

**FUNDAÇÃO GETULIO VARGAS
CENTRO DE PESQUISA E DOCUMENTAÇÃO DE HISTÓRIA CONTEMPORÂNEA
DO BRASIL (CPDOC)**

Proibida a publicação no todo ou em parte; permitida a citação. A citação deve ser fiel à gravação, com indicação de fonte conforme abaixo.

COSTA, Roberto Teixeira da. Roberto Teixeira da Costa (depoimento, 2017). Rio de Janeiro, CPDOC/Fundação Getulio Vargas (FGV), (3h 21min).

Esta entrevista foi realizada na vigência do convênio entre COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. É obrigatório o crédito às instituições mencionadas.

**Roberto Teixeira da Costa
(depoimento, 2017)**

Rio de Janeiro

2019

Ficha Técnica

Tipo de entrevista: Temática

Entrevistador(es): Izabel Saenger Nuñez; Paulo Augusto Franco de Alcântara;

Levantamento de dados: Clara Leitão de Almeida; Yasmin Curzi;

Pesquisa e elaboração do roteiro: Clara Leitão de Almeida; Yasmin Curzi;

Técnico de gravação: João Paulo Pugin Silva;

Local: São Paulo - SP - Brasil;

Data: 26/10/2017 a 26/10/2017

Duração: 3h 21min

Arquivo digital - áudio: 4; Arquivo digital - vídeo: 4;

Entrevista realizada no contexto do projeto “História Oral da Comissão de Valores Mobiliários”, desenvolvido pela FGV Direito Rio, com o acompanhamento e em parceria com o CPDOC e financiamento da Presidência da FGV, entre junho de 2017 e outubro de 2018, com o objetivo de construir um acervo audiovisual de entrevistas sobre a fundação da instituição e seu funcionamento nos primeiros anos.

Temas: Assuntos familiares; Atividade profissional; Crises econômicas; Crises políticas; Donald Trump; Economia; Estados Unidos da América; Família; Formação escolar; Formação profissional; Golpe de 1964; Governo João Goulart (1961-1964); Governo Juscelino Kubitschek (1956-1961); Infância; Mário Bulhões Pedreira; Mário Henrique Simonsen; Mercado financeiro; Petrobras; Pós - graduação; Produção intelectual; Trajetória política; Universidade de Columbia; Walter Moreira Salles.

Sumário

Entrevista: 26 de outubro de 2017 Apresentação e origens familiares. Infância e trajetória escolar no Mallet Soares. Preparatório para o vestibular e escolha pelo curso de Economia na Faculdade Nacional de Ciências Econômicas. Relacionamentos na Faculdade Nacional de Ciências Econômicas. Mudança para Copacabana. Início da trajetória profissional: estágio na Citibank e passagem pela Deltec. A escolha pelo curso de Economia. Formatura em 1960. Trabalho dos pais. Lembranças da faculdade. Trabalho no Citibank. Trabalho na Deltec. Deltec como pioneira na criação do mercado. Lembranças do governo de Juscelino Kubitschek; inflação e confiança dos brasileiros; Lembranças do governo de João Goulart; crise política e crise econômica. Ida para Winscosin para cursar o mestrado; bolsa pelo programa Brazilian Student Leader Seminar in Economics, em 1959. Criação das figuras de analistas de mercado; Criação da Associação Brasileira de Mercado de Capitais (ABAMEC), em 1970. Crise dos fundos de investimento do Condomínio Deltec. Criação do Banco de Investimentos do Brasil pelo Grupo Moreira Salles, em 1966. Lembranças do período da ditadura militar. A criação da Lei das S/A, em 1965, e o papel dos fundos de investimento. Relação com Mario Henrique Simonsen. O pedido de estruturação da CVM. Relação com Bulhões Pedreira durante período no BIB. O convite para a CVM. Relacionamento conjugal. A saída do mercado e a entrada para o governo. Reuniões de colegiado na CVM. Dinâmicas entre mercado e governo. Viabilização de recursos para a CVM, estabelecimento da CVM no prédio da IBMEC, no Rio de Janeiro. Estruturação de competências da CVM. A saída da CVM. A saída do governo e o retorno ao mercado; atuação na Brasilpar com Walther Moreira Salles. Ida para Columbia, em Nova Iorque, como Visiting Scholar. Lava-Jato; Trump; lançamento de livro de sua autoria pela editora FGV. Memórias difíceis: o caso Petrobras.

Entrevista: 26 de outubro de 2017.

Izabel Nuñez – Bom, então hoje é dia 26 de outubro de 2017. Nós estamos aqui na sede da Sul América para fazer entrevista no âmbito do projeto “História Oral da CVM”. Eu mesma, Izabel Nuñez, Paulo Augusto Franco e João Paulo Pugin, que vai registrar as imagens. A gente vai entrevistar hoje o doutor Roberto Teixeira da Costa, que foi o primeiro presidente da Comissão de Valores Mobiliários. Doutor Roberto, a gente costuma começar a entrevista, então, contanto um pouco da sua história. Porque também, diferente dos ministros do STF, que têm uma trajetória pública, a gente não encontrou muitas informações sobre a sua história. Então a gente queria saber um pouco onde o senhor nasceu, como foi a sua infância. Um pouco isso.

Roberto Teixeira da Costa – Bom, eu nasci em 1934. Meus pais moravam no Riachuelo. Eu nasci na Rua Monte Alegre, no Riachuelo. E lá ficamos até uns 10 anos de idade. Morávamos em um prédio de apartamentos. Meu pai estudou nos Estados Unidos. Ele se formou em engenharia na Universidade de Michigan em 1924. Vocês imaginam um brasileiro estudando nos Estados Unidos, formando-se em engenharia em 1924. Veio para o Brasil, casou-se com dona Clara, minha mãe. Mas meu pai nunca foi assim... Ele foi sempre uma pessoa muito [inaudível]. Vinha de fora. Ele ficou quase como estrangeiro no Brasil, porque naquela época o intercâmbio entre o Brasil e os Estados Unidos era muito... Papai teve uma vida muito modesta. Nós tivemos sempre uma vida muito modesta. Dez anos depois de eu ter nascido, por aí, por causa do problema climático, – eu tinha problema de asma – nós mudamos para a Lagoa Rodrigo de Freitas. Eu, durante muito tempo, vivi na Lagoa Rodrigo de Freitas, entre a Maria Quitéria e a Joana Angélica. Então grande parte da minha infância, infância vivida, que eu acho uma parte importante da sua vida, foi na Lagoa. Lagoa de outros tempos. Lagoa que você pescava, que você nadava, que você ia com a vara buscar *acaraiú*, ou bagre, ou então tainhas, que vinha gente de fora pescar. Era um Rio de outra época, não é? Você subia a Maria Quitéria, ia no Morais tomar sorvete. Quase em frente ali onde é o Bob’s hoje. Tinha o sorvete do seu Morais. Era um sorvete de frutas delicioso, etc. Era um outro Rio, outro mundo. Pegava o ônibus na porta de casa e ia para o Mallet Soares¹, onde eu estudei, na Rua Xavier da Silveira. O ônibus, aqueles ônibus verdes, enormes, 1963. Entrava e subia o corte Cantagalo na quarta marcha [riso]. Descia na Rua Xavier da Silveira. E lá fiz o primário, o ginásio e o científico. E

¹ Colégio tradicional do Rio de Janeiro, fundado em Copacabana, em 1925.

de lá saí no científico, no último ano. Eu perdi um ano por causa da asma e fiquei um ano atrasado. Mas o último ano, da faculdade, eu fiz o vestibular porque o meu amigo de então, o Sérgio Sá Leitão... Sérgio Henrique Sá Leitão, aliás, pai do atual ministro, foi meu grande colega de infância, de colégio e de traquinagens. Ele estava um ano na minha frente porque eu perdi um ano, e nós estudávamos juntos. Eu disse: “Bom, vou tentar o vestibular de engenharia.” Não que eu estivesse predestinado, com uma vocação especial em engenharia, mas o meu pai tinha sido formado em engenharia. Eu, então, estudei com Sérgio Henrique no último ano e ele estava fazendo vestibular no ano, sem ter se formado, e achei que era uma boa experiência. Não passei no vestibular por décimos de milímetro. Aquilo, de uma certa maneira, foi positivo, do outro lado acabou sendo negativo, porque eu fiz o cursinho no ano seguinte... Agora eu me esqueço o nome do cursinho, mas enfim... Era o Professor Bahiense. E achei que tendo sido reprovado com média ou em uma outra faculdade, na Católica, por uma questão oral, no ano seguinte, ia ser uma coisa de *nadar de braçadas*. Fui reprovado nas preliminares. Não passei nas preliminares. Aí fiquei com um complexo de culpa enorme, achando-me um estorvo para a família...

I.N. – Isso era que ano, doutor Roberto?

R.C. – Isso foi em 1957.

I.N. – Eu queria perguntar um pouquinho antes, voltando. Um pouco a história do seu pai. Como é que era isso? Ele trabalhava com o que como estrangeiro?

R.C. – Papai era engenheiro civil e ele fazia obras. Ele construía e reformava obras. Uma estrutura muito precária, ele não tinha carro, ele pegava trem, ia para o subúrbio, fazer casa no subúrbio, na Tijuca. A Tijuca, na época, era um subúrbio. A vida dele foi difícil. Papai tinha dificuldade. Quando tinha obra nós estávamos bem. Quando não tinha obra a coisa caía, mamãe costurava para fora e tudo. Inclusive para a gente poder sobreviver. Mas nos proporcionaram uma educação bem boa.

I.N. – Quantos irmãos o senhor tinha?

R.C. – Só tenho uma irmã, Maria Lúcia, que por coincidência acabou se casando com um paulista e acabou se mudando para São Paulo. No entanto que meus pais, anos depois, quando

nós aqui já estávamos... Aí vamos chegar na história da Deltec, que eu mudei para São Paulo no final de 1960, quando me formei em Economia. A Maria Lúcia tinha casado com um paulista, José Otávio Bandeira de Melo, e estava morando em São Paulo. A Deltec transferiu o departamento técnico para São Paulo e eu vim para São Paulo em primeiro de janeiro de 1961.

I.N. – José Otávio Bandeira de Melo. Antes eu queria só...

R.C. – Aí meus pais ficaram sozinhos no Rio, acabaram mudando para São Paulo. Meu pai teve inicialmente um trabalho na Cesp, depois se aposentou e morreu em São Paulo. Minha mãe também morreu em São Paulo. Os dois estão me esperando Avenida Morumbi. Eu estou retardando o máximo minha chegada. [riso]

I.N. – Com certeza. Queria perguntar um pouquinho mais para o senhor também dessa parte da escola. O senhor estudou em quais outras escolas além do...

R.C. – Só o Mallet Soares.

I.N. – Mallet?

R.C. – Mallet Soares. Rua Xavier da Silveira. Ainda existe até hoje, eu acho. M-a-l-l-e-t. Eram os dois grandes colégios da Rua Melo e Souza e tinha o Mallet Soares. Fala com a sua mãe ou com a sua vó. [riso] Elas vão lembrar. Bom, aí no Botafogo tinha o Andrews, tinha o Anglo-Americano e tinha o Santo Inácio, que continua até hoje.

I.N. – Então o senhor fez todo o secundário lá no Rio de Janeiro?

R.C. – Aí no último ano fiz a tentativa, não passei por média, no ano seguinte tentei o vestibular, fui reprovado. Aí comecei a ver o que eu podia fazer. E aí surgiu a ideia de estudar economia. Para não perder e tentar um ano mais de engenharia, eu resolvi fazer o vestibular de economia na Faculdade Nacional de Ciências Econômicas, na Rua Marquês de Olinda, que hoje é parte da Universidade Federal. Na época era FNCE, Faculdade Nacional de Ciências Econômicas.

I.N. – Na Marquês de Olinda?

R.C. – Marquês de Olinda, Botafogo.

I.N. – Olha só. E como é que era essa rotina universitária?

R.C. – Muito agradável. Você sabe que a universidade é uma coisa...

I.N. – Que ano o senhor entrou? Desculpa.

R.C. – Eu me formei em 1960, entrei em 1957. Cinquenta e sete, 1958, 1959, 1960. Quatro anos. Foi interessante, porque universidade... Bom, fazendo uma breve recapitulação, as opções universitárias à época eram limitadas. Os três básicos, os três cursos básicos eram: engenharia, medicina, advocacia. Essa era a tríade que as pessoas basicamente escolhiam para fazer o curso universitário. Administração de empresas, que mais tarde se tornou uma coisa importante. Economia mais ou menos. Mas eu achei que Economia era alguma coisa que tinha a ver um pouco com um país que estava mudando. Então eu achei que tendo em vista que aparentemente os caminhos para Engenharia não estavam tão abertos como eu esperava, eu fui tentar Economia e passei no vestibular. A vida universitária, respondendo a sua pergunta... Quer dizer, quando você escolhe a universidade, os cursos são importantes, evidentemente. Eu tive o privilégio na Faculdade de Ciências Econômicas de ter professores como Roberto Campos², Otávio Gouveia de Bulhões³, Paulo Lira⁴, Antônio Dias Leite⁵, Casemiro Abreu, enfim. Themístocles Brandão Cavalcanti⁶, que foi professor de direito. Quer dizer, então a economia foi uma escolha que se mostrou acertada, olhando retrospectivamente, porque o universo de abrangência de economia, como mais tarde eu vim a reconhecer na área de investimentos, era amplo, era diversificado. Te dava um olhar, assim, muito mais holístico, muito mais amplo do que uma coisa muito concentrada em um determinado setor. Bom, e outro aspecto importante da faculdade é o nível de relacionamento com as pessoas. Quando eu olho o que aconteceu com meu pai, Izabel, eu acho que um dos *handicaps*⁷ que ele teve ao vir para o Brasil, ele era um *lonely bird*⁸, quer dizer, um pássaro que não tinha relacionamentos com a comunidade, porque ele estudou em um outro ambiente onde as pessoas tinham outro tipo de comportamento. Você

² Roberto Campos foi economista e diplomata, atuou como deputado federal, senador e Ministro do Planejamento do governo Castelo Branco.

³ Otávio Gouveia Bulhões foi economista, titular da pasta da Fazenda do governo militar provisório de 1964, permanecendo no cargo durante o governo Castelo Branco.

⁴ Paulo Hortensio Pereira Lira foi presidente do Banco Central durante o governo Geisel e governador-suplente do Brasil no conselho de governadores do FMI.

⁵ Antonio Dias Leite Junior foi Ministro de Minas e Energia, nomeado por Costa e Silva.

⁶ Foi Ministro do Supremo Tribunal Federal, nomeado por Costa e Silva.

⁷ A expressão em inglês pode ser traduzida como “desvantagens”.

⁸ A expressão em inglês pode ser traduzida como “pássaro solitário”.

pensar Estados Unidos em 1924 e o Brasil em 1924, ou nos anos 1930, eram universos completamente separados. Praticamente incomunicáveis. Mas então, o importante da faculdade também é o grupo de pessoas com que você trabalha. Eram turmas relativamente pequenas na economia, 30, 35; e pessoas de um nível que depois se mostraram muito importantes na vida política, econômica e social do Brasil, como Maria Conceição Tavares, que todo mundo conhece de nome. É economista. Muito controversa, mas é uma boa companheira de trabalho. Carlos Moacyr Gomes de Almeida. A firma Gomes de Almeida Fernandes de construção⁹, que foi durante muitos anos de extrema popularidade no Rio, foi fundada por ele e pelo Cyrillo Fernandes. Portanto o nome Gomes de Almeida Fernandes foi um grande empresário na área de construção civil do Rio de Janeiro. Ele está vivo, mas ele está incomunicável. Ele perdeu completamente a... Mas, enfim, o Carlos Moacyr era uma pessoa muito aplicada. Alias, é um cara muito interessante, porque o Moacyr tinha feito engenharia e depois terminou a Engenharia e fez Economia. Tomas Zinner, que foi um amigo pessoal. Depois virou presidente do Unibanco.

I.N. – Tomas Zinner.

R.C. – Z-i-n-n-e-r. Antônio Alberto Mariani, que foi presidente da Unipar. Quer dizer, gente de uma... A mulher dele atualmente, Maria Ângela, que completou 80 anos e eu fui até ao aniversário dela. Gente que ficou com ligações de amizade durante muitos anos. Um rapaz que morreu agora, o Ronaldo da Frota Nogueira, que criou o IFC¹⁰, o Instituto que produz anualmente um documento sobre o mercado de capitais e o filho dele criou uma revista que chama-se *RI, Relações Institucionais*, que é uma revista sobre mercado de capitais. Quer dizer, então esse é o universo de pessoas que você convivia. Você fazia aqueles grupos de trabalho, estudava junto, etc. Foi uma época bacana. Aí, nesse meio tempo, nós tínhamos mudado de Ipanema para o Leblon e de Ipanema e do Leblon eu fui para a Rua Belford Roxo, em Copacabana. A minha ultima temporada no Rio, já na faculdade, foi na Rua Belford Roxo, esquina da Barata Ribeiro. Uma rua também de boas memórias porque o Dorival Caimmy passava todas as noites lá indo para o Beco das Garrafas, das Garrafadas; Grande Otelo tomava

⁹ Deu origem à Gafisa.

¹⁰ Ronaldo da Frota Nogueira criou o IBRI “Instituto Brasileiro de Relações com Investidores” e o Instituto Nacional de Investidores (INI). Também foi fundador do Comitê de Divulgação do Mercado de Capitais (Codimec) e da Associação Brasileira dos Analistas do Mercado de Capitais (Abamec). Fonte: site do IBRI.

porres memoráveis no bar da esquina; o Castro Neves morava no meu edifício. Então aquela época da efervescência da Bossa Nova no Brasil, o aparecimento da Bossa Nova, quer dizer, é aquela velha frase: “Eu era feliz e não sabia.” Foi um privilégio viver. Viver Copacabana naquela época vocês não podem imaginar o que era. Era um outro mundo. Ir tomar chope na Alcazar. Coisas que hoje as pessoas fazem corriqueiramente, na época eram coisas extraordinárias. Tomar chope no Bar da Lagoa. Foi minha experiência alcoólica – que eu não gostava de bebida – mas todo mundo tomava chope, digo, “eu tenho que tomar chope também.” Eu comecei a tomar chope no Bar da Lagoa, que ainda existe até hoje. Famoso lá no Rio de Janeiro.

Paulo Augusto Franco – O senhor mostra um gosto pela questão da mudança, que foi algo que te moveu, inclusive, a fazer a Economia. Queria que a gente olhasse um pouquinho, nesse momento, quando foi que o senhor decidiu de fato. O senhor não tinha passado no vestibular de Engenharia, mas tiveram outras forças que o senhor consegue se lembrar que te moveram a fazer Economia?

R.C. – Uma das forças foi a seguinte. Essa, vamos dizer assim, sensação de que nós estávamos vivendo um processo de mudança e que a Economia me daria uma amplitude, do ponto de vista de visão geral, muito mais ampla de que uma engenharia específica, para qual a minha vocação... Na época – vou fazer um parêntese – existiam os chamados testes vocacionais. Eu não sei se existe até hoje, mas eu nunca acreditei muito nisso. Achei que era meio balela. Mas agora eu sei que eu devia ter uma visão mais para as Ciências Sociais e Econômicas, [que] já mostravam uma visão assim mais ampla e aí a Economia apareceu. O vestibular não coincidia necessariamente com o vestibular de Engenharia, então foi uma escolha. E o Antônio Roberto Mariani, que tinha feito vestibular comigo, achou que era uma boa, então nós fizemos juntos.

P.F. – E o seu pai nesse momento?

R.C. – Curioso, meu pai teve uma atitude muito, eu diria, neutra. Ele não se envolveu. O meu pai ficou preocupado, – aí novamente é um retrospecto - com trabalhar. Quando eu levei reprovação em engenharia a segunda vez, eu me senti um estorvo para a família. Meu pai estava passando um período de dificuldades. Então eu resolvi que eu tinha que trabalhar de qualquer maneira, porque não dava mais para ficar nos ombros da família. Vi o anúncio no jornal da

Nacional de Transportes Aéreos, uma empresa que não existe mais. Foi comprada pela Real, depois comprada por outras. Uma vaga de despachante do aeroporto para entrar às 3h da manhã e sair às 9h. Eu estava tão desesperado, que eu achava que eu tinha que ter um trabalho que eu fui e me candidatei a esse trabalho. Fiz uma provinha lá, depois me chamaram. Quando eu cheguei lá, disseram: “Olha, temos uma má notícia para o senhor. O senhor está *superqualificado* para esse trabalho, então nós vamos lhe dar a boa notícia: um trabalho no escritório”. Então passei a trabalhar no escritório. Aí um pouco mais, ungido por esse voto de confiança nas minhas capacidades... Um parêntese, já que estamos falando de coisas tão pessoais. A asma na infância, ela é muito impactante, porque a asma te dá muito complexo. Você não pode fazer muitas coisas. Não pode jogar futebol. A única coisa que eu conseguia jogar no futebol era [de] goleiro. Um *frangueiro* terrível. [riso] Mas então, estou falando isso porque efetivamente a asma [me] condicionou um pouco. Eu tinha muita insegurança, chamemos assim. Eu não me achava uma pessoa ungida, blindada pelos deuses para ser alguém relevante. Bom, na primeira semana trabalhando na Nacional de Transportes Aéreos surgiu um anúncio do AHF, [inaudível] Fuerstenthal, que fazia a seleção de pessoal para o Citibank como *trainee*, estagiários.

I.N. – Foi aí que o senhor iniciou o seu estágio no Citibank em 1956?

R.C. – Isso. E aí fui até... Enfim, fiquei no Citibank até ser convidado, para entrar na Deltec. Isso ligado à sua pergunta [de] como é que meu pai tinha recebido. Bom, trabalhar no Citibank à época, fora o Banco do Brasil, que era concurso, o banco Banco do Brasil, o banco estrangeiro de maior relevância no Brasil era o Citibank, que perdeu muita relevância efetiva no Brasil hoje. Como vocês três sabem, o grande banco estrangeiro no país hoje é o Santander. O Citibank foi diminuindo, diminuindo e hoje está praticamente na área de mercado de capitais e *corporate finance*¹¹, etc. Eu estava já na Economia, no segundo ano, quando surgiu a oportunidade da Deltec, através do Luiz Paulo Sampaio, que era meu colega de faculdade. O pai dele, Paulo Sampaio, era presidente da Panair.

I.N. – Da Panair, a companhia aérea?

¹¹ A expressão em inglês pode ser traduzida como “finanças corporativas”.

R.C. – É, companhia área. “Panãoir”. Panair, “panãoir”. [riso] Tinha três companhias de aviação.

I.N. – A Varig...

R.C. - No Brasil era Panair e Varig. No exterior tinha Lloyd Aéreos Bolivianos, que as pessoas viajavam, e tinha a Vasp no Brasil. A Vasp era conhecida por aquele saquinho, “vomite aqui, seu porco”. [risos] A Panair era “Panãoir” [risos]. E a Lloyd Aéreo Boliviano tem um outro, que nós bolamos: “*Se usted quiere conocer este mundo, viaje Panamérica. Se quiere conocer outro mundo, viaje Lloyd Aereo Boliviano.*” [risos] Sacanagem, não é? Coisas de *entonces*, como se diz aí. Mas aí eu fui comunicar a meu pai que eu ia abrir mão do Citibank. Ah, um parêntese. No Citibank, com esse negócio de autoconfiança, eu comecei a trabalhar em diferentes áreas no Citibank como estagiário. E também, à medida que eu fui trabalhando, foi emergindo uma confiança maior. “Espera aí, mas eu não sou tão ruim assim como eu imaginava.” Porque eu começava a conviver com as outras pessoas e me achava um pouco diferenciado do ponto de vista de comportamento, de interesse, de coisas assim que me despertavam atenção e que os outros viviam em uma rotina, em um marasmo muito relevante. E que realmente... O último cargo que eu tive da contabilidade foi um fator marcante, porque nós tínhamos um contador chamado seu Caplon, que ele periodicamente, às 15h, ele se levantava, a sala era afunilada, ele ficava em uma cadeira central e se levantava com o jornal debaixo do braço para ir ao banheiro. Então todo mundo sabia que o funcionamento intestinal dele era *alrededor de las 15h*.¹² [riso] Então se fazia uma aposta. “O seu Caplon vai hoje às 14h59min fazer um bolo?” Aí fiquei pensando com meus botões: “Putá merda, mas será que o meu destino é esse? Eu acho que tenho que sair daqui, porque nisso aqui, as pessoas, a única coisa que elas estão preocupadas é isso. Não é um horizonte que me...” Aí o Luiz Paulo Sampaio: “A Deltec está estruturando uma área de investimentos. Eles administram fontes de investimento, fazendo lançamento de ações, etc. É uma coisa que tem futuro.” E aí fui comunicar a papai. Aí pela primeira vez meu pai disse assim: “Olha, eu acho que deixar um cargo no Citibank, que tem futuro, etc., você vai fazer uma carreira, para entrar na Deltec...”. Deltec parecia marca de geladeira, uma coisa assim. Genérica. [risos] Mas aí não me convenci e tive carta branca. Foi a única vez que meu pai, de uma certa maneira, teve diferença de

¹² A expressão em espanhol pode ser traduzida como “por volta das 15h”.

opinião. Meu pai era torcedor do América Futebol Clube. Você imagina. [riso] Eu ia ver jogo de basquetebol com meu pai, futebol. Eu via mais jogo. E um dia uns conhecidos nossos me levaram para tomar chá no Fluminense, na Rua das Laranjeiras. Eu achei aquilo tão bonito, o Fluminense. Pó de arroz, aristocracia. Mas é que o meu bisavô foi barão. Barão de Itaquari. Tataravô, pai da minha mãe. Então eu tinha um sangue nobre, que estava emergindo. [riso] Estou brincando, hein?!

I.N. – Eu ia perguntar isso para o senhor. O seu pai, afinal, ele era brasileiro?

R.C. – Meu pai era brasileiro, filho de português.

I.N. – Só que ele foi estudar... Ele era filho de portugueses e foi estudar...

R.C. – Foi estudar nos Estados Unidos.

I.N. – Só foi fazer faculdade?

R.C. – Trabalhou.

I.N. – Quanto tempo ele ficou nos Estados Unidos?

R.C. – Ah, ele deve ter ficado uns 10 anos. Porque depois de se formar ele ainda ficou nos Estados Unidos, trabalhando no Colorado, em uma *railway*, uma estrada de ferro. Depois é que ele veio para o Brasil.

I.N. – E conheceu a sua mãe quando voltou ao Brasil.

R.C. – Mamãe trabalhava na Rockefeller Foundation, aqui no Rio de Janeiro, que tinha um prédio, quando você vai no Morro da Viúva ali, do lado esquerdo, onde tem um prédio meio *délabré* lá, ali foi a Rockefeller Foundation.

I.N. – E ela trabalhava com o que lá, doutor Roberto?

R.C. – Era tradutora. Ela falava inglês perfeitamente e ela tinha trabalhado antes na Telefônica. Companhia Telefônica Brasileira.

I.N. – Então o inglês sempre fez parte da sua vida, de alguma maneira.

R.C. – É, de uma maneira sim. Muito embora eu aprendi mais inglês autodidaticamente. Ouvindo músicas em inglês e tudo. Não cheguei nunca a... eu digo: “*My English is high school English.*”¹³ [riso] Aliás, eu, quando começo as palestras no exterior, eu gosto sempre de fazer uma brincadeira, porque eu digo sempre que o meu inglês é como meu casamento. Nós temos perfeito entendimento, compreensão, mas não tenho o comando da situação. [riso]

I.N. – Uma boa analogia. Então o seu pai era brasileiro, mas filho de portugueses os dois.

R.C. – Família brasileira. Ele tinha um irmão também brasileiro. Morreu antes dele.

I.N. – Então eram famílias brasileiras, porém... E a sua mãe tinha aprendido inglês estudando?

R.C. – Vocacionalmente ela falava bem inglês. Traduzia

I.N. – Havia estudado inglês...

R.C. – Minha mãe tinha uma outra curiosidade. Você mostrava a mão para ela, ela olhava sua linha de vida, sabia ler mãos. Dizia “isso está bem marcado”. De modo que se alguém hoje fosse fazer minha leitura de mão, ia ter bastante material aqui para confundir. Mas mamãe fazia leitura de mão. Uma coisa que eu nunca falei isso com ninguém. Primeira vez que me ocorre falar. De vez em quando você tem surtos de memória, não é? A minha infância, eu tenho poucas memórias registradas. Uma que era o senhor barbeiro, era Seu Vale]. É um botafoguense ferrenho, que ia de bicicleta com o material dele na garupa, e você cortava o cabelo em casa. Fazer a primeira pausa agora.

[INTERRUPÇÃO DA GRAVAÇÃO]

I.N. – Bom, a gente estava então falando já da sua infância. Já estávamos na sua faculdade, então eu queria perguntar, antes de perguntar da Deltec, que a gente estava falando da Deltec, – pelo visto tem um papel muito importante na sua trajetória –, só um pouco da rotina da sua faculdade. Como é que era essa vida de estudante? O senhor trabalhava ao mesmo tempo que estudava.

R.C. – Trabalhava de tarde no Citibank. Fazia faculdade de manhã.

¹³ A expressão em inglês pode ser traduzida como “Meu inglês é inglês de ensino médio.”

I.N. – A faculdade era no turno vespertino?

R.C. – Matutino. De lá ia direto para o Citibank. Pegava um ônibus ali na Marquês de Olinda e ia para o banco.

I.N. – O Citibank funcionava no Centro?

R.C. – Funcionava no Centro. Na Rio Branco. Ainda existe até hoje o prédio do Citibank lá. Bom, agora tem aqueles transportes coletivos que passam em frente, mas era o prédio do Citibank... Por coincidência, ao lado do prédio do Citibank tem ou tinha o escritório, no mesmo prédio, do Gouvêa Vieira, o Jorge. Ele trabalhou lá.

I.N. – O pai do doutor Jorge.

R.C. – É. E eu acho que o Jorge também enquanto advogado. Não sei se até hoje eles continuam lá. Depois eu também continuei na Rio Branco. Aí na Rio Branco, 99, esquina da Buenos Aires, onde estava a Deltec. A Deltec estava em uma situação muito privilegiada lá. A Rio Branco naquela época era o *locus* dos grandes escritórios. Depois, você sabe, mudou tudo. Hoje o quente é Ipanema. As boutiques de investimento estão todas no Leblon e tudo. Vocês moram onde?

I.N. – Eu moro em Santa Tereza.

R.C. – Chique. E você?

P.F. – No Flamengo.

I.N. – Chique mais ou menos. Hoje não é tão chique.

R.C. – Então, era uma rotina... De noite às vezes tinha grupos de trabalho, a gente estudava um pouco matérias para o dia seguinte, etc. Fui um aluno, eu diria, entre os 10 melhores. Eu era aplicado. E o fato de ter feito vestibular para Engenharia também me obrigou muito a... Matemática, que é uma coisa que para Engenharia é fundamental, na Economia, você ter sido razoavelmente bom em Matemática ajudava muito. Fui um bom aluno.

I.N. – Como era o curso de economia nessa época? O que vocês estudavam? A formação.

R.C. – Você tinha História da Economia, Moeda e Crédito.

I.N. – Porque era um curso que estava começando no Brasil, eu imagino.

R.C. – Essa é uma boa pergunta. Não tinha muitos anos, não. Não sei se estava começando, mas não tinha muitos anos, não. Os professores eram muito dedicados e gostavam muito do que estavam fazendo. As aulas do Roberto Campos, por exemplo, eram fantásticas. O professor seguinte ficava querendo entrar e a nossa turma querendo que ele continuasse. O Bulhões, a Miriam Bulhões, a filha dele, era nossa colega de turma, que ainda é viva. Então foi um curso muito interessante, porque repito, ele deu essa abertura muito mais ampla do ponto de vista de ver as coisas. Como é que a economia real funcionava, como é que a economia global funcionava e os seus impactos no Brasil. Foi uma vantagem que eu... E, além disso, trabalhando no Citibank você também tinha, de uma certa forma, uma ligação com o outro lado da Economia.

P.F. – Tinha uma disciplina ou uma linha durante a faculdade que te chamava mais atenção relativamente com as outras?

R.C. – A História das Ciências Econômicas me parecia muito interessante. Como é que a Economia desde Adam Smith até então, por que a economia passou a ser tão importante, tão estudada, tão detalhada... Isso é uma coisa que me fascinava muito. A questão da moeda, do crédito. Por que acontece a inflação, essas coisas todas que na nossa vida, de lá para cá, continuaram tendo essa influência enorme. Essa questão do valor da moeda.

P.F. – A questão abstrata chama atenção.

R.C. – Economia de mercado. O que é economia de mercado? O que é o marxismo versus economia de mercado? Coisas que nos obrigavam a pensar muito e elaborar muito.

I.N. – E aí o senhor, então, sai do Citibank e vai para a Deltec?

R.C. – Vou para a Deltec.

I.N. – E como é que é? Qual foi o trabalho na Deltec? Como foi isso?

R.C. – O trabalho na Deltec foi muito interessante, porque a Deltec, ela administrava fundos de investimento. Quatro fundos de investimento fechados chamados Valérias. Valéria 1¹⁴, 2, 3 e 4. Quando chegavam níveis de capital, criavam um fundo novo, Valéria 2... Por que Valéria? Valéria era o nome de uma das filhas do Dauph¹⁵, então ele botou o nome no fundo, o nome da filha. As decisões de investimento não eram elaboradas. Eram muito mais tomadas por rompantes. Então a preocupação que eu tive como pessoa que... Primeiro com o James Ladd¹⁶, depois com o Wladimir Jedenov¹⁷, foi estruturar um sistema de tomada de decisões, para que as decisões tivessem alguma racionalidade no processo decisório e que as coisas não fossem tão fortuitas assim. Tinha um cara que dizia brincando: “As decisões de investimento são tomadas no banheiro.” É um pouco de exagero, mas era um pouco a força de expressão do que era comentado na ocasião. Então, para fazer essa estruturação das informações, era fundamental nós termos uma base de arquivos. Essa base de arquivos era selecionar as empresas que estavam no mercado, quais os setores que elas operavam, e ter arquivos de seus setores. Nutrição, Bebida e Fumo, Automóveis, Metalurgia, Siderurgia. [Para] cada um desses grupos nós tínhamos uma pasta e todas as informações disponíveis, – como não tinha internet na época –, você fazia recortes de jornais e botava dentro da pasta respectiva com informações ligadas às empresas de mercado que operavam naqueles setores. Com isso nós montamos uma estrutura de informações consequentes e com continuidade, que você pudesse periodicamente consultar quando você quisesse estudar um investimento em uma determinada empresa, ou recomendar ações de uma determinada empresa. Fazíamos também avaliação de empresa. Eu me lembro que um dos primeiros estudos de avaliação que eu fiz foi para uma empresa chamada Bozzano. Não tem nada a ver com o banco, mas era uma empresa que fazia esse fixador de cabelo até hoje. Era Bozzano. Então um dos sócios estava querendo sair e contratou a Deltec para fazer uma avaliação, qual era o valor da ação. Então nós tínhamos que fazer um estudo mostrando a importância da empresa no setor, a sua situação atual, projeção de lucros e trazer um valor presente que justificasse um preço aceitável para quem vendia e um preço bom para quem comprasse. Foi o primeiro estudo que nós fizemos.

¹⁴ Valéria Primeira.

¹⁵ Dauphinot Jr., criador da Deltec.

¹⁶ James Wrihí Ladd (Harvard), foi diretor da Invesco S.A. e Diretor-Presidente da Interamerican Finance Company.

¹⁷ Wladimir Jedenov foi analista financeiro.

I.N. – A Deltec trabalhava basicamente com avaliação?

R.C. – Não. Ela trabalhava basicamente vendendo ações e fundos de investimento. Ela foi pioneira em venda de ações no Brasil. Então ela tinha um corpo de técnicos, com a minha presença a partir de determinado momento, e um corpo de vendedores do Norte ao Sul do Brasil. E o trabalho mais notável da Deltec, está no meu livro, foi a venda de ações da Willys Overland. Aqui no livro, que está lá na FGV, que deve sair mês que vem, tem uma relação das empresas que a Deltec vendeu. Anúncio do fundo CRESCINCO...

I.N. – Mas como é que era isso, doutor Roberto, nesse momento que o mercado estava? Porque o mercado não existia.

R.C. – Pois é, ela foi pioneira. Nós criamos o mercado. Deltec foi pioneira na criação de mercado. Entre as companhias de levantamento de capital, Companhia Brasileira de Energia Elétrica, Porto Seguro de Minas Gerais, Força e Luz do Paraná, Paulista de Força e Luz, Companhia Energia Elétrica Riograndense, Companhia Telefônica do Espírito Santo, Companhia Administradora Rio Claro, nem me lembro mais. Companhia Chenille do Brasil, Irmãos Lever, Listas Telefônicas Brasileiras, Cimento Aratu. À essa época, em 1957, a Deltec já tinha vendido, entre títulos e ações, na época totalizava R\$ 5 milhões. Isso na moeda de hoje não sei quanto seria, mas era um trabalho importante.

I.N. – Como é que é isso então de criar o mercado? Queria ouvir isso do senhor. Como é que é criar o mercado?

R.C. – Os primeiros trabalhos que eu fiz quando entrei na Deltec, além desse de organizar o departamento técnico, era o de fazer treinamento dos agentes autônomos. Explicar o que é ação, por que você devia comprar ação e não deixar o seu dinheiro parado no banco; quais eram os grandes concorrentes do mercado de ações, do ponto de vista de quem tinha a poupança. Por exemplo, o nosso grande argumento era a questão do imóvel. As pessoas que tinham poupança no Brasil à época, ou compravam dólar – não como hoje, não era uma moeda de troca tão efetiva como é hoje, - e também faziam especulações imobiliárias. Por quê? Porque efetivamente nós tínhamos uma cultura muito intramares e o português sempre foi um grande investidor de bens de raiz. Então a cultura brasileira de investimento era uma cultura muito, eu diria, europeia, de que bem de raiz é que te dá proteção, bem de raiz é que te dá segurança, etc.

Enquanto que você vender ações, você tinha que cotejar no seu argumento de venda por que a ação é um investimento compatível com o seu futuro, ou qual é o atrativo das ações vis a vis mercados outros, seja de moedas estrangeiras, seja de imóvel... Em relação aos imóveis, o grande argumento que nós apresentávamos era a liquidez. Quer dizer, você tinha uma bolsa de valores que negociava as ações e no momento que você quisesse, você podia vender. Ao passo que imóveis você fazia investimentos e dependia de circunstâncias de mercado favoráveis para você vender. E também você não tinha uma apreciação muito clara de qual era o valor do seu investimento tempo depois de ter feito. Essa é uma experiência que se reproduz até hoje. Vocês devem ter tido casos de pessoas que quiseram vender imóveis, achavam que valia x, e quando foram vender era x – y. De uma certa maneira, a mesma coisa acontece com arte. Você tem coisas de arte, olha que beleza. Mas na hora que você for... Tudo depende do mercado. Tem o mercado na época de comprador. É muito fácil. Na hora que você quer vender alguma coisa, provavelmente outros também estão querendo vender, de modo que há esse cotejo. Então o trabalho da Deltec foi um trabalho pioneiro. Ela tinha escritório em todo o Brasil, tinha o departamento técnico no Rio e um departamento técnico em São Paulo, que foi criado depois. Quando a Deltec resolveu centralizar, aí me convidaram para mudar para São Paulo. Dai a razão. Isso é em 1961.

I.N. – Isso o senhor já tinha se formado na faculdade?

R.C. – Eu não tinha me formado ainda. Queriam que eu viesse em 1959. Eu ia me formar em 1960, então eu disse a eles: “Olha, não vou interromper a faculdade. Eu posso ir para São Paulo no final do ano 1960.” E efetivamente, em primeiro de janeiro de 1961 eu vim para São Paulo, de armas e bagagens. Fiquei hospedado em um hotel que hoje não existe mais. Hotel Othon, ali do lado da Praça do Patriarca e a Deltec ficava na Rua Líbero Badaró. Atravessava a rua, estava ali na Deltec. E aí juntei o departamento técnico do Rio com a de São Paulo e unificamos em um único departamento.

I.N. – Queria perguntar um pouco para o senhor, porque eu vi [que] é governo JK essa época, não é?

R.C. – Sessenta e um é.

I.N. – Como é que é isso no contexto brasileiro? Criar o mercado.

R.C. – Tem prós e contras...

P.F. – Lembrando queda nas exportações, nesse momento há um crescimento na dívida externa do Brasil diante de uma certa...

R.C. – Forte e o início da inflação. Do lado positivo, o Juscelino, entre as qualidades que ele teve, ele foi uma pessoa que inspirou muita confiança dos brasileiros. Juscelino era uma pessoa que transmitia confiança. Ele conseguia mostrar, pelo seu trabalho, pela valorização do trabalho das pessoas, o potencial que o país representava. De modo que esse foi um fator estimulante para você criar uma base industrial para o Brasil crescer. Os brasileiros dessa época talvez sejam uma fase conhecida como a maior fase de confiança do brasileiro no futuro do país. Isso é um grande mérito do governo Juscelino Kubitschek. O demérito, novamente, a gente tem mão e contramão, foi Brasília. Brasília, de um lado, eu acho que foi uma coisa importante para o Brasil. A descentralização do processo decisório. Para o Rio de Janeiro foi péssimo. E do lado negativo o custo de Brasília, a partir do momento que o Juscelino tomou a decisão de construir Brasília, aí os controles de legislação se afrouxaram bastante. A impressão de papel moeda para suportar a construção de Brasília foi muito grande. De modo que isso tudo provocou o início de uma inflação mais palpável, chamemos assim, mais sensível. Porque até então a inflação era uma inflação como a que nós estamos vivendo agora, uma inflação domesticada. A partir daí o brasileiro toma maior consciência do valor da moeda e fica mais preocupado com quando e como ele vai proteger o seu patrimônio do ponto de vista de manter o valor real de aquisição da moeda. Porque a inflação aí toma números bem mais expressivos e as pessoas passam a sentir no seu dia a dia, na compra de bens e serviços, que os preços estavam se alterando.

I.N. – Como foi criar o mercado nesse contexto?

R.C. – Exatamente, foi difícil e isso teve um impacto enorme no Deltec. Por quê? Porque a partir do Juscelino criam-se instrumentos financeiros para financiar uma indústria crescente no Brasil, que era a indústria de eletrodomésticos e eletrônicos. Até então você não podia vender títulos financeiros que fossem mais que 12% ao ano por causa da chamada Lei da Usura. E a partir daí, criaram-se as letras de câmbio. O que é a letra de câmbio? Juntar várias financeiras, principalmente através da Finasa... E isso está bem descrito no meu livro. Depois vocês podem

ler. Mas enfim, só exemplificando, como é que você financiava a compra de um automóvel? Como é que você financiava a compra de uma geladeira, se você não podia pagar à vista? Então você ia em uma financeira, você era financiado, e você dava em garantia da sua compra, do seu pagamento, nas promissórias que você tinha para comprar aquele bem. E isso era descontado nessa financeira. Por exemplo, ia no Ducal, Casas Bahia, ou outra loja qualquer comprar uma geladeira. A loja propriamente dita é que pegava essas promissórias e duplicatas e levava em uma financeira. A financeira, em contrapartida a isso, emitia uma letra de câmbio. Essa letra de câmbio era colocada no mercado. Só que para vender no mercado ela podia vender com deságio. Esse deságio era uma maneira de “vai passar”. Uma coisa por 100 ela não vendia por 120 ou 130. Ela vendia com desconto. E o desconto entre 70 e 100 era o ganho. A maneira de “vai passar” a Lei da Usura, não foi oferecer juros acima de 100 e sim oferecer um desconto, que te proporcionasse um ganho efetivo real. Está entendendo? E os prazos, apesar de hoje serem prazos muito curtos, já na época eram prazos, sei lá, seis meses a um ano, que você conseguia comprar alguma coisa financiada. Então, a partir desse momento, o que acontece é que mais e mais as pessoas... Imóveis passam a ter concorrência de letras de câmbio, ações passam a ter concorrência de letras de câmbio. Depois o governo também passa a emitir títulos para financiar sua dívida, títulos do governo, e há novamente uma concorrência muito forte para você vender ações. Então a Deltec dá uma decaída vertiginosa e eu já tinha mudado para São Paulo. Já tinha sido diretor da Deltec. Tinha um americano que trabalhava na Deltec, [Nowitzki], Frank [Nowitzki¹⁸], e dizem que ele, de brincadeira, tinha um chapéu com o nome das pessoas que diariamente tirava os nomes das pessoas que iam ser demitidas. Mas assim foi. Conseguimos sobrepujar essa crise do início dos anos 1960, 1961 em diante. Aí temos o golpe militar de 1964.

I.N. – Mas e o governo Jango, Jânio, Jango? Como é que foi isso? Afetou, de alguma maneira, a eleição? Como que afetou essa questão do mercado?

R.C. – Muito. Primeiro que o mercado praticamente desapareceu. Eu conto no meu livro porque na época nós já tínhamos criado um outro fundo. As Valérias estavam fechadas e nós criamos um fundo chamado Condomínio Deltec, que era um fundo de ações e nós vendíamos cotas desse fundo para quem quisesse investir no futuro do país comprando ações. O que aconteceu

¹⁸ Grafia a confirmar

foi interessante, que o fundo foi crescendo, crescendo, com novos investidores. O fundo de investimento, diferentemente das Valérias anteriormente... As Valérias eram companhias fechadas. Quer dizer, ela não comprava de volta as suas ações. Você tinha que ir ao mercado vender suas ações para poder ter liquidez para o seu investimento. Já o fundo de investimento é um instrumento diferente. O fundo de investimento é um fundo de investimento aberto. O que quer dizer aberto? Diariamente o fundo faz uma elaboração. Ele vê os papéis que estão na sua carteira, ele coteja com os valores de mercado e dá um valor para o patrimônio do fundo. O somatório desses valores todos é o valor do fundo. O valor do fundo é dividido pelo número de cotistas do fundo. Então diariamente o fundo publica um valor x, y, z, que é o valor do dia, que, portanto, sofre as oscilações de altas e baixas do mercado. Bom, você, Izabel, comprou a cota do fundo CRESCINCO, ou do Condomínio Deltec. Vem uma crise como essa, você fica assustada, você faz o que? Você vai no fundo e diz: “Eu quero resgatar.” Mas enfim, você tem que resgatar. Como é que o fundo resgata esse dinheiro? Ele vai ter uma liquidez, uma faixa de liquidez que ele vai poder atender. Mas se as demandas de resgate foram muito grande, o que acontece? O fundo é obrigado a vender parte do seu patrimônio para ter liquidez para pagar a Izabel. Se todo mundo, ao mesmo tempo, tem as mesmas ideias, estão inseguros, acham que é hora de vender, o fundo vai ser um fator acelerador da tendência de mercado. Ao invés de ser um fator que vai puxar, ele vai depreciar os preços. E é um ciclo vicioso, porque quanto mais ele vende, mais os preços caem. Então isso eu vou retratar mais tarde. Enquanto eu tomo meu lanche, dá uma olhada nisso aqui.

I.N. – Está bom.

[INTERRUPÇÃO DA GRAVAÇÃO]

I.N. – Vamos voltar, vamos retomar. A gente estava falando...

R.C. – Foi a minha primeira, vamos dizer, viagem.

I.N. – A viagem que o senhor fez durante a faculdade.

R.C. – No último ano da faculdade o Departamento de Estado dos Estados Unidos resolveu fazer um programa para 15 estudantes brasileiros de economia. No último ano. Chamou-se

Brazilian Student [Leader] Seminar in Economics¹⁹. Então foram alunos do Brasil todo e, entre eles, eu fui escolhido. E um outro rapaz da minha faculdade chamado Sérgio Balbuena. Passamos um mês.

I.N. – Como era o nome? Desculpa.

R.C. – Sérgio Balbuena. B-a-l-b-u-e-n-a. Nós ficamos um mês na Universidade de Illinois, em Urbana-Champaign. Um curso destinado além de ter uma visão mais global de economia e também, com isso, ter uma compreensão maior do papel dos Estados Unidos na economia mundial. Fizemos visita às fábricas, algumas fábricas, à Caterpillar e outras, aulas com professores. Um frio... Você imagina, fevereiro nos Estados Unidos, em Illinois, com neve, para os brasileiros, aquilo era uma diversão. Mas novamente foi uma coisa interessante na abertura de olhos. Coincidiu essa época com a visita do Eisenhower ao Brasil. E o Juscelino, que era o presidente do Brasil, recebeu o Eisenhower. Então eu fui selecionado para fazer o discurso da minha turma, que está aqui no livro. Discurso, meu inglês de *high school English*²⁰, falando. Inglês de pessoas que estudaram no Estados Unidos, que viveram nos Estados Unidos, inglês meu, que é um inglês que eu falo, faço conferência em inglês, mas é muito diferente. Meu *mindset*²¹ é português. O *mindset* deles é português-inglês. Há uma diferença. As pessoas fluem com muito mais naturalidade. Mas sempre me virei bem. Até francês teve uma época que eu falei, mas não pratiquei. Língua é feito sexo. Se não pratica, é muito difícil retomar. Não é feito bicicleta. Bicicleta você para de andar, você pega um dia... [riso]

I.N. – Verdade. Bom, e essa viagem...

R.C. – Foi uma abertura minha para os Estados Unidos. Conheci os Estados Unidos.

I.N. – Pela Deltec também? Não? Não teve nada a ver com a Deltec?

R.C. – Eu já estava trabalhando na Daltec nessa época. Na volta eu parei em Nova Iorque. Vim de Chicago, Illinois, Chicago, passei uma semana às custas da Deltec em Nova Iorque. E foi interessante porque... Não, não, a viagem em Nova Iorque foi depois. Foi quando eu fui fazer um estágio na Califórnia, no Capital Group. Aí eu passei em Nova Iorque e aí foi a primeira

¹⁹ Seminário de Estudantes Brasileiros em Economia.

²⁰ A expressão em inglês pode ser traduzida como “inglês de ensino médio”.

²¹ A expressão em inglês pode ser traduzida como “mentalidade”.

*exposure*²² que eu tive à reunião de analistas. E aí foi interessante porque eu voltei para o Brasil com a ideia de que nós tínhamos que criar uma instituição que juntasse analistas financeiros para discutir a situação de empresas.

I.N. – A gente leu nos materiais sobre a sua vida e tal, sobre essa criação da figura do analista de mercado. Como foi além do mercado criar o analista de mercado? Como foi essa criação?

R.C. – Chegou-se à seguinte conclusão: apesar do nível ainda relativamente precário de diversificação que existia no mercado, ainda assim nós tínhamos, desde aquela época, uma setorização da economia. E essa setorização implicava que seria fundamental que você tivesse um nicho de especialização muito maior naquele respectivo setor que passasse a ser o responsável por acompanhar o setor mais de perto. E essas análises financeiras, portanto, eles tinham treino para entrar. Um treino muito especial para essa área. Então eles conheciam as minudências, os ínterins, os detalhes de cada um dos setores. Podiam interpretar com muito maior, diria, visualização uma informação que para você, como analista geral, você não podia interpretar da mesma maneira, porque você não tinha os *insights*²³, o conhecimento prévio. Então começamos. À medida que o mercado ia se domesticando, esse nível de analista ia também se ampliando para diferentes setores da economia. Então isso sim implicou na criação do nível de analistas financeiros. E analisavam o banco e é até curioso que não só nos Estados Unidos como aqui no Brasil gradualmente esse analista começou a deter um volume de informação tão importante, que independentemente da sua recomendação ou não, quando um jornal ou um órgão de informação qualquer queria alguma informação sobre o setor, esse analista estava em condições de dar uma informação que outras pessoas no mercado não tinham, porque tinha um nível de especialização muito grande.

I.N. – E aí o senhor volta dessa experiência nos Estados Unidos pensando em fundar uma instituição que viria a ser a CVM.

R.C. – Não, não. Viria a ser a Abamec, Associação Brasileira de Mercado de Capitais, que era uma associação que congregava todas as...

I.N. – Foi fundada em que ano, doutor Roberto?

²² A expressão em inglês pode ser traduzida como “exposição”.

²³ A expressão em inglês pode ser traduzida como “compreensão”.

R.C. – Abamec deve ter sido... Eu acho que foi 1959 ou 1960, por aí. Questões de data eu não sei. Eu fui fundador. Um dos fundadores. Porque antes disso, quando eu mudei para São Paulo... Não, foi depois de 1961. Porque primeiro de janeiro... Não, foi em 1960. Foi em 1960. Porque em 1960 eu comecei a fazer as primeiras reuniões, ainda no Unibanco, no último andar do Unibanco, que eu juntava assim as empresas para a gente conversar com o grupo maior de pessoas. E daí surgiu a ideia de você precisar ter uma instituição que congregasse essas pessoas para fazer esses encontros de uma maneira mais formal.

I.N. – Essas pessoas analistas de mercado.

R.C. – Analistas de mercado.

I.B. – Eram da Abamec.

P.F. – De um lado organizava as pessoas interessadas nisso, as pessoas que já vinham trabalhando nisso. E também era uma forma de organizar conhecimento em torno.

R.C. – Generalizar o conhecimento sobre as empresas. E as empresas tinham interesse em estar presente, porque era um auditório especializado que ia fazer as perguntas oportunas em uma época que as empresas davam poucas informações aos acionistas. As empresas se limitavam a anualmente publicar o balanço, que era muito pouco informativo. Não existiam informações periódicas e os relatórios eram relatórios muito sucintos, dando assim o que era essencial. Eu, às vezes, dizia brincando [que] quando eu ia entrevistar uma empresa, – eu comecei como analista também, fazendo entrevista, – o *body language*²⁴ dele era mais importante do que o que ele estava falando. A maneira que ele falava, se expressava sobre presente, futuro, ficava... Eles já tinham muita preocupação em dar informações de *insider*²⁵. O que é uma informação de *insider*? É dar uma informação para alguém e não generalizar. Se uma empresa é negociada em bolsa, ela tem que universalizar a divulgação da informação. Porque a Izabel é simpática, foi conversar comigo, eu digo coisas que você, Paulo, você vem conversar comigo e... “Ah, esse cara... Não gosto de cara de barba. Não dou informação para ele.” Então é uma preferência justificável, meu caso. [riso] Mas, enfim, do ponto de vista de mercado é uma iniquidade. Você está dando um tratamento desigual.

²⁴ A expressão em inglês pode ser traduzida como “linguagem corporal”.

²⁵ A expressão em inglês pode ser entendida como pessoa que possui informações de dentro.

I.N. – E aí tinha a preocupação de...

R.C. – Horizontalizar a informação e não ter informação privilegiada. Vamos chegar a isso mais tarde, mas um dos grandes desafios da CVM é essa questão da informação privilegiada. Você vê esse processo da JBS agora. Os dois principais da empresa foram presos porque operaram no mercado com base em informações que, até então, não eram disponíveis. Mas vamos voltar... Então os Estados Unidos foi uma boa experiência, me abriu os olhos, me deu mais confiança. O processo de confiança na vida da gente... Veja bem, vou fazer considerações agora de natureza pessoal. Eu acho que na vida pessoas com excessiva confiança é negativo. Pessoas sem confiança nenhuma é negativo. Então, meus caros entrevistadores, o grande desafio da vida é esse equilíbrio entre você não se achar dono da cocada preta, como dizem também, achar-se um cara, assim... É o que eu falo, ter esse equilíbrio. E isso significa administrar sua vaidade. A segunda coisa é não se levar demais a sério. Pessoas que se levam demais a sério, na minha opinião, são insuportáveis. Aqui em São Paulo tem uma expressão muito curiosa: estar se achando. Tem isso no Rio?

I.N. – Tem.

R.C. – “Fulano está se achando.” Eu acho boa. Você está se achando. O Brasil é um país hoje de tantas incertezas, de tantas variantes que de um dia para o outro... Quem podia imaginar o que aconteceu no Brasil nos últimos três anos até ontem? É uma coisa impensável. Então você projetar o Brasil é uma coisa assim. Já era difícil. Agora ficou mais difícil ainda. Eu fiz uma palestra agora em Portugal, semana passada, sexta-feira, para o grupo Finança, que foi na cidade do Porto. Não sei se você conhece a cidade do Porto, em Portugal. É muito bonita. Tem o Rio Douro, que circunda a cidade. E na hora de falar... De manhã quando eu cheguei na reunião, estava uma neblina enorme, aquilo tudo. Tem seu charme uma neblina. A hora que eu comecei a falar as nuvens estavam se dissipando e eu digo: “Mais tarde vai fazer sol.” Eu disse: “Falar sobre o Brasil é como você ver um país que está sob uma grande neblina hoje, mas que amanhã o sol vai aparecer e nós vamos ver os contornos das coisas com muito mais...” [riso] Mas falando sério, eu acho que o Brasil... Como eu digo sempre, o Brasil é como se fosse ver um filme. Não adianta você tirar um instantâneo do Brasil. Você tem que fazer um filme. Fazendo um filme você tem uma visão mais nítida. Agora, se você tira uma fotografia, bebeu demais ontem, estava de ressaca e tudo, fica ruim na fotografia. [riso] Bom, voltamos aqui.

P.F. – E a gente está falando do momento que justamente a proposta era colocar as empresas sob a luz do sol.

R.C. – Exatamente. Aliás, muito oportuno, porque tinha um juiz americano, o Jorge [Hilário Gouveia Vieira] que me deu essa frase. *Sunlight is the best disinfectant*²⁶. É isso aí. Isso expressa. As coisas à luz do sol, quanto mais você é transparente, melhor. E isso também nós vamos voltar mais tarde quando nós começarmos a falar do papel da CVM. Porque o papel da CVM é dar transparência. Então o grande poder de polícia que a CVM tem deve ser usado nessa faculdade de obrigar a ter quantidade e qualidade de informação no mercado, mas não se envolver. A nossa luta, do colegiado com o Jorge Hilário, como colegiado e como depois meu sucessor, sempre foi essa. Porque os órgãos brasileiros, as agências reguladoras, todas têm um, vou usar uma palavra forte agora, tesão enorme de tomar decisões em prol... Nós temos que educar a sociedade para que ela tome as decisões e nós demos as informações para eles. Quer dizer, isso é fundamental no nosso processo. Nós não vamos criar uma sociedade aberta, boa, se o governo se mete em tudo, regula tudo e as pessoas ficam manietadas porque elas são fortemente dependentes do governo. O que o governo faz eu acredito, o que o governo não faz... Você tem que lutar pelos seus direitos.

I.N. – Então, mas é que tem a ver com isso. Então em 1964 o senhor estava nesse momento na Deltec. O senhor sai da Deltec.

R.C. – Administrava o Condomínio Deltec e aí o mercado começou a despencar. Eu estava no Rio com o Júlio Viana, que eu mostrei a fotografia. O Júlio Viana ficou em São Paulo me substituindo, enquanto eu estava no Rio de férias. O Júlio me ligava diariamente dizendo o seguinte: “Roberto, tem resgate. O que nós vendemos? O que nós vendemos?”. O fundo estava desmilinguindo. Uma palavra que eu não uso há muito tempo. [riso] Se diluindo, porque tinha muito mais resgate do que venda. Até que veio 1964 e isso deu aquela injeção de ânimo no mercado.

I.N. – Sessenta e quatro, com o golpe, teve uma injeção de ânimo no mercado.

²⁶ A frase é do Juiz norte-americano Louis Dembitz Brandeis. Pode ser traduzida como “a luz do sol é o melhor desinfetante”.

R.C. – Mercado e também posteriormente com a Lei de Mercado de Capitais. A Lei 4728/65, que foi pela primeira vez ordenado o mercado, do ponto de vista de ter o papel das diferentes instituições, o que deveriam fazer, etc.

I.N. – Depois com a Lei das S.A.

R.C. – Isso, mais tarde. Lei da S.A foi em 1976.

I.N. – E aí o senhor estava então na Deltec. Como foi administrar esse período político? Vem o golpe no dia primeiro de abril, 31 de março, aquela coisa.

R.C. – Eu estava com Cacilda, eu tinha uma filha no momento. Eu cheguei em São Paulo 31 de dezembro de 1960. Abril de 1961 eu conheci Cacilda.

I.N. – Sua esposa é paulistana.

R.C. – É paulistana. Os quatro filhos são paulistanos e os seis netos também. E ela tinha ido passar as férias comigo e com a minha única filha à época, que era a Maria Fernanda, que hoje tem 53 anos. Então quando veio a revolução, eles pegaram o último voo para São Paulo. Eu tinha um Gordini na época, um carro pré-histórico. [riso] Desci no aeroporto, foi o último voo para São Paulo. Depois os voos foram interrompidos. E eu voltei, morava na Lagoa. Na época eu morava em Ipanema ainda. Não me lembro mais. Onde é que eu morava no Rio? Na Belford Roxo, em Copacabana. Voltei, passei em frente à UNE e a UNE estava incendiando. O incêndio da UNE foi um dos marcos da Revolução. Aí passei dois dias no Rio, até que a Rio x São Paulo foi aberta e eu voltei para São Paulo. Aí voltei a administrar o fundo. Gradualmente a confiança foi voltando. Os homens de negócio começaram a voltar, os investidores estrangeiros passaram a voltar e aí é curioso, porque o processo de abertura da economia mais tarde ao invés de, eu diria, ser um fator de estímulo aos investidores, era um fator de desânimo. Eles gostavam de governos autoritários, os estrangeiros. Porque se sentiam muito mais confiantes no país. E eu quando acenava, “não, o Brasil vai melhorar, nós vamos voltar para um regime mais democrático”, as pessoas diziam assim: “É?” [risos] Bom, mas isso tudo mudou com o tempo. Hoje eu acho que todo mundo valoriza mais os regimes democráticos, porque realmente lhe dá muito mais confiança e tranquilidade em relação ao futuro. Mas o autoritarismo teve a sua época no mundo todo.

I.N. – O ministro da Fazenda nessa época era o Gustavo Gouveia de Bulhões. Mas ele não havia sido seu professor.

R.C. – Foi meu professor durante dois anos.

I.N. – Como é que eram essas relações? Porque eu vi também que o Roberto Campos, que foi seu professor, havia sido não ministro, mas presidente do banco.

R.C. – Não, veja bem, Roberto Campos foi professor. Depois, quando houve a Revolução, ele saiu do setor público, depois foi embaixador, mas ele veio para o setor privado temporariamente. E aí ele criou o Invest Banco com o grupo Soares Sampaio. À essa época eu já tinha saído da Deltec, tínhamos criamos o Banco de Investimentos do Brasil, BIB, com o Banco Moreira Salles. Deltec juntou com o grupo Moreira Salles, criou o BIB. O BIB e o Invest Banco foram dois grandes bancos de investimento que se rivalizavam.

I.N. – Isso foi em 1966 a criação do BIB, correto?

R.C. – Sessenta e seis.

I.N. – E aí eu perguntei um pouco antes. Pensando nessas relações políticas... Porque haviam sido seus professores, mas também nessa época estavam em Brasília. O senhor estava em São Paulo, que são outras relações.

R.C. – Outra dimensão. A única coisa que eu me lembro, Izabel, é que a Deltec foi chamada porque à época [era] vista como uma empresa mais renovadora do ponto de vista de futuro de mercado de capitais. Ela foi chamada pelo governo militar para dar opinião do que achava que podia ser feito, quais as providências que podiam ser tomadas para agilizar o mercado. E aí eu tive uma ou duas reuniões com pessoas indicadas pela Deltec para eu falar um pouco sobre a nossa visão de mercado, o que devia ser feito.

I.N. – O senhor chegou a ir a Brasília fazer essas reuniões, conversar?

R.C. – Muitas coisas eram feitas mesmo no Rio de Janeiro. Na época não se ia a Brasília.

I.N. – O senhor sempre viveu nessa ponte aérea Rio x São Paulo, mas ia a Brasília eventualmente?

R.C. – É. Mesmo quando eu mudei para São Paulo, muitas das reuniões da Deltec eram no Rio. Depois no BIB também. O Banco de Investimento do Brasil, que foi fundado entre Deltec e Banco Moreira Salles, a sede era no Rio, de modo que muitas das reuniões eram feitas no Rio.

I.N. – E como é que foi a criação do BIB em 1966?

R.C. – Mas vamos dar um pulo aí rápido.

I.N. – Sessenta e quatro...

R.C. – Deltec. Sessenta e cinco Lei de Mercado de Capitais, 1967 tem um evento importante do ponto de vista de mercado, que é a criação do Decreto Lei 157. Isso é importante, porque enquanto a Lei de Mercado de Capitais instrumentava ou racionalizava o funcionamento do mercado, o Decreto Lei de 157 foi um incentivo poderosíssimo para que o mercado de ações fosse colocado em um prisma captador de recursos e mecanismos para os investidores.

I.N. – Já na gestão do Delfim Netto ou antes?

R.C. – Não, Otávio Bulhões. Foi criação do Otávio Bulhões. Então, você como pessoa física podia descontar do seu imposto de renda, – descontar, repito –, 12% para investir em um fundo de ações, especialmente criado com esse recurso de financiar empresas que fossem previamente selecionadas para, dentro de certas condições, receberem esses recursos. Isso um investimento muito poderoso no mercado, porque essas empresas todas foram beneficiadas e as pessoas passaram a ter o mercado de ações como um instrumento da sua poupança. Porque investiam 12%. Depois foi reduzido para 10 e inicialmente também a pessoa jurídica podia investir 5%, mas achavam que era demais. Mas os 10% ficaram. Esse fundo de investimento, ele tinha cinco anos de carência e você, depois de cinco anos, podia resgatar o fundo. Era um dinheiro que o governo estava te dando para você investir. Isso foi um forte estímulo para que o mercado começasse a se desenvolver. Esse desenvolvimento do mercado foi uma coisa excessivamente generosa, então houve uma exuberância, como diria o [Alan] Greenspan²⁷, e as pessoas começaram achando que o mercado começou a crescer e aquela propaganda boca a boca, “não, vou comprar ações, comprar ações...”. Bom, Paulo e Izabel, a coisa tomou tal dimensão que o

²⁷ Economista norte-americano do Partido Republicano, foi presidente do Sistema de Reserva Federal dos Estados Unidos (sistema de bancos centrais), indicado por Ronald Reagan em 1987 e permanecendo no cargo até 2006.

mercado perdeu completamente qualquer racionalidade. As pessoas compravam ações achando que iam ficar milionárias, que a maneira de você enriquecer a roda da fortuna era investir em ações. Vendiam propriedades, vendiam bens de família, joias, tudo, para investir em ações. E como se podia imaginar, se cometendo toda sorte de abusos. Pessoas comprando papéis sem qualquer informação. As emissões eram precariamente registradas no Banco Central, porque não existia a CVM ainda. Você registrava 100, mas se a demanda era 200, você vendia 200 ao invés de 100. Enfim, as empresas não davam quase nenhuma informação. O prospecto ninguém lia, o que a empresa estava oferecendo. Quem tivesse uma ligação com o banco de investimento que estivesse vendendo essas ações, teria um ganho enorme, porque era uma lista de privilegiados que compravam essas ações. Vamos dizer que a ação era fixada a 100. No dia seguinte ela entrava no mercado 110, 115, 120. Vendia as ações na época... Foi um processo... Isso coincidiu tudo com aquela fase de “ninguém segura esse país, Brasil grande”, o Brasil ganha a Copa do Mundo. Os brasileiros estavam em uma fase de grande ufanismo e euforia. E como a realidade, ela custa mas vem, começou um processo de queda, e aí vamos entrar mais tarde nisso quando discutirmos, que redundou na criação da CVM, reforma da Lei das S.A., etc. Mas enfim, de 1965 até 1970 o mercado teve uma fase de grande conhecimento. O banco de investimento. Vamos voltar agora ao banco de investimento, não é, Izabel, que você estava querendo saber.

I.N. – Sessenta e cinco. Mas eu acho que o Guto vai ter alguma pergunta importante.

P.F. – Não, a gente pode até tratar dentro desse momento mesmo. Porque a gente estava falando de um período de constrangimentos, início do período ditatorial e tal, mas também a gente está falando de uma certa liberdade para se pensar a economia.

R.C. – Exatamente, exatamente. Principalmente economia de mercado. Se você veio de uma economia cada vez que o Estado era mais influente, tipo João Goulart, etc., temor do comunismo, socialismo, etc., vem o governo militar que diz: “Não. A regra do jogo é a economia de mercado.” Quer dizer, isso foi um período de grande euforia para os agentes de mercado, que achavam que bom, agora realmente o país vai crescer com regras que nós sabemos usar e a economia de mercado vai prevalecer. Então essa é uma grande diferença realmente. Esse é um ponto divisório.

P.F. – Que aparentemente é uma curiosidade para quem vê de fora.

R.C. – É, aí como eu disse antes, isso para quem vem de fora é muito positivo. Daí esse interesse dos investidores que vinham do exterior, um regime autoritário que para eles era uma mudança radical de comportamento da economia com um semiviés socialista.

I.N. – Então, é isso. Para quem olha de fora hoje, pensando na história, a gente pensa: “Nossa, mas era tanto controle e na economia era economia ao mercado.” É interessante.

R.C. – É verdade. Bem colocado.

I.N. – Bom, o senhor estava no setor privado. Essa é a pergunta. O setor privado não sofria...

R.C. – Izabel, essa pergunta é interessante, porque nos traz aos dias de hoje. Quer dizer, há uma dicotomia, havia uma dicotomia e há uma dicotomia. Você hoje não explica por que o Brasil, a economia, está indo bem com a política andando da maneira que está andando. E à época também. Do ponto de vista de mercado, as pessoas estavam tão felizes com as coisas positivas e o fato do Brasil estar cada vez mais fechado, mais perseguidor com aquelas coisas todas de empresa, de política, posturas e tudo o mais, que a gente não se dava conta. É como se daqui você só olhasse o que estava acontecendo aqui, você não olhasse esse prédio aqui atrás. Eram dois mundos diferentes. E de uma certa maneira, com outras dimensões e com outras proporções e com outros protagonistas, é o que está acontecendo hoje. “Hoje a economia está totalmente dissociada”. Eu acho um certo exagero dizer isso, mas enfim, é o que você costumeiramente ouve falar hoje no Brasil, essa separação entre economia e política.

I.N. – E o senhor estando no mercado financeiro, no mercado privado, o senhor não era afetado por essas questões políticas.

R.C. – Não, ao contrário. Beneficiado, porque havia o interesse cada vez maior de pessoas investirem e nós estávamos ali para dar os instrumentos para que as pessoas quisessem dispor para investir.

I.N. – O senhor ia falar do fundo do Banco de Investimentos, do BIB. Como é que foi o BIB?

R.C. – Então, veja bem: a Lei de Mercado de Capitais criou o Banco de Investimentos, que até então não existia. Existiam companhias de crédito, financiamento e investimento. Não existia

um banco de investimento. A Deltec já era uma companhia de crédito, financiamento e investimento e o Banco Moreira Salles tinha uma financeira chamada Credibras. Então chegava na compradora o seguinte: “Vamos juntar nossos esforços e criar um banco de investimento para que realmente possamos ter um instrumento adequado para essa nova fase que o Brasil está vivendo”. Aí eles se associaram. Além de Moreira Salles, Banco Moreira Salles, leia-se Credibras se associaram, o doutor Augusto Azevedo de Antunes Neto, que tinha uma fábrica, uma mineração de manganês. Doutor Antunes. O Antônio Gallotti, da Light. No caso, era Brascan - hoje é o grupo que está no setor imobiliário com muita força -, e também a IBEC, que tinha o fundo CRESCINCO, se associou. A partir de então o fundo CRESCINCO passa também a ser administrado pelo BIB. Então o fundo CRESCINCO que era maior... Só um parêntese, uma pequena regressão aqui no tempo. A Deltec começou em 1946, mais ou menos contemporânea da IBEC. IBEC, International Basic Economy Corporation, do grupo Rockefeller. Está no meu livro aqui. O Nelson Rockefeller achava que a maneira melhor de ter uma classe média forte e atuante no Brasil era através do mercado de capitais. Então eles criaram o fundo CRESCINCO, que foi o maior fundo de investimento. O Fundo CRESCINCO era seis, sete vezes maior que o Condomínio Deltec. Então quando criamos o BIB, juntamos esforços em um único instrumento, que foi o Banco de Investimentos do Brasil, que ele passou a administrar não só o fundo CRESCINCO, que era maior que ele, como também o Condomínio Deltec e também muito ativo no lançamento de ações no mercado e também na área de financeira. Quer dizer, um banco completo para servir ao então mercado nascente. Porque o governo criou uma... No topo do sistema tinha os bancos comerciais. Abaixo dos bancos comerciais, os bancos de investimento. Depois tinha as financeiras, depois tinha as corretoras de valores, distribuidoras e agentes autônomos, além das seguradoras. Isso era o painel do mercado financeiro. Cada um com um nível de especialização. Então a ideia é que o Moreira Salles continuava, mas ele era sócio do Unibanco. O Banco Brasul era sócio do Invest Banco e assim por diante. Cada um dos grandes bancos criou seu banco de investimento. Mais tarde, agora o ano eu não me lembro, começou a chamada universalização dos bancos. Todas as atividades acabaram se centralizando no banco comercial. Eu mesmo fui inicialmente vice-presidente do BIB e mais tarde vice-presidente do Unibanco, quando o BIB foi incorporado ao Unibanco. Então o conceito de banco especializado, que foi uma das molas mestras da Lei de Mercado de Capitais, desapareceu com a universalização dos bancos, que passaram a ser chamados bancos múltiplos. E mais tarde, novamente, há uma certa reversão limitada, porque

cria-se, por exemplo, o Itaú BBA. O BBA era um banco independente, de investimentos, e o Itaú era um banco comercial. Eles se juntam e criam um banco de investimentos Itaú BBA. O Bradesco, que tinha a sua atividade de investimentos dentro do próprio Bradesco, cria o BBI, Banco Bradesco de Investimento. É uma nova reespecialização, porque chegaram à conclusão que o nível de especialização, que requer um banco de investimento, é muito diferente do nível de especialização que requer um banqueiro comercial. Porque inclusive os tipos de profissionais que estão em uma instituição e outra são diferentes. Então hoje você tem os bancos comerciais. Financeiros estão incorporados nos bancos comerciais. Você tem os bancos de investimento, tem as seguradoras e as distribuidoras. Os agentes autônomos são parte das distribuidoras. Pegar uma companhia como a SulAmérica, só para exemplificar, para vocês entenderem bem. Quando eu tinha uma empresa de consultoria financeira chamada Brasilpar, que administrava fundos também, essa empresa, a parte de administração de fundos foi comprada pela SulAmérica e por isso eu vim como vice-presidente do banco comercial que a SulAmérica tinha, que mais tarde vendeu. Hoje eu faço parte da SulAmérica S.A. Eu sou conselheiro independente. Bom, à época, o banco de investimento da SulAmérica operava em financiamento, etc., mas não vendia ações e como lá na Brasilpar tínhamos essa especialização em ações, a SulAmérica achou que era uma coisa boa juntar esse conhecimento, e por isso eu achei que para a Brasilpar era uma proposta interessante, porque isso ia me colocar à disposição uma cadeia enorme de corretores de seguros que podiam eventualmente vender, ou produzir renda variável. Aí eu me enganei, porque nenhum corretor de seguros pode vender fundo de investimento, cotas de fundo de investimento em ações, se ele não for treinado como agente autônomo, e para isso ele tem que fazer um investimento nele mesmo, que muitos deles não estão dispostos a fazer. Mesmo porque o nível de corretagem de seguro de investimentos é muito diferenciado. Mas isso é um parêntese. Mas então criam-se os bancos de investimento. A Deltec desaparece, mas fica como financeira modesta e mais tarde ela se junta até eu acho que com o Banco Finasa, mas não deu certo e ela vai para o exterior e desaparece do cenário brasileiro. O BIB ganha uma força enorme no mercado, principalmente a partir dessa febre de comprar ações. Todo mundo querendo comprar ações, querendo comprar cotas de fundo. Teve um episódio muito interessante na era BIB, Banco de Investimentos do Brasil, porque os gerentes do Banco Moreira Salles ficavam buzinando: “Você não vai deixar a gente vender os fundos, não vão deixar a gente vender os fundos.” Na época não tinha essa restrição que eles pudessem vender os fundos. Não precisavam ser agentes autônomos. “Não, a gente tem que

estar preparado para vender esse produto. Não tem técnica, conhecimento.” “Não, se vocês não oferecerem para nós esses fundos que vocês administram no BIB, que é o nosso sócio, nós vamos vender de terceiros.” Por quê? Porque o gerente de banco era assediado por cliente querendo comprar fundos de investimento. Bom, quando chegou em 1970, 1971, começou... então, o que eu vivi na Deltec, como eu contei para vocês lá atrás, em 1964, aconteceu mais tarde por outras razões, quando houve esse surto de resgate no mercado. O Delfim Netto me ligou. Isso está no meu livro. Eu conto. O Delfim Netto, então ministro...

I.N. – Isso já era 1970, que o senhor está contando. Essa época do...

R.C. – Foi 1971. O mercado subiu até 1970.

I.N. – A crise da bolsa.

R.C. – A crise da bolsa. E aí os fundos de investimento começaram a ter que vender ações.

I.N. – Isso o senhor estava no CRESCINCO, ou o senhor estava...

R.C. – Não. Eu estava no BIB, o BIB administrava o fundo CRESCINCO.

I.N. – O senhor era presidente do BIB...

R.C. – Gestor do fundo. Então começou a vender, vender, vender. Um dia o Delfim Netto me ligou, eu fiquei tremendo. Falar com o Delfim Netto era quase falar com o Papa. “Ah, por que vocês estão derrubando o mercado?” Aí eu disse: “Olha, ministro, o senhor tem um minuto para eu explicar? Eu não sou um fundo de investimento fechado. Eu sou fundo aberto.” Só recapitulando, fundo fechado, ele não tem que dispor das ações para vender no mercado. Se ele quiser, vende a cota, as ações, do próprio fundo na Bolsa. “Eu sou um fundo aberto, portanto, esse surto muito maior de resgate do que de venda está me obrigando a ter que vender ações da carteira para poder atender liquidez, que é um compromisso de honra do fundo. Porque o fundo previa até o seguinte, a hipótese extrema. Se você não conseguisse ter caixa para atender os resgates, você teoricamente teria que dar ações do próprio fundo para a pessoa. Você já imaginou dividir ações de n empresas, uma cota para cada um? Uma loucura”. Aí o Delfim entendeu. O mecanismo que foi criado foi o de efetivamente... A Caixa Econômica passou a comprar cotas de fundo para que minimizasse o efeito disso no mercado. Agora, o mercado é

uma loucura. O mercado quando está afim de ir em uma direção, você pode tentar fazer o que você quiser. Você vai fazer, mas você não consegue. A curva de mercado é implacável. Todas essas tentativas feitas anteriormente com a inflação não resultaram em nada. O que resultou foi efetivamente a economia cair, a inflação caiu. Mas enfim, isso é outra conversa. Bom e aí entramos na crise do ano 1971.

I.N. – Como é que foi receber essa ligação do Delfim?

R.C. – Me borrei nas calças. [risos]

I.N. – Ele lhe telefonou assim em uma bela manhã?

R.C. – Em uma bela manhã. “Está na linha o ministro Delfim Netto.” Pensei que era trote. [riso]

I.N. – Lá de Brasília ele telefona para o senhor?

R.C. – Exatamente.

P.F. – Só um pouco antes da gente entrar, de fato, no *boom* das ações, o início da crise...

R.C. – O *boom* da bolsa. [riso]

P.F. – O *boom* da bolsa, pois é.

R.C. – Izabel, a gente tem que ter humor nessa vida.

I.N. – Tem que ter. Tem que ter.

R.C. – Se eu estou chegando ao que cheguei até agora, boa parte é por ter um pouco de humor.

I.N. – Tem que ter. Nós estamos adorando.

R.C. – E não levar a vida muito a sério.

I.N. – Nós estamos adorando.

R.C. – Como eu estou aqui hoje falando alegremente com vocês, essa hora estava no Sírío Libanês lá, entupido de remédio. Mas vamos lá.

P.F. – Porque a gente está falando desse momento, da atuação do senhor ali, na criação do BIB, na atuação do CRESCINCO e tem uma relação interessante, que é a questão da CRESCINCO, ali do International Basic Economy Corporation, IBEC, era uma empresa do grupo Rockefeller. A gente gostaria de ouvir um pouco o senhor falar sobre essa relação, essa atuação do grupo Rockefeller. Não sei até que ponto...

I.N. – Que a sua mãe tinha trabalhado antes. Olha que coisa interessante.

R.C. – Não tinha pensado nisso. A fundação Rockefeller. É engraçado, nunca fiz associação. Nunca explorei essa vertente. Olha, realmente o meu histórico de relacionamento basicamente sempre foi com a Deltec e mais tarde com o Moreira Salles. A IBEC entrou avaliando a companhia de empreendimentos e administração que eles tinham, o IBEC, com a cota, mas era uma cota pequena. Eles nunca foram um investidor relevante do fundo CRESCINCO, do BIB. Então o diálogo com eles era um diálogo muito restrito. Uma das poucas tentativas que eu me lembro que nós fizemos juntos com o CRESCINCO, – isso até esqueci de colocar no meu livro. É uma coisa interessante. A sua provocação me lembra. A IBEC veio com a ideia de lançar ações da Ford no Brasil, porque a Willys tinha sido comprada pela Ford. Então a ideia que nós tínhamos sido lançadores das ações da Willys e os diretores da Willys, vieram com essa ideia. E a ideia era... Hoje seria uma ideia fascinante. À época não foi aceita pelas autoridades. Qual era a ideia? Você fecharia o capital da Willys no Brasil, como mais tarde acabou fechando por outras razões. Essas ações da Willys seriam trocadas por ações da Ford. E a Ford faria simultaneamente um aumento de capital no Brasil. Os acionistas brasileiros da Willys Overland, de outros que se então quisessem participariam das ações da Ford, que seriam negociadas em Nova Iorque e, eventualmente, no mercado secundário no Brasil, porque a Bolsa brasileira não permitia, – você vê como é que eram as coisas –, que companhias estrangeiras fossem negociadas aqui. É uma ideia fascinante, que infelizmente as autoridades não emplacaram essa ideia. Mas isso foi uma das coisas que nos aproximou do IBEC, que administrava o fundo CRESCINCO do ponto de vista de fazermos coisas em conjunto.

I.N. – E como é que era essa relação com o Rockefeller, propriamente?

R.C. – Com o Rockefeller, mais diretamente com o Nelson Rockefeller, pouquíssimo. Eu tive mais relações é com o David Rockefeller, que morreu agora, com cem anos de idade, que era

uma pessoa muito afável, muito amável. Nós fizemos uma ou duas reuniões com eles em Nova Iorque. Depois que eu criei a Brasilpar nós tivemos contato com a Fundação Rockefeller para ver se... Porque eu fui pioneiro também na área de venda de *venture capital*²⁸. Não falei nisso, mas isso é mais tarde. Nós fomos os primeiros a lançar o conceito de venda de *venture capital* no Brasil e nós fomos procurar esse interesse em investir em algumas das nossas atividades nessa área. Atividades muito cordiais, mas do ponto de vista de efetividade de negócios, distantes.

P.F. – Causava um certo... É porque teve aquela época, quando eles vieram... “Go home”. A gente sempre está falando desse nacionalismo econômico.

R.C. – Exatamente. Bem lembrado. O nome Rockefeller Esso, o Donald Rockefeller foi fundador da Esso.

P.F. – O amigo americano.

R.C. – O arquétipo do capitalista americano. Um cara explorador. De modo que isso era uma coisa muito difundida por aqui. “Go home”, não sei o quê. O outro extremo é quando é eleição aqui no Brasil, que o Lincoln Gordon era o embaixador dos Estados Unidos. Tinha esse slogan: “Chega de intermediários. Lincoln Gordon para presidente.” [risos] São coisas de *entonces*. Também do Juracy Magalhães, que foi nosso ministro de relações exteriores. “O que é bom para os Estados Unidos deve ser bom para o Brasil.” Nossa senhora! [riso] Cada coisa que a gente já ouviu nessa vida. [riso] Bom, mas então está respondida essa parte?

I.N. – Então era essa a relação.

R.C. – O Rockefeller teve uma associação aí, mas não tem nada a ver comigo. O David Rockefeller... Acho que o Nelson Rockefeller também. A família Rockefeller foi, junto com o Walther Moreira Salles, donos da Bodoquena. Bodoquena é uma das grandes fazendas de gado do Mato Grosso, que eles compraram em épocas que vocês e nem eu tínhamos nascido. Talvez eu tivesse nascido. Certamente não. E foi um empreendimento, talvez uma das maiores fazendas de gado da América do Sul. Mas mais tarde os dois resolveram vender e foi comprada

²⁸ Modalidade de investimento que pode ser traduzida como “capital de risco”. Sociedades de capital de risco administram o investimento, que consiste na compra de participação acionária de empresas visando à valorização das ações, e, assim, ao lucro. É importante porque financia empreendimentos, ajudando empresas a crescerem.

por um consórcio que entrou. Entrou Votorantim, entraram outros grupos, Ometto, compraram. Depois eu acho que eles dividiram.

I.N. – No Mato Grosso do Sul?

R.C. – No Mato Grosso. Eu cheguei a fazer uma visita lá, mas como turista. Conhecer lá o hotel, as propriedades. Porque tinha um amigo meu que era do Unibanco, ele me convidou para conhecer. Nós passamos um fim de semana lá na Bodoquenha. Onde os Klabin tiveram uma grande fazenda e onde esses Caiman, que é do Roberto... Roberto Klabin tem uma fazenda muito grande. Eu não sei se é junto ou separado da Bodoquenha, mas é na mesma região.

P.F. – Então, enfim, entramos no *boom* da bolsa.

I.N. – Como é que foi o *boom* da bolsa estando...

P.F. – O *boom* da bolsa como algo que foi superimportante, estruturante para o...

R.C. – E destruturante ao mesmo tempo.

P.F. – É, que formou tanto o início da CVM.

I.N. – Como é que foi o *boom*? Como foi viver isso dentro do mercado, doutor Roberto?

R.C. – Veja bem, quando nós passamos a administrar o fundo CRESCINCO, voltando ao BIB, Banco de Investimentos do Brasil, nós herdamos a administração do fundo CRESCINCO. O fundo CRESCINCO tinha um conselho consultivo. Está até aqui no meu livro, mas vou ler os nomes para vocês saberem a dimensão das pessoas que compunham esse *board* do fundo CRESCINCO.

I.N. – O que o senhor lembra?

R.C. – Esse *board* é importante, porque ele foi protagonista de umas situações muito delicadas, que eu vivi. Não está nesse perfil. Bom, está na outra cópia. Tinha um conselho consultivo do fundo CRESCINCO, realizado no início de todo mês, e tinha Jorge Gerdau Johannpeter, tinha Abílio Diniz, tinha Mário Kroeff²⁹, do Rio Grande do Sul, tinha Murilo Mendes, o Roberto

²⁹ Possível confusão entre os nomes de Mario Toledo de Moraes e Plínio Kroeff.

Tavares da Metal Leve. Enfim, era um conselho eclético. E o Hélio Guimaraes da Magnesita e muitos outros. Nós nos reuníamos todo mês, contávamos um pouco como que estava o mercado, o que nós tínhamos comprado, o que nós tínhamos vendido, etc. Sempre convidávamos uma pessoa de fora para dar uma exposição sobre a situação do país. Era muito interessante. Eu peguei essa ideia e aprimorei, do ponto de vista de ingressar com novos nomes, etc. Bom, na fase crítica do mercado, que vos fala, chegou à conclusão o seguinte: “Olha, o mercado está uma loucura. Eu não vou continuar comprando.” Mas achei que devia comunicar isso ao conselho do fundo. “Olha, a partir desse momento nós não estamos mais comprando ações, porque nós estamos achando os preços de mercado completamente distanciados, defasados de qualquer realidade de mercado e nós estamos acumulando dinheiro eventualmente para outras épocas.” Eu fui olhado com uma estranheza enorme. Como se vissem uma girafa passar aqui em plena Faria Lima. “O que essa girafa está fazendo aqui?” Do ponto de vista eles olharam para mim. “Esse Roberto é um cara antiquado. Ele não está ajustado às novas realidades.”

I.N. – Mas isso porque também o senhor tinha passado anteriormente por uma outra crise, então o senhor já tinha vivido...

R.C. – Não é? A memória que estava lá. Mas, olha, foi...

I.N. – Não foi uma. Foram duas crises.

R.C. – Duas crises. E outras tantas que mais tarde nós estamos vivendo. Pois muito bem, Izabel. Mas aconteceu, agora vamos fazer. E a realidade veio. Aquela liquidez que nós havíamos montado se mostrou insuficiente para atender os resgates. Começamos a vender ações, aí tem o telefonema do Delfim Netto. Então, o mercado foi assim e foi uma debacle. Tudo que você tinha construído de 1965 a 1970, de 1970 a 1975 foi para o espaço. Entra Henrique Simonsen... Desculpa, entre Geisel, ministro da Fazenda Mário Henrique Simonsen...

I.N. – Isso em 1974. Mas antes tem um detalhe aqui.

R.C. – Isso é 1974.

I.N. – Mas antes tem um detalhe aqui, que é a compra do BIB pelo Unibanco.

R.C. – Isso nós não...

I.N. – Isso foi em 1972, não?

R.C. – Não, veja bem. Isso é bem lembrado. A Deltec sai do Unibanco. Na hora que o BIB compra o Unibanco... Desculpa, o Unibanco compra o BIB, a Deltec sai. Há uma distensão. O Dauphinot e o doutor Walther Moreira Salles não se entendem e aí sai, e o BIB fica sendo basicamente do controle absoluto do Moreira Salles. É isso aí. Isso foi em que ano, que você falou?

I.N. – Setenta e dois.

R.C. – Setenta e dois. Faz sentido. Já no meio da crise. No meio da crise.

I.N. – Curioso. Por que eu estou falando isso? Porque o doutor Jorge comentou que lhe conheceu nesse ano, porque ele era advogado e tinha entre os clientes dele os clientes do BIB. E aí disse que teve algum episódio junto com o Abílio Diniz, que o senhor também atuava com o Abílio e foi aí que ele conheceu o senhor.

R.C. – É verdade. Bem lembrado. Eu não tinha me lembrado.

P.F. – Vendia ações do Pão de Açúcar.

R.C. – É verdade.

I.N. – E essa era uma época, então, que embora tivesse o *boom* da bolsa, havia também...

R.C. – Ligação pessoal. Tanto que quando eu fui criar a CVM, uma das primeiras pessoas que eu me lembrei foi do Jorge Hilário.

I.N. – Então, aí eu queria falar um pouco disso também, porque o doutor Jorge também mencionou que o Moreira Leite era seu chefe de gabinete no BIB. Como era uma equipe que o senhor tinha no BIB...

R.C. – Não, não. Ele não era meu chefe de gabinete no BIB. Ele foi meu chefe de gabinete na CVM. Ele cuidava da área de vendas do BIB. Abaixo do Otávio César Nascimento. Ele era um homem de mercado. Mas quando eu o convidei para a CVM, se a memória não me trai, eu já

tinha saído do BIB e estava trabalhando no banco Crefisul. Isso é o que eu me lembro, mais ou menos. Mas depois você pode manter um contato com ele, no Rio de preferência. Ou eu posso falar. Provavelmente vou estar com ele amanhã no Rio.

I.N. – E aí, então, em 1972 teve essa compra que o senhor comentou, essa mudança de... E aí estamos chegando perto da fundação da CVM, porque Mário Henrique Simonsen assume em 1974.

R.C. – Muito bem. Eu quero chegar lá. Então vamos ver. Veja bem, o Geisel toma a presidência, convida o Mário Henrique Simonsen e começa uma discussão. “Escuta, você que está no mercado de capitais no Brasil. É um fardo. Nós não estamos usando o mercado como ele pode ser potencializado.” Começa-se uma fase de diagnóstico. O que tinha acontecido com o mercado de capitais naquele atoleiro que ele se encontrava? Então quatro vertentes vieram às vistas. Primeiro: a Lei da Sociedade Anônima estava completamente defasada. Era uma lei de 1946, a Lei 2627, que, portanto, precisava ser atualizada, porque uma das coisas que ficou evidente na crise é que, efetivamente, a lei não dava muita proteção ao investidor minoritário. E a legislação não facultava que algumas obrigações societárias fossem cumpridas pelas empresas do ponto de vista de informação. A segunda coisa criada junto com a primeira, – obviamente dependendo da primeira –, era a criação de um órgão regulador especializado. Chegou-se à conclusão de que o Banco Central tinha muitas funções que devia tomar conta. Guardiã da moeda, fiscalização dos bancos, etc., do mercado financeiro em geral e que, portanto, mercado de capitais era uma coisa que não estava no DNA de um Banco Central como em outros países do mundo tinha sido claramente demonstrado. Então a criação de um órgão regulador especializado. Terceira coisa: achávamos que o mercado precisava de uma base institucional. Deixe-me explicar o que quer dizer uma base institucional. O que ficou muito evidente na crise, a partir de 1971, é que você não tinha investidores de médio-longo prazo no mercado. Os investidores eram, para o bem e para o mal, especuladores. Quer dizer, pessoas físicas que entravam e saíam do mercado. Você não tinha nenhuma força anticíclica no mercado que pudesse mitigar, de alguma maneira, os efeitos de uma excessiva volatilidade do mercado, o que implica que quando todo mundo está vendendo, apareciam poucos para comprar e vice-versa. Quando você está comprando, poucos são vendedores. Então a base institucional de outros mercados era fundos de pensão, companhias de previdência de longo prazo. Os investidores tinham uma carteira montada não para ter ganho a esse curto prazo, mas

sim de ganho de longo prazo. E esses tipos de investidores, eles são um contra ciclo dos comportamentos individuais, porque eles estão olhando o mercado, não o que vai acontecer amanhã, mas no que vai acontecer no muito depois de amanhã. Então essa foi a terceira conclusão. A quarta conclusão que nós chegamos: nosso mercado era muito dependente de investidores nacionais. Praticamente não havia nenhuma facilidade para o investidor do exterior investir na Bolsa. Só para dar um exemplo, uma pessoa que quisesse entrar no Brasil para comprar, sei lá, mil ações da Belgo-Mineira, que era uma empresa muito negociada na Bolsa, os requisitos de compra de ações eram praticamente idênticos a alguém que fosse montar uma empresa nova no Brasil. Registro no Banco Central, toda a parafernália de regulamentos que existiam para investidores estrangeiros no Brasil. Não estimulava, afugentava o investidor do Brasil. Dito isso, chegou-se à conclusão de que efetivamente precisariam criar facilidades para o investidor estrangeiro e mais do que isso, Izabel e Paulo, mais do que isso, a sensação também que se você injetasse fundo novo e inteligência de analistas do exterior isso, seria uma coisa muito positiva para o mercado. Mas ainda assim isso foi feito com muita timidez. Mais tarde é que o mercado se abriu com maior... Mas essas foram as razões. Bom, sobre o primeiro ponto o que o Mário Henrique faz? Chamado pelo Geisel, explica isso, ele convida Lamy, Alfredo Lamy e o José Luiz Bulhões Pedreira. Um dos pontos de ligação meu forte com o Jorge Hilário era a amizade com o Zé Luiz. Éramos amigos dele realmente. Tivemos um momento muito importante na nossa vida. Foi um grande advogado, uma pessoa notável e isso nos aproximou muito.

I.N. – Mas o senhor o conhecia de onde?

R.C. – O José Luiz Bulhões Pedreira?

I.N. – É, o senhor havia estudado economia, não havia estudado direito.

R.C. – Não. Eu conheci o Bulhões Pedreira pelo seguinte: no BIB nós fizemos o lançamento das ações da Unipar, que existe até hoje. A Unipar era um *joint venture*³⁰ do grupo Soares Sampaio com o grupo Moreira Salles, e quem cuidava da Unipar era o José Luiz Bulhões Pedreira. Então eu, como número um do BIB na área de investimento, eu tive muito

³⁰ Empresa conjunta. Trata-se da união de duas ou mais companhias para uma atividade econômica comum, sem que se perca a personalidade jurídica e individualidade de cada uma delas.

relacionamento com o José Luiz para a gente bolar um investimento que pudesse ser lançado no mercado da Unipar. Eu e o Zé Luiz ficamos amigos, da Tharcema³¹, íamos para a casa dele, ficávamos nas reuniões até 2h30min da manhã. Ele morava no Leme na ocasião. E foi boa essa sua pergunta, porque me remete a uma coisa que eu dou destaque no meu livro, que foi a criação da Unipar, o lançamento das ações da Unipar no mercado. Isso foi uma bolação do Zé Luiz fantástica. Por quê? O que era a Unipar? A Unipar é uma *holding*³². Você sabe o que é uma *holding*, não é? Uma *holding* de empresas do setor petroquímico. Mas a única em operação era a Carbocloro. As outras todas eram empresas nascentes. Como é que você ia vender a ação de um conglomerado industrial que estava se formando, mas que muitas das empresas ainda não eram operativas? A expectativa de rentabilidade ia depender do sucesso dessas empresas e do tempo que elas levassem para produzir resultados. Então o Zé Luiz teve essa criação.

I.N. – Em uma dessas reuniões lá pelas 2h da madrugada.

R.C. – Na casa dele, no Leme. Depois ele se mudou com armas e bagagens até morrer. Passou a morar no Copacabana Palace, no anexo lá. Ainda tive vários encontros com ele.

I.N. – Ele morava no Copacabana Palace?

R.C. – Ele morava naquele anexo do Copacabana Palace. Eu acho que a mulher dele ainda mora lá, se é que ainda é viva. Bom, mas enfim, o Zé Luiz bolou o seguinte: “Poxa vida, por que nós não fazemos o título misto? Você compra debêntures da Unipar. Essa debênture tem um *warrant*³³, um título, um cupom, que a qualquer momento, *if when*³⁴, quando você quiser, você destaca esse cupom, vai na companhia, troca por ações da empresa. E a debênture ficaria viva até o seu vencimento. Quer dizer, é um papel que inicialmente lhe dava x de rendimento, passaria a ter x – y de rendimento ao seu vencimento, porque se havia destacado o cupom para transformar em ações. Bem bolado. Você tinha a faculdade de ter simultaneamente um título de dívidas, de dívida conhecida, e o título de renda variável, que era a ação. A acuidade disso tudo é que no dia seguinte nós não estávamos nem... E foi uma experiência, porque eu e o José

³¹ Refere-se à Tharcema Cunha de Abreu, companheira de José Luiz Bulhões Pedreira (casaram-se apenas em 1986). Fonte: Gatto, Coriolano, Luiz Cesar Faro, and Rodrigo de Almeida. *José Luiz Bulhões Pedreira: a invenção do estado moderno brasileiro*. Insight Engenharia de Comunicação, 2008.

³² Companhia que possui como atividade principal a participação acionária majoritária em outras companhias.

³³ A expressão em inglês pode ser traduzida como “garantia”.

³⁴ A expressão em inglês pode ser traduzida como “se”.

Luiz andamos pelo Brasil. Até programa de televisão nós fizemos juntos. Eu vim a São Paulo com ele visitar Teodoro Quartim Barbosa, Amador Aguiar, para tentar vender essa ideia desse título.

I.N. – Teodoro...

R.C. – Teodoro Quartim Barbosa, que era o número um do Comind [Banco], que já não existe mais.

I.N. – Quartim Barbosa. E...

R.C. – Amador Aguiar do Bradesco. Que nos receberam, assim, com muita frieza. “Ah, isso não vai vigorar.” Bom, à época nós vendemos o equivalente a \$10 milhões. Fizemos um programa de televisão, propaganda no rádio, na televisão e tudo. Foi um *big tour*, uma coisa assim inovadora.

I.N. – Isso foi em que ano, doutor Roberto?

R.C. – Sessenta e um.

I.N. – Isso foi em 1961.

R.C. – Não, desculpe. Sessenta e um. Foi antes da lei. Muito antes da lei.

I.N. – E foi aí que o senhor se aproximou do...

R.C. – Do Bulhões Pedreira. O Bulhões era advogado simultaneamente do Moreira Salles e do César Sampaio.

I.N. – Ah, ele era advogado dos dois, do Sampaio e do Moreira Salles.

R.C. – E do Moreira Salles. Mas o fato curioso desse lançamento é que nós não queríamos que ninguém convertesse a ação, convertesse as debêntures, destacasse o cupom imediatamente após o lançamento, porque não faria o menor sentido. No entanto, um caipira do interior de São Paulo chegou lá no dia seguinte, bateu na porta. “Quero fazer minha conversão hoje.” Aí nós explicamos. Disse: “Olha, mas por quê?” “Se o Moreira Salles está botando dinheiro nisso, se o banco está botando dinheiro nisso, eu também quero estar. Não quero esperar, não.” [risos]

Essas histórias do mercado. Querida Izabel e Paulo, vender ações no Brasil é... vender ação da Willys... Nós dávamos 10% de desconto [para] quem comprasse mais de 500 ações na compra do Jeep. Nasceu o capitalismo brasileiro. Um negócio... Você hoje imaginar os incentivos que você... Vemag, a mesma coisa. Uma companhia que desapareceu. Põe aí. Você comprava 500 ações da Willys, com isso você tinha 10%... É a mesma coisa que eu comprasse ações do Pão de Açúcar hoje e tivesse 10% de desconto nas compras do Pão de Açúcar. Aliás, seria um bom negócio. [risos] Seria uma maneira de fidelizar. O estatuto do Bradesco, se eu não me engano, à época, estabelecia que você, para receber o empréstimo do Bradesco, você precisava ser acionista do Bradesco. Quer dizer, você vê como é que é. O capitalismo funcionou. Era quase uma coisa compulsória. Lá no outro caso era o contrário. Você comprava a ação para ter o benefício. Aqui você para ser um credor do banco, um devedor do banco, você tinha que ser sócio do banco.

I.N. – O outro caso, onde o senhor diz que era ao contrário... Onde que era o contrário?

R.C. – No Bradesco. Veja bem, na Willys você comprava ação e tinha direito ao desconto no Jeep. No caso do Bradesco, você para ter o empréstimo do banco era o contrário. Você tinha que se tornar acionista do banco.

I.N. – Bom, mas aí então o Geisel...

R.C. – Eu havia me lembrado outra história gozada do CRESCINCO, que eu contei anteriormente para vocês, da obrigação de resgate. Por coincidência eu já estava aqui na Líbero Badaró e chegou um cara e disse assim: “Não, eu quero comprar esse tal de CRESCINCO.” Mas um cara que você olhava, não fazia a menor fé nele.

I.N. – Quero comprar esse tal de CRESCINCO.

R.C. – É, esse tal de CRESCINCO. Aí eu expliquei, fui lá, já estava na sala. “Você não quer conhecer a venda? Vem cá.” Aí conversei com o cara. “Quero comprar sim.” Eu expliquei direitinho, tal, tal. Ele disse: “É, vou comprar cem.” “Mas só cem?” “Só cem para experimentar. Ver se vocês estão oferecendo...” Passaram-se alguns meses, ele voltou lá para resgatar. Aí me chamaram de novo. Ele tinha comprado por cem, tinha ido para 102. Tinha tido um ganho. “O senhor não está satisfeito?” “Não, eu ia experimentar.” Um cara... Sapato de roça e tudo o mais,

fumava charuto. Cigarro de palha, não charuto. Aí comprou 102. Resgatou. Passou uma semana, ele voltou, comprou um milhão. “Ué, voltou aqui?” “Eu estava querendo testar se esse negócio é resgate mesmo, funciona. Tendo resgatado, eu vim aqui aplicar.” Moral da história: vender é uma arte. Uma outra história gozada de venda. Teve um evento na Fundação Getulio Vargas, que éramos três Robertos. Era eu, Roberto Civita e o Roberto [inaudível]. E ele contou uma história tão gozada, porque tinha uma mulher que ligava sistematicamente para a Telefônica dele lá nos Estados Unidos, em Atlanta, e cada vez que tocava o telefone, o cachorro dela começava a latir. [risos] E os caras, ninguém tinha paciência de atender a mulher. “Essa mulher é louca.” Mas ela tanto insistiu, que mandaram um técnico da Telefônica lá e tinha um cabo de telefone que estava passando pela casa do cachorro. Cada vez que o telefone tocava, o cachorro latia, que não tinha nenhuma coisa miraculosa, mas era uma coincidência eletrônica. Aí tiraram o fio. A opinião do comprador é muito importante. Você nunca deve desprezar. Vocês que são moços, nunca devem desprezar a opinião de um comprador, porque alguma coisa de realidade ou de verdade tem por trás daquilo. Mas vamos voltar aqui.

I.N. – Então, aí o senhor estava contando que o Geisel convida o Mário. De onde era a sua relação com o Mário? O senhor já conhecia?

R.C. – O Mário, eu conhecia o Mário do mercado, mas não tinha nenhuma relação de intimidade com ele. Nenhuma. Mas o meu nome começou a ser cada vez mais mencionado em jornais. “Ah, o Roberto Teixeira da Costa vai ser presidente da CVM, não sei o que.” Terra de cego, quem tem um olho é rei, e como não tinha muita gente, bem ou mal, Izabel... Quer dizer, em 1977 eu tinha praticamente 20 anos de mercado, que eu comecei em 1958 na Deltec. Então meu nome... Eu dava entrevistas, falava sobre mercado, era uma pessoa muito enfrontada no mercado. E começou esse vozerio, as bolsas queriam que eu fosse, as companhias abertas e tal.

I.N. – Mas isso começou, esse vozerio, porque o senhor falou que já esteve em um programa de TV com o Bulhões, então imagino que a TV e a...

R.C. – Eu era conhecido. Eu era conhecido. Como tinha um pouco esse *expert*³⁵, entre aspas, no mercado de capitais, eu era um dos poucos...

³⁵ A expressão em inglês pode ser traduzida como “especialidade”.

I.N. – Tinha mais alguém que era seu...

R.C. – Engraçado, essa é outra uma boa pergunta. Quem teria sido se eu não tivesse aceito?

I.N. – E se havia outros nomes que trabalhavam também nos fundos e nos bancos.

R.C. – Não, mas não tinha. É, tinha outros nomes. Waddington³⁶, quem mais?

I.N. – E essas pessoas que o senhor possivelmente convivia na Abrasca...

R.C. – Não, Abrasca foi mais tarde.

I.N. – Abamec.

R.C. – Mas o universo de jornalistas financeiros é muito restrito e também muito limitado. Eles faziam o que eles faziam, mas dentro de... Eles não tinham uma visão global de mercados, porque à época a Deltec era administradora de fundos. Tinha feito várias viagens ao exterior vendendo ações brasileiras e eu já tinha uma janela muito ampla do ponto de vista do que era o mercado mobiliário. Bom, aí circulou a notícia, circulou a notícia, um belo dia o Mário Henrique vinha a São Paulo e pediu para almoçar. Aí digo: “Você vai almoçar lá em casa e tal.”

I.N. – Mas ele não era tão seu amigo...

R.C. – Mas nós tínhamos participado de vários seminários juntos. Quer dizer, quando tinha um seminário sobre... Tem certos assuntos que na época tinham poucas pessoas que podiam falar algo razoável, razoavelmente distintas. Eu era uma delas, então participei de seminários com ele. Eu consegui vender essa imagem que eu era um técnico de mercado e pelo visto alguém comprou. [risos]

I.N. – Onde é que o senhor o viu a primeira vez?

R.C. – Isso eu não me lembro. Não lembro.

I.N. – Não lembra o primeiro contato.

³⁶ Refere-se ao Ary Waddington.

R.C. – Não, não me lembro.

I.N. – Porque o Mário também era do mercado.

R.C. – Sim, o Mário era do mercado e essa é a grande diferença do Mário e de todos os seus sucessores vieram do Ministério da Fazenda. O Mário tinha sido consultor da Bolsa de Valores do Rio, então ele tinha um *insight*³⁷, uma presença, um conhecimento de mercado. Ele sabia da relevância de mercado, que nenhum dos seus sucessores sabia. Eu vou me reportar disso mais adiante. Então ele convivia meio... “Ah, precisamos conversar.” Eu já desconfiei que quando ele pediu para almoçar comigo, que os rumores eram cada vez mais fortes. Eu me sentia unguido para ser presidente da CVM. Então eu escrevi três páginas dizendo por que eu achava que eu não devia ser essa pessoa. X, y, um arrazoado. Esse dia jamais me esquecerei. Não por ser o dia que ele me convidou, mas foi o dia que um ministro, que era extremamente nacionalista, Severo Gomes, que era ministro do Geisel, pediu demissão. Então na porta do meu edifício estava cheio de repórteres querendo falar com o Mário Henrique, para saber se por causa dele que o Severo Gomes... Porque eram duas visões muito diferentes. Um nacionalista e o outro pró abertura, que era o Mário. Então veio o Bebeto, que era o chefe de gabinete dele.

I.N. – Junto no almoço?

R.C. – Junto no almoço.

I.N.- Onde era sua a casa essa época?

R.C. – Eu morava aqui. Morava na Ministro Rocha Azevedo, esquina com Estados Unidos. Quase em frente ao Paulistano.

I.N. – E aí ele foi lá almoçar.

R.C. – Foi almoçar.

I.N. – Ele era ministro da Fazenda, então não era qualquer almoço. Era um almoço com o ministro da Fazenda.

³⁷ A expressão em inglês pode ser traduzida como “conhecimento”.

R.C. – Dona Cacilda ficou muito preocupada.

I.N. – Como é que a dona Cacilda preparou esse almoço?

R.C. – Quando a gente vai olhar para trás, não é? Nossa senhora! O Geisel mais tarde, depois que saiu do governo, foi jantar lá em casa também. E gozado, eu nunca tirei nenhuma fotografia desses eventos. Eu tirei uma fotografia, isso sim, quando Rischbieter tomou posse ministro da Fazenda. À época, eu estava morando em São Conrado, na CVM. Eu fiz um almoço lá em casa, Izabel. Um almoço histórico. Eu juntei Eugênio Gudín, Lucas Lopes, Karlos Rischbieter, Clemente Mariani e Otávio Bulhões. Um almoço com Karlos Rischbieter, que era o novo ministro da Fazenda e o tonto, para não dizer uma palavra do Rischbieter, tinha marcado uma reunião às 15h30min. Em vez de aproveitar aquele momento máximo de conhecer a visão de grandes... De Lucas Lopes, Eugênio Gudín, o Otávio Bulhões e tudo. Não, eles ficaram apressados para voltar para o escritório.

I.N. – Como é que a dona Cacilda preparava esses jantares, esses almoços?

R.C. – Você sabe que outro dia nós estávamos conversando [sobre] isso? “Ih, queria fazer um jantar para alguém.” “Ah, eu não estou mais com...” É engraçado, os anos... A Cacilda sempre foi muito perfeccionista e esse perfeccionismo hoje cansa muito a ela, entende? Antigamente não tinha esse negócio de chamar buffet. A gente mesmo que fazia em casa.

I.N. – E ela gostava?

R.C. – Não sei se ela gostava, mas enfim, fazia. [riso]

I.N. – Eu fiquei curiosa, porque isso é muito interessante, essa parte. A sua esposa sempre trabalhou em casa, com os filhos? Sempre foi essa dedicação total?

R.C. – A história dela é muito interessante. Nós estamos casados há 55 anos. Então quando nós nos conhecemos, os nossos planos eram passar... Nós nos casamos em 1962. Conheci ela em outubro de 1961, casei em abril de 1962. E era passar dois, três anos, para ela terminar a faculdade e tudo, e depois ter os filhos. Bom, no meio da história e tal, ao final de cinco anos nós tínhamos quatro filhos. [riso] Ela parou a faculdade.

I.N. – De que era a faculdade?

R.C. – Ela primeiro fez a FAP e depois ela fez mestrado na USP e doutorado na USP. Ela é doutora. As pessoas me chamam doutor Roberto, eu digo: “Doutora aqui é a Cacilda.” Historiadora de Arte. Fez tudo isso depois que criou os filhos. Ainda hoje está... Depois mando para vocês. Ela tem um livro muito interessante de um grande pintor paulista, Wesley Duke Lee, que foi importante também para a CVM, porque na CVM nós falamos disso.

P.F. – Como é que é o nome?

R.C. – Wesley Duke Lee. O pai era americano, a mãe era portuguesa. Combinação interessante. Mas só para contar esse episódio do Wesley, quando nós mudamos lá para a Sete de Setembro, fomos decorar a CVM. Vocês foram à CVM? Já foi à CVM algum dia?

I.N. – Fomos, fomos.

R.C. – Então, todos aqueles quadros lá, aquelas serigrafias, foi o Wesley que fez. A Cacilda falou com o Wesley e fez tudo de graça para a CVM. O Wesley conseguiu o contato com a Xerox e nós fomos à Bolsa de Valores do Rio guardar todas as cautelas de antigas empresas de Bolsa. Então ele foi para os Estados Unidos. Na época o xerox colorido só existia em Nova Iorque. A Xerox pagou a viagem dele. Ele passou meses nos Estados Unidos, fez não sei quantas reproduções, e estão todas decorando a CVM até hoje.

I.N. – Nossa, que história maravilhosa.

R.C. – Que história interessante. Também botei no livro. Bacana. E não nos cobrou nada.

I.N. – E a sua esposa, então, fez toda essa formação em História da Arte e, ao mesmo tempo, esses jantares maravilhosos. [risos] Coordenava a organização desses jantares maravilhosos.

R.C. – E ainda assim casada comigo. [riso] Com esse grande cargo negativo. [risos] Mas viajamos muito, etc.

I.N. – Mas voltando então ao almoço. Aí o almoço, o ministro da Fazenda vai almoçar na sua casa.

R.C. – Aí eu começo a ler o papel... “Não, mas não passa por isso, que eu sou ligado a banco, o mercado brasileiro não está preparado para isso.” Quando eu estava no meio da segunda

página, ele tirou o papel da minha mão. “Me dá isso daqui. Quando é que você começa?” [riso] Desprezou-me. Então assim foi feito. Fevereiro de 1977. Aí eu comunico ao Unibanco que eu havia constrangidamente aceito. Não me via em uma posição de recusar. A Cacilda me ajudou nessa época também. Porque ela disse: “Roberto...” Na época ela tinha aula I Ching. Sabedoria chinesa. E dizia o seguinte: “Quando você é convidado para alguma coisa, você precisa ter o cuidado de saber se porque você está convidado você tem minimamente competência, assim, o diagrama do lá do I Ching. Segundo, se você não aceitar, quem for para o seu lugar provavelmente não vai ter a sua honestidade ou disciplina para fazer aquilo que você achava que não tinha condições de fazer.” Eu refleti sobre isso, achei que valia a pena o risco. Risco do ponto de vista de me dissociar, porque foi um corte vertical na minha vida. Tudo que eu cortei com a CVM, de empresas, remuneração mínima comparado ao que eu tinha de banqueiro de investimento, com bonificações, etc.

P.F. - Podendo te ver um pouco mais próximo do Estado, inclusive.

R.C. – Não é?

I.N. – Isso é uma pergunta que a gente tem. Como foi essa decisão de, sendo um homem do mercado financeiro, do setor privado, aceitar ir para o governo?

R.C. – Pois é. Foi uma decisão corajosa, eu diria. Principalmente, Izabel, essa lembrança, é o seguinte: eu tinha horror da coisa pública, do ponto de vista de controles, reportes, fazer as coisas de uma maneira que ninguém tivesse a menor dúvida sobre o que nós estávamos fazendo, etc. Isso tudo me levou para que efetivamente eu selecionasse um colegiado de pessoas que eu entendesse que estariam complementando a minha experiência e tivessem um mínimo de vivência pública realmente. Porque eu era uma pessoa sem nenhum acesso. Eu não resolvia minhas coisas em Brasília. Eu resolvia as coisas no mercado. Então vou buscar pessoas que possam completar minha experiência, essa minha bagagem quase 20 anos de mercado. Então, bom, primeiro a Lei das S.A. era uma coisa importante, porque era uma lei inédita e isso era fundamental que tivesse no meu colegiado um advogado e a escolha foi o Jorge Hilário. Eu achava que era bom ter na CVM um usuário de mercado, porque eu partia, Paulo, do seguinte conceito: regulação, policiamento, xerife, eu acho que isso sozinho não cria mercado. Você precisa olhar um pouco do lado das empresas. O que a CVM, dentro das suas limitações, pode

fazer do ponto de vista educacional, para que o mercado seja um mercado que possa ser usado pelas companhias e mais acessado pelo público. Não adianta. Poder de polícia na rua não resolve o problema de você incentivar pessoas a investir. Claro que a regulação dá uma tranquilidade ao investidor. Que ele tenha o mínimo de proteção é fundamental. Então eu fui buscar o Geraldo Hess, que era o diretor da Siderúrgica Riograndense, que era um usuário de mercado e tinha aberto o capital da Siderúrgica Riograndense, etc., de modo que ele tinha uma boa vivência no mercado. A terceira pessoa foi Antônio Milão Rodrigues Lima, que era subsecretário da Receita Federal, um homem com todo o trajeto na coisa pública, muito conhecido, muito respeitado e que me trazia uma duplicidade de conhecimento. Não só a coisa pública, como também a área da Receita Federal, que podia ser um parceiro importante, como mais tarde foi na CVM em algumas situações específicas. Por último, aí eu hesitei, mas acabei convidando alguma pessoa de mercado, de bolsa, um corretor. Mas depois de algum tempo, o ungido, escolhido, que era o Neyzinho Carvalho. Ia ter um grande historiador que escreve... Você conhece Ney Carvalho, lá do Rio. O Ney foi escolhido. Levou tanto tempo para... Na época, o Mário deu total liberdade de escolher os nomes. Escolher os nomes, formar o colegiado. Mas não deu um... Aliás, falando do governo militar... E eu não tive... As coisas que eu fiz erradas foram no meu colegiado. Não devo reparti-las com ninguém. Bom, mas na época tinha o SNI. Todos os nomes tinham que ser submetidos ao SNI, para que o SNI desse a luz verde para funcionar. E o único que teve problema foi o Neyzinho, por causa do pai dele, que tinha um problema lá no SNI. Mas o Mário acabou... Através do João Havelange acabou resolvendo o assunto.

I.N. – João Havelange...

R.C. – O velho, centenário João Havelange, que nos deixou um ano, dois anos atrás. Mas aí o Ney quem foi escolhido. Depois de alguns meses o Ney se sentiu muito desconfortável, dizendo: “Olha, Roberto, cabrito tomando conta de horta não dá, não.” [risos]

I.N. – A gente leu isso do senhor ter falado isso em algum depoimento da CVM, no arquivo do Vidor.

R.C. – Cabrito não dá para tomar conta da horta. Ele pediu para sair, eu entendi perfeitamente. Ficamos amigos até hoje. E aí escolhemos o Emanuel Schifferle, que era do Crefisul, que completou esse nosso colegiado.

I.N. – Quanto tempo depois o Ney pediu para sair?

R.C. – Acho que uns três ou quatro meses depois.

I.N. – Eu queria voltar muito, doutor Roberto, nessa questão do mercado. O senhor sai do cargo, vai para o governo. Não passou nenhuma dúvida, não tem um certo frio na barriga de afastar?

R.C. – Ah, sim, vários frios na barriga. Na época eu ia em um homeopata lá no Rio, eu tomava muitos remédios de homeopatia para... Não tinha Rivotril na época. [riso] Então nós tomávamos muito esses remédios assim, homeopatia... Responsabilidade. E eu sempre pequei um pouco, porque excessivamente responsável. Me preocupava com as coisas. A sua pergunta me faz lembrar de dar entrevista para a imprensa, que eu tinha que periodicamente dar entrevista para a imprensa. Porque esse era um detalhe que eu não sei se eu... Acho que não falei muito sobre isso, não. Mas as pessoas queriam que a gente entrasse na CVM e no dia seguinte tivesse uma pistola nos dois lados para dar um tiro na minha cara. E eu: “Olha, a coisa não é bem assim. Nós temos que levar tempo, temos que estruturar o órgão, temos que definir responsabilidades.” E tudo isso eram reuniões que eu fazia mensalmente, periodicamente com a imprensa para explicar. “Olha, essa semana fizemos isso, isso e aquilo. Essa semana fizemos isso e aquilo.” Quer dizer, era um gradualismo para ir conquistando a simpatia do mercado. Mas eu estou contando isso porque cada vez que eu abria o jornal no dia seguinte, era uma coisa assim que você botava... Você ficava lendo devagarinho para saber do que você falou o que tinha saído.

I.N. – Mas na hora de aceitar. Eu pergunto assim, na hora de aceitar, eu vou aceitar, ou não vou aceitar?

R.C. – Olha, eu falei com a Cacilda. Eu falei com a Cacilda, ela achou que valia a pena.

I.N. – Porque tinha uma questão financeira também, imagino.

R.C. – Talvez, entre nós aqui... Nada entre nós, porque está gravado, mas eu achei que estava em um momento da minha vida de mudar. Eu achei que eu tinha tomado uma decisão. Em termos de banco, eu não queria ser um presidente de banco. O que me interessava era a área de investimentos e o banco era um banco... Tanto que o Walther³⁸ e a mulher do Walther, Elisinha, gostariam que eu assumisse a presidência. Nunca me interessei por isso, porque eu achava que eu não estava vocacionado para ser presidente do banco. Para sair do banco e ir para um outro lugar, sem ser uma coisa que me tentasse, não tinha aparecido nada efetivamente provocante. De modo que criar uma coisa nova, poder dar contribuição do que eu acumulei de experiência depois de 20 anos, eu achei que ia, botando o peso na balança, valia a pena. Fui conversar com o, esqueci o nome... Fui conversar com o Walther. Ele chegou e disse assim: Roberto, eu acho que todos nós...” Ele tinha uma voz muito solene. “Todos nós...” Muito educado, muito fino antes de perder a paciência. Quando ele perdia a paciência a educação ficava na gaveta. Mas enfim. “Todos nós que devemos, bem ou mal, muito ao nosso país, quando nós somos chamados a dar uma contribuição, se nós [nos] sentirmos capazes, nós devemos aceitar. Agora, posso te dar um conselho, Roberto?” “Claro, doutor Walther.” “Da mesma maneira que você esteja aceitando, saiba o momento certo de sair. Saia pela porta da frente.” Ensino sábio. Quando eu cheguei no final de 1979, eu achei que estava na hora de sair pela porta da frente. Bom, mas enfim, e o outro conselho foi...

I.N. – Doutor Walther...

R.C. – Moreira Salles.

P.F. – Essa vocação tinha a ver com seu gosto pela mudança, que foi o que te costurou na economia lá atrás.

R.C. – Eu, se eu pudesse, mudava de cargo a cada seis meses... A Cacilda não gosta dessa ideia, não. [riso]

I.N. – Mas de quem foi o outro conselho, doutor Roberto?

R.C. – Do Geisel.

³⁸ Refere-se a Walther Moreira Salles

I.N. – Geisel?

R.C. – O Geisel chegou... Teve uma daquelas cerimônias de beija-mão, que anualmente tem no palácio. “Doutor Teixeira, tive muito boas informações a seu respeito.” “Acho que o senhor está enganado. O senhor falou com as pessoas erradas.” “Não estou brincando. O senhor tem uma grande missão pela frente. Mas vou lhe dar um conselho. Faça as coisas certas desde o início. Porque corrigir coisas que deram errado, que os outros fizeram, dá um trabalho.” [riso] E tem toda razão.

I.N. – Essa foi numa das poucas vezes que o senhor foi até Brasília.

R.C. – Foi. O Mário, o despacho com o Mário eram mais ou menos... A maior parte no Rio, quando ele estava no Rio.

I.N. – Porque havia ainda uma parte do gabinete no Rio de Janeiro? Como é que era isso? O Ministério da Fazenda...

R.C. – Pois é, ficava dividido entre Rio e Brasília. Mas por que a CVM foi para o Rio?

I.N. – Ah, isso é uma pergunta que a gente ia fazer para o senhor.

R.C. – Quando o Mário me convidou, o mercado já apontava que São Paulo ia ser um centro mais importante que o Rio de Janeiro em termos de mercado de capitais. A [Lei] 6385, que criou a CVM, não especificava o local onde ela ia ser instalada. Eu disse: “Mário, não faça a CVM em São Paulo.” Eu não tenho condições políticas. “Mas, Mário, Brasília tem tanta coisa. Vamos fazer no Rio. A Bolsa é no Rio e tal, o Banco Central tem um departamento no Rio, a Caixa tem [inaudível] no Rio.” Aí a decisão de ir para o Rio. Foi uma decisão muito mais política. Mais tarde o Ary Oswaldo tentou levar para Brasília, mas felizmente não foi bem-sucedido.

I.N. – O Ary Oswaldo não conseguiu, não é?

R.C. – Não conseguiu.

I.N. – Mas voltando então. Aí o senhor falou de vários frios na barriga. Aí começa o pensar essa instituição.

R.C. – Pensar. Primeiro escolher as pessoas. Segundo, onde ia se localizar. Porque a Lei 6385, ela segregou uma verba no orçamento monetário e o regulamento. Os dois instrumentos que eu tinha. O Mário não interferia. Bom, o Banco Central tinha treinado um rapaz para ser uma espécie de sócio oculto da CVM. Ele veio com todas as ideias montadas. Um rapaz, o nome dele até me esqueci. Um funcionário do Banco Central. Veja bem, isso aí é um parêntese. É a questão do racional e do emocional. No racional, o Banco Central sabia muito bem que a criação da CVM era uma necessidade. Isso no topo. Agora, lá dentro, prático, abrir mão de alguma coisa como nós abrimos na vida não é fácil. Então nós sempre tivemos muita dificuldade de que o Banco Central aceitasse basicamente a CVM. Mesmo porque muitas das funções do mercado, de uma certa maneira, ficaram ainda com o Banco Central. Regulamento de fundos, a corretora de valores, etc. Essa divisão de funções o Banco Central era muito zeloso de manter o seu prestígio nessas áreas. Então a coisa ficou muito complicada.

P.F. – Teve um processo aí de tentar demarcar um pouco a identidade institucional.

R.C. – Exatamente.

P.F. – Estava um pouco afastada. Ser um órgão de governo, mas também ter uma gestão de distância do governo e, ao mesmo tempo, havia uma gestão de distância com o Banco Central, em nível de competências. Como é que foi isso? Como é que a gente tem essa identidade?

R.C. – Primeiro eu agradeci muito ao Banco Central esse documento que nos apresentaram, com a pessoa que eles achavam que ia trabalhar conosco, mas nós entendíamos que nós íamos ter total independência. Não conseguia... Até pelo meu estilo, eu não conseguia pensar em uma instituição que tivesse... Tanto *strings attached*³⁹ à nossa atividade, como eu achava que nós devíamos ter independência.

P.F. – Era o Paulo Lira à frente do Banco Central.

R.C. – O Paulo Lira apoiava a CVM. Apoiava porque, inclusive, ele era uma pessoa muito chegada ao próprio Mário. Outra coisa era como na prática isso ia funcionar. E realmente nós tivemos muita dificuldade do ponto de vista de relacionamento do Banco Central, porque as diferenças sempre quiseram se manter e o Jorge Hilário sempre levantava um aspecto que era

³⁹ A expressão em inglês pode ser traduzida como “condicionado”

decisivo, porque muitas das coisas que nós tínhamos que apresentar passavam necessariamente pelo Conselho Monetário Nacional. E o Conselho Monetário Nacional leia-se Banco Central. Nós não tínhamos autonomia de apresentar coisas ao Ministério da Fazenda e tinha que no final o Conselho... O poder do Banco Central, como secretário do Conselho Monetário Nacional, era muito forte.

I.N. – Desculpe interromper, mas mesmo o senhor tendo essa relação direta com o Mário.

R.C. – Mesmo assim. A força do Banco Central é... O Banco Central controlava todo o sistema financeiro. Tem um poder enorme. Só para você ter um exemplo. À época o Conselho Monetário tinha sete membros. Eu era um desses sete. Nove ou sete. Mas enfim, eu era o único *avis rara* do conselho, porque eram todas pessoas ligadas ao mercado. BNH. Só tinha um representante do setor privado, que era o José Carlos Moraes Abreu.

I.N. – José Carlos...

R.C. – Moraes Abreu, do banco Itaú. O resto eram todas pessoas do governo. E um dia foi apresentado um voto do Conselho Monetário em que a Caixa Econômica pedia autorização para instalar três ou quatro agências novas no Brasil todo. Só que esse pedido de autorização da Caixa Econômica, ela já tinha instalado as agências. Era mais para oficializar o pedido dela. Ao passo que todos os bancos do setor privado não podiam ter agências novas, a não ser com prévia autorização do Banco Central, ou então comprassem cartas patentes de bancos que estavam com dificuldades e havia uma troca. O Banco Central facultava desde que você comprasse agências de banco. Tudo isso realmente criava um constrangimento enorme e uma dificuldade de competência. De competência não, de concorrência do Banco Central com o setor... Das Caixa Econômica com...

P.F. – De um lado o sigilo, do outro lado a publicização.

R.C. – Exatamente. Esse voto... Acho que eram 11 membros. Eu me lembro disso. Cinco, como eu, votaram contra, cinco do governo votaram a favor e o Mário Henrique teve que desempatar e ele não teve outro jeito a não ser favorecendo a Caixa Econômica como membro do Ministério da Fazenda. Aí o Bebeto, que era o Carlos Alberto Almeida Neto, que era o chefe de gabinete dele, um dia conversando com ele: “Ah, você não ajuda o governo.” “Ajudar como, Bebeto?”

“Ah, você sempre vota contra as propostas do ministro.” “Olha, Bebeto, eu não fui convidado aqui com esse objetivo de estar aqui apoiando todas as medidas que vocês propõem. Eu quero ter toda a liberdade. Mas eu vou conversar isso com o ministro. Se o ministro acha que eu tenho que votar, ele está com a pessoa errada.” Aí eu fui conversar com ele no nosso próximo despacho. Ele disse assim: “Roberto, Bebeto está louco. Eu no seu lugar faria a mesma coisa. Onde é que já se viu? Eu tive que votar daquela maneira porque eu era ministro da Fazenda.” E o outro voto também... No começo nós estipulamos que [n]a CVM os funcionários iam ser tempo integral e exclusivos. Um belo dia o Bebeto ligou e disse: “Ah, o Mário está com problemas de contratar alguns assessores. Será que você não podia botar no quadro da CVM?” “Negativo. Isso é uma regra de ouro nossa.” “Ah, você não ajuda.” Falei com o Mário. “Tem toda razão.” Quer dizer, papai dizia: “Quanto mais você se abaixa, mais o traseiro aparece.” Uma das coisas que eu aprendi na vida pública, você tem que peitar as coisas. Você não pode assumir que o que estão pedindo a você é um pedido vindo direto. As pessoas, para agradar, elas usam intermediários para te provocar. Se você não tiver uma capacidade de reagir... E não têm amor ao cargo. Se você está ligado ao cargo, você não pode se dissociar dele. Então você acaba fazendo concessões e as concessões desregulam completamente. Outro dia, no aniversário da CVM, eu fiz uma palestra lá para o escopo de associados da fundação da CVM, como é que tinha sido, enfim, como é que tinha feito as escolhas, etc., etc., etc. Aí no final uns cinco ou seis funcionários vieram me procurar. “Ah, queríamos conversar contigo. Queríamos agradecer. Seu colegiado definiu regras que foram muito importantes para que nós mantivéssemos a CVM do jeito que ela está até hoje. Sem isso, essa rigidez de conceitos, essa linha mestra que foi criada, nós jamais teríamos chegado ao ponto.” Coisa gostosa de ouvir, não é? Isso é uma recompensa que não tem preço.

I.N. – Eu ia perguntar isso para o senhor. De quanto tempo o senhor pensava em ficar na CVM. Como foi o cálculo, o cômputo no seu aceitar...

R.C. – Veja bem, quando o Geisel saiu...

I.N. – Mas quando o senhor aceitou... A minha pergunta é se quando o senhor aceitou se o senhor sabia. “Ah, eu vou ficar por dois anos.” O senhor combinou com a dona Cacilda? “Vou ficar, meu amor, só por dois anos.”

R.C. – Não, não, não. Eu acho que eu não tinha... Eu tinha uma missão. A minha ideia era a seguinte: eu não vou me eternizar nesse cargo. Agora, eu vou sair no momento que eu sentir que realmente meu dever está cumprido e ao que eu proponho meu colegiado a fazer. Eu acho que nós tínhamos... Agora, as circunstâncias fazem com que você acelere as suas decisões.

I.N. – E o Mário não disse quanto tempo ele esperava que o senhor ficasse? Ele não lhe falou?

R.C. – Basicamente ele esperava que eu ficasse até o término do governo dele, que foi 1976. É, 1976. O Figueiredo entrou em 1977.

I.N. – Isso, o Figueiredo entrou em setenta e... Não, o Mário ficou até...

R.C. – Dezembro de 1977.

I.N. – O Rischbieter foi nomeado em 16 de março de 1979.

R.C. – Ah, então ele ficou até 1978. Claro, eu saí em 1980.

I.N. – Mas ele lhe falou isso lá naquela conversa?

R.C. – Não, não.

I.N. – Ele não botou nenhuma exigência de... “Roberto, fique até tal momento.”

R.C. – Não, não.

I.N. – Não se falou em prazo, embora ele soubesse que quando...

R.C. – Mas no final de 1979, aí mudou o governo. Saiu o Geisel, entrou o Rischbieter. E nós achávamos que estávamos com a missão cumprida e fomos comunicar o Rischbieter e colocar os nossos cargos à disposição. “Absolutamente, nem me passou pela cabeça que vocês iam ser substituídos. Vocês estão fazendo um trabalho tão bom. Fiquem, fiquem.” Aí eu juntei o colegiado e disse: “Olha, o Rischbieter quer que a gente fique. Vamos ficar?” As pessoas toparam em ficar. Aí começou a administração Rischbieter em 1979, não é? É isso mesmo, 1979. É isso? E o que ficou claro é que realmente, tendo feito esse momento heroico de conceber a CVM, montar essa estrutura, vê-la funcionando...

P.F. – Era essa a missão?

R.C. – Era essa a missão. E eu achava, voltando ao começo da nossa conversa, eu achava que eu queria ver um mercado mais robusto, mais dinâmico e para isso nós precisávamos de um apoio muito maior do ministro da Fazenda. E o ministro da Fazenda era uma excelente pessoa, eu me relacionava muito bem com ele, o Karlos Rischbieter, mas o Karlos não tinha a sensibilidade para o mercado que o Mário Henrique tinha. Não tinha espaço na agenda dele para gente a conversar. Ele estava tão preocupado com outras coisas e pessoas que ficavam ali do lado dele soprando coisas no ouvido dele. Ele saiu de presidente do Banco do Brasil, eu acho, para ministro da Fazenda. É um pulo enorme. Enfim, ele teve todo esse problema de adaptação. Com isso, ele não tinha muito tempo para discutir. Nós tínhamos criado antes o CODIMEC, Comitê de Divulgação de Mercados de Capitais. Precisava de um apoio do governo para discutir projetos e desenvolvimento. E eu criei dentro da CVM, nós criamos um colegiado, uma coisa importante que nós fizemos na CVM. Foi uma estrutura muito dividida, porque eu achava o seguinte: a CVM tem um colegiado, tem o presidente. Agora, nós vamos ser um órgão quase judicial, porque nós vamos ter que fazer muitos julgamentos. Vão ter inquéritos administrativos, vão ter processos administrativos. Eu não via como a gente pudesse desempenhar essas funções sem que efetivamente nós tivéssemos pessoas com a cabeça livre para tomar decisões de caráter judicial. Se as pessoas acumulassem funções executivas com essas funções de colegiado, eu achei que elas não iam ter tempo para se dedicar e o colegiado aceitou perfeitamente essa nossa colocação. Porque eu assistia uma coisa que me deixava muito preocupado. Eu tinha um bom relacionamento no Banco Central com Sergio Ribeiro⁴⁰ e Fernão Bracher⁴¹, etc. e eles não conversavam entre si. Eram áreas completamente estanques. Eu digo: “Como é que eu posso fazer uma coisa?” O colegiado tem que se comunicar entre si, ele tem que dialogar. Agora, as áreas fins é que têm que ser áreas independentes umas das outras. Então a superintendência de mercado, superintendência de fiscalização, superintendência de desenvolvimento e aqui, como ponto de ligação, o superintendente geral. Esse sim se reportando ao colegiado. E foi aqui que entrou o Francisco Gros, que eu conhecia, escolhemos. Aliás, a escolha das pessoas, que vocês devem ter lido, foi um processo muito inédito, processo inédito, porque nós tínhamos uma pessoa que fazia toda a seleção para a gente. Se você

⁴⁰ Sergio Ribeiro da Costa Werlang (atuou na Escola Brasileira de Economia e Finanças – EPGE/FGV e no Banco Itaú).

⁴¹ Fernão Bracher (ex-presidente do Bacen 28/8/1985 a 11/2/1987)

chegasse e apresentasse o seu irmão para trabalhar comigo, eles: “Muito bem. vamos apresentá-lo, definir as funções dele.” E depois de ser testado e tudo. Então passava no teste lá do Fuerstenthal⁴² e depois era entrevistado. Qualquer dessas pessoas era entrevistada por todo membro do colegiado e aí, então, ela era escolhida para essa função.

P.F. – Era uma tendência de se construir uma administração moderna.

R.C. – Exatamente. Foi um fator importante, como também outra coisa moderna que nós fizemos. Audiências públicas. Uma coisa que não era comum no Brasil. Tão óbvia. E eu fazia alguma resolução. Primeiro apresentamos, discutíamos com o mercado, pegávamos aquelas informações que eram... E tínhamos também a política de normas. Nós vínhamos com notas de esclarecimento. Engraçado que anos depois eu fui membro do IASB, International Accounting Standards Board. E eles criaram um negócio chamado IFRI, Institutional Financial Report Information, que era uma coisa mais ou menos na mesma linha. Quer dizer, porque às vezes essas evoluções, elas são tão vazadas em termos que não são claros, ou que não são decifráveis, que você precisa um esclarecimento. Nós criamos a figura do Ombudsman, que eu acho que foi uma ideia do Jorge Hilário, criar a figura do corregedor, que se chama corregedor, para receber. Nós fomos muito inovadores. Seleção de pessoas, normas de audiência, normas de informação, foram coisas criadas pela CVM.

I.N. – Essa é uma pergunta. Como foi, então, doutor Roberto, assim: estamos nomeados. Primeiro dia, para onde vamos?

R.C. – *Where [do] we go?*⁴³

I.N. – Pois é. E aí, para onde vamos?

R.C. – Aí o IBMEC, Instituto Brasileiro de Mercado de Capitais...

I.N. – Deixa eu fazer uma pergunta. Desculpe lhe interromper. Aí o senhor chamou todo mundo para tomar um chope em algum lugar e aí decidiram formar esse conselho?

⁴² Consultoria especializada na procura e seleção de Executivos. Fonte: Site da AHFRH (A.H.Fuerstenthal Executive Search).

⁴³ A expressão em inglês pode ser traduzida como “para onde vamos”.

R.C. – Ah, não foi assim. Primeiro que eu convidei foi o Marco Antônio Moreira Leite para ser meu chefe de gabinete.

I.N. – Tinha trabalhado com o senhor.

R.C. – Amigos e tudo.

I.N. – Vocês eram amigos e ele havia trabalhado com o senhor no BIB.

R.C. – No BIB, exatamente. Eu o conhecia, ele tinha visão de mercado e ele topou. Então essa foi a primeira escolha. E a partir dele, bom, agora, *where [do] we go?* Horácio Mendonça Neto era o presidente do IBMEC. O IBMEC estava instalado naquele anexo do Museu de Arte Moderna, do outro lado da rua. E tinha uma goteira lá, uma sala com goteira. Foi lá que nós começamos.

I.N. – Primeiro dia de trabalho foi lá?

R.C. – Foi lá.

I.N. – Como vocês se reuniram no primeiro dia?

R.C. – Ah, uns 40 anos atrás está querendo abusar da minha memória.

I.N. – Ah, mas o senhor lembra...

R.C. – Foi juntando aos poucos as pessoas.

I.N. – O senhor não tinha secretária nessa época.

R.C. – Não. Não tinha secretária. Interessante uma coisa. Relembrando isso. É o que eu chamo espírito público. A motivação das pessoas. Não gosto dessa palavra patriotismo, que eu acho... Mas as pessoas tinham uma missão de contribuir. As pessoas estavam motivadas. O mercado estava vivendo uma fase tão ruim, as pessoas todas se... A missão. “Você está construindo uma coisa para que?” “Você está construindo para isso.” Isso era uma coisa muito importante.

I.N. – Juntou vocês quatro. Quatro ou cinco?

R.C. – Cinco. E o Marco Antônio, que participava ativamente de todas as conversas.

I.N. – O Marco Antônio era o seu chefe de gabinete e ele participava junto com...

R.C. – Isso. Meu chefe de gabinete.

I.N. – E aí vocês se reuniam? Como foi construir esse regimento interno com essa complexidade, algo absolutamente inovador no serviço público? Como foi que vocês pensaram?

R.C. – Aí eu devo muito ao Jorge Hilário. Jorge Hilário foi determinante nisso, porque ele tinha essa vivência jurídica e associada ao conhecimento do Milão, da coisa pública, etc. Eu acho que foram os dois fatores mais determinantes.

I.N. – O Milão o senhor conhecia de onde?

R.C. – Não conhecia. Não conhecia. Eu ouvia falar dele, tinha tido referências dele, foi com os americanos. Foi quase um *blind date*⁴⁴. [riso]

I.N. – Não conhecia ele?

R.C. – Conhecia de reputação.

I.N. – E como o senhor chegou no nome do Milão?

R.C. – Foi recomendação de alguém do Ministério da Fazenda. Não sei quem.

I.N. – E o Geraldo Hess?

R.C. – Geraldo Hess eu conhecia. Não era amigo, mas tinha um relacionamento profissional intenso.

I.N. - Tinham trabalhado onde vocês juntos?

R.C. – Ele era banqueiro de investimento do Grupo Gerdal, de modo que ele tinha esse conhecimento que ele sabia... Ele tinha trabalhado na IBM, era um cara de muito conhecimento de mercado.

⁴⁴ A expressão em inglês pode ser traduzida como “encontro às cegas”.

P.F. – Doutor Roberto, eu tenho três questões, que talvez costurem um pouco esse exercício de institucionalização moderna no início da CVM. A primeira delas é a questão da relação entre direito e economia. Entre profissionais do direito e profissionais da economia, sabendo que era uma instituição que procurava se distanciar um pouco da visão do direito, da autoridade jurídica, da normatização de uma certa imobilização, vamos assim dizer.

R.C. – Isso foi um pouco da minha modesta contribuição de formar um colegiado diversificado. Só você comparar o colegiado atual da CVM, é tudo de advogado. Eu achava que advogado... Volta meu pensamento anterior, meu raciocínio anterior. Nós tínhamos que construir um mercado e nós não íamos construir um mercado só com advogados. Com todo respeito que eu tenho pelos advogados. Aliás, gosto muito deles. Eu sou presidente da Câmara de Arbitragem da Bolsa de São Paulo, eu tenho um convívio agora intenso agora com advogados. Eu, se fosse mais novo, faria um curso rápido de advocacia. Porque é interessante. O Bulhões Pedreira, de quem nós falamos tanto aqui, era um advogado, mas ele tinha um conhecimento de Finanças, de Economia. Essa combinação é muito importante.

P.F. – E o Jorge Hilário?

R.C. – O Jorge Hilário também. Mas eu acho que essa mistura de conhecimento é fundamental. Eu não ia criar um mercado, criar uma CVM, baseada somente em botar quatro advogados lá. E se eu botasse quatro advogados lá eu não ia chegar, – com todo respeito –, a conclusão nenhuma. Talvez mais tarde, em processos administrativos, etc., você pode segregar um advogado para um caso ou para outro. Mas fazer uma organização, tudo. É feito publicidade. Todo mundo tem uma ideia diferente. De modo que nós não tínhamos chegado a isso. Não me arrependo.

P.F. – E eles traziam também conhecimento sobre o sistema jurídico, onde a coisa vai se encaixar.

R.C. – Estava se encaixando. Alguns já eram usuários dessa mesma estrutura. Usuários do mercado. Basicamente a nossa preocupação foi “vamos ter pessoas que usem o mercado.” Não queremos ter teóricos aqui. Queremos ter pessoas práticas. Queremos que o mercado de capitais seja um instrumento importante para o desenvolvimento do país e não mais um órgão de governo, mais uma autarquia de governo.

P.F. – E aí entra minha segunda questão, que é justamente nessa disputa pela noção do desenvolvimento. Um momento desenvolvimentista, com esse argumento central da CVM no desenvolvimento, que seria essa questão... Você disse que, nesse momento, se fortalecia muito a necessidade da presença do Ministério da Fazenda. Isso, de certo modo, tinha algo a ver com marcar presença frente ao Banco Central naquele momento?

R.C. – Não só isso, porque... Oportuna a pergunta. Você para tê-la complementada... Por que não se usava o Congresso, para ir diretamente ao Congresso? Porque não tinha canais de comunicação com o Congresso. E o Congresso continua muito distante dessa... O Congresso é muito reativo. O Congresso, ele não é propositivo. Eu não sei dizer, mas vocês provavelmente terão condições de dizer, de quantos projetos hoje que saem do Congresso são emanados dentro do próprio Congresso. Não existe. O Congresso é uma caixa onde saem as coisas e saem as coisas. Se hoje voltasse para uma CVM, a minha preocupação era ter um escritório em Brasília, *lobby* no bom sentido, pessoas que estivessem conhecendo alguém. “Olha, vê se nos ajuda. Queremos fazer um caminho x, y, z para as companhias abertas terem tais e quais. Você podia ver qual o clima dentro do Congresso? Isso seria uma coisa que hoje certamente eu consideraria em uma estrutura. Você hoje, infelizmente, não pode ficar dissociado do que está acontecendo em Brasília. Você tem que ser propositivo e não exclusivamente reativo. Respondi à sua pergunta?

I.N. – Eu queria seguir nessa questão do congresso, porque também era um tempo que era um outro Congresso, 1976.

R.C. – *Very well said*⁴⁵. Outra qualidade de pessoas.

I.N. – E um Congresso mais controlado diretamente também.

R.C. – É. Mais controlado que agora? Você acha?

I.N. – Por outras forças, eu imagino.

P.F. – Talvez a gente volte um pouquinho mais, mas eu acho que a gente está no mesmo momento, que é pensar a relação com esse...

⁴⁵ Expressão em inglês que pode ser traduzida como “muito bem colocado”.

R.C. – Então vamos fazer uma pausa agora?

I.N. – Claro.

[INTERRUPÇÃO DA GRAVAÇÃO]

I.N. – Eu queria perguntar um pouquinho. É meio chato isso, mas é porque eu fico muito curiosa. Antropólogo e suas manias de curiosidade. Que era um pouco isso. As reuniões. Vocês faziam reuniões para pensar o regimento interno?

R.C. – Ah, sim. O colegiado se reunia exaustivamente de manhã, de tarde e de noite. Foi uma dedicação realmente integral. Não é que alguém chegava com uma ideia. E os documentos eram vistos e revistos. Uma quantidade enorme de pessoas. Olha, a palavra colegiado, eu não sei em outros lugares se ela é usada com essa mesma escala e essa mesma dimensão, mas nós éramos realmente um colegiado. Olha, um depoimento pessoal. Se eu tive algum sucesso na vida, como alguns acham que eu tive, graças ao meu esforço de trabalhar com pessoas competentes e às vezes mais competentes que eu. Você ouviu outras pessoas trocarem ideias, debaterem, quebrarem o pau quando for necessário. Abriu a porta, não existem opiniões dissidentes como a gente vê costumeiramente no governo. Você sai do governo, sai de uma reunião, conta coisa que não... Não funciona. Colegiado é um grupo que se une com ideias comuns, com propósitos e objetivos definidos. Agora, entre nós, nós podemos discutir o que... Uma vez decidido... E tem gente competente. Você não pode trabalhar com pessoas que sejam pessoas que digam amém para tudo que você faz. Se não você não vai ter a sua própria personificação. Por isso que eu escolhi pessoas que eu achei que iam complementar na minha experiência que eu sentia deficiência. Isso talvez tenha sido uma das razões.

P.F. – A visão crítica é fundamental.

R.C. – A visão crítica.

I.N. – E aí vocês faziam reuniões diariamente. Chegavam na CVM, lá do lado do MAM, de manhã e saíam de noite.

R.C. – Mais do que noite. Quando saíamos dali escolhíamos outro lugar para a gente sair. Ali era uma coisa provisória. Teve até uma reunião gozada que nós fomos. Tinha um banco que

estava vendendo uma série de salas, não sei o que, e eu fui com o meu colegiado lá visitar. E aí o cara na sala: “Ah, tem um sujeito aqui que se diz presidente da CVM e está com quatro guarda-costas.” [riso] Os guarda-costas eram o Jorge Hilário, o Neyzinho⁴⁶. [riso] *Bodyguards*.⁴⁷

I.N. – E como foi escolher a sede?

R.C. – A sede foi uma coisa que apareceu essa oportunidade. Eu acho que foi indicada talvez até pelo próprio Banco Central. O Jorge Hilário deve se lembrar disso melhor. Mas o Banco Ipiranga estava em liquidação extrajudicial e ofereceram essas salas.

I.N. – As salas ali da Sete de Setembro.

R.C. – Onde nós nos encontramos. A gente se encontra até hoje. De lá não mudamos. Eu acho que eles conseguiram ocupar bem aquele espaço. É um espaço central. Bom, perto de todo mundo.

I.N. – E como foi? Porque antes teve uma outra sede, na Rua do Ouvidor, não?

R.C. – Teve. Um outro. Esse até esqueci. Mas foi também muito rápido.

I.N. – Nessa época o doutor Jorge relatou também que ele não tinha nada. Não tinha secretária, não tinha nada. Vocês faziam tudo. Como era isso, doutor Roberto? Homens acostumados a terem um apoio, uma rede de apoio.

R.C. – Eu acho que inicialmente nós usamos a secretária do próprio IBMEC para nos ajudar. Agora, se veio alguém de fora, eu tenho que perguntar ao Marco Antônio Moreira Leite⁴⁸. Depois eu dou as informações para você.

I.N. – Porque imagino acostumados a uma rede de apoio ter que fazer do telefone até a... Como era essa experiência?

⁴⁶ Refere-se a Ney Carvalho.

⁴⁷ Expressão da língua que pode ser traduzida como “guarda-costas”.

⁴⁸ Seu ex-chefe de gabinete.

R.C. – Gozado isso que você está perguntando, porque eu saí da CVM e tomei a decisão de continuar no Rio se fosse possível. E o Bulhões Pedreira me emprestou uma sala dele lá no prédio dele, na Rua do Carmo. Eu chegava cedo. Morava em São Conrado. Eu tinha vergonha de atravessar a avenida de manhã, o pessoal me vendo indo para a praia. Achava que isso era uma coisa... Você vê, complexo mesmo. Tinha saído da CVM podia andar até de canga se quisesse. [riso] Mas eu ficava envergonhado. “Roberto estava outro dia andando de... Na praia.” Então chegava lá, em primeiro lugar, tinha a chave da porta. Eu entrava, sentava na minha sala. E aí eu tentava ligar para as pessoas, tudo. Você estava perguntando isso. “Aqui fala Roberto Teixeira da Costa. Eu quero falar com fulano de tal.” “De onde? De onde o senhor é?” Eu digo: “Do Brasil. Do Rio de Janeiro.” “O que o senhor faz?” “Não faço nada.” As pessoas têm uma maneira assim... Se você ligar para alguém aqui sem se identificar, vão fazer um questionário enorme. Você não consegue às vezes passar da secretária. “CVM? CV o quê?” [riso]

I.N. – É mesmo? As pessoas não conheciam?

R.C. – Não. Nem nos jornais publicavam. Quantas vezes saiu Comissão de Valores Imobiliários. Porque o termo mobiliário para eles não...

P.F. – E era o costume de mercado, não é? O imobiliário era uma [inaudível], até fazer a... A CVM entra justamente nessa transformação dessa linguagem aí, com as reuniões semanais com a imprensa, para poder fazer divulgação.

I.N. – Como era sua rotina, nesse sentido? A rotina de constituição dessa... Pergunto: como era a sua rotina de criar essa instituição?

R.C. – A rotina? Primeiro, *[first] things come first*.⁴⁹ Você falou do regimento interno. Eu acho que depois foi aquele documento, que o Jorge mencionou, para as empresas. O que o mercado podia esperar das empresas. Informações, que informações dar para as empresas? Foi um trabalho muito didático inicialmente. Excessivamente. Eu me lembro que eu vinha a São Paulo com o nosso superintendente de normas contábeis, sentar lá com o Setúbal e com o Zé Carlos Moraes Abreu para explicar como é que... Com os contadores. O papel foi bom. Eu vou falando, vou me lembrando coisa que eu podia ter posto no meu livro. Mas nós tínhamos um programa

⁴⁹ Expressão da língua inglesa que quer dizer “primeiro as coisas mais importantes” ou “uma coisa de cada vez”.

muito didático. Porque eu dizia o seguinte, repetindo: “Não é um xerife sozinho que vai resolver os problemas de mercado.” Nós temos que preparar o mercado para nossa atuação e depois é que nós vamos... Sem desprezar a regulação. Isso, – sua pergunta é oportuna –, porque não foi uma coisa relativamente fácil. Você, ao mesmo tempo, afanar e do outro lado, no dia seguinte, e com vara curta cutucar, é uma coisa complicada. Como é que você busca esse equilíbrio entre o dever e o fazer?

P.F. – E entre o mercado e o governo. Sempre um jogo de equilíbrio.

R.C. – E ninguém está preparado até hoje. Hoje é diferente, mas ninguém está muito preparado para essa mudança de atitude. Eu me lembro que no início muitas pessoas me apoiaram. Me apoiaram porque achavam que eu era do mercado, que eu ia fazer as coisas que eles quisessem, mas a partir do momento que nós começamos a endurecer, a partir do momento que nós começamos os inquéritos administrativos, etc., muita gente passou a atravessar a rua para não me encontrar. As pessoas têm uma ilusão. Eu me despi completo e fazia jogo. Esse é um outro ponto que eu quero deixar registrado. É interessante como a gente aprende na coisa pública. Já falei do espírito público, que eu achei uma coisa fascinante como tinham pessoas realmente motivadas e querendo ajudar. Seria um outro interesse. Grande parte das pessoas foram trabalhar conosco na superintendência. Foram ganhando muito menos do que ganhavam no setor privado. Tudo pelo dever, sem ver nenhum benefício futuro, nem nada. Não tinha essas regalias que existem hoje de proteção ao funcionalismo público, nada disso. Mas a vontade de fazer, não é? A vontade de deixar um legado, uma contribuição ao mercado. E a outra coisa muito importante é a visão de conjunto das pessoas, de fazer as coisas em grupo. Todos admitiam que precisaria ter uma liderança no grupo, mas todos eram parte desse grupo. Você não podia, de maneira nenhuma, ficar aparecendo sem que você desse o crédito às pessoas que trabalhavam com você. Assim que você constrói uma equipe. Isso foi fundamental na CVM.

I.N. – De onde é que vinham os recursos para a construção?

R.C. – Tem uma verba. Quando foi criada a CVM, tinha uma verba no orçamento nacional para a CVM. Isso foi um dinheiro que nós tínhamos. Agora, uma coisa que nós lutamos e até hoje não foi resolvida, que é uma coisa muito criticável, é quando você cobra alguma coisa

você não tem direito a que isso fique no caixa da CVM. Vai tudo para o Ministério da Fazenda. E aí realmente é dentro do orçamento nacional que você.

I.N. – E como que foi a criação do colegiado? Do colegiado o senhor já falou que eram os quatro.

R.C. – Do CODIMEC? Do Comitê de Divulgação de Mercado de Capitais.

I.N. – Isso.

R.C. – Então, a estrutura que nós concebemos para a CVM era um tripé. De um lado função básica, que era a regulação; do outro lado educação. E quando eu falo educação aqui eu me referia tanto a empresas como investidores. E do outro o que? O que está faltando? Desenvolvimento do mercado. Inicialmente essa função de educação estava no nosso tripé, mas logo na primeira reunião que nós tivemos com os corretores, eu cheguei à conclusão que isso tinha que ser independente, que o esforço de educação tinha que ser desenvolvido em conjunto com os agentes de mercado. Então foi bolado, eu acho que foi o Roberto Saboya que fez uma ideia dizendo: “Por que não buscamos apoio dos bancos de investimento, das corretoras e das companhias abertas?” Bancos de investimento destinando uma parte da taxa que eles ganhavam de 157, as corretoras uma parte do *fee*⁵⁰ cobrado nas operações de compra em bolsa, de venda em bolsa; e das companhias abertas, uma dotação da ABRASCA. Com isso, todos os entes ligados ao mercado estavam dando uma contribuição específica para a [Bolsa de Valores], para a CVM, e criamos um órgão independente chamado CODIMEC, que o Mário Henrique também fez parte, o Gerdau fez parte, etc. Funcionou de modo que o José Luiz... O Zé Luiz tinha uma cabeça, não é? Ele disse: “Olha, os juízes brasileiros não estão preparados para discutir causas sociais. Nós temos que preparar a cabeça dos juízes.” Nós tínhamos cursos para juízes, mostrando a Lei das S.A., o que era mercado de capitais, etc., para mudar a cabeça deles. Não dá para você julgar uma coisa na CVM sem um conhecimento prévio do que é o mercado.

I.N. – E o CODIMEC então tinha esse...

R.C. – Essa é a função. Educar investidores, instituições, investidores de mercado para isso. Mas quando veio a crise de 1989, com o Nahas, isso tudo foi para o espaço. Por quê? A Bolsa

⁵⁰ Expressão da língua inglesa que pode ser traduzida como “taxa”.

não tinha mais recurso, os bancos de investimento estavam apoiando muito a ANBID, não queriam mais dar recurso, então acabou o CODIMEC. Eu acho uma pena. E o desenvolvimento nós mantivemos dentro da CVM. O Osni de Espíndola⁵¹ fez um grande trabalho sobre fundos de investimento, como deviam ser, como não deviam ser. Isso ficou dentro da CVM. Foi o tripé que nós fizemos, que depois ficou um bípode. Não ficou um tripé. Eu ia falar um pouco da experiência acumulada e fazer julgamentos.

I.N. – Isso.

R.C. – Esqueci. Julgar pessoas, Paulo e Izabel, é tão complicado, não é? Porque você tem... Estava falando isso. Neutralidade que a gente devia ter. Eu conheço você, sei que você é uma pessoa de bem, etc., etc., trabalha em uma empresa, etc., etc. Mas você fez um malfeito. Se distraiu. Quando eu for julgar o seu caso, eu não posso ter nenhum antecedente a seu respeito. Eu tenho que me ater exclusivamente aos fatos que me foram dados e a partir daí eu tomar uma decisão. Portanto, julgar é uma das coisas mais difíceis do ser humano. Porque eu, por exemplo, vou na Câmara de Arbitragem, vejo de um lado, vejo do outro, os argumentos dos dois lados são muito plausíveis. Como é que você toma uma decisão?

P.F. – E ainda considerando expressões e pressões externas.

R.C. – Ah, bem lembrado. Lições de vida que eu estou falando. Lições de vida aqui para vocês. Por mais que a gente queira, Izabel e Paulo, você jamais vai ser uma pessoa isenta. No nosso DNA nós nos construímos com uma série de vetores e informações, gostos e predileções, etc. E por mais que você queira, em um determinado momento, separar isso e ser justo, é muito complicado. Por isso que eu acho uma função de um órgão regulador. Por exemplo, você vê muita crítica à CVM. “Ah, mas a CVM retarda muito. Os casos são julgados com muito atraso.” Sim, porque você tem que seguir os processos legais, *due process of law*⁵², e isso toma tempo. Você tem que ouvir todas as partes, tem que discutir, tem que ouvir. Quer dizer, é diferente de um órgão de polícia.

P.F. – Para evitar uma pecha um suposto ativismo.

⁵¹ O mais próximo do que foi possível ouvir.

⁵² Expressão da língua inglesa que corresponde a “devido processo legal”.

R.C. – Exatamente.

P.F. – Essa é uma grande questão a ser tratada, sem dúvida.

I.N. – E, além disso, o senhor falou das reuniões com a imprensa. Como elas funcionavam?

R.C. – Foi aí que o Kleber Paulistano, que era uma pessoa muito respeitada na área de imprensa, convocava as reuniões. Tínhamos uma pauta básica e em função dessa pauta distribuíamos. Basicamente as reuniões iniciais foram todas indicadas a prestar contas. Prestar contas. Prestar contas. Você ia falar do SEC, da Secretaria [inaudível]. Você que perguntou, Izabel? Olha, a SEC desde o início, dentro dessa visão de que nós devíamos ter um órgão independente, a legislação já era muito inspirada na legislação americana. Se nós formos para o SEC, nós vamos fazer uma cópia do SEC no Brasil. E os mercados eram completamente diferentes. Então nós tivemos o devido cuidado, dizendo: “Olha, vamos montar nossa estrutura aqui. Vamos fazer aquilo que nós acharmos que é compatível com nosso mercado. Mas nós iremos ao exterior quando e se nos sentirmos preparados para ouvir a experiência deles.” E no caso específico nós fomos também ao Canadá. Porque achamos que o Canadá era uma experiência, do ponto de vista de desenvolvimento de mercado, mais consentânea com o que o Brasil estava vivendo. Experiências boas que eles tinham, mas nós não fizemos um papel carbono para copiar a SEC americana.

P.F. – A França também.

R.C. – França, mas foi mais tarde. Foi mais tarde, mas o que influenciou mais foram os modelos aqui do... É gozado que a legislação brasileira, sob certos aspectos, é muito inspirada na Europa, mas mercado de capitais e mercado financeiro é muito americano. A função dos americanos aqui é muito maior.

I.N. – E aí o senhor chamava quais órgãos da imprensa? Quem era o responsável por decidir quais?

R.C. – Era o Kleber Paulistano⁵³ que fazia as reuniões.

I.N. – E ele escolhia...

⁵³ Foi assessor da Comissão.

R.C. – Basicamente convidava todo mundo. Até a Tribuna da Imprensa nós convidávamos. Hélio Fernandes. Eu me lembro [que] quando eu saí o Hélio Fernandes fez um artigo. Queria ter guardado. Dizia “eu era muito contra esse...” Como é que ele chamava? “Esse garoto, Walther.” Ele não falava garoto do Walther Moreira Salles. Sei lá, um termo pejorativo. “Mas quando ele saiu eu reconheço que eu errei na avaliação. Roberto Teixeira da Costa fez um trabalho muito independente, muito sóbrio, etc. Não era pau mandado do Walther Moreira Salles.” É aquela coisa, poder você conquista com determinação, fazendo as coisas certas. Se você não tem telhado de vidro... Gozado que uma coisa até que me ajudou muito. Quando eu estava no banco, como eu administrava fundos e tomava decisões de comprar e vender, eu nunca administrei minha carteira de investimentos. Eu sempre deleguei a terceiros, para não ter conflitos. Fui para a CVM com a mesma razão. Eu nunca administrei. Isso é uma ideia também boa do Jorge Hilário, *blind trust*.⁵⁴ Quer dizer, você tem um *blind trust*, você entrega, confia à gestão de terceiros. Quando você entra em uma coisa pública, você não quer nem saber o que eles estão fazendo. No meu caso, quando entrei na CVM, era o Banco Itaú que administrava.

I.N. – Os seus próprios investimentos.

R.C. – Os meus parques recursos.

I.N. – E aí o senhor entregou. Essa é uma pergunta que eu tinha, porque imagino que inclusive de renda o senhor deva ter avaliado na hora de aceitar a mudança da sua...

R.C. – Foi gozado. O dia que eu fui conversar com Cacilda a respeito de CVM e eu disse: “Olha, prepare-se, que nós vamos ter que apertar os cintos. Muitas coisas que vocês fazem hoje...” Ela fala em nome dos filhos. Eu falando para ela em nome dos filhos. Discutir com eles os mínimos detalhes. “Mas vamos ter que abreviar despesas, porque o que eu vou ganhar aqui é insuficiente para o padrão de vida que nós estávamos tendo.” E foi assim. É curioso, que tem certas despesas que um analista, um médico, dentista, sem plano de saúde, sem nada, é complicado. Eu era sócio do Clube de Campo aqui em São Paulo e tínhamos lá um chalezinho, que eles chamam de motel. Uma casinha que a gente passava fim de semana. Os filhos foram todos educados lá. Primeira coisa que tive que fazer quando fui para o Rio [foi] vender. E foi

⁵⁴ Expressão da língua inglesa que pode ser traduzida como “fê cega”.

gozado, porque eu fui para o Rio em 1977 e Cacilda só foi para o Rio em 1978. Em 1977 eu ia e voltava todo fim de semana para o Rio. Em 1978 ela mudou com armas e bagagens para o Rio. Ficou 1978, 1979, em 1979 é quando eu decido sair. Ela continuou no Rio em 1980 e ainda só mudou para São Paulo em 1981.

IN. – Como foi voltar para o Rio depois de ter saído na infância?

R.C. – Gozado isso... Suas perguntas trazem muitas boas lembranças. Eu estava com uma saudade do Rio. Saudade de ouvir o barulho da água do mar, saudade de ir à praia, saudade daquele barulho das ondas, ver as coisas... Eu estava muito nostálgico do Rio na época. E as pessoas todas me perguntam: “Você voltaria para o Rio hoje?” É muito difícil pensar em voltar para o Rio, porque a família toda aqui. Mas eu gosto muito do Rio. Se pudesse, passava mais tempo. Mas ficou complicado viver no Rio. Se eu estou em um apartamento em São Conrado, eu gasto mais tempo do Santos Dumont a São Conrado que na ponte aérea. Porque Cacilda também tem medo da Rocinha, não sei o quê. Se bem que eu estou na outra parte de São Conrado. Eu digo para Cacilda: “Os ladrões vão para Ipanema ou Leblon. Eles não vão para cá.” [riso]

I.N. – Um pouco é verdade isso, que lá tem mais... Nem para Ipanema e Leblon eles vão mais. Mas enfim, então o senhor, quando voltou, estava com saudade.

R.C. – Estava com saudade. Tinha muita saudade e continuo querendo muito ir. O Rio é minha terra do coração. Mudei para São Paulo. “E seu time em São Paulo?” Eu digo: “Time? Só um já basta para ocupar minhas preocupações.” Por que a gente gosta tanto de futebol? Eu me arrependo tanto. Não só o Fluminense, mas enfim, podia ser qualquer outro time. O tempo que a gente gasta com futebol, nossa senhora.

I.N. – E como foi voltar para São Paulo, então, nessas condições? Ter que voltar para a cidade.

R.C. – Pois é, eu demorei três meses pensando nisso, mas não...

P.F. – Voltar para o de mercado, entre aspas.

R.C. – Exatamente. O assunto foi o seguinte. Eu recebi dois convites enquanto estava já decidido a sair da CVM, comunicado que eu ia sair. Um era do Banco Itaú, – o Olavo e o Zé

Carlos Moraes Abreu foram me procurar, querendo que eu fosse para o Itaú. E o outro da Brasmotor, que era uma *holding* do setor financeiro e controlava Apple, Consul, etc. Eu disse: “Bom, sair do Unibanco e voltar para o sistema financeiro no Itaú...” Eu não achei que era uma boa pedida, não. Eu achei que era *more of the same*.⁵⁵ Entrar em uma grande estrutura. Brasmotor eu achei interessante, porque eu como basicamente economista, mercado financeiro, CVM, eu tinha muita curiosidade do lado real da economia. Eu queria trabalhar no lado real da economia. E aí surgiu essa ideia da Brasilpar, como uma companhia de capital de risco, que associava, de uma certa maneira, o meu conhecimento financeiro com a oportunidade de procurar companhias novas, que fossem inovadoras, que fossem lançar projetos de inovação no país e tudo. E aí tive o apoio e lançamos a Brasilpar. Os primeiros anos foram muito difíceis, porque novamente a experiência de banco e *venture capital* são totalmente divergentes. O banco de investimento, a sua convivência como empresa é limitada ao prazo de tempo que você está com ela, que você está com ela em carteira ou vai vender as ações. O *venture capital* são três a cinco anos de convivência. Você tem que ter muito mais presença dentro da companhia, etc. E como as empresas que nós investimos eram relativamente pequenas, você tentar reproduzir empresas pequenas, a estrutura de gestão de uma grande empresa não é um processo fácil.

I.N. – Acho que a gente precisa voltar nessa saída da CVM. Como é que o senhor decidiu sair?

R.C. – Ah, então, voltamos à CVM, à saída da CVM. Então voltamos à questão da minha visão de futuro, de mercado e de que o que eu podia fazer nas limitações que estavam me sendo impostas no momento que o Brasil estava vivendo e principalmente pelo fato do Rischbieter⁵⁶ não estar tão sintonizado como eu imaginava que devia estar com os desafios do mercado, que eu ia ficar dando murro em ponta de faca. Quer dizer, eu ia ficar lutando por alguma coisa que não ia ter espaço para conseguir. Então tudo que eu havia conquistado em quase três anos na CVM, ia ser *more of the same* e entrava nessa fase mais delicada dos processos administrativos, onde o trabalho é muito mais cansativo, doloroso e difícil às vezes você tomar decisões, julgar pessoas e tudo. Então, juntando tudo isso, achei que era o momento de sair. Achei que estava em um momento bom de sair lembrando o Walther Moreira Salles. Saí em uma época boa de sair. Começo de um governo novo, eu achei que era um momento de pedir a conta e sair. O

⁵⁵ Expressão da língua inglesa que pode ser traduzida como “mais do mesmo”.

⁵⁶ Karlos Heinz Rischbieter foi Ministro da Fazenda do governo Figueiredo.

Rischbieter ficou muito surpreso. Eu fui visitar ele em São Paulo nesse dia. “Bom, você está me surpreendendo. Não imaginei que você fosse sair.” Aí eu recomendei o Jorge Hilário. Ele aceitou na hora.

I.N. – Por que o senhor pensou no doutor Jorge?

R.C. – Porque eu achei que era ele com essa cultura jurídica, que nessa fase que a CVM estava entrando, pessoa mais bem talhada para o caso. Os outros não eram pessoas quem tinham essa mesma formação, que achava que pudessem cuidar dos interesses da CVM como ele iria cuidar. Como cuidou, aliás. Pegou Carlos... Ele já deve ter falado, Carlos, Carvalhinho⁵⁷. Uma chatice enorme para ele.

I.N. – Sim, sim, sim. Ele falou de vários casos.

P.F. – O Brandão à frente do Banco Central nessa época. O Carlos Brandão.

I.N. – Afretou alguma decisão?

R.C. – Pelo menos não ajudou. [riso]

P.F. – Não era muito versado na gramática da CVM.

R.C. – Nenhum. Nada, nada.

P.F. – Mais interessado em títulos, subtítulos.

R.C. – Depois entrou o Galvêas⁵⁸. Um parêntese do Galvêas. Algumas pessoas eu conversei sobre a minha decisão de ir para a CVM. A única pessoa que eu conversei que me deu uma opinião negativa de ir para a CVM foi o Galvêas. “Você é bom demais para ir trabalhar na CVM. Você devia ficar no setor privado, não sei o que.” Interessante, não é? Eu não sei se ele achava que eu ia projetar muito a CVM. Nunca esclareci, mas foi a única pessoa com quem eu falei. Das poucas pessoas que eu falei. Aliás está vivo ainda. Galvêas está aí com 99 anos. Quase 100 anos.

⁵⁷ Refere-se a José Carlos Gomes Carvalho, autor de diversos livros sobre direito administrativo e direito público.

⁵⁸ Refere-se a Emrane Galvêas, ex-presidente do Banco Central.

I.N. – Eu ia perguntar isso. Se quando o Figueiredo entrou, se houve alguma interrupção, alguma coisa que tenha afetado a sua gestão na CVM.

R.C. – Não. De forma nenhuma. Não, não. A única coisa que afetou troca de governo foi o Karlos Rischbieter versus com Mário Henrique. Lidar com Mário Henrique era uma coisa, lidar com o Karlos... O Mário, você ia despachar com ele, eu levava alguma coisa para discutir. Quando lia metade da página: “Ah, você quer propor isso?” “Quero.” “Estou de acordo.” Era uma coisa facilíssima com ele.

I.N. – Vocês eram afinados.

R.C. – Muito afinados. A visão nossa de país e mercado era muito assemelhada, de modo que tornava as coisas muito fáceis. Os despachos eram meramente... Apesar de ser uma autarquia independente dele... Independência essa que mais tarde a CVM... Por isso que é bom entrevistar outro presidente da CVM para mostrar que o grau de independência aumentou muito com o tempo. Não só aumentou, como também um fator de separação da CVM e do Banco Central existia. O fundo passava a ser responsabilidade da CVM, etc., etc. Do outro lado, o maior desafio da CVM... Se de um dia as coisas ficaram muito mais claras para o lado da CVM, do outro lado os desafios que o mercado trouxe para a CVM foram muito maiores. Essa internacionalização do mercado trouxe desafios enormes para a CVM. A presença maciça de investidores estrangeiros, com maiores demandas, maior sofisticação, com analistas muito mais preparados para questionar, discutir decisões. Do outro lado você teve essa contrapartida de maior responsabilidade.

I.N. – E depois que o senhor saiu da CVM a sua relação com o governo mudou?

R.C. – Com o governo nunca mudou. Eu continuo vendo o governo como... A minha visão de governo... Eu acho que as pessoas que vão para o governo, elas são ambiciosas, mas elas não têm noção. Porque por definição os governos hoje não estão em condições de atender as demandas da sociedade. Quando você vai trabalhar em alguma coisa, você acha que você vai dar uma contribuição para chegar a um determinado... Os objetivos hoje do governo, as demandas que a sociedade tem, os governos não podem... Com os recursos que têm não podem cumprir. De modo que ela é uma briga infinita. Você vai se desgastar muito, vai sofrer e não vai conseguir os seus objetivos que você pretendia, achava que podia conseguir. Em relação à

CVM, por mais que eu queira me distanciar da CVM, eu não consigo. Sempre tive muito boas relações com todos os presidentes, sempre me ouviram quando necessário, sempre fui amigo deles. Uns com mais, outros com menos, mas sempre tive... E é uma coisa que está *built in*, é uma coisa que está embutida, uma coisa que eu sinto o nível de responsabilidade até hoje. Eu torço para a CVM dar certo. Talvez até, voltando ao tema do viés, eu tenho esse viés. Eu tenho muita dificuldade de criticar a CVM. Devia ser mais neutro nisso.

I.N. – Essa era minha próxima pergunta. O senhor é lembrado por ter atuado na CVM. As pessoas lhe procuram.

R.C. – Cada vez menos. A nova geração do mercado nem sabe quem eu sou. Mas é bom. “O que você fazia?” “Algumas coisas. criei o primeiro banco de investimento, criei a CVM, criei a primeira *venture capital* a primeira *private equity*⁵⁹ no Brasil.” E começam a se dar conta de quem eu sou.

P.F. – Eu queria fazer um pouquinho, só para a gente conversar. Os dois casos que eu acho que só faltaria isso.

I.N. – Eu acho que eu preferia perguntar o seguinte: antes de perguntar dos casos, de todo esse período, o que é o mais marcante para o senhor período CVM? O que o senhor pensa?

R.C. – Dividiu a minha vida em duas partes. Foi uma divisória clara na minha vida. Pré CVM e pós CVM. Eu sou uma outra pessoa. Eu me defrontei com uma outra realidade. Uma coisa é você ver o governo de fora. Outra coisa é você ver o governo de dentro. Como as decisões são tomadas, como é que a máquina é processada, etc. A minha vida também mudou, porque abriram-se horizontes que jamais teriam sido abertos se eu continuasse... Provavelmente hoje seria um banqueiro aposentado muito rico. Não é que eu esteja pobre. Não estou fazendo voto de pobreza aqui, não. Vivo confortavelmente.

I.N. – E no período da CVM qual foi a coisa mais importante que o senhor fez? Que o senhor diria que foi a parte mais importante dos seus quatro anos, três anos.

⁵⁹ Expressão que se refere a empresas de participações privadas, que realizam investimentos em empresas de capital fechado em crescimento.

R.C. – Três anos. Mais importante foi ter saído com a CVM em pé, respeitada, acatada e conhecida. Isso foi o mais importante. Às vezes eu parava, será que nós vamos conseguir? E conseguimos. Reconhecidos nacional e internacionalmente como uma comissão... Fomos fundadores da IOSCO⁶⁰ que é esse grupo mundial de comissão de valores. E hoje a CVM é respeitada no mundo. Isso, voltando ao ponto de origem. Começando a fazer as coisas direito você vaia até o final. Isso é um divisor de águas na minha vida. Pós e pré CVM.

I.N. – E qual foi o momento mais difícil?

R.C. – O caso Petrobras. O Jorge Hilário deve ter falado.

I.P. – Por que foi o mais difícil?

R.C. – Mais difícil porque nós abrimos uma caixa assim. Tinha um cara que era muito gozado, um diplomata. “Roberto, você tem mania de botar a mão em casa de vespas. Quem põe a mão em casa de vespas acaba sendo mordido.” E realmente foi complicado, porque havia denúncias muito claras de *insider information*⁶¹ no caso da Petrobras, nós fomos fazer uma investigação. Primeira investigação profunda da CVM, entrevistando, vendo, colhendo informações, com todas as informações disponíveis e foi muito interessante, porque nós nos defrontamos com a realidade. É como se a gente tivesse um biombo e nós estávamos vendo a parte de casa. Abrimos o biombo e vimos o que estava do outro lado e era realmente uma coisa atemorizante sob certos aspectos. Operadores que você desconhecia, que era um caseiro de um grande investidor em Petrópolis, que investia na Bolsa. A imprensa às vezes usando material que ela dispunha para comprar e vender no mercado sem um código de ética que prevenisse essa utilização. O presidente Geisel como acionista da Petrobras tinha muito... Não detectamos nenhuma operação imprópria dele, mas ele tinha muito interesse. Tanto que quando o relatório ficou pronto, antes de divulgar lá, nós tínhamos que mostrar ao Mário Henrique Simonsen. E ficamos cobrando o Mário. “Podemos soltar o relatório?” E a imprensa toda atrás da gente. “Quando é que vem o relatório da Petrobras? Quando é que vem o relatório da Petrobras?” Finalmente, o Mário Henrique tinha mandado para o Geisel o relatório da Petrobras e o Mário devolveu o relatório da Petrobras com anotações do presidente Geisel nas margens e tudo. O

⁶⁰ International Organization of Securities Commissions.

⁶¹ Expressão da língua inglesa que pode ser traduzida como “divulgação de informações privilegiadas”.

Jorge Hilário já contou o negócio da Kibon para vocês? [risos] Ele não tinha falado isso comigo, mas depois é que ele me contou. Esse caso é fascinante. Ele era acionista da Kibon estava se sentindo um minoritário menosprezado.

I.N. – O Geisel, não é?

R.C. – É, o Geisel. É interessante essa história.

IN. – Mas a Petrobras, o mais difícil foi administrar, então essa primeira grande abertura, digamos assim.

R.C. – Exatamente. E se tratando da empresa que era, tinha com ela no bojo uma grande expectativa do mercado. E já era um papel dos mais negociados em bolsa.

P.F. – E esse conflito aí da publicização, que talvez, me parece, foi um momento de fortalecimento da identidade nacional.

R.C. – Também. Falem mal, mas falem de mim.

P.F. – Torna público essas informações do *insider information*, o como faz.

R.C. – Continua sendo a pedra de toque para mim, porque o mercado, eu acho que ele vai ter mais confiança nas instituições quando ele... A pior coisa é quando você toma uma decisão de comprar ou vender alguma coisa quando você sabe que alguém está vendendo e tem informação que você não tem, ou quando você está comprando e tem alguém que tem informação. Quer dizer, todo mundo precisa estar nivelado a nível de informação e quando alguém está comprando ou vendendo nas suas costas, com benefícios, informação que você não tem, aí realmente a coisa fica difícil. Eu passei uns quatro meses no ano passado no Visiting Scholar, Universidade de Columbia, em Nova Iorque. Eu achei que ao final de 2015 o Brasil estava ficando muito rotineiro. Esse pântano de Lava Jato, notícia é feito uma má novela. Não assisto novela. Aliás, um dos pontos fracos meus é não assistir novela, porque eu acho que é importante você ver novela no Brasil, que te dá uma... Outro dia o Celso Dinarte estava dizendo para a Cacilda no jantar: “Você não vê novela? Você não entende nada do Brasil.” Mas enfim, eu não vejo novela. Mas a Lava Jato é uma novela que você fica interessado no próximo capítulo. Quem é que vai ser preso? Quem é que vai ser solto? E o que fulano falou? É horrível. Então

eu disse: “Não, eu tenho que parar. Estou ficando muito... Eu estou perdendo a visão de Brasil como um país inserido no mundo. Eu estou vivendo essa intensidade desse momento péssimo que o Brasil está vivendo.” Péssimo sob um certo sentido, bom sob outro. Eu espero que os bons prevaleçam.

P.F. – Do ponto de vista doméstico só, da novela.

R.C. – Exatamente. Nós estamos vivendo aquela novela mexicana. [riso] Um amigo meu disse: “Por que você não vai passar um período no exterior?” E me ofereceram nesse período na Visiting Scholar da Universidade de Columbia. Foi muito bom porque eu passei quatro meses onde o Brasil não era a coisa mais importante para mim. O importante era o Trump, as eleições americanas. Eu fui período pré-Trump, nas eleições pós-Trump. Foi riquíssimo de você fazer uma análise das mudanças que estavam e estão acontecendo nos Estados Unidos e também conversar com várias pessoas da universidade e fora da universidade. Primeiro, Brasil [por] ser distante, ouviram falar. “Temos outras coisas para nos preocupar no momento. O dia que o Brasil for um problema, nós vamos nos preocupar.” Sob certos aspectos eu acho isso até bom, mas enfim, estou me referindo porque eu conversei com vários professores. Porque comecei meu livro sobre mercado de capitais em Columbia. Depois terminei aqui no Brasil. Está lá com a editora da FGV. Aliás, prometeram me entregar daqui duas, três semanas. Vamos ver. Me dá uma aflição essa angústia de ler o livro. Mas você escrever um livro é a coisa mais gostosa que tem. Divulgar o livro, fazer palestra sobre o livro é a coisa mais chata que tem.

I.N. – Mas o senhor vai lá fazer um lançamento do livro.

R.C. – Vou fazer. Lá no auditório. Lá em frente. Mas conversando com professores americanos, o último que eu conversei foi [inaudível], que escreve regularmente lá no *O Globo*. E falei sobre o que eu estava vendo, os objetivos que estava terminando em Columbia. Quão bom isso era para minha leitura mundial, iniciação do Brasil. Eu perguntei: “O senhor acha que tem futuro o mercado do Brasil na América Latina?” Ele olhou para trás, olhou para frente, disse: “Olha, vou ser muito honesto com o senhor. Fora do Japão, da Europa e dos Estados Unidos não vejo nenhum dos países da América Latina com uma condição de desenvolver mercado de capitais. Vocês não têm estrutura e as pessoas não têm confiança nas estruturas. Acham que todo mundo é desonesto.” Duro ouvir isso, não é?

I.N. – Ainda mais para o senhor que criou o mercado.

R.C. – Pois é. Meus quatro meses, o assunto da Lava Jato e similares estava muito discutido, mas sempre me dizia isso. Olha, nós estávamos vendo revelações que eu diria que nenhum de nós brasileiros imaginava na escala, na dimensão do que está ocorrendo. Agora, minha visão é positiva. Nós estamos passando o Brasil a limpo. Eu acho que isso é muito bom. Eu acho que nós não vamos eliminar a corrupção no Brasil, mas eu acho que isso é uma futura... positiva para o Brasil. Eu acho que o Brasil vai ser melhor. Aliás, eu estive uma reunião depois, no México, com um mexicano. A reunião foi no México e eu estava contando um pouco disso. Tinha um mexicano ouvindo. Me disse assim: “*Doctor Teixeira, nosotros tenemos una grande envidia de Brasil. Lo que ustedes están haciendo nosotros deberíamos hacer aquí en Mexico, pero nosotros no tenemos cojones que Brasil tiene de hacer.*”⁶² E o peruano do lado: “*Lo mismo en Peru.*”⁶³ Quer dizer, é duro você iniciar um processo como esse. Agora, novamente, a última lição para terminar. Na vida tudo é questão de expectativa. Se você vai sair com uma moça com grandes expectativas, você vai se frustrar. Se vai sair com uma moça... “Ah, fazer um programinha e tal”, talvez seja melhor. Eu estou dando um mau exemplo não muito feminista, mas na vida você não pode ter grandes expectativas. Se achar que o Lava Jato vai resolver todos os problemas de corrupção do Brasil, você vai se frustrar. Eu acho que a minha expectativa é quanto nós vamos dar um passo à frente. A economia de mercado vai se beneficiar. Sempre pelo meu ângulo de economia de mercado. A corrupção, é pouco falado isso, mas é o fator mais detrimental para a economia de mercado funcionar eficientemente. Porque você, Izabel, está em um negócio, o Paulo está em um negócio igual ao seu. O Paulo faz uns achegos, uns arremedos, uma cervejinha aqui, um outro lá, consegue e uma escala, – qualquer que seja seu nível de corrupção, - você consegue ter favores que a Izabel não consegue. Como é que a Izabel vai concorrer com você, se ela tem que seguir a letra da lei? Economia de mercado funciona se as regras do jogo são respeitadas por todos. Se não são respeitadas por todos, a economia de mercado... O que eu ia sugerir... Eu teria o maior prazer de continuar conversando com vocês. Se vocês acharem, depois de editarem isso, quiserem uma nova sessão, eu estou inteiramente à disposição. Podemos, inclusive, lá no Rio. “Roberto,

⁶² O trecho em espanhol pode ser traduzido da seguinte forma: “Doutor Teixeira, nós temos uma grande inveja do Brasil. O que vocês estão fazendo, nós deveríamos fazer aqui no México, mas nós não temos as condições que o Brasil tem para fazê-lo.”

⁶³ O trecho em espanhol pode ser traduzido da seguinte forma: “o mesmo no Peru.”

gostaríamos que você desdobrasse tal e qual ponto.” Aí eu já me preparo, tomo as informações, etc. Mas estou tão cansado. À medida que eu fui falando, a minha saúde foi melhorando.

I.N. – Ah, que bom! A gente fica feliz.

R.C. – Vocês são bons. Um bom remédio para mim.

P.F. – O senhor também é um bom remédio. Na vida tudo é feito de expectativas. Te ouvir e aprender dessa história nos abre alguns horizontes.

R.C. – Se você ganha muitas expectativas você acaba... Então é bom você ter uma expectativa neutra. E se você tiver uma expectativa neutra, assim você sai extremamente feliz.

I.N. – Foi maravilhoso, doutor Roberto.

R.C. – Eu tenho que assinar aí.

I.N. – Isso. Eu ia dizer para o senhor.

[FINAL DO DEPOIMENTO]