Os grandes escritórios da época pertenciam a Henrique Misasi e Gabriel Magliano. Ambos gozavam de muita tradição e clientela.

Apesar do aumento do número de corretores, os profissionais estavam sujeitos às oscilações do mercado. Eram constantes as dificuldades financeiras e preocupações com a segurança social. Antecipando-se aos institutos de previdência pública, nascidos na década de trinta, os corretores criaram, em 1926, a Caixa Comum de Garantia e Previdência, cujo patrimônio era composto por dinheiro, títulos públicos e particulares de propriedade da Bolsa, acrescido de produtos e taxas.

Com participação obrigatória, a Caixa resguardava os corretores de problemas de saúde e desastres do mercado. Em caso de falecimento, as famílias também seriam amparadas. As memórias emocionam Marcos, que transmite serenidade ao lembrar o início da carreira do pai.

- A iniciativa estabeleceu laços mais fortes dentro da corporação e a distinguiu de outros profissionais.

Não demorou para que a Caixa de Garantia mostrasse sua funcionalidade. Devido à crise de 1929, o desemprego passou a ser uma realidade, estendendo-se do campo à metrópole. Os negócios foram abalados e o descontentamento permeava toda a sociedade brasileira. Era o prenúncio da Revolução de 1930 que colocaria fim à alternância entre paulistas e mineiros na presidência da República. Dez anos antes do nascimento de Marcos, os efeitos da crise de 1929 se alastravam na Bolsa.

- Foram tempos difíceis, o preço do café despencou e o presidente perdeu apoio dos cafeicultores paulistas. Nessa época, meu pai já trabalhava como preposto de João Didier e viu de perto a escassez das operações. A própria Bolsa estava em dificuldades, pois havia colocado todo seu patrimônio na construção do Palácio do Comércio, que não foi concluída. Foi preciso vender o terreno e o edifício em construção ao Estado para se recuperar.

Do Pregão à Guerra

Submetidos à intervenção federal após Getúlio Vargas chegar ao poder, os paulistas sentiram o freio do governo e viveram momentos difíceis com a queda dos preços do café. Estes fatores levaram à Revolução de 1932, da qual participaram muitos corretores e também suas mulheres que costuravam as fardas dos soldados.

Durante a Revolução Constitucionalista, o Estado de São Paulo inovou no campo financeiro ao criar uma moeda própria, com o objetivo de apoiar a indústria. Foram emitidas cédulas estampadas por Ruy Barbosa, Floriano Peixoto, Tamandaré e Barroso.

Existia um claro antagonismo entre as classes dominantes paulistas e Getúlio Vargas. Para acirrar ainda mais a relação, o governo incluiu os dividendos de ações e rendimentos sobre os títulos da dívida e obrigações do Tesouro entre os bens que deveriam pagar impostos, com o objetivo de aumentar a arrecadação fiscal.

Como preposto, Roberto de Souza Barros enviava a relação de todas as operações particulares para serem registradas por Aristides Fonseca. Nos idos da Revolução de 1932, os irmãos Roberto, Haroldo e Herbert Levy, aproveitando a experiência à frente do primeiro escritório familiar P.D. Levy, abriram em São Paulo o Escritório Levy, escola para muitos corretores que viriam a se formar.

A dinamização dos negócios era acompanhada pelo desenvolvimento técnico e pela ampliação do alcance das informações proporcionada pela instalação de um único microfone, que espalhava para o interior da Bolsa as cotações, permitindo assim a execução dos negócios. A importância do rádio é claramente verificada pela repercussão do programa “A Hora da Bolsa” criado em julho de 1936.

Em novembro de 1937, Getúlio Vargas torna-se ditador e proclama o Estado Novo. Os amplos poderes que dispunha permitiram-lhe reorganizar o sistema financeiro do país, que incorporou critérios técnicos e científicos, influenciados pelo modelo americano. Era preciso criar um público investidor, estimular a poupança e facilitar o entendimento do mercado acionário.

Os negócios se expandiram e houve necessidade de aumentar novamente o número de cadeiras no pregão: foram criados mais cinco cargos de corretores oficiais. Além dos novos patronos, outros profissionais ingressaram na Bolsa, substituindo corretores. Enfim, em 1944, após atuar como preposto e adjunto, Roberto de Souza Barros foi nomeado corretor oficial de fundos públicos, substituindo Gabriel Magliano na cadeira de nº 11.

Ainda criança, Marcos assistiu à consagração profissional do pai e às transformações do mercado decorrentes da eclosão da Segunda Guerra Mundial. O Brasil entrou oficialmente na batalha em 1942, começando imediatamente o esforço de produção de manufaturados e exportação de matérias-primas. Embora afetasse diretamente as importações brasileiras, a guerra aumentou as exportações e desenvolveu os negócios de câmbio. Foi quando Roberto trouxe dois de seus irmãos – Theodoro e Luiz Antônio - para trabalhar na corretora.

Localizado na Rua Álvares Penteado nº 180, o novo escritório da Souza Barros era mais amplo e os funcionários mais numerosos. Ao lado dos três irmãos, estava Fernando Monteiro na mesa de operações. Marcos conta que nessa época todos trabalharam muito e eram recompensados com participação nos resultados mensais da corretora.

- Desde o início, existia um sistema de participação nos resultados envolvendo da telefonista aos operadores de mesa. A gestão era diferente, predominava o espírito de coletividade voltado ao crescimento e desenvolvimento do negócio. Não havia diretores e funcionários de um lado. Éramos uma equipe.

Hoje, o clima na Souza Barros é outro. A decoração da sala da direção é simples. É possível avistar a mesa de operação por trás de espelho dupla face. Sobram mesas vazias sem operadores ao telefone. Há um silêncio angustiante que ecoa enquanto converso com Marcos. Na mesma sala, está a secretária que ouve atentamente à história contada pelo chefe.

A década de cinquenta foi marcada por mudanças profundas no perfil da indústria nacional, especialmente na paulistana com o desenvolvimento do setor de bens de produção. São Paulo se transformou no principal parque industrial brasileiro, acumulando também as funções de centro comercial e médico. A cidade era polo de atração de mão-de-obra.

O mercado de ações ainda não era forte, cabia às operações cambiais sustentar as receitas dos corretores. O pregão de câmbio tinha horário próprio e negociava ágio para importação: as mercadorias menos essenciais tinham maior custo para aquisição dos direitos de importação. Negociava-se o ágio em todas as capitais brasileiras e a Souza Barros tinha correspondentes em todas as praças.

O movimento era grande na mesa de câmbio. Os irmãos Souza Barros executavam as ordens em precárias linhas telefônicas, quando a telefonista conseguia completar as ligações.

- A comunicação era péssima. Nós mal conseguíamos saber se havíamos comprado ágio na Bahia ou Amazonas.

Foi esta a estrutura deixada por Roberto quando faleceu em 1954. Marcos, então com 15 anos, não pôde assumir a cadeira do pai, que passou a ser ocupada por seu tio Luiz Antônio já familiarizado com o dia-a-dia do escritório. Dois anos depois, Marcos ingressa na corretora como office-boy. Ele passa a conhecer o centro de São Paulo, os escritórios e o pessoal da Carteira de Comércio Exterior do Banco do Brasil (Cacex). Na década seguinte, ele assumiria a direção da empresa.

Assim que ingressou na corretora, Marcos se dedicou a acompanhar a legislação da Superintendência da Moeda e do Crédito (Sumoc), responsável pelo controle cambial. O apreço pelas leis o levou a iniciar o curso de Direito, posteriormente substituído por Economia. Embora não tenha concluído nenhuma das duas graduações, o jovem corretor aprendeu na prática o funcionamento e meandros do mercado de capitais brasileiro.

- Quando fiz 16 anos, em 1955, pedi emancipação a minha mãe e ingressei como office-boy na corretora. Eu já conhecia um pouco o trabalho do meu pai e o local onde a Bolsa de São Paulo funcionava, em um prédio do Pátio do Colégio. Não foi difícil me adaptar.

O desenvolvimento econômico e industrial transformou São Paulo no mais importante centro financeiro do país, ao abrigar os maiores bancos comerciais. No entorno do Pátio do Colégio, era grande a movimentação causada pela Bolsa de Valores, pelos bancos e outras instituições financeiras que povoam as ruas da região.

As antigas acomodações da Bolsa se tornaram inadequadas devido ao crescente volume de negociações. Foi quando a administração da Bolsa transferiu-se do Pátio do Colégio para a Rua Boa Vista no final da década de cinquenta. Mais uma vez, o número de cadeiras no pregão aumentou, chegando a 50 corretores oficiais após a criação de nove novos postos em 1963. Esta seria a última nomeação do governo estadual.

Os anos sessenta foram marcados pelo aumento das transações e cotações nas Bolsas brasileiras, que alterou substancialmente a atuação dos corretores. A Lei 4.728, de 14 de julho de 1965, que disciplinou o mercado de capitais e estabeleceu medidas para o seu desenvolvimento, também separou o mercado bancário e de ações. Dessa maneira, o governo tentou desvincular o financiamento das empresas nacionais das fontes de crédito bancário e fomentar a busca de recursos no mercado de capitais. A mesma lei fez nascerem as sociedades corretoras.

Os benefícios concedidos pelo governo à abertura de capital das empresas aqueceram o mercado, trazendo novos investidores que aumentaram o volume negociado.

Embora a Souza Barros tivesse forte atuação na área de câmbio, era inevitável que a corretora seguisse a tendência do mercado e passasse a trabalhar com ações. Quando houve o *boom* em 1971, a corretora tinha extensa carteira de clientes e escritórios em São Paulo, Rio de Janeiro, Brasília, Campinas e Santos, que se dedicava a atender exclusivamente os exportadores de café. Marcos que já estava à frente do negócio ganhou a companhia do irmão mais novo, Álvaro de Souza Barros, que ingressou como auxiliar do pregão em 1969. Anos depois, a relação entre os irmãos seria decisiva na história da corretora.

- A crise de 1971 mostrou a fragilidade do sistema. Houve uma invasão de novos papéis sem nenhuma condição de se sustentar na Bolsa, pois vinham de um mercado primário pouco organizado.

Ao mesmo tempo em que se desenvolveu com a entrada de novas companhias, o mercado também sentiu o peso da falta de critérios para restringir o acesso de empresas despreparadas. A Bolsa foi inundada por um grande número de ações negociadas sem a liquidez que garantiria a permanência da empresa no mercado. Os negócios se concentraram em um pequeno número de companhias com baixo percentual de ações disponíveis, provocando alta desmedida.

- Havia a ilusão de que era bom negócio comprar qualquer papel. Certa vez para provar a falta de informação, um corretor criou a empresa fictícia Merposa S.A. (*Merda em pó S.A.*) e todos compraram. As ações se valorizaram, porém não passava de uma piada.

A história soa fantasiosa se comparada ao atual momento do mercado acionário. Parece pouco provável que alguém pudesse vender ações de uma empresa fictícia. Questionado sobre a veracidade do caso Merposa, Marcos descontrai.

- Talvez seja só uma lenda entre os corretores.

O assunto ficou no ar. Talvez ele quisesse apenas ilustrar a dimensão do despreparo não só de investidores, mas também dos corretores. Na época, muitas empresas queriam usufruir o benefício fiscal oferecido pelo governo às companhias que abrissem o capital. O mercado cresceu desordenadamente e sem práticas consistentes de governança. Não fosse uma brincadeira entre corretores, o caso Merposa teria estampado as páginas policiais dos jornais da época.

As lembranças de Marcos não se encerram aí. Ele se recorda de um cliente banqueiro que vendeu a carta patente de seu banco e investiu todo o dinheiro em ações do Banco do Brasil.

- Achei uma loucura e fomos comprando as ações aos poucos. No final, foi um dos melhores negócios, pois as ações subiram muito. Mas, nem todos tinham a mesma sorte.

Questionado sobre se este era um comportamento comum, Marcos com franqueza respondeu que sim.

- Infelizmente alguns profissionais tinham a ilusão de ganhar dinheiro fácil, o que atrasou o desenvolvimento da Bolsa em décadas. O despreparo e ganância dos investidores contribuíram para que houvesse uma crise de credibilidade das corretoras.

A crise de 1971 afetou a imagem das corretoras tradicionais, que passaram a ser vistas como vilãs do mercado. Imaginava-se que elas pudessem ter ganhado dinheiro enquanto os clientes registravam perdas astronômicas. Por serem nomeados diretamente pelo governo estadual, os corretores tinham como principal característica a confiabilidade, atuando como fiel depositário do dinheiro o público.

A imagem dos corretores foi drasticamente abalada. Afinal, aos olhos da sociedade, eles eram grandes conhecedores do mercado com capacidade para antever movimentos que pudessem prejudicar os investidores individuais. Para a Souza Barros, os anos seguintes a crise de 1971 foram amargos. Não foi sentimento isolado, outras corretoras sentiram os efeitos da redução do volume de negociação em ações. Nessa época, voltaram a ganhar força as operações de câmbio.

- Éramos procurados para endossar os papéis pessoalmente. Certa vez um cliente me procurou para que eu analisasse os títulos dos Safra [*banco fundado em 1955 pelos irmãos libaneses Edmond, Joseph e Moisés Safra*], que na época eram recém-chegados ao Brasil. Meu tio Luiz Antonio e eu recomendávamos a compra de títulos sob a nossa avaliação como pessoa física. Nosso nome era mais forte que a própria Souza Barros, o que nos conferia grande respeitabilidade.

Mesmo atuando no mercado financeiro, Marcos jamais se distanciou das raízes rurais da família Souza Barros e, foi justamente a proximidade com este universo, que o levou a fundar o Sistema Nacional de Compensação de Negócios a Termo em 1977. A idéia surgiu quando em meados dos anos setenta voltaram a negociar contratos futuros de café, que haviam sido interrompidos desde a crise na década de trinta.

Para Marcos, era preciso mudar o conceito de que o mercado futuro era um jogo. Ao lado dos escritório Suplicy e Levy, de José Almeida Prado, o Zezé, que na época presidia a

Bolsa de Mercadorias de São Paulo (BMSP), e de Herbert Penfield, americano naturalizado brasileiro e ex-funcionário da Anderson Clayton, que se dedicava comercialização de café e soja no mercado internacional, a Souza Barros liderou o processo de elaboração do regulamento da nova plataforma de negociação. Pelo regimento, as corretoras garantiriam com o próprio patrimônio a capacidade de liquidar as operações.

A iniciativa trouxe credibilidade ao projeto e o grupo foi à Brasília, onde encontraram Delfim Neto.

- O Delfim era Ministro de Fazenda e havia feito estágio na Bolsa de Mercadorias de São Paulo. Ele prontamente apoiou nosso projeto, que seria o embrião do mercado de futuros no Brasil.

Na década de oitenta, Eduardo Rocha Azevedo – então presidente da Bovespa – ampliou a atuação da entidade e criou a Bolsa de Mercadorias & Futuros (BM&F) em 1986.

O estatuto ainda determinava que metade da diretoria do Sistema Nacional de Compensação de Negócios a Termo fosse de acionistas – no caso, representantes das sociedades corretoras fundadoras - e a outra metade de não acionistas, mas com atividades ligadas à produção e comercialização de produtos cotados na BMSP. Na avaliação de Marcos, que presidiu a primeira diretoria do novo sistema de negociação, a plataforma criou a cultura do mercado futuro.

- Todos os participantes do mercado se beneficiaram do novo sistema: exportadores, produtores, consumidores e as indústrias. Enfim, todos se favoreceram com um mercado atuante de negócios futuros.

Um irmão de cada lado

Dos primeiros anos com atuação quase que restrita às operações de câmbio, a Souza Barros é hoje uma das corretoras mais atuantes no sistema *home broker*, que permite ao investidor operar diretamente pela internet. Na avaliação de Marcos, o caminho para permanecer no mercado passou pela diversificação.

Embora a responsabilidade de comandar a mais antiga corretora da Bovespa não recaia mais sobre os ombros de Marcos, mas de seu filho Carlos, o experiente corretor ressalta que a participação de corretores em novas frentes de operações financeiras foi sempre decisiva.

- A imagem de que são apenas intermediadoras deve ser esquecida. Aos corretores, recai a responsabilidade de desenvolver um mercado nacional vitorioso.

A conversa esquenta quando menciono a briga envolvendo os irmãos Souza Barros no início dos anos 2000. Durante 33 anos, Marcos teve o irmão Álvaro ao seu lado no comando da corretora, mas em 2003 eles se desentenderam e Álvaro acusou o irmão mais velho de excluí-lo da gestão da corretora para preparar a ascensão de Carlos.

Questionado sobre a briga com irmão morto em 2011, Marcos manteve silêncio sobre o episódio. O fato é que a família Souza Barros, um dos símbolos do mercado financeiro, protagonizou a mais célebre disputa sucessória entre as corretoras. O controle da empresa era de Marcos, que detinha 70% do patrimônio, e o restante pertencia a Álvaro, que recorreu à Justiça após o irmão afastá-lo da gestão do negócio. Com a ação judicial, Álvaro queria que a empresa fosse avaliada por um perito independente e que o irmão fosse obrigado a comprar sua parte.

A disputa ganhou novo fôlego em 2007 com a oferta pública inicial de ações (IPO) da Bolsa de Mercadorias & Futuros (BM&F), em que Marcos colocou à venda nove milhões de ações, equivalente a 3% de todo o lote a ser comercializado. Ele arrecadou R\$ 173 milhões – o terceiro maior valor distribuído atrás apenas da Miramar Holdings (R\$ 219 milhões) e do Banco Santander (R\$ 194 milhões) – e o irmão exigia 30% do valor.

Marcos desconversa, volta a falar da atuação de oito décadas da Souza Barros e da tradição familiar. Paira constrangimento. Ele engata o assunto sobre ampliação das atividades da corretora e abertura da subsidiária em Miami em 2008.

- Nossa experiência nos levou além. Contribuímos com iniciativas inovadoras, sempre mantendo a postura de seriedade e dinamismo de uma empresa independente.

O ambiente calmo e silencioso de hoje em nada se parece com o frenesi do pregão viva-voz. Marcos tem saudade, mas sabe que cumpriu a lição deixada por seu pai Roberto

Souza Barros: desbravar para crescer. Foi assim desde a chegada da família Souza Barros ao Brasil no século XVIII.

2. O FILÓSOFO QUE ESTAMPOU O THE NEW YORK TIMES

Desde a infância, Raymundo Magliano Filho carrega no sangue o amor pelo mercado de capitais. Do pai, herdou não só o nome, mas também a vocação e a liderança decisivas para um processo de transformação. Hoje aos 69 anos, pai de três filhos e avô de seis netos, ele assiste à Magliano Corretora, a primeira registrada na Bolsa paulista, chegar à terceira geração pelas mãos de seu filho, Raymundo Magliano Neto.

À vontade em sua sala na sede da corretora, localizada na Rua Bela Cintra, na nobre região dos Jardins em São Paulo, Magliano tira os sapatos. Ele veste calça cáqui e camisa clara, de mangas curtas. Está animado – e descontraído - para contar a origem italiana de sua família, em uma conversa de quase três horas.

A família Magliano registrou em seus herdeiros a tradição do nome “Raymundo”, fruto da promessa da matriarca a São Raimundo Nonato. Na ocasião do nascimento de seu primeiro filho, ela prometeu que se o parto transcorresse tranquilamente daria a ele o nome do santo que foi extraído do corpo da mãe morta no parto em 1218 e se tornou protetor das parturientes e das parteiras. E, assim, a tradição permaneceu nas duas gerações seguintes.

A trajetória dos Maglianos no mercado de capitais teve início há mais de 80 anos na efervescente São Paulo do final da década de vinte. A cidade vivia um momento de pompa fruto do processo de industrialização e pipocavam novos edifícios como o Martinelli, o primeiro arranha-céu do país, projetado para ter 30 andares e 105 metros de altura. Iniciava-se a era do concreto armado, quando Raymundo, o pai, foi trabalhar no Escritório Levy aos vinte e poucos anos.

Nessa cidade onde o dinheiro corria solto, a então Bolsa de Fundos Públicos, que funcionava na Rua Álvares Penteado, nº 6, assistiu à chegada das novas estruturas do país com a Revolução de 1929 e mostrou sua capacidade de transformação. Em 1932, estourou a Revolução Constitucionalista em oposição a Getúlio Vargas e o Estado de São Paulo lutou sozinho contra o país. Os negócios da Bolsa diminuíram, mas Raymundo permaneceu no mercado de capitais. Anos mais tarde, ele se tornaria preposto do corretor Mario Bene.

O Brasil ingressou na Segunda Guerra Mundial em 1942, o ano de nascimento de Raymundo Magliano Filho. A esta altura, a Bolsa já negociava além de títulos da dívida

pública, as obrigações de guerra impostas pelo governo. Embora o país se beneficiasse do conflito, as transações eram lentas.

Ainda criança, Magliano se recorda das conversas sobre o “mercado” sempre constantes na rotina familiar. Na adolescência, ele se acostumou a admirar o espetáculo das negociações entre os operadores do antigo pregão e, aos 16 anos, iniciou a carreira na corretora. Seguir o mesmo caminho do pai não foi propriamente uma surpresa. Afinal, era natural que o filho – ainda mais sendo o único – continuasse os negócios da família.

Por esta decisão, Magliano se autodenomina um “capitalista herdeiro”. O título vem do filósofo alemão Max Webber, um dos autores que compõem o vasto acervo bibliográfico do administrador de empresas graduado pela Fundação Getúlio Vargas (FGV).

No período de 1940 a 1970, os cinemas eram o grande orgulho de São Paulo, invejados e admirados pelo restante do país. Sinônimo de luxo e ostentação, eles se concentravam na região central de São Paulo, onde a Bolsa também estava localizada.

Logo no início, o jovem Magliano não se aventurou pela *corbeille* ao lado dos experientes operadores. Naquela época, todas as negociações eram na base do papel, não existia caixa de liquidação. Quando se vendia um título, era necessário entregá-lo fisicamente ao seu comprador. E esta foi sua primeira atribuição: office-boy da área de câmbio. Depois, seguiu para área administrativa.

Apenas mais tarde, partiu para a Bolsa. Durante pouco mais de um ano, permaneceu exclusivamente ouvindo as negociações para identificar o que existia por trás de bravos gritos e inflamados acenos dos operadores. Neste grande teatro da negociação, Magliano descobriu a importância da sensibilidade para indicar a compra dos papéis, chamados um a um pelo diretor do pregão.

A Bolsa vivia sua primeira fase chamada literalmente de “idade da pedra”. Essa, em questão, era a lousa em que se anotavam com giz branco os negócios feitos no pregão e registrados pelos operadores.

Enquanto a inflação corroía a economia, o Brasil ganhava uma nova capital: Brasília. Em meio às transformações políticas do Golpe Militar de 1964, a Bolsa teve sua estrutura alterada por meio da Lei de Mercado de Capitais.

Nesta ocasião, o governo disciplinou o setor, estabelecimento regras para seu desenvolvimento. A partir dessa data, os corretores oficiais, antes nomeados por decreto estatal e com cargo vitalício, passaram a constituir sociedades corretoras, ou seja, empresas. Na ocasião, o pai de Magliano era vice-presidente da Bovespa. Ele se recorda da ruptura traumática.

- A corretora era como um cartório que passava de pai para filho. Viramos uma empresa de uma hora para outra. Ninguém sabia ao certo o que as mudanças implicariam.

Em 20 de outubro de 1966, foi proferida pelo Banco Central a Resolução nº 39 que disciplinou a constituição e funcionamento das Bolsas de Valores em todo país. A nova legislação instituiu incentivos fiscais que beneficiavam investidores e empresários e favoreceu a abertura de capital das empresas. Logo, a Bolsa de São Paulo se tornou a maior do Brasil com 134 sociedades corretoras.

Com poucas companhias abertas, eram os títulos públicos, as apólices municipais, os títulos estaduais e bônus rotativos do Tesouro de São Paulo que garantiam a receita das corretoras.

Em 1967, ocorreu uma transformação completa no mercado financeiro com o nascimento da Bolsa de Valores de São Paulo, a Bovespa, associação civil sem fins lucrativos. O antigo formato da Bolsa Oficial de Valores chegava ao fim, após mais de 30 anos. O crescimento de São Paulo e o desenvolvimento da Bolsa caminhavam lado a lado. Entre a fundação da primeira Bolsa Livre em 1890, e a Bovespa, a população de São Paulo crescera cinco vezes, atingindo seis milhões de habitantes.

Em meio aos incentivos fiscais, as companhias chegaram ao mercado de capitais sem qualquer preparação gerencial para tratar a pessoa física como investidor. Os antigos empresários se tornaram acionistas e a população foi em busca de ações de empresas que se valorizavam. Sobre os incentivos governamentais que impulsionaram o mercado, Magliano reconhece que deu fôlego às negociações. No entanto, não passou de um processo efêmero, sem consistência.

- Os economistas esquecem o lado cultural. A ascendência brasileira é ibérica, muito ligada à terra. É diferente do anglo-saxão Para nós, investimento é comprar terra. Não se aplica uma ideia sem mudar a cultura.

Diante de tanta euforia, Magliano afirma que faltou preparo para investidores e corretores, que estavam acostumados a negociar dez papéis por pregão.

- Lembro-me de investidores deixarem cheques dentro de envelopes sob as portas das corretoras com a mensagem “compre ações”.

Ávidos por rentabilidade, os investidores correram à Bolsa, que tinha limite de alta de 10% todos os dias. Alguns arriscando o próprio patrimônio.

- Certa vez, uma escritora dona de duas casas geminadas queria vendê-las para comprar ações. Eu não deixei que ela arriscasse todo seu patrimônio. Casos como esse eram frequentes.

A corrida desenfreada à Bolsa fez saltar o número de transações, que chegou a 344 mil no início da década de 1970. No ano anterior, não ultrapassou 180 mil operações.

Devido ao despreparo e à audácia excessiva, muitas corretoras encerraram as atividades. As casas tradicionais - como a Magliano e outras nascidas antes do *boom* de ações de 1971 - não colocaram sua tradição à prova e, muitas vezes, desencorajavam os clientes a fecharem o negócio.

- Eram corretores experientes que atuavam como uma espécie de filtro. Não executavam qualquer ordem feita pelos clientes.

A criação de uma Bolsa popular

Mais que corretor, Magliano é um homem do mercado. Em 2001, ele assumiu a presidência da Bovespa e pôde colocar em prática velhos ensinamentos de sua outra paixão, a filosofia. Há 40 anos, ele mantém uma rotina de estudos com leitura de autores clássicos e modernos. Semanalmente, reúne-se com Cláudia Perrone Moíses, professora da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, para discutir seus filósofos preferidos entre eles a alemã Hannah Arendt e o italiano Norberto Bobbio. Depois da estada de Magliano à frente da maior Bolsa da América Latina, a instituição centenária jamais voltaria a ser a mesma. E foi

justamente sua formação intelectual que teve papel decisivo sobre os novos rumos da Bovespa.

Ao se lançar na grande aventura de recuperar e fortalecer o mercado acionário brasileiro, Magliano tinha a meta ambiciosa de construir uma bolsa popular. Sua convicção sobre as virtudes da democratização não era circunstancial, mas fruto da reflexão sobre o pensador que mais o influenciou: Norberto Bobbio.

Autor de mais de 50 livros, entre eles “Liberalismo e Democracia”, Bobbio pode ser descrito como liberal-socialista. Ele observava que as sociedades baseadas na liberdade econômica eram mais capazes de construir propriedade. Entretanto, não era um liberal puro. Preocupado com o avanço da desigualdade social, defendia a criação de regras e restrições que garantissem direitos sociais básicos a todos. Em meio a este caldo ideológico, as trajetórias do corretor e do filósofo se cruzaram.

Em 2001, a Bovespa tinha imagem elitista com pouco mais de 84 mil investidores e negociava aproximadamente R\$ 300 milhões. O Ibovespa estava em 14 mil pontos. Para crescer, era necessário esforço de transformação, que desse às pessoas físicas a oportunidade de conhecer o mercado de capitais e esquecer os resquícios da crise de 1971. Era preciso democratizar.

Quando o assunto é o Bobbio, Magliano se mostra interessado, conhece a fundo os trabalhos do italiano. O reconhecimento ao trabalho do intelectual é tamanho que Magliano criou o Instituto Norberto Bobbio, em São Paulo. A homenagem trouxe o filho do pensador, Andrea, ao Brasil em 2005 quando a entidade foi inaugurada.

Imbuído das visões de Bobbio, Magliano decidiu colocar em prática os ensinamentos do filósofo para transformar a Bovespa. Assim nascia o programa de popularização da Bolsa. Para o filósofo italiano, o exercício da democracia depende do respeito aos princípios de visibilidade, transparência e acesso. Na visão de corretor, se estes princípios servem à sociedade também serviriam ao mercado de capitais.

- Para o Bobbio, visibilidade é a menor distância entre o governante e o governado. Por isso, saímos do 10º andar do prédio da Bovespa para chegar às ruas, aproximando a Bolsa à população.

Uma das primeiras iniciativas da gestão da Magliano foi anunciada em sua posse em 15 de janeiro de 2001. Para fortalecer o pilar da transparência, foi criada a figura do ombudsman, ouvidor encarregado de dirimir quirelas e dúvidas na relação entre investidores e os corretores.

Para conquistar acesso e visibilidade, o caminho seria mais difícil e Magliano lançou uma cartada ousada, surpreendente para os que enxergavam antagonismo entre capital e trabalho. Ele realizou uma parceria com a Força Sindical, a segunda maior central de trabalhadores do Brasil, que na época contava com 16 milhões de filiados. Este foi o primeiro passo para concretizar as tratativas com a Confederação Geral de Trabalhadores (CGT), com seis milhões de trabalhadores, e a Central Única dos Trabalhadores (CUT) com 21 milhões de filiados.

- Fomos a única bolsa do mundo a ter um sindicalista como conselheiro. O Salim (Antônio Carlos dos Reis, então presidente da CGT) representava os investidores pessoas físicas. Era preciso romper preconceitos de parte a parte.

Para quebrar barreiras, Magliano foi às ruas, aproximou-se da sociedade civil, mostrando aos trabalhadores que liquidez gera capitalização, que gera investimento, que gera produção e emprego e, portanto, mais liquidez. Em 2001, pela primeira vez em sua história, a Bovesp participou das comemorações de 1º de Maio na Praça Campo de Bagatelle, na capital paulista. Era o sócio de peso que a Bolsa precisava para recuperar a imagem impopular deixada após a crise de 1971.

A Guerra da CPMF

Não demoraria muito para que outra barreira fosse quebrada. Agora com o governo federal. Em meados de 2001, devido ao aumento no custo fiscal sobre os negócios com ações, o volume negociado pela Bovespa representava apenas um terço do montante de 1997 - o auge da história recente. Entre os fatores que encarecia as negociações estava a Contribuição Provisória sobre Movimentação Financeira (CPMF), também conhecida como “imposto do cheque”. A contribuição tornava uma operação de compra venda de ações no Brasil quase oito vezes mais cara do que em Nova York. Com uma conjuntura totalmente desfavorável, os investidores foram sumindo e muitas empresas fecharam capital. Outras migraram para Nova York ou Madri.

Criada, em 1996, como resultado de discussões para gerar receitas para financiamento da Saúde, a CPMF nasceu com data para acabar, mas em pouco tempo se tornou permanente. A primeira experiência de tributar as operações financeiras foi adaptação de proposta, que circulava no começo dos anos 1990, com a criação do Imposto Provisório sobre Movimentação Financeira (IPMF), que vigorou por 22 dias em 1993 (de 26 de agosto a 16 de setembro) e durante o ano inteiro de 1994.

Passada a fase áurea do Plano Real, ressurgiu a ideia de taxar as operações financeiras, incluindo as negociações com ações, e a CPMF passou a ser cobrada a partir de 23 de janeiro de 1997. Quatro anos depois, sua arrecadação anual já beirava R\$ 20 bilhões e o governo começava a articular uma nova prorrogação de cobrança do imposto.

Em 2001, com apoio de entidades do mercado de capitais, Magliano deflagrou a “Operação Congresso” para tornar competitiva a bolsa brasileira. A Bovespa planejou e executou um trabalho de aproximação com os parlamentares, explicando-lhes como funcionava o mercado, qual é seu papel na economia, na capitalização das empresas que poderiam financiar investimentos e, portanto, empregos.

- Durante dez meses, estivemos todas às terças e quartas-feiras em Brasília, convencendo deputados e senadores da importância da extinção da CPMF no mercado de ações.

Emocionado, ele relembra o marco da operação: a "greve da CPMF". Em 6 de setembro de 2001, quinta-feira, poucos dias antes dos ataques às torres gêmeas em Nova York, empresários, corretores, políticos, líderes sindicais e operadores, liderados por Magliano, interromperam o pregão na sede da Bolsa de Valores de São Paulo ao promover uma greve simbólica.

Entre meio-dia e uma hora da tarde, as máquinas pararam. O pregão estava lotado, mas nada funcionava. Faixas clamavam: "O mercado brasileiro de ações é aqui" e "Bolsa forte, país forte". Magliano e Paulo Pereira da Silva, o Paulinho da Força Sindical, que ajudou a organizar a mobilização, levaram a bandeira do Brasil. Todos cantaram o Hino Nacional.

- Foi uma cena emblemática, era uma paralisação de empresários, gente de classe média, apoiada por lideranças de trabalhadores. Todos entenderam a mesma mensagem: se

não tivéssemos uma Bolsa forte, não haveria investimento e, sem investimento, não há emprego.

A repercussão na mídia nacional e internacional foi intensa. Resultado: uma hora, 52 minutos e 16 segundos de reportagens nos principais telejornais do país, uma exposição na imprensa sem precedentes. No dia seguinte, aniversário da Independência do Brasil, as manchetes dos jornais estampavam a ação simbólica.

A paralisação persuadiu até o presidente Fernando Henrique Cardoso, que recebeu o então presidente da Bovespa para uma audiência em Brasília três semanas depois. Em 12 de junho de 2002, finalmente, ao fim de uma sessão eletrizante na Câmara dos Deputados, a isenção foi aprovada. Na emblemática batalha contra a CPMF, Magliano e Paulinho estiveram lado a lado, trocando experiências e ensinamentos. Hoje, Magliano é enfático ao reconhecer a importância do sindicalista para popularização da instituição.

- A Bolsa deve muito a ele.

A inquietude intelectual de Magliano para colocar em prática os ensinamentos de Norberto Bobbio não se encerrou após a vitória contra a CPMF. A Bolsa, que já avançara nos quesitos transparência e visibilidade, precisava ainda mais de acesso. Era o momento de ampliar a base de investidores.

Os laços entre a Bovespa e Força Sindical se estreitaram ainda mais com o lançamento do projeto “Bovespa vai à fábrica”, embrião do que viria a ser o “Bovespa vai até você”. Com um escritório ambulante cheio de material didático, o furgão da Bolsa percorreu inicialmente as empresas localizadas na Grande São Paulo e na região metropolitana de Campinas. Tempos depois, a unidade itinerante se tornaria simplesmente o “Bovmóvel”, maior símbolo do programa de popularização da Bolsa.

Do “Bovespa vai à fábrica”, nasceu o primeiro clube de investimentos, o Força 1, formado com a adesão de 53 trabalhadores, que se comprometeram a investir mensalmente R\$ 29 durante um ano. O montante inicial não foi escolhido por acaso. Por trás do número havia a mensagem de que era possível investir em ações com menos de R\$ 1 por dia.

É evidente que Magliano não conduziu o processo de transformação da Bovespa sozinho. Tampouco seria capaz de fazê-lo sem o apoio de todo o mercado. Ao seu lado,

estiveram inúmeros profissionais que se desdobravam em criatividade e competência na elaboração de novos projetos e estratégias. Entre eles, estava Gilberto Mifano, superintendente da Bolsa, responsável pelo programa de requalificação profissional dos 1200 operadores.

- Com avanço da tecnologia, era inevitável que os profissionais fossem dispensados, o que é impensável em projeto de Bolsa popular. Então, Mifano elaborou o programa de qualificação que incluía técnicas de comunicação e vendas para que os antigos corretores pudessem atuar como promotores do programa “Bovespa vai até você”. O objetivo era prepará-los para uma nova realidade que se delineava fora do pregão viva-voz.

Quando criança, Magliano admirava o encenar dos operadores na *corbeille*. Como presidente da Bovespa, ele foi um dos responsáveis por colocar fim aos gritos e gestos dos operadores no pregão.

- A Bolsa se transformou. Nesse processo, era inevitável que o homem fosse substituído pela máquina. Tudo que fizemos era transformar a Bovespa de elitista em democrática. Quando o pregão viva-voz acabou, havia apenas 17 operadores. Os demais haviam sido absorvidos pelas mesas de operação.

Lançado oficialmente em agosto de 2002, o projeto “Bovespa vai até você” percorreu destinos inesperados de academias de ginástica a parques, passando por praias, metrô e até mina na cidade Carajás, no Pará. O evento de estreia ocorreu durante a audição da Orquestra Filarmônica de São Petersburgo e levou 15 mil pessoas ao Parque do Ibirapuera. No fundo do palco, a faixa “Investir em ações é mais fácil do que você pensa” dava o tom às notas da apresentação. Sendo Magliano um tenista amador, era natural que um dos módulos do programa de popularização se voltasse ao esporte. A primeira parada do Bovmóvel foi uma academia de tênis.

Seguiram-se visitas aos tradicionais clubes Hebraica e Pinheiros, às estações de metrô e aos municípios do interior de São Paulo como Jaú, São José do Rio Preto, Marília e Campinas. Em janeiro de 2003, o Bovmóvel atracou nas areias paulistas de Riviera de São Lourenço, em Bertioga, e inaugurou o mais emblemático capítulo do programa de popularização: “Bovespa vai à praia”.

Definitivamente, não existia mais limite entre o mundo dos negócios e o lazer. A canção “Nós vamos invadir sua praia” do Ultraje a Rigor é o melhor hino para descrever o primeiro verão da Bovespa no litoral.

- Era preciso transformar e a mudança começou comigo. De bermudas e tênis, saí pelas areias explicando aos banhistas como investir em ações.

A iniciativa inusitada levou Magliano a estampar as páginas do jornal americano “The New York Times”. O calor de 36 graus não impediu que o Bovmóvel visitasse outras 20 praias e cadastrasse 21 mil pessoas.

Durante 35 dias, os promotores da Bovespa percorreram 4.700 quilômetros, passaram por seis estados, viajaram 48 horas a bordo do trem de carga da Vale do Rio Doce para chegar a última parada do “Bovespa vai até você”: Carajás, no Pará. A visita bateu recorde de público. Em apenas um dia, foram preenchidos 2400 cadastros no estande do Bovmóvel, estacionado na mina de ferro N4.

Até junho de 2004, o programa “Bovespa vai até você” alcançou público de 140 mil pessoas, visitou 347 universidades, 46 empresas, 21 praias e 19 clubes. Foram criados 412 clubes de investimentos e a participação das pessoas físicas na Bovespa saltou de 20,5% em setembro de 2002 para 27,5% em meados de 2004.

De corretor à acionista

Durante os quase oito anos em que estive à frente da presidência da Bovespa, Magliano persistiu em tornar realidade o que aprendera com a leitura de Bobbio. Baseada nos preceitos de transparência, visibilidade e acesso, a Bolsa se fortaleceu e, principalmente, se profissionalizou. Quando criança, ele não imaginava as proporções que os negócios da família atingiriam. A Bolsa, que seu pai Raymundo Magliano encontrara em 1927 quando começou a carreira de corretor de valores, definitivamente não era mais a mesma. Uma mudança sem precedentes havia acontecido, mas faltava o *grand finale*.

Em 26 de outubro de 2007, a Bovespa, que já havia se transformado em empresa regida pela lei das S.A, abre seu capital na própria bolsa. Nesta data, nasceu a nova companhia, batizada de Bovespa Holding, que teria dezenas de milhares de novos donos e acionistas. As corretoras de valores não já eram mais proprietárias do negócio.

- Foi transformação gloriosa, bem-sucedida, uma realização pessoal.

Sentado à mesa centenária, a mesma da Câmara Sindical que deu início às atividades da Bolsa Livre em 1890, Magliano tem a serenidade de quem já passou por diferentes crises, planos econômicos, e soube enfrentar as adversidades. Há 53 anos, ele se dedica ao mercado de ações brasileiro e aprendeu que “o sol nascerá independentemente do desempenho do pregão”. Ele não perde mais o sono tampouco o bom humor. A filosofia ajudou a lhe trazer plenitude. Entretanto, ele sabe que são precisas mudanças estratégicas para continuar no mercado.

- Para mim, é como um videotape. A crise que está assolando os mercados desde 2008 não é diferente das outras.

Como bom corretor dos tempos da *corbeille*, ele sabe também transmitir a segurança e a vibração do mercado ao cliente.

- O sucesso é a seriedade. Saber resguardar o nome, a tradição e a credibilidade.

A fórmula funciona desde 1927.

3. O CAÇULA QUE QUER SER BANQUEIRO

“Não acredito na indústria de corretagem pura e simples”. Foi esse o pensamento que conduziu João Roberto Lerosa Filho a mudar a história da corretora de valores que carrega o sobrenome da família. Em 2010, ele comandou o processo de reestruturação da empresa fundada pelo pai, em 1963, ao adquirir outra tradicional corretora, a Isoldi. Em pouco mais de dois anos, João deixou de atuar apenas intermediando compra e venda de ações, como faziam os antigos, e criou a Lerosa Investimentos, responsável por administrar cerca de R\$ 110 milhões. De corretora a uma boutique de investimentos, como ele costuma definir o próprio negócio.

Quem entra no escritório da Lerosa localizado no novo centro financeiro de São Paulo, próximo à Avenida Faria Lima, logo vê um pequeno museu com objetos históricos. Entre eles, estão o colete com o número 33, usado pelos operadores quando ainda havia um pregão viva-voz, a cadeira de João Roberto Lerosa, fundador da corretora, e a autorização assinada pelo governador paulista Carlos Alberto Carvalho Pinto, que era imprescindível para se trabalhar com ações na década de sessenta.

- As raízes são muito importantes como lembranças, mas você não pode deixar que elas te segurem. Se fosse apenas para me prender ao passado, hoje eu ainda estaria guiando meu primeiro carro.

- Mas você vai deixar tudo que seu pai construiu para trás?

Ele hesita por alguns instantes, mas responde:

- Só quero ter uma instituição completa. Não me interessa se dá ou não dinheiro, o importante é ser completo e oferecer isso. Hoje é assim que funciona e transmito ao meu filho, que já trabalha comigo.

De ascendência italiana, os Lerosa atuam no mercado de capitais há mais de 60 anos, desde que João, o pai, ingressou no escritório de Mário Bene aos 22 anos. Posteriormente trabalhou com outros ícones do mercado de ações, como Raymundo Magliano, até ser nomeado corretor oficial de títulos em 1963. Naquele ano, foram criadas nove cadeiras em decorrência do aumento do volume de negociação, chegando-se a um total de 50 corretores. Foram os últimos oficiais públicos a sentarem na sala do pregão.

Caçula de três irmãos e o único homem, seria natural que Lerosa Filho comandasse a corretora, seguindo a tendência natural das empresas familiares que passam de geração em geração.

- Aos 15 anos, comecei a xeretar na corretora. Durante as férias, passava algumas horas no escritório, recortando e colando os cupons de dividendos nas cautelas de ações. Ia trabalhar como castigo para virar gente.

É difícil imaginar profissionais com tesouras nas mãos, recortando cupons manualmente. Soa retrógrado quando nos lembramos da agilidade das operações atuais. Mas era exatamente assim na época da Caixa de Liquidação de São Paulo (Calispa), antecessora da Companhia Brasileira de Liquidação e Custódia (CBLC). Quando as cautelas eram negociadas, as corretoras as enviavam para a Calispa, cujos funcionários registravam cada negócio, recortavam os cupons que ainda pertenciam ao vendedor e passavam o papel para a corretora compradora. Um trabalhadeira que hoje não existe mais.

Três anos depois, em 1979, aos 18 anos, ele ingressou formalmente na Bolsa como auxiliar de pregão. Pouco tempo depois, o pai o emancipou e Lerosa pôde enfim realizar seu sonho: ser operador.

- O operador tinha um ar mais sofisticado, usava terno e gravata e, na época, isso chamava a atenção.

Ao longo de 32 anos de “janela”, como costuma dizer, João assistiu às transformações do mercado de capitais brasileiros. Viu muita gente ganhar e perder dinheiro rapidamente. Empresas nascerem e desaparecerem na mesma velocidade. Fez bons negócios, mas também perdeu muitos. Enfim, acompanhou a transformação da Bolsa paulista em um dos principais centros de negócio de ações em todo o mundo.

Entre tantas conquistas obtidas no mercado de capitais – ganhos de governança corporativa, crescimento do volume de negociações e aberturas de capital –, a unificação das bolsas nacionais foi divisor de águas nesta trajetória e também dividiu a história – e opiniões – dos corretores.

Desmutualização e IPO da Bovespa

Em 2008, a partir da integração das operações da Bovespa e da BM&F, nasceu a BM&FBOVESPA, hoje a única bolsa de valores, mercadorias e futuros em operação no Brasil. Para que a fusão das instituições se concretizasse, foi preciso alterar estrutura secular.

Desde que um grupo de corretores de café liderados por Emílio Rangel Pestana fundou, em 23 de agosto de 1890, a Bolsa Livre de São Paulo – o embrião do que viria a ser a Bovespa -, a instituição conservava quase a mesma estrutura societária com que entrou em 2007, ano em que realizou sua oferta pública de ações (IPO).

Ela permaneceu por décadas como sociedade civil sem fins lucrativos – condição similar a que ostentava ainda nos tempos das negociações de compra e venda de ações, que eram anotadas a giz numa lousa na parede do pregão da Rua do Rosário, seu primeiro endereço. Ou seja, apenas os corretores proprietários de um título estavam autorizados a operar no pregão. Os demais estavam à margem do mercado de capitais.

Ao mesmo tempo em que era preciso alterar essa estrutura societária secular, a Bovespa também precisava avançar no processo de se tornar organização mais ágil. Uma série de investimentos em tecnologia permitiu que a Bolsa eliminasse em 2005 seu maior símbolo: o pregão viva-voz. Os gritos de operadores deram lugar ao moderno - e silencioso – sistema de informações eletrônicas. As máquinas sucederam ao homem.

Em setembro de 2005, o fim do pregão viva-voz na Bovespa também encerrou uma fase na corretora Lerosa S.A. Com a morte de João Roberto Lerosa, seu filho, que já estava à frente da empresa desde o ano 2000, assumiu a presidência da casa e passou a conduzir os negócios da família sozinho.

- A morte do meu pai foi uma das últimas a serem homenageadas com um minuto de silêncio na Bovespa.

Anos depois, era a vez da BM&F se calar. Em 2009, as operações de contratos derivativos no pregão viva-voz foram encerradas e, desde então, todas as operações passaram a ser realizadas por meio de plataforma eletrônica.

Os tempos de euforia em que operadores caíam no chão, perdiam seus sapatos em meio à confusão das negociações ficaram na memória, em um passado melancólico e distante. O tom silencioso das negociações na Bovespa era apenas uma das providências para

construção de uma bolsa única e forte. O avanço da tecnologia apontava uma transformação maior: era preciso romper com o acordo societário que persistia desde os tempos de Rangel Pestana. Era a hora de desmutualizar a Bovespa. E também era o momento de comprar uma antiga briga.

O mercado exigiu a extinção do pregão viva-voz na Bovespa para ganhar eficiência - para se ter uma ideia, em 2005 essa modalidade representou apenas 0,14% dos negócios totais da Bovespa, que somaram, em média, R\$ 1,6 bilhão por dia. O percentual é bem diferente das médias registradas nos anos 1990, quando havia até 1,4 mil operadores na sala do pregão. As exigências agora envolviam a criação de uma empresa aberta com padrões de transparência e governança do século XXI.

Ao longo da história centenária da Bovespa, o arranjo societário cumpriu seu papel. No entanto, havia se tornado anacrônico e incapaz de acompanhar a evolução do próprio mercado. Era preciso mudar de uma única vez, como subir quatro degraus em um único passo. Afinal, era inserir um escritório que sempre funcionou à base de caneta tinteiro na era dos computadores.

A Bovespa precisava do aval de seus antigos donos para chegar à IPO em 2007. Em um único dia – 27 de agosto de 2007 -, foram realizadas sete assembleias que celebraram a criação da Bovespa Holding, sociedade anônima de capital fechado que controlava a Bolsa de Valores de São Paulo e a CBLC, criada em 1997 para guardar, compensar e liquidar as operações da Bovespa.

Em poucas horas, os antigos donos da Bolsa haviam se tornado acionistas. E, dois meses depois, em 26 de outubro de 2007, a nova empresa abriu seu capital em uma IPO bilionária. Em troca dos títulos da Bolsa, os investidores ofereceram US\$ 3,7 bilhões, que foram divididos entre 100 sócios. Capitalizadas, as corretoras iniciaram uma nova época no mercado de capitais brasileiro.

- Com a desmutualização, a corretora passou a usar os serviços da Bolsa, sem estar presa a um título patrimonial adquirido para fazer parte da Bovespa. Dali em dia, a Bolsa não era mais mãe de ninguém.

O significado da afirmação de Lerosa torna evidentes as implicações da IPO para

própria estrutura do mercado mobiliário brasileiro. No passado – no tempo que a Bolsa era um clube -, os donos do negócio não participavam dos lucros que ela gerava. Tudo que era faturado ficava para própria organização. Em compensação, eles dispunham de uma série de privilégios “maternais”. Muitos dos serviços que a Bolsa realizava para os sócios não eram cobrados e sempre eram oferecidos em quantidade igual para todas as corretoras: o acesso aos terminais de comunicação com pregão eletrônico era gratuito, para citar um exemplo.

Uma roupagem moderna para um negócio antigo

Ao mesmo tempo em que houve redução de custos de manutenção e aumento de volume de transações, muitos operadores ficaram desempregados. Diante de tantas transformações, João Lerosa viu a modernidade bater à porta da tradicional corretora. Era hora de mudar.

- Sempre acreditei que agregar valor era fundamental. A essência é ser completo. É preciso transitar por todo o mercado financeiro, oferecendo ao cliente diversos serviços. Só isso pode garantir a sobrevivência da instituição.

Quem continuou no mercado foi obrigado a se adaptar. Assim que a Bovespa se tornou uma sociedade de capital aberto, as corretoras passaram a ter de pagar pelo uso dos terminais. Neste momento, muitas se deram conta da “gordura” que carregavam e eliminaram os excessos.

Em 30 de novembro de 2007, a BM&F seguiu o mesmo caminho da Bovespa e também realizou sua oferta pública de ações no Novo Mercado, o nível mais elevado de governança corporativa do mercado brasileiro. Agora a Bovespa Holding e BM&F eram conhecidas por seus códigos de negociação (ticker) BOVH3 e BMEF3, respectivamente.

Um ano depois, as duas bolsas se uniram e criaram a BM&FBOVESPA, uma das maiores bolsas do mundo em valor de mercado, que possui ações listadas sob o código BVVF3 negociadas no Novo Mercado e integram o Ibovespa, índice das ações mais líquidas do Brasil. Hoje a Bolsa brasileira caminha em perfeita sintonia com o mercado global. São mais de 580 mil investidores pessoas físicas e trabalha-se para popularizar ainda mais o mercado de ações.

Ainda que haja esforços para impulsionar o mercado acionário local, ele sofreu - assim

como todo o resto do mundo - com a crise da dívida soberana da zona do Euro, o colapso fiscal dos Estados Unidos e a desaceleração nos países desenvolvidos. O cenário afugentou os investidores de ativos de maior risco, como as ações, derrubando o volume negociado na Bolsa e a receita com a intermediação de papéis.

- Embora o mercado tenha uma sólida base de investidores, a cada nova crise a Bolsa sofre com a fuga deles. As receitas com renda variável despencam e, por isso, existe a necessidade de ter portfólio que se complemente.

Não é à toa que João se preocupa com o atual cenário. O ambiente desanimador para os preços das ações acelerou o desaparecimento de corretoras de valores no Brasil, muitas das quais por meio de fusões e aquisições. Dos 50 escritórios de corretores oficiais existentes em 1965, 26 se tornaram sociedades corretoras até 1968 por exigência da legislação vigente. Destas, até 2012, apenas quatro continuando operando: Magliano, Souza Barros, Lerosa e Spinelli.

É evidente que o mercado não encolheu, ao contrário. Hoje, segundo a Associação Nacional das Corretoras e Distribuidoras de Títulos e Valores Mobiliários, Câmbio e Mercadorias (ANCORD), existem cerca de 90 corretoras em atuação entre instituições independentes e ligadas aos bancos. No entanto, ressalta-se que as instituições tradicionais desapareceram, sucumbindo aos altos custos de operação e à pressão de grandes bancos, pondo fim às instituições independentes.

Em 19 de julho de 2010, o processo de consolidação do mercado de corretoras se intensificou quando João Lerosa comprou a Isoldi, fundada em 1930 por Paschoal José Napoleão Isoldi. Com a aquisição da concorrente, a Lerosa aumentou a participação no mercado de ações e tornou-se uma das 50 maiores corretoras em volume de negociação, com aproximadamente R\$ 1 bilhão mensal.

- A aquisição foi estratégica, seguimos a tendência de maior profissionalização e concentração das corretoras a partir da entrada de grandes competidores locais e estrangeiros. Era preciso fortalecer nossa atuação, e a Isoldi expandiu nossa base de clientes e nos deu uma presença regional, em Florianópolis.

A negociação começou no Iate Clube de Santos, do qual Lerosa é sócio, e conheceu

um primo de Carlos Alberto da Silveira Isoldi, que em 2010 presidia a corretora da família. Ambos já se conheciam dos corredores da Bovespa, afinal pertenciam a tradicionais famílias do mercado de capitais.

A associação entre Isoldi e Lerosa começou a se desenhar no início de 2010, quando Carlos se afastou das atividades diárias da corretora devido a problemas de saúde. Sem herdeiros interessados em continuar o negócio, Isoldi recorreu à Lerosa para propor uma associação entre as corretoras. Era a única forma de preservar a história da corretora.

Embora a associação tenha sido um bom negócio, João confessa que as duas corretoras viviam momentos distintos: a Lerosa planejava sua expansão enquanto a Isoldi, sem sucessores, vivia momento de estagnação.

- O Carlos tinha a preocupação com seus clientes e funcionários, queria acolhê-los. Assumi os clientes e recontratei os funcionários, fizemos um ajuste e foi preciso demitir alguns profissionais.

Pouco mais três meses após a aquisição da Isoldi pela Lerosa, Carlos faleceu. A negociação seguiu a tendência de maior profissionalização e concentração das corretoras, a partir da entrada de grandes competidores locais e estrangeiros.

Atualmente, João comanda o Grupo Lerosa, da qual faz parte o Escritório Lerosa S.A Corretores de Valores, além da Lerosa Passagens e Turismo e Lerosa Investimentos, responsável por gestão de recursos de terceiros. Este foi o caminho trilhado pelas corretoras antigas para sobreviver: diversificar.

Sem modéstia, João acredita que seu atendimento mais personalizado do que o oferecido pelas grandes casas foi o diferencial:

- Acredito em nicho de mercado e cada um tem o seu. O meu é atuar com gestão dos clientes de alta renda.

- Mas você não consegue competir com as grandes *assets*, que administram bilhões de reais...

- Não tenho fôlego para isso. Os grandes gestores pertencem a grandes instituições, são estruturas diferentes. A Lerosa quer apenas se tornar uma instituição financeira completa.

Não competir não significa não admirar. Para fazer frente aos grandes competidores,

ele colocou em prática um plano arrojado para se transformar em um banco de investimentos.

- Atualmente já tenho os custos e obrigações de um banco, mas não as benesses. Hoje para eu fechar um câmbio na corretora, eu preciso do banco. Eu uniria as duas pontas do processo. Não quero competir com grandes bancos de varejo.

Por ora, o sonho de se tornar banqueiro está suspenso. O investimento é alto e o processo de aprovação do Banco Central pode durar até dois anos.

- Não sei onde a crise de dívida de Europa vai chegar, prefiro esperar.

Entretanto, ele afirma que pode abreviar o processo, caso surja um bom negócio, a exemplo do que ocorreu com a Isoldi. Se algo bom aparecer, ele não hesitaria assumir um novo projeto.

A estratégia que pode soar ambiciosa se configura, na verdade, como uma necessidade. Com a desmutualização da Bovespa, que financiava muitas das atividades das corretoras, várias despesas pesadas, como tecnologia e marketing, passaram a ser bancadas pelas empresas, que se tornaram menos lucrativas. Além disso, muitas enfrentam ainda problemas de sucessão familiar.

Em abril de 2010, os suíços do UBS voltaram ao mercado com a compra de quase todas as atividades da Link Corretora, que manteve apenas uma operação de varejo. Antes deles, os ingleses da Tullet Prebon haviam comprado a corretora Convenção, do ex-presidente da Bovespa Eduardo Rocha Azevedo. Já os fundadores da Theca transferiram o negócio e foram absorvidos pela Planner, que em 2003 já havia comprado a DC Corretora.

Diversificar para sobreviver

O momento do mercado é de consolidação de estratégias para dar fôlego às instituições veteranas. Com a entrada de grandes bancos no mercado de corretagem de valores, a única saída para quem continua independente é se unir para se fortalecer.

- É preciso crescer junto com o mercado para sobreviver. Do contrário, só resta uma opção: ser engolido.

Para crescer ao longo de quase 50 anos, foi preciso unir conservadorismo com ousadia. Ao criar a área de gestão de recursos, a Lerosa saiu na frente de suas concorrentes tradicionais, que apostaram na tecnologia do *homebroker* - instrumento para negociação no mercado de capitais via internet que permite o envio de ordens de compra e venda através do

site de uma corretora - para atrair clientes.

O *homebroker* inflou a carteira de clientes das casas tradicionais com custo operacional mais baixo, tornando-se uma estratégia bastante atrativa para os veteranos que, após a IPO da Bovespa, permaneceram independentes no mercado. No entanto, a operação via internet possui uma taxa de retorno muito pequena, que não consegue compor a receita das corretoras. Já a gestão de recursos aproxima o cliente da instituição, é um serviço com maior valor agregado e mais caro.

As palavras de João soam contraditórias. Ao mesmo tempo em que preza pela modernidade, ele foi um dos poucos a se manter avesso às plataformas eletrônicas de negociação. Ele optou por uma postura conservadora, apostando no relacionamento próximo ao cliente para se diferenciar.

- Para mim, crescimento é aliar conservadorismo com modernidade, sem abrir mão do profissionalismo.

Avesso ao *homebroker*, João afirma, indignado, que não vê com bons olhos a ferramenta:

- Sou radicalmente contra o *homebroker*. Onde tem dinheiro e ser humano, a relação precisa ser olho no olho. Tem corretora que oferece curso de mercado financeiro de um mês e, depois, joga a ferramenta (*homebroker*) na mão do cliente. Se mercado financeiro desse para aprender em 30 dias, seria uma maravilha. Elas (as corretoras) levam os clientes a acreditarem que estão prontos para operar sozinhos suas carteiras.

O discurso parece inflamado como nos tempos de operador do pregão. O fato é que como João sempre menciona: “todos têm seu nicho de mercado”. Para alguns, a oportunidade está no *homebroker*. Em suas palavras, “operador não pode ser papagaio de pirata”.

As famosas “dicas” que ficaram conhecidas no mercado financeiro também não existem mais. Hoje o processo de alocação e seleção de ativos – ou seja, das melhores ações – é técnico, passa por estudo criterioso da capacidade financeira de uma empresa.

Histórias de quem fez fortuna na Bolsa com pouco critério e muita sorte também se tornam cada vez mais raras – para não dizer lendárias. Tampouco há espaço para especulações ao estilo Naji Nahas.

- Hoje não se faz apostas em companhias como era no passado. Comprar ações é investimento, não jogatina.

A irracionalidade dos investidores era tamanha que muitos colocavam todo o

patrimônio da família em ações. Em 1986, com o lançamento do Plano Cruzado, alguns setores da economia foram beneficiados como das empresas ligadas ao consumo doméstico, o que levou suas ações a se valorizarem rapidamente.

Na mesma medida, houve setores prejudicados. João se recorda de um cliente com carteira expressiva para época – US\$ 5 milhões – que alavancou suas posições em ações da Sharp, fabricante de eletrodomésticos. Em pouco mais de um ano, a ação passou de Cz\$ 2 cruzados para Cz\$ 86.

- Não havia correlação entre o preço da ação e o valor real da companhia. Pedi garantia ao cliente e ele não tinha. Eu vi o mercado despencando em 1987, não tive dúvida, liquidei a posição do cliente e restaram pouco mais de US\$ 30 mil.

E o mercado continuou caindo.

- Se ele quisesse afundar, não ia me levar junto. Era todo o patrimônio da família sob minha responsabilidade. O cliente me chamou de louco. Não sou louco, sou seguro. Um mês depois, ele me ligou para agradecer, porque o mercado caiu mais depois. Ele poderia ter perdido casa, apartamento, carro, tudo.

Gradativamente, essas lembranças ficam no passado devido à profissionalização e solidez do mercado de capitais brasileiro. O forte sistema regulatório impediu, por exemplo, que o Brasil afundasse na crise de 2008. Segundo João, a crise teria efeitos devastadores se tivesse ocorrido anos antes, quando o mercado carecia de normas claras e bem definidas.

- A crise financeira americana de 2008 demonstrou a maturidade do nosso sistema financeiro.

No entanto, ele pondera que muitos investidores ingressam no mercado acionário por desconhecimento, seguindo um “efeito manada”.

- Basta ver a quantidade de cadastros que se abrem quando a Bovespa está em alta. Ainda existe a sensação de que ganhar dinheiro com ações é fácil. Todos sabem que não é.

Para quem já assistiu ao mercado quebrar e se reerguer, João é otimista, acredita que o ambiente desanimador para os preços das ações vai passar.

- A Bolsa deve crescer nos próximos anos com o aumento expressivo da quantidade de investidores, porque as novas gerações não viveram a crise de 1971, nem presenciaram o escândalo do Naji Nahas.

Dos tempos de operador de pregão, ficaram as piadas, como a lendária ação da Merposa. Como empresário, as angústias de quem sentiu na pele os efeitos do Plano Collor.

- Sem dúvida, o governo Collor foi o pior momento em 32 anos de trabalho.

Em meio à atmosfera de sedução pelo poder e dinheiro fácil, João acredita que só sobrevive quem tem o pé no chão. Mas deixa sua cabeça no ar, sonhando com novos projetos. João Roberto Lerosa Filho vai continuar aumentando seu museu particular – e o próximo item da coleção é a autorização do Banco Central para criar seu próprio banco.

4. UM HOMEM DE FÉ E SANGUE QUENTE

Aos 70 anos, Nelson Bizzacchi Spinelli não frequenta mais diariamente o escritório da corretora homônima do sobrenome. Após 50 anos dedicados integralmente ao mercado financeiro, hoje ele também divide seu tempo entre a agricultura, uma universidade de ensino à distância e uma empresa de geração de energia eólica.

Católico fervoroso, Nelson acredita que boa parte do sucesso é resultante da fé. Em momentos difíceis como a crise de 1971, que colocou a sobrevivência da corretora à prova, foi a religiosidade que o salvou. Durante 20 anos, ele teve a companhia do filho na gestão do negócio, e de seu tio Walter, irmão de Nelson Spinelli, o fundador da corretora. Aos 90 anos e mesmo com a saúde debilitada, Walter resiste em abandonar o negócio da família e ainda participa do cotidiano da corretora.

A história da Spinelli começa em 1953, quando é inaugurado o Escritório Spinelli, que oferecia produtos de renda fixa e de renda variável.

Dois anos antes, Getúlio Vargas havia vencido a eleição presidencial apoiado pelos mais diversos setores da sociedade. Ao retomar o poder, ele se dedicou a acelerar a industrialização no Brasil, no que foi ajudado no início de seu governo pelo crescimento das reservas cambiais, ocorrido entre 1949 e 1951. Naquela época, o governo impôs uma política de racionamento, tendo estabelecido sistema de licenciamento de venda de divisas que privilegiava a importação. A paridade oficial do cruzeiro no pós-guerra era fixa e mantida a Cr\$ 18,50/dólar até 1956.

Ao voltar à presidência, Vargas encontrou um Brasil em evidente transformação cultural. O país estava inserido em um novo contexto sociopolítico, que alterou significativamente o equilíbrio do poder mundial, com novas lideranças e influências. O mercado de ações no Brasil acompanhava essa transformação, crescendo de maneira expressiva, mas ainda não se configurava um mercado florescente.

O término da Segunda Guerra pôs fim ao desinteresse do público pelo mercado acionário e trouxe maior integração entre os países das Américas; os Estados Unidos eram responsáveis por grandes transformações tecnológicas. Na área das Bolsas, fez muito sucesso

um filme trazido por Henrique Guedes de Mello, de Nova York, onde se podia ver 450 corretores se comunicando com o mundo na sala de teletipos.

Já a situação da Bolsa paulista era bem diferente. Na circunferência da *corbeille*, na sala do pregão, ficavam os corretores ou seus prepostos, sentados nas cadeiras e, no interior, os auxiliares. Todos sempre atentos às orientações do síndico, que presidia o pregão e proclamava o título a ser negociado. Caso houvesse tumulto, o síndico tocava a campainha para restabelecer a ordem.

Nelson se esforça para lembrar os primeiros anos da corretora. Ele tinha apenas 12 anos quando o pai deixou o Escritório Levy e, ao lado dos três irmãos - Walter, Rubens e Wilson -, fundou a própria corretora.

- Nós cinco somos representados pelas cinco estrelas inseridas no logotipo da Spinelli, que significam a presença dos fundadores e dos co-fundadores da corretora.

Na década de vinte, Nelson, o pai, havia chegado a São Paulo, fugido de Espírito Santo do Pinhal, no interior paulista, após brigar com a madrasta. Os desentendimentos frequentes levaram o jovem de 13 anos a deixar a vida no interior, com pouco dinheiro no bolso.

- Meu pai chegou a São Paulo de mãos vazias. Trouxe alguns cruzeiros pegos do dinheiro destinado à compra de carne para toda família. Ele foi ao açougue e nunca mais voltou para casa.

Jovem e sem dinheiro, Spinelli encontrou uma São Paulo fervilhando com os avanços da industrialização. Na época, a cidade firmava-se como polo catalisador, os bancos mostravam sua força e a terra da garoa ganhava novos contornos com os arranha-céus. Este fervedouro tendia a favorecer a Bolsa, instituição em prestígio crescente e, pouco tempo depois, o jovem já ingressara como office-boy no Escritório Levy.

Da experiência dos corretores, nasceu a Lei 2.627, de 26 de setembro de 1940, chamada Lei das Sociedades Anônimas. A legislação defendia o pequeno acionista diante dos majoritários e teve influência no mercado de capitais. No entanto, nada comparado aos efeitos do Decreto 9.783, de 6 de setembro de 1946, que obrigou todas as sociedades anônimas a cotarem seu capital na Bolsa de Valores mais próxima de sua sede, independente de terem

suas ações negociadas ou não. Até então, apenas 300 empresas participavam do pregão. A partir de setembro, o número cresceu, chegando a 2.200.

Nesse mesmo ano, ressurgiu a Revista da Bolsa, uma das primeiras especializadas no assunto, enquanto o presidente da Bolsa de Valores de São Paulo, Ernesto Barbosa Tomanik, propunha a criação do Mercado Americano de Valores Mobiliários, durante a primeira Conferência Hemisférica de Bolsas de Comércio. Era o Brasil se abrindo ao continente, procurando trazer o investidor estrangeiro ao país.

As ações privadas ganharam mais espaço na Bolsa em 1953, quando o então governador do Estado de São Paulo, Lucas Nogueira Garcez, elevou de 32 para 40 o número de corretores oficiais de valores. Entre os nomeados, estava o fundador da Spinelli. Nesse momento, Nelson faz uma pausa, atende ao telefone e continua a contar a história do pai.

- Nesse tempo, ainda era comum ver os “homens de pastinha” vendendo ações de porta em porta.

O estilo familiar de gestão

Após 25 anos como funcionário do Escritório Levy, onde ingressou “ainda menino inexperiente, sem grandes conhecimentos, apenas munido de vontade de trabalhar”, como mencionou em sua carta de demissão aos antigos patrões no início de 1954, Spinelli enveredaria por um universo que conhecia bem. Apesar da convicção em fundar o próprio negócio, ele munia sentimento de melancolia e tristeza por deixar quem o acolhera na juventude.

Esse conflito interno foi superado pelo desejo de proteger à família – irmãos e o filho Nelson, então com 12 anos. Assim nascia a Spinelli Corretora, com a nomeação de Nelson Spinelli como corretor da Bolsa Oficial de Valores de São Paulo e patrono da cadeira de nº 37. Em seus primeiros anos, a corretora tinha uma rotina familiar, com o patriarca da família Spinelli recepcionando os clientes.

- Meu avô, como todo bom italiano, adorava jogar conversa fora. Na recepção da corretora, ele lá ficava proseando com quem chegasse.

As operações de câmbio eram responsáveis por movimentar o mercado. Naquela época, havia mercado automático de distribuição de câmbio aos importadores. O direito de compra era posto em leilão na Bolsa, sendo lançado para todas as importações, exceto as do governo.

Esse plano beneficiou a atuação dos corretores e dividiu as operações cambiais em três mercados distintos sujeitos a taxas múltiplas. As mercadorias foram divididas em cinco categorias de acordo com ordem de importância, as menos essenciais tinham custo de importação mais alto.

A década de cinquenta foi um período fundamental para desenvolvimento industrial brasileiro. A produção cresceu de maneira extraordinária e a indústria aumentou sua participação no PIB do Brasil. Juscelino Kubitschek governava seu Plano de Metas que prometia progredir “50 anos em cinco”, e o país já contava com indústrias de base e de bens de consumo. A modernidade chegava ao país, que recebia de braços abertos o capital externo. No entanto, a incursão no mundo moderno geraria corrida inflacionária e endividamento externo, o famoso legado da Era JK.

A admiração de Nelson Spinelli pelos irmãos Levy o levou a conquistar a independência que tanto buscava para assegurar o futuro da família. Com este mesmo espírito, seu filho Nelson Bizzacchi Spinelli ingressava na corretora para trabalhar ao lado do pai e dos tios um ano após a seleção brasileira de futebol conquistar a Copa do Mundo na Suécia.

- Aos 18 anos, passei a trabalhar como office-boy, meu primeiro ofício, assim como o de meu pai.

Nesse período, Nelson conciliava a rotina de entregar os títulos com aulas no Mackenzie, onde era aluno do curso de Direito.

Nascido em 1941, Nelson participava desde a infância da roda dos corretores oficiais. Hoje, é um dos últimos corretores em atividade que operou com os “Senhores da Corbeille”. E foi justamente ele que pôs fim ao formato circular de negociação do pregão.

Nos anos sessenta, Brasília era a nova capital e a inflação corroía a economia, quando a Bolsa modernizou o pregão. Como presidente da Comissão de Reformulação do Sistema de Pregão, Nelson estruturou um novo formato de negociação, que compreendia um posto

central com elipses laterais, como se fossem asas de um avião. No centro, todos os corretores, em pé, um atrás do outro, negociavam quando chegava sua vez.

- Em 1967 com a criação das sociedades corretoras, o volume de negociação aumentou muito e o número de corretores também. A *corbeille* já não atendia à transformação que ocorria no mercado de capitais.

A mudança de sede da Bovespa para Rua Boa Vista trouxe mais espaço ao pregão, que passou a ter áreas exclusivas para negociação de títulos públicos, de ações e para equipe de funcionários da Bolsa. O governo criou o Banco Central, em substituição a Superintendência da Moeda e do Crédito (Sumoc) e o Conselho Monetário Nacional (CMN).

O mercado de capitais havia crescido muito e era preciso um órgão que regulasse as transações. Assim, delineavam-se os princípios que resultariam posteriormente na criação da Comissão de Valores Mobiliários (CVM). Na mesma época, também surgiram os títulos com correção monetária e implantou-se o open market. Vieram a ORTN, CDB, a RDB e os incentivos fiscais como o fundo 157. Crescia o interesse dos investidores por ações das sociedades anônimas e se delineava o mercado de capitais como o concebemos na atualidade.

Antes da Lei do Mercado de Capitais, eram os títulos públicos que dominavam as negociações. As corretoras viviam das operações de renda fixa – principalmente os bônus rotativos do estado de São Paulo. Spinelli recorda que cerca de 70% da receita da corretora era proveniente desses títulos.

- A dependência do governo era grande e o mercado acionário estava apenas engatinhando.

Quando as Bolsas se tornaram sociedades civis tendo como associadas as corretoras, o cenário se transformou. Os incentivos fiscais para abertura de capitais das empresas conduziram processo de declínio do volume de negociação de títulos públicos e, além da significativa participação popular, havia mais de 1.000 empresas listadas. Eram elementos mais que necessários para produzir um alvoroço nas negociações.

Por meio de decretos e leis, o mercado se regulamentou. O corretor de fundos públicos como pessoa física foi extinto, dando lugar às sociedades corretoras. O pregão antigo marcado por laços de amizade desapareceu.

Se antes os corretores oficiais sonhavam com a nomeação do governo do Estado, agora os profissionais que almejavam um assento na Bolsa precisavam de paciência e, especialmente, de uma conduta ilibada.

O ingresso de uma nova sociedade corretora estava condicionado à qualificação do currículo de seus diretores, os quais não poderiam ter sofrido, nos dez anos anteriores à inscrição, qualquer condenação por crime contra o patrimônio ou por participação em jogos legalmente proibidos. A aceitação definitiva passava ainda pela afixação de seu nome, e de seus diretores, pelo período de dez dias, nas dependências da Bolsa. Só após isso é que a corretora poderia adquirir o título patrimonial.

Como presidente da Comissão de Reformulação do Pregão, o jovem Spinelli viu o mercado ganhar porte. Seu pai, Nelson, até então acostumado com a calma do mercado se espantou com o aumento repentino dos negócios. O *boom* de ações, como ficou conhecido o período entre os corretores, aumentou – e muito – o ritmo de trabalho.

- As liquidações eram físicas e os papéis eram ao portador, o que significava que quando alguém vendia uma ação, era preciso ir à corretora compradora entregá-la.

Só para se ter uma idéia do volume de trabalho, o número de funcionários do Escritório Spinelli - que havia se tornado Spinelli Sociedade Corretora de Valores S.A - saltou abruptamente de oito para 18 em poucos meses.

A estrutura familiar do escritório já não suportava a demanda do mercado. Na época, a Spinelli foi indicada como corretora do Citibank e o volume na área de ações duplicou. O filho Nelson, que era responsável pela área renda variável, sentiu-se obrigado a contar com a ajuda do pai, que coordenava as operações de renda fixa, para conseguir liquidar as operações sem atrasos.

- Não estávamos preparados para o crescimento absurdo. Do dia para noite, nós nos tornamos uma das cinco maiores corretoras. Um dia, meu pai avaliou que o excesso das operações estava prejudicando nossa imagem, porque os clientes passaram a reclamar dos atrasos na entrega. As liquidações que eram D+2 já estavam em D+5. Foi quando ele decidiu que deveríamos deixar de operar pelo Citibank.

- O senhor aprovou a decisão do seu pai?

- Não, mas acatei sua ordem.

- Vocês brigaram?

- Eu respeitava muito meu pai, embora não compartilhasse de sua opinião.

Dividido entre o dilema de crescer e manter a credibilidade da família, Nelson escreveu com “pena de sangue” – em suas palavras - uma carta ao Citibank, agradecendo a confiança e informando que a partir de então não aceitaria mais as ordens de compra e de venda de ações enviadas pelo banco.

- O descompasso do volume de negociação com a capacidade do *back-office* não permitiu que continuássemos uma trajetória de expansão.

Não foi apenas a Spinelli que sentiu os efeitos do *boom* de ações. De 134 corretoras em funcionamento, restaram apenas 70 após a crise de 1971. O próprio Citibank fechou a área de ações no Brasil. Anos depois, a carta escrita “à sangue” foi responsável por unir novamente a família Spinelli ao banco norteamericano. A prudência e o conservadorismo nos tempos da crise foram decisivos para que, na década de oitenta, o banco voltasse a indicar a Spinelli como sua corretora.

Os efeitos da crise de 1971 se arrastaram até o início da década seguinte. O mercado amargou anos de ressaca, foi preciso retroceder para retomar o crescimento. A renda fixa voltou a salvar os negócios.

Ainda nos anos setenta, a Bolsa finalmente conseguiu uma sede própria e se mudou para o antigo prédio do Banco Mercantil, na Rua Álvares Penteado. Internamente, dois grupos duelaram sobre o destino da casa: permanecer no centro de São Paulo ou migrar para Avenida Paulista, que se tornava a Wall Street brasileira com a chegada dos grandes bancos e escritórios de advocacia. Venceu a tradição.

Após a crise, os corretores caíram em descrédito com a população. O modismo de comprar ações foi abandonado. Houve uma tentativa de negociar opções e a Bovespa entrou na década de oitenta pensando em reconstruir a imagem abalada pela turbulência.

Na esfera política, o Brasil vivia algo semelhante. O governo mudava o tom e, com a saída de Médici, Geisel apadrinhou a transição da ditadura para regime mais moderado. Em

1980, Figueiredo tomou posse e continuou o processo de abrandamento. A efervescência política que levou à implantação da Nova República viveu duas vertentes: a esperança com a eleição de Tancredo Neves e tragédia de sua morte, em 1985. Após mais de duas décadas de ditadura militar, Brasil teve um governo civil com a posse de José Sarney, que assumira repentinamente a presidência após a morte de Neves. Com o maranhense no poder, o Brasil mudou a moeda, passando pelos Planos Cruzado I e II.

Nesse turbilhão em que se encontrava o país, a Bovespa avançou com a instalação do Sistema Privado de Operação por Telefone (Spot), a segunda maior rede particular do Brasil, com 6.500 canais que faziam ligações interurbanas entre 19 estados.

Plano Collor: “Uma das piores fases de sua vida”

Tudo caminhava bem, o Spot permitia fazer ligações inclusive para os Estados Unidos, deixando para trás os tempos pré-históricos das telefonistas. A nova tecnologia parecia a grande revolução da década até a criação da Bolsa de Mercadorias e Futuros (BM&F) em 1986, a primeira bolsa de futuros da América Latina.

- De 1973 até 1983, vivemos um rescaldo de 1971. O grande rearranjo se deu na década de oitenta, que infelizmente foi interrompido em 1990 pelo Plano Collor. E eu acreditava que de 1990 em diante teríamos um grande salto.

Nelson faz uma pausa, avança no tempo para contar os efeitos do Plano Collor às corretoras. Sem meias palavras, ele declara que o Plano foi catastrófico para as corretoras classificado como “uma das piores fases de sua vida”. Talvez a dimensão da dificuldade enfrentada pelos agentes do mercado só pudesse ser comparada à Crise de 1971.

- O Plano Collor caiu como uma bomba nas corretoras. Afinal o dinheiro é a nossa matéria-prima e ninguém o tinha. Os problemas políticos também afetam sensivelmente o mercado acionário brasileiro.

Em 1981, Nelson Bizzacchi Spinelli assumiu a gestão da corretora após o pai sofrer um acidente vascular cerebral. A esperança de ver o mercado se reerguer foi sensivelmente afetada por problemas políticos. Enquanto isso, a nova Bolsa de contratos futuros dava seus primeiros passos, em momento de uma economia conturbada e em estagnação.

Em seus primeiros dez anos, a BM&F foi afetada por seis choques econômicos e superou todos, firmando-se como peça fundamental para economia brasileira.

Com investimento de US\$ 14 milhões em valores da época, a BM&F nasceu do empenho conjunto da Bovespa e suas corretoras. A ideia era ter um mercado de derivativos de nível internacional, capaz de absorver capitais em um mundo cada vez mais integrado e interdependente. A corretora Spinelli foi uma das sócio-fundadoras do novo centro brasileiro de negócios.

- Se o Brasil vivia uma crise, os mercados futuros seriam instrumentos essenciais para superá-la.

Em meio a cenário conturbado, a sede da BM&F já havia sido definida. O local escolhido era um prédio projetado pelo arquiteto Ramos de Azevedo no início do século XX, localizado na Praça Antonio Prado, a poucos metros da Bovespa. Em 23 de janeiro de 1986, a Bolsa Mercantil & de Futuros – como então se chamava - nasceu e viu a inflação brasileira alcançar dois dígitos e bater um recorde: 16,23%. No pregão inaugural, em 31 de janeiro, apenas ouro foi negociado.

Era o fim de uma década e da transição política brasileira. A Constituição foi votada e a democracia triunfou, mas a inflação continuava a ser o fardo cotidiano para povo. Ao fim dos anos oitenta, a Bovespa possuía 945 operadores, quase 600 empresas com ações negociáveis e o título de líder de bolsas da América Latina. A BM&F seguia o mesmo caminho e se posicionava entre as dez maiores bolsas de futuro do mundo.

Os anos noventa começaram com a fisionomia jovem de Fernando Collor de Mello no Planalto. Era o primeiro chefe de Estado eleito em 25 anos pelo povo brasileiro, que dois anos mais tarde, o tiraria do poder sob acusações de corrupção. Spinelli, que na época tinha quase cinquenta anos, pensava que já havia suportado todas as crises até se deparar com o Plano Collor, que confiscava 80% da poupança nacional, implantava duas moedas na economia e trazia falta de liquidez ao mercado.

Ao mesmo tempo em que o Plano Collor prejudicou as negociações de ações no Brasil, ele também proporcionou a abertura do mercado e inseriu o Brasil no contexto mundial. A Resolução 1.832, da CMN, de 31 de maio de 1991, aprovou como parte integrante

da Resolução 1.289, o Anexo IV, que disciplinou a criação e administração de carteiras de valores mobiliários mantida no Brasil por investidores institucionais constituídos no exterior. Com os recursos dos investidores internacionais, os volumes dispararam na Bolsa de São Paulo. As negociações diárias saltaram de US\$ 19 milhões em 1990 para US\$ 34 milhões no ano seguinte.

- Foi a oportunidade dos estrangeiros comprarem ações, que estavam muito depreciadas. Não existia capital nacional disponível. O Anexo IV foi a legislação-chave para liberalização do mercado brasileiro ao investidor estrangeiro.

Muitos já estavam atentos ao programa de privatizações. Das 68 empresas incluídas no Programa Nacional de Desestatização (PND), apenas 18 foram privatizadas no governo Collor. A primeira vendida foi a Usiminas, seguida pela Companhia Siderúrgica Nacional (CSN). As privatizações só ganhariam fôlego no governo de Fernando Henrique Cardoso, que em 1994 substituiria Itamar Franco, vice que assumiu o lugar de Collor após o Impeachment.

O mês de julho de 1994 seria emblemático para o Brasil. Além de se sagrar tetracampeão mundial de futebol após 24 anos de jejum, derrotando nos pênaltis a seleção italiana, o país se libertaria da temida hiperinflação.

Anunciado em 1º de julho, o Plano Real criou a sétima moeda da história do Brasil. Dessa vez, não houve surpresas com o plano econômico. Quatro meses antes, implantou-se a Unidade de Referência de Valor (URV), indexador para efetuar a transição do cruzeiro real para nova moeda. Logo no primeiro mês, a inflação caiu de 50% ao mês para níveis extremamente baixos. O Brasil pôde enfim entrar nos trilhos.

Após anos de atrasos e tentativas fracassadas para recuperar a economia brasileira, Spinelli elogia o papel político importante desempenhado pelo partido PSDB, simbolizado na figura do ex-presidente FHC.

- Ele [*presidente Fernando Henrique Cardoso*] fez uma revolução interessante na área de privatizações, que era nossa única saída para desenvolver o mercado de capitais.

A reforma promovida pela Lei das S.A.s, em maio de 1997, foi um prenúncio de que viriam tempos difíceis para mercado de capitais. Para facilitar o processo de privatização e aumentar o valor arrecadado nos leilões, o governo retirou o direito dos acionistas

minoritários – como obrigatoriedade da oferta pública de todas as ações ordinárias em caso de alienação do controle. Na sequência, vieram a taxaçoão da CPMF nas negociaçoões em bolsa e a cobrança de impostos de renda sobre os ganhos dos fundos de pensão. E Spinelli reclama de como o Brasil vendeu suas empresas.

- O processo de privatizaçoão foi elitista. Poderíamos ter aproveitado a oportunidade para popularizar o mercado de ações, mas perdemos a chance.

Para se ter a dimensãoo: em 1996, a Bovespa e a Bolsa de Madri eram equivalentes. A Espanha passou por um processo de privatizaçoão usando a pulverizaçoão das ações e, com isso, chegou a ser cinco vezes maior do que a bolsa brasileira. No entanto, nãoo há como negar que as privatizaçoões foram benéficas para o mercado acionário. Em 1997, ano da emblemática privatizaçoão da Companhia Vale do Rio Doce e da venda do controle da CPFL, o volume total negociado na Bovespa chegou a R\$ 206,4 milhões. No anterior, nãoo havia ultrapassado R\$ 99 milhões.

Com a morte do pai, em 2003, Nelson, ao lado do tio Walter, passou a conduzir os negócios. Por quase meio século, ele atuou ativamente no mercado de capitais brasileiro. Ora exercendo a função de corretor herdada do pai, ora como articulador das transformaçoões do mercado. Ainda jovem, em 1967, foi presidente da comissão que reformulou o pregão e depois, aos 64 anos, voltou a um cargo de destaque quando foi nomeado vice-presidente da Bovespa.

Como um dos profissionais mais experientes, Spinelli participou do plano de desmutualizaçoão da Bovespa como interlocutor nas negociaçoões com as corretoras, além de ter acompanhado o processo de aquisiçoão das bolsas de valores brasileiras.

- As outras bolsas nãoo tinham volume e nem capital para se manter. A consolidaçoão foi importante para criar um mercado único. Só depois da unificaçoão das bolsas é que foi possível desmutualizar a Bovespa. Na época, São Paulo representava 93% do mercado brasileiro e a bolsa do Rio de Janeiro detinha 5%.

Para competir com um mundo cada vez mais globalizado, era preciso nãoo desperdiçar esforços competindo internamente. Disso surge a unificaçoão do mercado brasileiro. Ao lado do amigo Raymundo Magliano Filho, presidente da Bovespa desde 2001, Spinelli participou

do complicado processo de unificação das plataformas de negociação, que envolvia questões culturais e políticas.

Para a desmutualização da Bovespa, foi um “pulo”. De dono da Bolsa, Spinelli passou a acionista após a IPO da Bolsa, que levantou US\$ 3,7 bilhões, ou exatos R\$ 6,625 bilhões em 2007. Ele vendeu o título e embolsou cerca de R\$ 32 milhões.

- Magliano e eu tivéssemos a coragem para colocar o projeto da abertura de capital em pé. Desenhamos o processo, mas foi a equipe de Gilberto Mifano (ex-superintendente geral da Bovespa) que conduziu o processo. Pensávamos que se não fizessemos a IPO, outros fariam. Não podíamos deixar de fazer parte da história.

Capitalizada, a corretora deixou a antiga sede na Rua José Bonifácio, no centro de São Paulo, e se mudou para efervescente Avenida Brigadeiro Faria Lima, que acolhia os novos endinheirados. Na Spinelli, os recursos da IPO foram usados na modernização e profissionalização da corretora, que lançou o InvestBolsa, um dos mais populares *home broker* do Brasil.

- Desde o começo, soube me adaptar para sobreviver. Meu negócio mudou com os novos tempos e leis. É preciso ter coragem para ir contra o próprio interesse. Foi assim no caso do Citibank na década de sessenta. Cortamos na carne para continuar o negócio.

No passado, Nelson discordou da decisão do pai. Hoje, ele reconhece que a atitude foi a responsável por garantir à sobrevivência da Spinelli. Do contrário, a corretora havia encerrado as operações ainda em seus primeiros anos de atividade.

*

Em 1953, o então governador do Estado de São Paulo Lucas Nogueira Garcez elevou de 32 para 40 o número de corretores oficiais de valores. Após 25 anos como funcionário do Escritório Levy – onde muitos corretores iniciaram a trajetória profissional -, enfim Nelson Spinelli chegava ao posto mais alto de sua carreira: fora nomeado Corretor da Bolsa Oficial de São Paulo, sendo patrono da cadeira de nº 37. A carta de demissão de Spinelli aos antigos patrões, Roberto, Eduardo, Haroldo e Herbert Levy, mostra a estima que o funcionário devotada àqueles que o iniciaram no mercado de capitais.

Poços de Caldas, 18 de Janeiro de 1954.

Exmos. Snrs.

Roberto, Eduardo, Haroldo e Herbert Levy.

Capital.

Atenciosas saudações.

Formulando os melhores votos de felicidades para os senhores e suas exmas. famílias no decorrer do Ano Novo, venho solicitar-lhes sua preciosa atenção para o que, a seguir, vou expor e pedir.

Há 25 anos ingressava eu para o quadro de funcionários do Escritório Levy Ltda. Era ainda um menino inexperiente, sem grandes conhecimentos, apenas munido de vontade de trabalhar.

Desde aquela época até hoje, mercê do meu esforço e da sempre bondosa compreensão de todos os senhores, fui galgando posições, até chegar à posição em que hoje me encontro.

Posso dizer que foi no convívio diuturno com os senhores e com os colegas do Escritório, que eu formei o meu caráter e a minha personalidade.

No decorrer de todos esses anos, conhecendo as vicissitudes por que os senhores passaram, fui sempre e cada vez mais admirando a fibra de que os senhores são dotados, a coragem com que venceram todas as dificuldades, a independência das suas atitudes frente a toda sorte de dissabores.

O que mais me causava admiração, porém, era o fato de ver moços, como os senhores são, conquistando, por si sós, aquela posição de independência, que é o maior desejo de todo o homem, principalmente daquele que constitui família e quer vê-la, no futuro, amparada por um patrimônio conquistado não importa à custa de que esforços, mas que possa ser legado dignamente aos filhos.

Se sempre me dei muito bem com o meu serviço; se nele sempre pus tudo quanto podia; se minhas relações com os senhores eram sempre prazerosas para mim; se tudo, enfim, me prendia entranhamente ao Escritório Levy Ltda., não podia, entretanto, deixar de alimentar o desejo, que cada vez mais se arraigava em mim, de criar uma posição independente, como aquela que os senhores tão admiravelmente criaram.

A criação de um escritório meu, onde eu pudesse dar guarida a meus irmãos, auxiliando-os no sentido de conseguirem uma posição melhor, onde eu pudesse preparar o futuro de meu filho, constituía para mim o apanágio das minhas aspirações.

Foi assim que eu sempre lutei, com todas as minhas forças, com todo o ânimo do meu caráter, mercê de Deus, sempre nobre e retilíneo, para a conquista de uma posição que me garantisse aquela independência, que me permitisse cuidar livremente do futuro da minha família, do meu filho, dos meus irmãos.

Essa posição eu acabo de conquistá-la, depois de inúmeros esforços pessoais, graças aos incentivos e ao apoio de muitos amigos, mas, sobretudo, mercê da confiança, do amparo, do auxílio que os senhores sempre me dedicaram e pelos quais eu lhes sou e serei eternamente agradecido. Trata-se da minha nomeação para o cargo de corretor oficial da Bolsa de Valores de São Paulo, máxima aspiração de todos quantos, como eu, militam há muitos anos no mundo dos negócios de valores.

Com a minha nomeação para aquele alto cargo, sobreveio para mim uma situação há muito almejada: a de tornar-me independente na minha luta futura. Não posso, entretanto, deixar de confessar, que, ao lado da alegria causada pela posição conquistada, vinha colocar-se um misto de angústia, de melancolia, de tristeza, pois eu não podia deixar de pensar que a conquista dessa posição de independência acarretaria, para mim, a perda irreparável desse convívio bom, amistoso, quase familiar, que eu sempre pude manter com os senhores, que eu considero e prezo como verdadeiros amigos.

Devo-lhes tudo o que sou. Reconheço que, sem o amparo que os senhores sempre me dispensaram, eu jamais, poderia ter alcançado a minha situação atual. E, por esse amparo, podem crer os senhores, eu lhes sou profundamente reconhecido.

Nestes dias que antecederam e sucederam a minha posse no cargo de corretor oficial, tenho pensado e voltado a pensar no que devo fazer no que me reservará o futuro.

Muitas vezes, confesso, cheguei a mergulhar na maior confusão mental, que podia imaginar.

Agora, aqui, na calma das férias que estou gozando, depois dos esforços despendidos no ano findo, acabo de chegar a uma resolução, que peço a Deus e assim o espero, seja mais acertada, embora veja, atrás dela, uma série de obstáculos, de lutas, de vicissitudes, que eu procurarei vencer e, para isso, tomarei para meu escudo o exemplo dos senhores, nas lutas que sempre empreenderam sem vacilações ou arrefecimentos.

A minha resolução é a seguinte: quero montar um escritório próprio, que possa, no futuro legar ao meu filho e onde possa, desde já, abrigar meus irmãos, auxiliando-os na obtenção de uma posição social e econômica melhor. Para isso, mister se torna que eu solicite a minha demissão, em caráter irrevogável, do Escritório Levy Ltda., que tantas e tão boas recordações me dará sempre.

Esperando que os senhores compreendam o meu gesto, estou certo de que a demissão ora solicitada me será concedida, a fim de que eu possa seguir o rumo que me tracei.

Claro está que essa demissão em nada afetará os laços de amizade que indestrutivelmente nos unem, e estou certo, continuarão a unir-nos no futuro.

Coloco-me à inteira disposição dos senhores para tudo quanto de mim necessitem na nova situação em que vou colocar-me e, mesmo, para continuar nesse Escritório durante algum tempo, até que meus serviços possam ser dispensados.

Pela atenção ao meu presente pedido, pelos favores que sempre recebi dos senhores, pelos gestos de fidalguia e amizade com que sempre me brindaram, aqui deixo os meus agradecimentos mais sinceros e o meu abraço muito respeitoso e cordial.

Atenciosamente,

Nelson Spinelli

* carta original está assinada pelo fundador Nelson Spinelli e exposta no museu da Spinelli S/A

EPÍLOGO

Ao escrever a última frase deste livro, tinha mais dúvidas do que certezas sobre o futuro das quatro instituições. Entretanto, era possível dizer que, sem dúvida, Marcos de Souza Barros, Raymundo Magliano Filho, João Roberto Lerosa Filho e Nelson Bizzacchi Spinelli fizeram o possível para honrar a nomeação que seus pais receberam, no século XX, do governador do Estado de São Paulo para trabalhar no mercado de capitais.

Após realizar as entrevistas e reler a história da Bolsa de Valores de São Paulo, a dúvida é sobre a perenidade do atual modelo que estas corretoras adotam. Não é possível saber ao certo por quanto esses quatro personagens que representam as instituições homônimas resistirão ao avanço dos grandes bancos nacionais e estrangeiros. Por mais de meio século, foi o desejo de preservar o nome e tradição familiares que os levaram a permanecer no mercado de capitais, apesar das dificuldades financeiras e das adversidades conjunturais que o Brasil enfrentou.

A dimensão financeira também contribuiu para que resistissem à concorrência. Durante anos, as corretoras tiveram altas comissões e custos operacionais baixos. A combinação certa produziu margens elevadas e, portanto, as instituições saíram fortalecidas, com dinheiro em caixa, especialmente após as ofertas públicas iniciais de ações da BM&F e da Bovespa, quando colocaram à venda seus títulos patrimoniais.

Hoje o cenário é outro. Bolsa em baixa, número de investidores estável e guerra de tarifas de corretagem reduziram os ganhos do setor e aumentaram a concorrência ao nível predatório. A nova dinâmica do mercado financeiro colocou à prova a sobrevivência das corretoras independentes, que têm dificuldade de acompanhar a mudança de perfil do mercado e de enfrentar a necessidade de investimentos.

A única solução para as corretoras menores que não venderam o negócio é a diversificação. Quem sobreviveu à nova dinâmica do mercado, inovou de alguma forma seja ao ampliar as alternativas de aplicação ou ao atender melhor o cliente. O fato é que as corretoras estão no meio de um processo de ajuste global das instituições financeiras que vai atingir o Brasil. E é preciso estar preparado para continuar operando.

A convicção do pai de Nelson Bizzacchi Spinelli ao deixar, após 25 anos, o Escritório Levy em 1953 para fundar seu próprio negócio foi substituída na atualidade por ceticismo e descrença. João Roberto Lerosa Filho deixou claro que não acredita mais na indústria de corretagem e, por isso, se reinventou. Spinelli também trilhou novos caminhos e, atualmente, a corretora é apenas mais um dos negócios da família.

Marcos de Souza Barros travou uma disputa familiar para permanecer no controle da corretora e saiu enfraquecido. Já Magliano não encara a atual crise como a pior de todos os tempos, mas sabe que ela exigirá mudanças estratégicas.

Prova disso é que, em junho de 2012, mais duas corretoras independentes, Planner e Prosper, anunciaram a unificação de suas operações. A transação reflete um processo de consolidação nunca antes visto no setor, aumentando a incerteza sobre continuidade dos negócios das tradicionais corretoras.

Os quatro personagens que constituem o livro não se preocupam com o que está por vir. Afinal, orgulham-se de suas escolhas do passado, decisivas para estruturar a BM&FBOVESPA como a conhecemos hoje, o principal centro financeiro da América Latina. De fato, não é o futuro que traz a desesperança, mas a construção do presente.

De formas diferentes, os entrevistados ampliaram minha concepção do mercado de capitais, possibilitando-me estabelecer convergências e divergências sobre a atuação dos corretores de valores mobiliários. Percebi que da desesperança nasceu a necessidade de transformar; da ausência de glamour e notoriedade, que caracterizaram a profissão no passado, veio esforço coletivo para reativar segmentos “abandonados” pelas grandes instituições como o Bovespa Mais e, assim, tentar retomar a trajetória de crescimento.

O livro permitiu que as lembranças recontassem o nascimento do mercado de capitais até seu amadurecimento, passando pelas descobertas da infância e dores da adolescência. O fato é que a história se aprende com quem a fez.

QUEM SÃO ELES

- **João Roberto Lerosa Filho**

Economista por formação, Lerosa ingressou em 1980 aos 18 anos na corretora que leva o sobrenome da família. Em 2010, comprou a Isoldi, uma das mais tradicionais corretoras. É presidente da Lerosa Investimentos, que atua em corretora de valores, gestão de recursos e gestão patrimonial. É herdeiro do fundador José Roberto Lerosa.

- **Marcos de Souza Barros**

Nascido em 1939, é corretor de valores e acionista majoritário da Souza Barros, uma das mais antigas corretoras do Brasil, fundada em 1928 por seu pai, Roberto Souza Barros Filho. Ao longo da segunda metade do século XX, assistiu aos altos e baixos do mercado de capitais e, em 1978, criou o Sistema Nacional de Compensação de Negócios a Termo, do qual foi o primeiro presidente. Aos 66 anos, voltou à universidade para cursar filosofia, uma de suas paixões ao lado do mercado financeiro.

- **Nelson Bizzacchi Spinelli**

Nascido em 1941, é presidente da Corretora Spinelli, fundada por seu pai Nelson, em 1953. Presidiu a Comissão de Reformulação do Sistema do Pregão em 1967 que instituiu o formato “avião” na Bolsa de São Paulo, em substituição a *corbeille*. Entre 2005 e 2008, foi vice-presidente da Bovespa, contribuindo para desmutualização e posterior IPO da instituição, bem como na fusão entre BM&F e Bovespa.

- **Raymundo Magliano Filho**

Paulistano, Magliano é administrador de empresas graduado pela Fundação Getúlio Vargas. Foi presidente da Bovespa entre 2001 e 2008, quando implantou o programa de popularização da Bolsa de Valores. Esteve à frente da “greve da CPMF” que pôs fim à cobrança do imposto sobre as operações de compra e venda de ações. Atualmente preside o conselho de administração da Magliano Corretora, a primeira registrada na Bolsa paulista, e o Centro de Estudos Norberto Bobbio.

LISTA DE SIGLAS

ANCORD - Associação Nacional das Corretoras e Distribuidoras de Títulos e Valores Mobiliários, Câmbio e Mercadorias

BM&F – Bolsa de Mercadorias e Futuros

Bovespa – Bolsa de Valores de São Paulo

Cacex - Carteira de Comércio Exterior

CGT – Central Geral dos Trabalhadores

CDB - Certificado de Depósito Bancário

CUT – Central Única dos Trabalhadores

CVM – Comissão de Valores Mobiliários

CSN - Companhia Siderúrgica Nacional

CMN - Conselho Monetário Nacional

CPMF – Contribuição Provisória sobre Movimentação Financeira

FGV – Fundação Getúlio Vargas

IPO - Oferta Pública Inicial (em inglês initial public offering)

ORTN - Obrigação Reajustável do Tesouro Nacional

PND - Programa Nacional de Desestatização

Sumoc - Superintendência da Moeda e do Crédito

RDB - Recibo de Depósito Bancário

SPOT - Sistema Privado de Operação por Telefone

URV - Unidade de Referência de Valor

BIBLIOGRAFIA

- ANDREZO, Andrea Fernandes. Mercado financeiro: aspectos históricos e conceituais. São Paulo, Atlas, 2007.
- ASSAF NETO, Alexandre. Mercado financeiro. São Paulo: Atlas, 2005.
- Bolsa de Mercadorias & Futuros: os primeiros dez anos. São Paulo: Prêmio, 1995.
- BARCELLOS, Marta. Histórias do mercado de capitais no Brasil: depoimentos inéditos de personalidades que marcaram a trajetória das bolsas de valores no país / Marta Barcellos; [organizadora] Simone Azevedo. Rio de Janeiro: Elsevier; São Paulo: Bovespa, 2010.
- BRANDÃO, Ignácio de Loyola. Bovespa: 110 anos. São Paulo: DBA Artes Gráficas, 1999.
- COSTA, Roberto Teixeira da. Mercado de capitais – uma trajetória de 50 anos. São Paulo: IMESP, 2005.
- GALUPPO, Ricardo. O road show não pode parar: desmutualização e IPO da Bovespa. São Paulo: Editora de Cultura, 2009.
- GORDINHO, Margarida Cintra. Corretor, corretoras. São Paulo: Marca d'Água, 1987.
- NASSAR, José Roberto. Notícias de uma batalha parlamentar: como a Bolsa conseguiu a isenção da CPMF. São Paulo: Bovespa, 2003.
- NETO, Humberto Casagrande. Abertura de capital de empresas no Brasil. São Paulo: Atlas, 2000.
- PILAGALLO, Oscar. A Bolsa na estrada: a história da campanha para popularizar o mercado de ações. São Paulo: Bgamez Comunicação, 2004.
- ROCCA, Carlos Antonio Carvalho. Mercado de capitais e funcionamento das empresas abertas. São Paulo: FIPE/ ABRASCA, 1999
- TEIXEIRA, F.M.P & TOTINI, M.E. História Econômica e administrativa do Brasil. São Paulo: Ática, 1993.
- TEIXEIRA, Marco Aurélio. Mercados Futuros – fundamentos e características operacionais. São Paulo: Bolsa de Mercadorias & Futuros, 1992.
- TONEFATO, A. Função econômica dos mercados futuros. São Paulo: Bolsa de Mercadorias de São Paulo, 1989.