UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO
FACULDADE DE FILOSOFIA, LETRAS E CIÊNCIAS HUMANAS
DEPARTAMENTO DE GEOGRAFIA
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM GEOGRAFIA HUMANA

CAIO ZARINO JORGE ALVES

A TOPOLOGIA DOS BANCOS DE INVESTIMENTO NO BRASIL:
Primazia urbana e formação do complexo corporativo metropolitano de São Paulo

Versão Corrigida

São Paulo
2015

UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO
FACULDADE DE FILOSOFIA, LETRAS E CIÊNCIAS HUMANAS
DEPARTAMENTO DE GEOGRAFIA
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM GEOGRAFIA HUMANA

A TOPOLOGIA DOS BANCOS DE INVESTIMENTO NO BRASIL:
Primazia urbana e a formação do complexo corporativo metropolitano de São Paulo

Caio Zarino Jorge Alves

Versão corrigida da Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação do Departamento de Geografia da Faculdade de Filosofia, Letras e Ciências Humanas da Universidade de São Paulo, para obtenção do título de Mestre em Geografia Humana.
O exemplar original se encontra disponível no CAPH (Centro de Apoio à Pesquisa Histórica) da FFLCH.

Orientador: Prof. Dr. Fabio Betioli Contel.

De acordo,

_____
Prof. Dr. Fabio Betioli Contel

São Paulo
2015

Autorizo a reprodução e divulgação total ou parcial deste trabalho, por qualquer meio convencional ou eletrônico, para fins de estudo e pesquisa, desde que citada a fonte.

Catalogação na Publicação
Serviço de Biblioteca e Documentação
Faculdade de Filosofia, Letras e Ciências Humanas da Universidade de São Paulo

Alves, Caio Zarino Jorge
A474t A topologia dos bancos de investimento no Brasil: primazia urbana e formação do complexo corporativo metropolitano de São Paulo/ Caio Zarino Jorge Alves; orientador Fabio Betioli Contel. - São Paulo, 2015. 292 f.

Dissertação (Mestrado) - Faculdade de Filosofia,Letras e Ciências Humanas da Universidade de São Paulo. Departamento de Geografia. Área de concentração: Geografia Humana.

1. Bancos de investimento. 2. Metrópole. 3. Uso financeiro do território. 4. Topologia bancária. 5. Verticalidades. I. Contel, Fabio Betioli, orient. II. Título. A topologia dos bancos de investimento no Brasil. III. Título. Primazia urbana e formação do complexo corporativo metropolitano de São Paulo.

Nome: ALVES, Caio Zarino Jorge Alves.

Título: A topologia dos bancos de investimento no Brasil: primazia urbana e formação do complexo metropolitano de São Paulo.

Versão corrigida da Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação do Departamento de Geografia da Faculdade de Filosofia, Letras e Ciências Humanas da Universidade de São Paulo, para obtenção do título de Mestre em Geografia Humana.
O exemplar original se encontra disponível no CAPH (Centro de Apoio à Pesquisa Histórica) da FFLCH.

Aprovado em:

Banca examinadora

Prof.Dr._____Instituição:_____

Julgamento:_____Assinatura:_____

Prof.Dr._____Instituição:_____

Julgamento:_____Assinatura:_____

Prof.Dr._____Instituição:_____

Julgamento:_____Assinatura:_____

Aos meus pais, Edna e Helio.

AGRADECIMENTOS

Ainda que a sistematização do processo de análise e síntese seja premido por um significativo isolamento em diversas de suas etapas, o substancial da presente elaboração é fruto de colaborações coletivas diretas e indiretas. Essas compreendem desde os espaços formais que a vivência acadêmica propicia aos momentos informais de compartilhamento de ideias e experiências para além da Universidade, passando pelos fundamentais amparos objetivos e/ou afetivos. Destaco alguns agradecimentos como representativos dos inúmeros incentivos recebidos ao longo desses três últimos anos de esforços aqui consubstanciados.

Aos meus pais, Edna e Helio, pelo acompanhamento bastante próximo expresso na sempre pronta disponibilidade em auxiliar em toda a sorte de demandas enfrentadas. Além de todo o suporte, o fato de ter testemunhado desde sempre o empenho com que conduzem suas práticas acadêmicas se desdobra no comprometimento que busquei ter com a pesquisa. À minha irmã, Nara, pelo constante apoio e a importante ajuda na revisão da primeira versão. À Beatriz Bittencourt pelo companheirismo; por ajudar no "arejar" do entendimento da realidade a partir de diferentes formas de sua representação.

Ao Prof. Dr. Fabio Betioli Contel pela constante orientação rígida, atenta e crítica; pressupostos que tenho procurado assimilar nos trabalhos desenvolvidos. Os conteúdos com os quais tenho contato desde a graduação e desenvolvidos em aulas, reuniões, trabalhos de campo, congressos e conversas foram e são centrais para a compreensão da seriedade envolvida em pesquisas socialmente referenciadas.

À Profa. Dra. Mónica Arroyo, a partir de quem desenvolvi grande interesse pela Geografia Econômica já no primeiro ano da graduação, pelas reflexões apresentadas sobre nossa temática nas bancas do TGI, da qualificação e em conversas tidas durante os últimos anos, sempre de forma muito generosa.

À Profa. Dra. Leila Dias, pelas contribuições apresentadas no exame de qualificação e que nos esforçamos para absorvê-las nesse resultado final além da grande gentileza expressa tanto na disponibilização de seu próprio acervo quanto no envio de materiais digitalizados ou mesmo por correio.

Aos Profs. Drs. Armen Mamigonian (FFLCH/USP), Leda Paulani (FEA/USP) e Sandra Lencioni (FFLCH/USP) pelas discussões desenvolvidas nos cursos ministrados na Pós-Graduação e que foram de grande valia para a fundamentação de nossa análise.

À Ana Elisa Pereira, do Laboratório de Geografia Política e Planejamento Territorial (LABOPLAN/USP), pela constante presteza e atuação para o dinamismo do conjunto de atividades que ali se realizam.

Ao Pablo Ibanez, pela enorme disposição em auxiliar no esforço de construção de um quadro empírico mais detalhado ao indicar possibilidades de entrevistas. À Maud, pela contribuição para o entendimento da supervisão protagonizada pelo Banco Central do Brasil e da caracterização do sistema bancário, assim como pela indicação de referências bibliográficas. À Lyu Saotome, pela entrevista concedida sobre BES Investimento do Brasil, realizada a partir da grande ajuda dada por Carolina de Paula. À Raphael Curioso pela elaboração cartográfica desta dissertação.

Ao conjunto de funcionários não-docentes do Departamento de Geografia da USP, pelo suporte dado em questões técnicas e burocráticas, possibilitando melhores condições de estudo aos estudantes mesmo em um cenário completamente adverso decorrente de problemáticas gestões da Universidade.

No decorrer do mestrado pude desenvolver ou manter laços de amizade com pessoas que construíram um imprescindível ambiente de cooperação tanto em questões práticas da finalização dessa investigação, quanto em discussões sobre o tema especificamente da pesquisa; entre os quais, estão Carolina Polezi, Daniel Vasconcelos, Danilo Cardoso, Flávia Silva, Janaína Kaecke, Luciana Feitosa e Pedro Damião. Além dessa colaboração objetiva, Carolina de Paula, Rafael Almeida e Raphael Curioso foram grandes companheiros de viagens e de compartilhamento de angústias.

Aos geógrafos Igor Venceslau, Mariana Dell' Avanzi, Matheus Tavares, Paul Clívilan, Victor Iamonti, Wagner Nabarro, Carlos Eduardo Nobre, Fabio Brito, Fernando Silva, Isabel Perides, Fábio Tozi, Márcia Risette pelos debates travados no Grupo de Estudos "Da Totalidade ao Lugar".

À Olga Soares e Gross e Denise Malheiros pelos aprendizados e convívio durante os anos de estágio na Secretaria de Desenvolvimento Urbano de São Paulo, a partir de onde também pude compartilhar o cotidiano com amigos como Digão, Lígia Petrini e Guilherme Sanches. Posteriormente, em estágio na Emplasa, também guardo boas memórias do período compartilhado com muitas pessoas, entre as quais, Sandro Carrasco, Dafne Soutto, Caio Martinez, André Bucci, Ivana Monteiro, Alex Soria, André Trielli,

Aos amigos Júlio Fonseca, Andreia Bianchi, Caio Uehbe, Laís Uehbe, Amanda Voivodic, Luanda Vannuchi, Sandro Carrasco, Marcela Dias, Manoel Oliveira, Renan Meireles, Jonas Dias e Josafa.

Em Santos nasci e cresci com amigos aos quais devo partes importantes da minha formação no sentido mais amplo: André Mendes, Bryan Faustino, Caio César, Caio Leite, Daniel Barreto, João Cordeiro, Juliana Capella, Juliane Olívia, Karis Schissato, Leonardo Martins, Manoel Araújo, Sarah Schissato, Tassiana Barreto, Vitor Araújo.

À FAPESP, pelos recursos oriundos da bolsa de mestrado.

Sístole e diástole ao mesmo tempo. Podemos falar da tendência à dissolução da metrópole no território e de uma presença simultânea e instantânea em todos os lugares do país, enquanto se reforça sua capacidade de comando, sobretudo quanto à informação e ao sistema bancário.

Milton Santos e Maria Laura, 2001.

RESUMO

ALVES, Caio Zarino Jorge. *A topologia dos bancos de investimento no Brasil: primazia urbana e formação do complexo corporativo metropolitano de São Paulo.* 2014. 292 f. Dissertação (Mestrado em Geografia Humana) – Faculdade de Filosofia, Letras e Ciências Humanas, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2015.

A presente dissertação tem por objetivo central investigar a lógica de funcionamento e de localização dos bancos de investimento no território brasileiro. Esta lógica possui determinações mais gerais ligadas ao "capitalismo dirigido pelas finanças" e é também um reflexo da atual restruturação urbana, caracterizada pela concomitância entre os processos de dispersão territorial de unidades produtivas (que trabalham com informações padronizadas) e de intensa concentração dos serviços especializados avançados (que coletam, interpretam e produzem informações complexas e instáveis). A partir destes pressupostos, analisamos a mudança qualitativa no uso financeiro do território brasileiro por meio da topologia dos bancos de investimento entre os anos de 1966 e 2013, dando destaque a ação recente de duas instituições deste tipo: o *BR Partners* e o *BES Investimento do Brasil*. A desregulamentação financeira, articulada ao incremento da fluidez imaterial do território, está no cerne da passagem de uma topologia mais "regionalizada" para outra mais "verticalizada" dos bancos de investimento, topologia que aumentou a primazia da cidade de São Paulo na rede urbana brasileira. Como corolário desse processo vê-se, na esfera da estrutura urbana de São Paulo, uma expansão do Complexo Corporativo da Metrópole, fundado agora em novas centralidades, cada vez mais intensivas em técnica, ciência e informação em seu ambiente construído.

Palavras-chave: bancos de investimento, metrópoles, uso financeiro do território, topologia bancária, verticalidades.

ABSTRACT

ALVES, Caio Zarino Jorge. *The Topology of Investment Banks in Brazil: Urban Primacy and Formation of the Metropolitan Corporate Complex of São Paulo.* 2014. 292 f. Master's Thesis (Master's Degree in Human Geography) - Faculdade de Filosofia, Letras e Ciências Humanas, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2015.

The main objective of this master's thesis is to research on the logic behind operation and location of investment banks in Brazil. This logic has more general determinations related to "finance-led capitalism" and is also a reflection of contemporary urban restructuring, characterized by the coincidence between the processes of territorial dispersion of production units (which works with standardized information) and intense concentration of advanced specialized services (which collect, interpret, and produce complex and unstable information). From these assumptions, we analyze the qualitative change in the financial use of Brazilian territory through the topology of investment banks from 1966 to 2013, highlighting the recent action of two institutions: *BR Partners* and *BES Investimento do Brasil*. Financial deregulation, hinged to increased immaterial fluidity of territory, is at the heart of the passage of a more "regionalized" topology to a more "vertical" one of investment banks, a topology that increased the primacy of the city of São Paulo in the Brazilian urban network. As a corollary of this process in the sphere of urban structure of São Paulo, an expansion of the Metropolitan Corporate Complex can be observed. It is now established in new centralities, increasingly intensive in technique, science and information in its built environment.

Keywords: investment banks, cities, financial use of the territory, banking topology, verticalities.

LISTA DE FLUXOGRAMAS

Fluxograma 1 - Intermediação Financeira..... 50
Fluxograma 2 - Instituição Financeira como interveniente obrigatória 54
Fluxograma 3 - Funcionamento do Mercado Primário 55
Fluxograma 4 - Relação do Mercado Primário com Secundário 56

LISTA DE FOTOS

Foto 1 - Fachada do Banco BR Partners de Investimento. 215
Foto 2 - Sede do BES Investimento do Brasil.....215

LISTA DE MAPAS

Mapa 1 – São Paulo: Sedes de Bancos de Investimento em 1966.....113
Mapa 2 – Brasil: Sedes dos Bancos de Investimento por Município em 1973. 116
Mapa 3 – São Paulo: Sedes de Bancos de Investimento em 1973.....120
Mapa 4 – Brasil: Dependências dos Bancos de Investimento por Município em 1973.....122
Mapa 5 – Brasil: Sociedades Anônimas de Capital Aberto por Unidade Federativa em 1973.....127
Mapa 6 – Brasil: Sedes dos Bancos de Investimento por município em 1988.....143
Mapa 7 – São Paulo: Sedes de Bancos de Investimento em 1988.....145
Mapa 8 – Brasil: Dependências dos Bancos de Investimento por Município em 1988.....150
Mapa 9 – Brasil: Sedes dos Bancos de Investimento por Município em 1998.....173
Mapa 10 – São Paulo: Sedes de Bancos de Investimento em 1998.....179
Mapa 11 – Brasil: Dependências dos Bancos de Investimento por Município em 1998.....183
Mapa 12 – Brasil: Agências Bancárias por Unidade Federativa em 2013.....190
Mapa 13 – Brasil: Sedes de Bancos Múltiplos por Município em 2013.....194
Mapa 14 – Brasil: Sedes de Corretoras por Município em 2013.....198
Mapa 15 – Brasil: Sedes de Distribuidoras por Municípios em 2013.....200
Mapa 16 – Brasil: Sedes dos Bancos de Investimento por Município em 2013.....204
Mapa 17 – São Paulo: Sedes de Bancos de Investimento em 2013.....208

LISTA DE ORGANOGRAMAS

Organograma 1 - Brasil: Estrutura do Sistema Financeiro Pré-Reforma do Sistema Financeiro Nacional 71
Organograma 2 - Brasil: Estrutura do Sistema Financeiro Pós-Reforma do Sistema Financeiro Nacional 78
Organograma 3 - Estrutura operacional dos bancos de investimento 87
Organograma 4 - Estrutura do Grupo Inter-Atlântico 223
Organograma 5 - Estrutura do Grupo Financeiro Boavista 225
Organograma 6 - Estrutura organizativa do BR Partners Banco de Investimento S.A. 236
Organograma 7 - Estrutura do quadro de funcionários do Banco de Investimento BR Partners S.A. 239
Organograma 8 - Estrutura Organizacional do BES Investimento do Brasil 247

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 - Brasil: Divisão do trabalho bancário Pré-Reforma do Sistema Financeiro Nacional (RSFN) 72
Quadro 2 - Brasil: Divisão do trabalho bancário pós- Reforma do Sistema Financeiro Nacional (RSFN) 79
Quadro 3 - Brasil: Bancos de Investimento e grupos estrangeiros de controle ou associados em 1980 136
Quadro 4 - Brasil: Fundos de investimento estruturados na década de 1990 e operacionalizados por bancos de investimento 157
Quadro 5 - Brasil: Grupos Estrangeiros no controle de bancos de investimento em 1998 162
Quadro 6 - Brasil: Bancos múltiplos transformados em bancos de investimento pós-Plano Real 167
Quadro 7 - Códigos de Regulação e Melhores Práticas publicados pela ANBID 168
Quadro 8 - Brasil: Distribuição, tipo de controle e forma de organização dos bancos de investimento em 2013 206
Quadro 9 - Brasil: Organização dos bancos de investimento privados nacionais com controle estrangeiro em 2013 207
Quadro 10 - Brasil: Organização do Conglomerado BR Partners em 2013 213
Quadro 11 - Brasil: Organização do Conglomerado BES em 2013 214

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Brasil: Taxa de inflação de 1949 a 1965 64
Tabela 2 - Brasil: Colaboração financeira do BNDE (1952-1964) 67
Tabela 3 - Brasil: Quantitativo das "Financeiras" em funcionamento no país (1952 a 1970)..... 68
Tabela 4 - Brasil: Número de bancos de investimento em funcionamento (1966-1973) 94
Tabela 5 - Brasil: Empréstimos do sistema financeiro ao setor privado (1967-1973) 96
Tabela 6 - Brasil: Empréstimos mediante aceite cambial em NCr$ milhões (1966-1973) 97
Tabela 7 - Brasil: Setores Industriais atendidos diretamente pelo FINAME em porcentagem (1968, 1971 e 1972) 98
Tabela 8 - Brasil: Emissões de ações e debêntures registradas no Banco Central (Cr$ milhões) entre 1965 e 1972 99
Tabela 9 - Brasil: Rentabilidade (% ao ano) de títulos adquiridos 12 meses antes da data assinalada de 1967 a 1970 101
Tabela 10 - Brasil: Atuação dos bancos de investimento no mercado de capitais (1970 e 1971) 102
Tabela 11 - Brasil: Registro de emissões de ações por setor econômico (Cr$ milhões) 1971-1972 103
Tabela 12 - Brasil: Distribuição de capital dos bancos de investimento (1970-1972) 108
Tabela 13 - Brasil: Distribuição das sedes dos bancos de investimento por cidade e Região em 1966 110
Tabela 14 - Brasil: Distribuição das sedes dos bancos de investimento por cidade e Região em 1973 115
Tabela 15 - Brasil: Distribuição das dependências dos bancos de investimento por cidade e Região em 1973 121
Tabela 16 - Brasil: Distribuição das dependências dos bancos de investimento controlados por cidades com sedes em 1973 124
Tabela 17 - Brasil: Distribuição das Sociedades Anônimas de Capital Aberto por cidade e Região em 1973 126
Tabela 18 - Brasil: Principais contas ativas dos bancos de investimento em 1975 e 1983 (%) 130
Tabela 19 - Brasil: Distribuição setorial dos empréstimos dos bancos de investimento em 1980 e 1983 (%) 131
Tabela 20 - Brasil: Principais contas passivas dos bancos de investimento em 1975 e 1983 (%) 131
Tabela 21 - Brasil: Captação de recursos no mercado internacional entre 1975 e 1978 133
Tabela 22 - Brasil: Participações dos maiores bancos de investimento nos financiamentos concedidos em 1974, 1979 e 1984 (%) 135
Tabela 23 - Brasil: Quantitativo de Bancos de Investimento segundo número de grupos associados e níveis de participação estrangeira no capital em 1980 137
Tabela 24 - Brasil: Distribuição das sedes dos bancos de investimento por cidade e Região (1988) 141
Tabela 25 - Brasil: Distribuição das dependências dos bancos de investimento controlados por cidades com sedes (1988) 148
Tabela 26 - Brasil: Distribuição das dependências dos bancos de investimento por cidade e Região (1988) 149

Tabela 27 - Brasil: Quantitativo de fundos de investimento em funcionamento no país (1991-1998) 159
Tabela 28 - Brasil: Participação estrangeira em instituições financeiras no país em 1994 161
Tabela 29 - Brasil: Participação estrangeira em instituições financeiras no país em 1998 162
Tabela 30 - Brasil: Empresas privatizadas pelo Programa Nacional de Desestatização (1993-1997) 164
Tabela 31 - Brasil: Quantidade de bancos de investimento transformados em bancos múltiplos 166
Tabela 32 - Brasil: Distribuição dos bancos de investimento por Unidade Federativa e Região em 1998 171
Tabela 33 - Brasil: Distribuição das dependências dos bancos de investimento por cidade e Região em 1998 181
Tabela 34 - Brasil: Distribuição das dependências dos bancos de investimento controlados por cidades com sedes em 1998 184
Tabela 35 - Quantitativo de contas-corrente e poupança (1999, 2005 e 2010) 186
Tabela 36 - Brasil: Distribuição de agências por capitais, Unidades da Federação e Região em 2013 188
Tabela 37 - Brasil: Bancos com maiores redes de agências em 2013 191
Tabela 38 - Brasil: Quantitativo de carteiras de bancos múltiplos e de instituições singulares de mesmo tipo (1998 e 2013) 192
Tabela 39 - Brasil: Distribuição das sedes de bancos múltiplos por cidade e Região em 2013 193
Tabela 40 - Brasil: Distribuição das sedes de corretoras por cidade e Região em 2013 197
Tabela 41 - Brasil: Distribuição das sedes de distribuidoras por cidade e Região em 2013 199
Tabela 42 - Brasil: Distribuição dos bancos de investimento por cidade e Região (2013) 202
Tabela 43 - Quantidade e valor das transações do BR Partners por ano (2009-2013) 249

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

ANBID – Associação Nacional dos Bancos de Investimento

ANBIMA – Associação Brasileira das Entidades do Mercado Financeiro e de Capitais

ANDIMA - Associação Nacional dos Dirigentes das Instituições do Mercado Aberto

BACEN – Banco Central do Brasil

BC – Banco Comercial

BCBS – *Basel Committee on Banking Supervision*

BES – Banco Espírito Santo

BESCL – Banco Espírito Santo e Comercial de Lisboa

BI – Banco de Investimento

BIC – Banco Internacional do Crédito

BIS – *Bank for International Settlements*

BM – Banco Múltiplo

BNDES – Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico e Social

CENESP – Centro Empresarial São Paulo

CEO – *Chief Executive Officer* (Diretor Executivo)

CESP – Companhia Energética de São Paulo

CTEEP – Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista

CMN – Conselho Monetário Nacional

CNCA – *Caisse Nationale de Crédit Agricole*

COO – *Chief Operations Officer* (Diretor de Operações)

CRI – Certificados de Recebíveis Imobiliários

CVM – Comissão de Valores Mobiliários

EMBRATEL – Empresa Brasileira de Telecomunicações

EMBRATUR – Empresa Brasileira de Turismo

ESSI – Espírito Santo Sociedade de Investimentos

FGTS – Fundo de Garantia por Tempo de Serviço

FIDC – Fundos de Investimento em Direitos Creditórios

FINAME – Fundos de Financiamento para Aquisição de Máquinas e Equipamentos Industriais

FIQFMIA – Fundos de Investimento em Quotas de Fundo Mútuo de Investimento em Ações

FMIA – Fundos Mútuos de Investimentos em Ações

FMIA-CL – Fundos Mútuos de Investimentos em Ações – Carteira Livre

FUNCAP – Fundo de Desenvolvimento do Mercado de Capitais

GES – Grupo Espírito Santo

IPO – *Initial Public Offering* (Oferta Pública Inicial)

M&A – *Mergers and Acquisitions* (Fusões e Aquisições)

NBT – Norte Brasil Telecom

ORTNs – Obrigações Reajustáveis do Tesouro Nacional

PAEG – Plano de Ação Econômica do Governo

PCH – Pequena Central Hidroelétrica

PIS – Programa de Integração Social

PND - Plano Nacional de Desenvolvimento

PROER – Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro

PROES – Programa de Incentivo à Redução do Setor Público Estadual na Atividade Bancária

Programa de Formação do Patrimônio do Servidor Público – PASEP

RFSN – Reforma do Sistema Financeiro Nacional

SAM – Sociedade de Arrendamento Mercantil

SCFI – Sociedade de Crédito Financiamento e Investimento

SCTVM – Sociedade Corretora de Títulos e Valores Mobiliários

SELIC - Serviço Especial de Liquidação e Custódia

SIN – Sistema Interligado Nacional

SPB – Sistema de Pagamento Brasileiro

SUDAM – Superintendência do Desenvolvimento da Amazônia

SUDENE – Superintendência do Desenvolvimento do Nordeste

SUMOC – Superintendência da Moeda e do Crédito

TELEBRÁS – Telecomunicações Brasileiras S.A.

TCO – Tele Centro-Oeste Celular

TCP – Telesp Celular Participações

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO **22**

CAPÍTULO 1 - O CAPITALISMO DIRIGIDO PELAS FINANÇAS E OS BANCOS DE INVESTIMENTO **28**

1.1 Do dinheiro como medida de valor ao capital fictício 29

1.2 Restruturação produtiva e urbana no regime de acumulação financeirizado 35

1.3 Rede de cidades mundiais: serviços corporativos avançados como agentes 44

1.4 Mercado financeiro: instituições, instrumentos e regulação 49

1.5 Surgimento e evolução dos bancos de investimento no mundo 58

CAPÍTULO 2 – BANCOS DE INVESTIMENTO NO BRASIL E SUA TOPOLOGIA **62**

2.1 Organização, funcionamento e topologia do sistema bancário precedente à Reforma do Sistema Financeiro Nacional (RSFN) 63

2.2 A Reforma do Sistema Financeiro Nacional (RSFN) e o desenvolvimento do mercado de capitais 73

2.3 A RSFN e a criação dos bancos de investimento: a determinação do critério locacional seletivo 82

CAPÍTULO 3 – O SISTEMA FINANCEIRO COMPARTIMENTALIZADO E O CARÁTER REGIONAL DOS BANCOS DE INVESTIMENTO **93**

3.1 A ação dos bancos de investimento no bojo do reordenamento da divisão do trabalho bancário (1966-1973) 94

3.2 O desenvolvimento do mercado de capitais no processo de conglomeração financeira e a atratividade exercida por São Paulo (1973-1988) 128

CAPÍTULO 4 – A PRIMAZIA DA METRÓPOLE INFORMACIONAL DE SÃO PAULO E A AÇÃO "VERTICALIZADA" DOS BANCOS DE INVESTIMENTO **153**

4.1 Desregulamentação e liberalização financeira como "impulsos" aos aconteceres hierárquicos (1988-1998) 153

4.2 Fluidez imaterial do território, hipercapilaridade das finanças e aglomeração dos bancos de investimento na metrópole fragmentada (1998-2013) 185

CAPÍTULO 5 – A CENTRALIDADE DO SETOR SUDOESTE DO COMPLEXO CORPORATIVO DA METRÓPOLE: OS CASOS DOS BANCOS DE INVESTIMENTO BR PARTNERS E BES INVESTIMENTO DO BRASIL **212**

5. 1 A formação dos bancos de investimento BR Partners e BES Investimento do Brasil 216

5.2. Estrutura organizativa do BR Partners e BES Investimento do Brasil 236

5.3 Operações dos bancos de investimento BR Partners e BES Investimento do Brasil..... 248

CONSIDERAÇÕES FINAIS **271**

REFERÊNCIAS **278**

INTRODUÇÃO

Todo trabalho acadêmico em ciências humanas se sustenta em certos pontos de partida teóricos e conceituais que acabam por servir de base para todo o esforço de interpretação da realidade que se quer estabelecer. No nosso caso, o princípio de método que fundamenta a análise – e é, portanto, o eixo transversal aos cinco capítulos dessa dissertação – leva em conta a articulação existente entre a esfera da totalidade e a da particularidade para analisar as transformações qualitativas no uso financeiro do território brasileiro a partir da topologia dos bancos de investimento entre os anos de 1966 e 2013.

Entendemos a totalidade no campo do modo de produção, do pensamento abstrato, enquanto possibilidade de realização, ao passo que a particularidade está na dimensão da formação socioespacial e das possibilidades realizadas, é o "[...] concreto representado por uma sociedade historicamente determinada" (SANTOS, [1977] 2008, p. 27).

No âmbito da totalidade, nos embasamos nas formulações que caracterizam o modo de produção contemporâneo como "capitalismo dirigido pelas finanças" (GUTTMAN, 2008), "regime de acumulação financeirizado" (CHESNAIS, 2002) ou "acumulação flexível" (HARVEY, 1992). Nessa mesma escala da totalidade, o quadro urbano imbuído pelas determinações da lógica de acumulação que indica a esfera financeira sobrepujada à esfera propriamente produtiva (ou "a proeminência da finança [capital portador de juros] no seio do capital em geral" (CHESNAIS, 2010)) é marcado por uma reestruturação. Em primeiro lugar, podemos destacar que esta reestruturação se funda, por um lado, nos fenômenos de concentração espacial das atividades de comando da política e de controle da economia (como é o caso, por exemplo, dos bancos de investimento), intensivas em técnica, ciência e informação para sustentar tomadas de decisões e emanar ordens; e, por outro lado, de dispersão das unidades produtivas subordinadas. Em segundo lugar, há um triplo processo marcado pela *desregulamentação* e *liberalização financeira*, além do elevado *desenvolvimento das tecnologias de informação e comunicação*. A importância desses aspectos reside na centralidade da *informação* como insumo e produto no presente período, das mudanças na forma de organização do capital (por meio da concentração e centralização) e da

aceleração dos fluxos transfronteiriços de todo tipo. Por fim, em terceiro lugar deve ser ressaltado que, mediante esse triplo processo, ocorre um notório incremento da internacionalização dos agentes socioeconômicos hegemônicos, sendo esse o motor da globalização contemporânea. São essas as reflexões sobre a dimensão da totalidade a partir das características constitutivas do modo de produção contemporâneo e dos processos relativos à respectiva reestruturação urbana que apresentaremos no Capítulo 1.

Na medida em que "os modos de produção tornam-se concretos sobre uma base territorial historicamente determinada" (SANTOS, [1977] 2008, p. 28) e que esta é composta pela superposição de arranjos técnicos e produtivos referentes à sucessão do movimento da sociedade global, entendemos que o modo de produção atual em sua "plena existência", "puro", não se realiza de forma completa em nenhuma formação socioespacial. Isso porque essa não é apenas um efeito (uma consequência) das determinações da totalidade, mas também uma condição (uma causa) que modula tais imperativos. Segundo Milton Santos ([1977] 2008, p. 33), "os objetos geográficos aparecem nas localizações correspondentes aos objetivos da produção num dado momento e, em seguida, pelo fato de sua própria presença, influenciam-lhes os momentos subsequentes da produção.".

Essa modulação, em alguma medida expressa como "resistência", se deve não apenas a uma distribuição de objetos que correspondem a dinâmicas sociais precedentes, mas também aos conteúdos normativos configurados segundo diretrizes firmadas anteriormente. Para o caso específico da análise do uso financeiro do território (CONTEL, 2006) a partir de suas instituições e instrumentos, a esfera das normas exerce um papel ainda mais importante, tendo em vista que às atividades de intermediação financeira são prescritas rígidas regulamentações sobre os tipos e limites de suas operações enquanto que "[...] às atividades econômicas em geral determina-se o que não é permitido fazer [...]" (TEIXEIRA, 2000, p. 24). Dessa forma, temos que

> Em certas circunstâncias, o sistema financeiro institucional pode atuar como um dos determinantes, ou norteador, de um processo de crescimento econômico; noutro sentido, pode revestir-se num elemento bloqueador ao dinamismo potencial de um processo de acumulação, em termos, por exemplo, de ausência ou insuficiência de financiamento a projetos de expansão produtiva. (TEIXEIRA, 2000, p. 25).

É com o subsídio dessas formulações que no Capítulo 2 da presente dissertação daremos centralidade ao papel cumprido pelo aparato político-institucional engendrado pela Reforma do Sistema Financeiro Nacional (RSFN), realizada em meados da década de 1960, no sentido de viabilizar um mercado financeiro dinâmico como amparo à crescente (e, até esta data, represada) demanda de capital para uma gama variada de atividades econômicas. A criação dos bancos de investimento, nosso objeto de estudo, se dá no bojo desse processo. Segundo a divisão do trabalho bancário estruturada à época, foram atribuídas aos bancos de investimento importantes funções tanto no mercado de crédito quanto no mercado de capitais. Quanto ao primeiro, destaca-se a responsabilidade por realizar financiamentos a longo prazo necessários ao desenvolvimento das atividades produtivas. Já a tarefa de desenvolver o mercado de capitais no país se verifica por meio da incumbência de realizar complexas operações de capitalização dos agentes econômicos na Bolsa de Valores, por meio de oferta inicial de ações, lançamento de títulos de dívidas, constituição de fundos de investimento e a assessoria em processos de fusões, aquisições e privatizações de empresas. Adiciona-se a tais funções o papel central das instituições financeiras aqui estudadas no lançamento de títulos da dívida pública federal. A partir dessa caracterização das operações dos bancos de investimento, os identificamos como uma das formas-conteúdo que funcionalizam o modo de produção contemporâneo no âmbito das cidades em que se instalam. Ainda no Capítulo 2 buscamos apresentar alguns atributos das metrópoles que imputam intensa atratividade à lógica locacional desses fixos geográficos: 1. condições pré-existentes nestas cidades, externalidades geradas pela aglomeração de serviços avançados/especializados (ou do setor quaternário da economia); 2. contatos face-a-face como pré-requisito para tomadas de decisões que se realizam em pontos externos de onde as ordens são emanadas; 3. acessibilidade a informações que se distribuem seletivamente para os agentes socioeconômicos hegemônicos, entre outros atributos metropolitanos.

Na medida em que as metrópoles concentram espacialmente os bancos de investimento – assim como uma diversidade de serviços avançados especializados, com os quais os fixos geográficos estudados atuam em sinergia –, nota-se uma atratividade diferencial entre distintas partes do território. Por meio dessa constatação, é possível corroborar a ideia de que as variáveis-chave do meio técnico científico informacional não se distribuem de forma equânime pelo território. Sendo assim, a conformação de

redes urbanas neste período segue o imperativo de uma divisão territorial do trabalho hierárquica, cujos centros de gestão do território (ou seja, as metrópoles) se apresentam como pontos seletivos, que concentram espacialmente atividades do setor quaternário, com elevado teor de técnica, ciência e informação incorporado ao meio ambiente construído.

Estabelecida a caracterização das metrópoles por meio da função de comando na rede urbana – e sua consonância com as operações dos bancos de investimento –, nos Capítulos 3 e 4 apresentaremos a evolução da topologia das instituições estudadas no território brasileiro, a partir das principais transformações verificadas em três dimensões: a) da base material do território, principalmente no que se refere ao desenvolvimento das "redes-suporte" e "redes-serviço" (DIAS, 1996) vinculadas às tecnologias de informação e comunicação; b) dos conteúdos normativos do território, com ênfase para o aparato político-institucional que regula o sistema financeiro no país e, especialmente, as funções dos bancos de investimento; c) das formas de organização do capital, destacando os processos de concentração e centralização que desencadeiam a constituição de conglomerados bancários. Um olhar mais detido sobre a evolução da topologia desses bancos no território se fez necessário, pois a profunda relação entre funções eminentemente metropolitanas e a ação dos bancos de investimento não nos oferece todos os elementos para explicar a variação tanto quantitativa (aumento e/ou diminuição do número de instituições) quanto qualitativa (participação de cada cidade quanto ao número de sedes que abriga) de nosso objeto de estudo. Destacamos ainda que, munidos pela análise mais detalhada da distribuição dos bancos de investimento ao longo dos anos, buscaremos trabalhar a esfera da estrutura urbana a partir da presença dessas formas-conteúdo na cidade de São Paulo, não nos restringindo ao âmbito da rede urbana.

A fim de captar tais variações por meio dos critérios já apresentados, a formulação de uma periodização nos permitiu identificar as principais variáveis que regem a distribuição e o funcionamento dos bancos de investimento no país, em cada recorte de tempo determinado. Assim, no Capítulo 3 exporemos como elementos explicativos centrais da topologia mais "regionalizada" das instituições investigadas a estrutura "compartimentalizada" do sistema financeiro (mesmo que se destaque o incremento do número de conglomerados bancários) e um processo ainda inicial tanto de investimentos em tecnologias de informação e comunicação, quanto de configuração

do mercado de capitais no país. Explicitaremos, assim, que esses primeiros aproximados 20 anos de ação dos bancos de investimento no território (divididos entre primeiro período – de 1966 até 1973 – e segundo período – de 1973 até 1988) são marcados por uma distribuição um pouco menos concentrada, contemplando metrópoles das Regiões Sudeste, Sul, Nordeste e Centro-Oeste. Já na dimensão da estrutura urbana da cidade de São Paulo, para esses dois primeiros recortes temporais buscaremos explicitar a concentração destas instituições financeiras em pontos bastante específicos de seu tecido urbano, sobretudo naquilo que Helena Kohn Cordeiro (1992) chamou de "complexo corporativo metropolitano" (incluindo o "Centro Histórico", a "Avenida Paulista" e o "Setor Sudoeste" da cidade, com maior destaque para cada centralidade, a depender do ano).

Os processos iniciados nos primeiros períodos de funcionamento dos bancos de investimento têm repercussões importantes para a alteração qualitativa da topologia dessas instituições, no sentido de forjar uma ação mais verticalizada (já que os lugares de onde emanam as ações são cada vez mais "raros" no território). São, portanto, estes processos que serão destacados no Capítulo 4 (sub-dividido entre o terceiro período – de 1988 até 1998 – e quarto período – de 1998 a 2013), com destaque para a criação dos bancos múltiplos como forma de organização bancária que se adequa à intensa presença de conglomerados bancários, evidenciando o fenômeno da desregulamentação financeira. Concomitantemente, há nestes períodos um intenso avanço do desenvolvimento das tecnologias de informação e comunicação, além da liberalização financeira como forma de facilitar a presença de instituições estrangeiras no país, pondo em evidencia o aumento da "porosidade territorial" no país (ARROYO, 2006). A interseção desses processos culminará na consolidação da primazia da metrópole informacional de São Paulo, cuja estrutura urbana fragmentada também será avaliada em termos da reestruturação de seu "Setor Sudoeste" como forma de abrigar "edifícios inteligentes" onde estão as sedes de agentes econômicos hegemônicos que operam por meio de solidariedades organizacionais, do acontecer hierárquico, das verticalidades; é um fragmento emblemático dos espaços da racionalidade, luminosos, como sugere Milton Santos ([1994] 2013; [1996] 2008).

Dada a intensa concentração dos bancos de investimento no "Setor Sudoeste" da metrópole informacional de São Paulo ao final do quarto período, exporemos ao longo do Capítulo 5 as particularidades da estruturação e funcionamento de dois bancos de

investimento aí localizados: *BR Partners* e *BES Investimento do Brasil*. Enquanto o primeiro é fruto da recente reestruturação de uma "butique de investimento", o segundo é parte da estratégia de internacionalização de um conglomerado financeiro português. É com base na diferença do perfil de cada uma das instituições (que são representativas do conjunto de bancos deste tipo), que justificamos nossa análise pormenorizada tanto dos processos de organização do capital que as configuraram, quanto das operações que essas executaram em 2013. O capítulo 5, portanto, tem um caráter intencionalmente mais empírico, dada nossa tentativa de estabelecer um quadro fidedigno da ação destes dois bancos atualmente.

CAPÍTULO 1 - O CAPITALISMO DIRIGIDO PELAS FINANÇAS E OS BANCOS DE INVESTIMENTO

O conteúdo normativo do território que apresenta de maneira mais bem acabada uma caracterização dos bancos de investimento a partir de suas funções é a Resolução n. 2. 624 do Conselho Monetário Nacional. De acordo com essa definição institucional, os bancos de investimento são:

> [...] instituições financeiras privadas especializadas em operações de participação societária de caráter temporário, de financiamento da atividade produtiva para suprimento de capital fixo e de giro e de administração de recursos de terceiros. Devem ser constituídos sob a forma de sociedade anônima e adotar, obrigatoriamente, em sua denominação social, a expressão "Banco de Investimento". Não possuem contas correntes e captam recursos via depósitos a prazo, repasses de recursos externos, internos e venda de cotas de fundos de investimento por eles administrados. As principais operações ativas são financiamento de capital de giro e capital fixo, subscrição ou aquisição de títulos e valores mobiliários, depósitos interfinanceiros e repasses de empréstimos externos (Resolução CMN 2.624, de 1999). (*apud* sítio eletrônico BACEN).

Com base nessa Resolução, pode-se definir como principais operações ativas dinamizadas pelos bancos de investimento a concessão de capital fixo e de giro para atividades produtivas e a operacionalização de aplicações no mercado de título e valores mobiliários. Criados no Brasil em meados da década de 1960 para viabilizar tais procedimentos, pode-se entender as instituições aqui estudadas como fixos geográficos que contribuem para funcionalizar a atual configuração do modo de produção capitalista, por meio da execução de uma série de operações financeiras bastante complexas[1].

De acordo com Milton Santos, "a defasagem com a qual os modos de produção impõem seus diferentes vetores sobre os diversos segmentos de espaço é responsável pelas diferentes idades dos múltiplos elementos ou variáveis do espaço em questão" (SANTOS, [1977] 2008, p. 31-32)[2]. Com base nessa afirmação – e na ação prevista para

---

[1] Apontamentos iniciais sobre a topologia dos bancos de investimento no território brasileiro foram desenvolvidos na monografia intitulada "O território nacional e os bancos de investimento", defendida em 2011 no Departamento de Geografia da Faculdade de Filosofia, Letras e Ciências Humanas, Universidade de São Paulo.

[2] De acordo com David Harvey ([1982] 2013, p. 315), "a qualquer momento o ambiente construído aparece como um palimpsesto de paisagens moldadas segundo os ditames de diferentes modos de produção em diferentes estágios do seu desenvolvimento histórico.". Mais adiante em sua formulação sobre o capital fixo (entendido como fábricas e estruturas de equipamentos físicos da produção), assevera

os bancos de investimento no território nacional –, é possível, já em um primeiro momento, estabelecer uma aproximação entre as funções de tais operadores bancários e a formatação do modo de produção capitalista contemporâneo, caracterizado por Guttmann como um "capitalismo dirigido pelas finanças" (GUTTMANN, 2008).

Como forma de melhor elucidar os aspectos gerais do capitalismo contemporâneo e assim visualizar suas consonâncias com a criação e atuação dos bancos de investimento, neste primeiro capítulo será tratado, de forma sintética: 1. do quadro teórico de referência que permite a compreensão da gênese do capital portador de juros (capital financeiro); 2. dos processos socioespaciais que conformaram a "proeminência das finanças no seio do capital em geral" (CHESNAIS, 2010); 3. dos bancos de investimento enquanto atores especializados avançados que podem contribuir para identificação e caracterização de redes urbanas globais, conforme a hierarquia da divisão internacional do trabalho; 4. das especificidades do mercado financeiro, suas instituições, instrumentos e regulações; 5. do contexto em que se deu o surgimento dos primeiros bancos de investimento na escala global.

1.1 Do dinheiro como medida de valor ao capital fictício

No terceiro capítulo da obra O Capital, Karl Marx apresenta aquilo que chamou das "três determinações do dinheiro". Enquanto as duas primeiras – dinheiro como medida de valor e dinheiro como meio de circulação – relacionam-se à moeda, a terceira está associada propriamente ao dinheiro, visto que deixa de ser mero instrumento para se colocar enquanto finalidade em si.

De acordo com o autor "o dinheiro, como medida de valor, é a forma necessária de manifestar-se a medida imanente do valor das mercadorias, o tempo de trabalho" (MARX, [1894] 2003, p. 121). Viabiliza-se, assim, que em uma sociedade em que as trocas se generalizam, os produtores individuais recorram ao mercado para trocar seus produtos (que servirão como valores de uso aos compradores) pela mercadoria-dinheiro[3], enquanto seu equivalente geral historicamente estabelecido. Em posse dessa

---

que "A criação de um ambiente construído nos obriga a considerar os arranjos locais e espaciais como atributos específicos do modo de produção capitalista" (HARVEY, [1982] 2013, p. 318).

[3] Nesse processo, o equivalente geral é mercadoria-dinheiro; ou seja, tem materializado em sua expressão corpórea determinada quantidade de dispêndio de força de trabalho medida pelo tempo de trabalho. A diferença central da mercadoria-dinheiro em relação às outras mercadorias é que essa tem como característica a exclusividade de fornecer material para todo o mundo das mercadorias exprimir seu valor.

mercadoria-dinheiro, o produtor individual troca-a por diferentes valores de uso necessários a satisfação de suas necessidades.

A metamorfose das mercadorias verificadas na permuta descrita acima, motivada pelo objetivo de adquirir outra de mesmo valor, mas de utilidade diversa (em vez de possuir a mercadoria primitiva/original), enquadra-se na segunda determinação do dinheiro: como meio de circulação. Segundo Marx, "o processo de troca da mercadoria se realiza por meio de duas metamorfoses opostas e reciprocamente complementares – a mercadoria converte-se em dinheiro e o dinheiro reconverte-se em mercadoria" (MARX, [1894] 2003, p. 132). Logo, para que se realize o valor de uso de uma mercadoria, antes é necessário que se tenha realizado seu valor em processo de metamorfose da mercadoria com manutenção do valor, que se sintetiza pela expressão: Ma – D – Mb. Enquanto a primeira metamorfose é representada por Ma – D e considerada como "salto mortal da mercadoria", já que a venda é obrigatória para que em momento seguinte se adquira outra mercadoria (Mb), a segunda metamorfose é representada por D – Mb, quando há a compra de distinto valor de uso, caso o produtor da Ma opte por isso.

O conjunto desses ciclos é que caracteriza a circulação simples de mercadorias, em que o dinheiro atua como meio de circulação; ou seja, atua como instrumento pelo qual uma mercadoria é trocada por outra.

De acordo com Harvey ([1982] 2013, p. 328), neste momento "as restrições do escambo podem ser superadas porque um agente econômico pode vender uma mercadoria por dinheiro em um local e tempo e usar o dinheiro para adquirir uma mercadoria de valor equivalente em outro local e em uma época subsequente.".

Dado esse aspecto do dinheiro como meio de troca, Marx indica o vínculo profundo desse com a esfera social da circulação, ao afirmar que:

> Toda mercadoria, ao entrar em circulação, mudando, pela primeira vez, de forma, entra para dela sair e ser substituída por outra. O dinheiro, ao contrário, sendo meio de circulação, permanece na esfera da circulação, onde desempenha, continuamente, seu papel (MARX, [1894] 2003, p. 144).

Ao desempenhar seu papel de moeda, o dinheiro atua como meio para troca de mercadorias entre diferentes produtores de distintos valores de uso, e para efetivar tal papel, outras representações que não o ouro podem intermediar permutas. É o caso da moeda fiduciária, que é apenas símbolo do valor equivalente à mercadoria pela qual é

trocada. Destaca-se, então, o movimento de autonomização das formas verdadeiramente sociais, em que "com o meio de circulação o dinheiro se autonomiza do concreto que a medida do valor exige" (PAULANI, 2011, p. 56).

Tendo caracterizado um percurso teórico que indica a autonomização do valor em relação ao valor de uso – e do dinheiro como meio de circulação em relação ao dinheiro como medida de valor –, é que Marx apresenta a terceira determinação do dinheiro enquanto autonomização desse em relação à esfera da circulação. Isso se dá pelo tensionamento existente entre o entesouramento[4] (entendido como a imobilização do dinheiro, visto que sua retenção representa a não realização da metamorfose associada à etapa da compra, D – Mb), e o dinheiro como meio de pagamento[5], quando a alienação de mercadorias ocorre sem a intermediação de dinheiro, mas sim de um contrato que garante realização de seu preço em data estabelecida, transformando o vendedor em credor e o comprador em devedor.

O dinheiro como meio de pagamento[6] estabelece, portanto, uma nova forma pela qual se dão as relações de troca, em que o vendedor aliena sua mercadoria tendo como contrapartida letras de câmbio[7], em vez do dinheiro como meio de circulação. Assim, o dinheiro passa a ter não só função de medida de valor, de forma a mensurar a obrigação que o comprador deverá pagar em data fixada por contrato, mas também de meio ideal de compra, já que apesar de motivar a transferência de mercadoria, existe somente na promessa do comprador. De acordo com Marx, "em regra, o dinheiro aí serve apenas de meio de pagamento, isto é, vende-se a mercadoria trocando-a não por dinheiro, mas por promessa escrita de pagamento em determinado prazo" (MARX, [1894] 1974, p. 460-

---

[4] "Vende-se mercadoria não para comprar mercadoria, mas para substituir a forma mercadoria pela forma dinheiro. A transformação passa a ter fim em si mesma, ao invés de servir de meio de circulação das coisas" (MARX, [1894] 2003, p. 157).

[5] "O comprador converte dinheiro em mercadoria, antes de ter convertido mercadoria em dinheiro, ou realiza a segunda metamorfose antes da primeira. A mercadoria do vendedor circula, mas realiza o preço apenas sob a forma de um direito sobre o dinheiro a receber. É objeto de consumo de outrem antes de converter-se em dinheiro. Só posteriormente sucede a primeira metamorfose" (MARX, [1894] 2003, p. 163).

[6] Em relação à terceira determinação do dinheiro, Marx aponta também o dinheiro mundial como uma forma que não aceitaria ser configurada enquanto moeda puramente fiduciária. Analisando este processo na contemporaneidade, podemos lembrar que com o rompimento que Nixon (ex-presidente dos Estados Unidos), estabeleceu em relação aos acordos firmados na Conferência de Bretton Woods, a conversibilidade do dólar em ouro não é mais garantida. Porém, a estrutura de preços do padrão dólar-ouro é herdada para o momento posterior e a substância de dinheiro emitido pelo Estado está nos tributos pagos pela população (FOLEY, 2005).

[7] Categoria geral segundo a qual Marx classifica todas as promessas de pagamento.

461). Tem-se, então, que "com o meio de pagamento, o meio de circulação se autonomiza da circulação" (PAULANI, 2011, p. 60).

É da circulação simples de mercadorias que surge a função de meio de pagamento do dinheiro, e entende-se que a partir de sua terceira determinação o dinheiro se põe enquanto tal – não mais apenas como moeda – por meio de um processo em que esse deixa de ser somente forma evanescente da mercadoria para assumir o comando da economia. E o dinheiro como meio de pagamento é o fundamento do sistema de crédito, que se expande e se complexifica na medida em que o comércio e o modo capitalista de produção se desenvolvem.

Isso porque, como alega Harvey ([1982] 2013, p. 338),

> [...] a preservação e expansão do valor requerem continuidade e coordenação estável quando a base material da produção é caracterizada por descontinuidade e discordância. As trocas entre os setores e as indústrias com períodos de trabalho, circulação e tempos de rotação diferentes têm de ser de algum modo desobstruídas e as coordenações entre o dinheiro, as mercadorias e os circuitos produtivos do capital têm também de ser alcançados.

Esse desenvolvimento implica, portanto, na intensidade da circulação das letras e títulos como meio de pagamento, como dinheiro genuíno do comércio, até a data de seu vencimento e pagamento. A relação entre o dinheiro como meio de pagamento e o dinheiro de crédito se explica da seguinte maneira por Marx ([1894] 2003, p. 166):

> O dinheiro de crédito decorre diretamente da função do dinheiro como meio de pagamento, circulando certificados das dívidas relativas às mercadorias vendidas, com o fim de transferir a outros o direito de exigir o pagamento delas. À medida que se amplia o sistema de crédito, desenvolve-se a função de meio de pagamento exercida pelo dinheiro. Através dessa função, ele adquire formas próprias de existência no domínio das grandes transações, ficando as moedas de ouro e prata geralmente relegadas para o comércio a retalho.

Nesse processo, Marx identifica um primeiro aspecto do crédito como capital fictício, visto que, se por um lado esse recurso diminui significativamente as barreiras existentes entre as etapas da produção e realização da mais-valia, por outro, o faz mediante a emissão de dinheiro de crédito, do desconto de letras de câmbio que não necessariamente realizaram seu valor por meio da venda da mercadoria ou, ainda, sequer foram produzidas. Desse mecanismo é que se verifica a autonomização do processo de acumulação em relação à produção e realização da mais valia; ou, nas

palavras de Paulani, pode-se dizer que "com o crédito, o processo de acumulação se autonomiza da produção e realização da mais valia" (PAULANI, 2011, p. 63).

Outros aspectos destacados por Marx do capital fictício – além dos títulos comerciais, as ações de empresas e os títulos da dívida pública do Estado – derivam do fato de que, no modo de produção capitalista, todo dinheiro torna-se potencialmente capital; adquire, portanto, o valor de uso de funcionar como capital, produzindo lucro. A efetivação desse valor de uso se dá pelo empréstimo que o prestamista fornece ao capitalista ativo para que, depois de um prazo determinado, o primeiro seja ressarcido não somente do montante inicial de capital monetário emprestável, mas tenha acrescido a esse uma taxa de juro estabelecida por contrato.

Segundo Marx ([1894] 1974, p. 392), "a parte do lucro paga ao cedente chama-se juro, que nada mais é que nome, designação especial da parte do lucro, a qual o capitalista em ação, em vez de embolsar, entrega ao dono do capital". A natureza do juro deriva da condição do dinheiro como uma mercadoria *sui generis* – capital –, em que o prestatário compra seu valor de uso, mas, em vez de pagar seu valor (como ocorre com mercadorias comuns), paga parte do lucro que o dinheiro produz ao funcionar como capital. A determinação da taxa de juros se dá pela proporção entre os que estão dispostos a emprestar capital (constitui oferta) e os que estão dispostos a desempenhar papel de capitalista funcionante (constitui demanda), não existindo, portanto, uma taxa natural de juros.

Assim, ao processo real de circulação do capital, em que o empresário tem valor sob a forma monetária, produtiva e, por fim, mercadoria, acrescentam-se duas transações jurídicas:

> O primeiro desembolso que transfere o capital das mãos do prestamista para as mãos do prestatário é uma transação jurídica que nada tem com o processo real de reprodução do capital, introduzindo-o apenas. O reembolso, com a transferência do capital refluído, das mãos do prestatário para as do prestamista, é uma segunda transação jurídica que complementa a primeira; uma introduz o processo real e a outra é posterior a esse processo (MARX, [1894] 1974, p. 402).

Ao destacarmos essas duas transações jurídicas (D – D'), verifica-se que na forma capital portador de juros o valor aparece como tendo valorizado a si mesmo, independentemente do processo de produção e circulação. Com relação à diferenciação dos ganhos entre os dois diferentes tipos de capitalistas inseridos nesse processo

(proprietário de capital e proprietário dos meios de produção), Harvey ([1982] 2013, p. 342) comenta que:

> A concepção básica que então emerge é a seguinte: o juro é o "mero fruto" de se possuir capital monetário como propriedade *fora* de qualquer processo real de produção, enquanto o lucro do empreendimento é o "fruto "exclusivo" do capital colocado para trabalhar *dentro* do processo da produção.

Conforme o esquema abaixo reproduz, a forma valor se metamorfoseia ao longo do processo real de circulação do capital. De forma bastante simplificada, pode-se entender que, em um primeiro momento, a forma valor aparece como capital monetário, representativo do dinheiro a ser investido na aquisição de meios de produção e remuneração da força de trabalho. Já a esfera em que, com o suporte dos meios de produção, a força de trabalho gera valor a partir da transformação das matérias-primas em produto é consubstanciada pelo capital produtivo. Por fim, a mercadoria final enquanto produto com valor agregado por meio do processo de trabalho representa a forma de capital mercadoria.

A primeira transação jurídica, que antecipa o processo de circulação, representa a mercadoria capital (capital portador de juros ou capital financeiro). Ocorre a venda de um valor de uso adicional do dinheiro: o de funcionar como capital. Como contrapartida, independentemente do uso que o comprador faz desse, após certo período será cobrada a restituição do montante inicial somado à taxa de juros estabelecida em contrato. É esse o fundamento da reflexão que diversos autores formulam acerca da relativa autonomização do capital em relação ao processo de produção e circulação amparado pelo vínculo entre capital constante e variável (GUTTMAN, 2008; CHESNAIS, 2010; PAULANI, 2011; HARVEY [1982] 2013; entre outros).

Prop. do dinheiro D → (D + j)

Capitalista Produtivo D — M { T / Mp } ... P .. M' — (D + Δd)

A forma organizacional que melhor explicita essa externalidade do capital portador de juros em relação ao próprio capital é a de sociedade por ações. Nessa, ocorre a abolição do capital como propriedade privada dentro do próprio modo de produção capitalista, para a formação do capital social como capital de indivíduos

diretamente associados, em que o capitalista ativo torna-se dirigente do capital alheio e o proprietário de capital torna-se puro proprietário desse.

Sob a forma da sociedade por ações, além do capital portador de juros aparecer como valor que valoriza a si mesmo, há, de fato, a constituição de capital fictício a partir do princípio da capitalização. De acordo com esse princípio, há uma espécie de duplicação do capital como propriedade, em que "[...] toda renda monetária determinada e regular apareça como juro de um capital, derive ela ou não de um capital" (MARX, [1894] 1974, p. 534).

Outra forma de capital fictício trabalhada por Marx tendo como fundamento a generalização da renda monetária como juro de capital, mesmo que não o seja, são os títulos da dívida pública do Estado. Nesse caso, um título de dívida contra o Estado confere ao credor o direito de participar das receitas anuais desse, sob a forma de produto anual dos impostos de acordo com determinada importância pré-estabelecida, além de poder vender esse título posteriormente. Ocorre que além do fato da soma emprestada já ter sido dispendida, essa sequer o foi enquanto capital.

O autor indica, portanto, que o capital bancário é puramente fictício, seja pela forma do crédito comercial, que tem como instrumento as letras de câmbio, seja pela forma de títulos governamentais que representam capital dispendido não enquanto tal, ou ainda pela forma das ações que conferem aos acionistas direito a rendimento futuro. Explicita-se assim, a autonomização do capital de si mesmo, a partir da forma capital portador de juros e o princípio da capitalização, movimento elucidado por Paulani por meio da seguinte expressão: "com o capital portador de juros (e o princípio da capitalização), o capital se autonomiza de si mesmo" (PAULANI, 2011, p. 64).

Tendo estabelecida a gênese do dinheiro e do capital portador de juros por meio do percurso categorial em que as formas verdadeiramente sociais se autonomizam das demais (PAULANI, 2011) será abordado no próximo ponto os principais processos sociaisespaciais que constituem o fenômeno de "financeirização da economia", a partir da restruturação produtiva engendrada em meados da década de 1970.

1.2 Restruturação produtiva e urbana no regime de acumulação financeirizado

A partir dos processos socioespaciais gerais que sustentam o capitalismo dirigido pelas finanças, nota-se a centralidade da funcionalização dos bancos de investimento para a efetivação das variáveis do atual período.

Nas palavras de Robert Guttmann (2008, p. 15):

> [...] desregulamentação, globalização e informatização. Este impulso triplo transformou um sistema financeiro estritamente controlado, organizado em âmbito nacional e centrado em bancos comerciais (que recebem depósitos e fazem empréstimos), em um sistema auto-regulamentado, de âmbito global e centrado em bancos de investimento (corretagem, negociações e *underwriting* de valores mobiliários).

Buscaremos, então, destacar neste ponto quais são os principais fatores associados, por um lado, aos processos de liberalização e desregulamentação econômica e, por outro lado, ao desenvolvimento das tecnologias de informação e comunicação. Será trabalhada também a relação entre esses elementos gerais e a conformação de novas estruturas metropolitanas e redes urbanas.

A origem da intensificação do processo de liberalização e desregulamentação econômica no âmbito global remonta a meados da década de 1970, quando ocorrem transformações das normas estabelecidas pela Conferência de Bretton Woods, em 1944.

Ao final da II Grande Guerra, havia grande preocupação por parte dos governos nacionais de que a depressão econômica voltasse a se difundir, visto que esta foi uma característica predominante durante a década de 1930, interrompida apenas em 1939. De acordo com Carvalho (2004, p. 54),

> Acreditava-se que a guerra tinha interrompido a depressão – em virtude da mobilização de recursos que impunha –, mas que os problemas que supostamente a teriam gerado não haviam sido resolvidos. Nessas condições, o fim da guerra poderia ter um efeito perverso: a paz nos campos de batalha traria de volta o desemprego e os conflitos sociais. Era essencial construir novas formas de organização social que permitissem fugir do cruel dilema que parecia se impor: a depressão ou a guerra.

A fim de viabilizar normas e instituições de atuação internacional que permitissem a superação do temor da depressão econômica, representantes de quase 50 países reuniram-se na Conferência de Bretton Woods. Como resultados fundamentais desse encontro estão: 1. o estabelecimento da conversibilidade do dólar em ouro como padrão monetário internacional – marco que explicita a proeminência dos Estados Unidos na geoeconomia mundial –; 2. a criação do Fundo Monetário Internacional – caracterizado como um fundo de estabilização que atuaria principalmente em relação a países com balança de pagamentos deficitária –; e 3. a criação do Banco Internacional

para Reconstrução e Desenvolvimento (atual Banco Mundial) – para financiar a reconstrução das economias dos países europeus no pós-guerra.

Poucos anos após a implementação de tais mecanismos, o foco central da preocupação de seus gestores se deslocou. Da propagada estabilidade macroeconômica a fim de impedir um cenário depressivo entre os países signatários da Conferência (e organizados sob a hegemonia dos Estados Unidos), o foco da atuação de tais instituições passou a ser o de conter a inflação mundial; ou seja, o difundido risco de escassa demanda agregada é substituído pelo risco de elevadas taxas de inflação (CARVALHO, 2004). Isso porque se considerava como missões centrais da Conferência tanto a recuperação do dinamismo econômico dos países europeus, como também os esforços no sentido de alcançar melhores marcas nos índices de crescimento econômico por parte dos países ditos "subdesenvolvidos".

Além da intensificação do risco que a inflação impunha à almejada estabilidade econômica, o estabelecimento do dólar como moeda-reserva mundial também comportava uma contradição que se manifestou posteriormente como um entrave para a manutenção das diretrizes estabelecidas em 1944. Tal contradição consiste no Paradoxo de Triffin[8], assim sintetizado por Carvalho (2004, p. 61):

> [...] o mundo todo precisava de dólares para poder acomodar a expansão do comércio internacional, mas dólares se tornavam disponíveis para outros países quando os Estados Unidos tinham déficits em suas operações externas e pagavam pela diferença enviando dólares ao exterior, aumentando a liquidez internacional; esse aumento de liquidez, contudo, ao ser gerado por déficits nos pagamentos dos Estados Unidos, contribuía para enfraquecer a confiança no próprio dólar.

Apesar desses dois aspectos, a Conferência de Bretton Woods pode ser entendida como a principal regulamentação, na escala mundial, que fundamentou os chamados "trinta gloriosos". Sob o regime de acumulação fordista, o modo de produção capitalista configurou-se pela união entre "o grande trabalho, o grande capital e o grande governo" (HARVEY, 1992, p. 136) e se desenvolveu de meados de 1940 a meados de 1970, sem grandes crises econômicas.

---

[8] Segundo Harvey ([1982] 2013, p. 333): "Os países (como a Grã-Betanha e os Estados Unidos) que permitem que suas moedas sejam usadas como moedas de reserva para saldar as contas internacionais são eternamente atormentados por um dilema político: defender os interesses do capital nacional ou defender os interesses do capital em uma escala global. Quando uma determinada economia domina a produção e o comércio mundial de mercadorias, os dilemas ficam relativamente atenuados, porém se tornam mais agudos à medida que o ambiente internacional se torna mais competitivo.".

Essa "*Pax Americana*" sustentou-se por uma rede de arranjos institucionais na esfera internacional que buscava regular as relações econômicas entre países capitalistas caracterizados por governos centrais fortes e economias nacionais claramente delimitadas (SCOTT *et alli*, 2001, p.12).

A produção em massa foi garantida pela generalização da linha de montagem nas unidades fabris, fazendo com que houvesse elevada especialização dos movimentos executados por cada trabalhador em cada etapa de um processo de trabalho altamente fragmentário. A fábrica típica desse período é a que congrega não somente grande contingente de força de trabalho, e que atua diretamente na elaboração da mercadoria a ser vendida, mas também os departamentos associados à gestão da empresa. Portanto, há nesse período a necessidade de extensas plantas industriais, onde se realizava, em geral, desde a concepção do produto padronizado a ser desenvolvido e a contabilidade envolvida no processo produtivo até a produção propriamente dita da mercadoria. A aceitação por parte dos trabalhadores quanto à implantação das técnicas fordistas de produção se deu como contrapartida às garantias de seguridade social e salário mínimo em negociações entre sindicatos e empresas (HARVEY, 1992).

Já o consumo em massa foi facilitado, em termos gerais, pelo modelo de Estado keynesiano que, por um lado, investia em grandes obras associadas ao transporte e aos equipamentos públicos e, por outro, complementava, por vezes, o salário social ao direcionar gastos para áreas como assistência médica, educação, seguridade social, habitação, entre outras.

A configuração urbana resultante "de uma combinação de estado do bem-estar social, administração econômica keynesiana e controle de relações de trabalho" (HARVEY, 1992, p. 130) associa-se, também em termos gerais, ao compacto padrão urbano do tipo "centro-periferia". Tal padrão relaciona-se à concentração espacial nos centros das cidades – e em seus arredores – de extensas fábricas e equipamentos públicos; fato esse que desencadeia um vertiginoso aumento do preço dos terrenos nessas localidades e gera um processo de ocupação de terrenos periféricos para fins de moradia populares. Essa configuração tende a ser alterada pela necessidade de reestruturação econômica, em meados da década de 1970. Vale destacar também que essa teorização acerca da configuração urbana é explicativa de processos gerais, embora

se constitua em grande generalização, na medida em que a especificidade dos sistemas urbanos nacionais é outro aspecto importante do período[9].

Ressaltados já nos primeiros anos de vigência das normas estabelecidas pela Conferência de Bretton Woods, a inflação e o paradoxo que envolvia o dólar como moeda mundial ganharam ainda mais importância no contexto em que se verificava a saturação de mercados decorrente da recuperação de países europeus. Assim, nos primeiros anos da década de 1970 há o rompimento unilateral dos Estados Unidos, presidido por Richard Nixon, com o Acordo de Bretton Woods, por meio da anulação da conversibilidade do dólar ao ouro.

No âmbito mundial, o abandono de diretrizes iniciais formuladas na Conferência de Bretton Woods marca a reestruturação econômica, social e política orientada a um regime de acumulação mais intensamente pautado pela internacionalização dos fluxos materiais e imateriais, evidenciando a acentuação do fenômeno que Mónica Arroyo identifica como o aumento da "porosidade territorial" dos países (ARROYO, 2006). Além da liberalização econômica, a desregulação do mercado – que antes tinha seus agentes operando a partir de um controle estatal mais significativo – ganha forte impulso nesse período.

A rigidez que envolvia a produção padronizada fordista passou a ser substituída pela flexibilidade de um processo produtivo fundamentalmente pautado pela financeirização da economia, e pela redução do tempo de giro do capital. Assim, após os "trinta gloriosos", as políticas keynesianas apresentaram-se incapazes de dinamizar o regime de acumulação fordista, que já manifestava claros sinais de esgotamento. O mercado passou a ser mais diretamente o mecanismo básico para regulação da economia e o protagonismo dos processos de acumulação foi concedido ao capital privado internacionalizado. É esse, essencialmente, o novo enfoque da política econômica que configura o período da globalização contemporânea, e que em conjunto com um novo sistema tecnológico, caracterizado pela informatização da economia mundial, estrutura uma nova fase da modernização capitalista (MATTOS, 2006).

---

[9] Conforme é destacado pelos geógrafos da "Escola da Califórnia": "embora fluxos de comércio e de investimentos internacionais tenham se expandido rapidamente no período pós-guerra, estes dificilmente colocavam em questão a capacidade dos estados-nação de implementar políticas econômicas domésticas. Uma consequência desta situação foi que cada país dispôs de sua própria estrutura institucional nacional peculiar que, em um grau maior ou menor, moldou processos sociais e demográficos e manteve um sistema urbano com características nacionais próprias." (SCOTT *et alli*, 2001, p. 12).

Associado a esse reordenamento produtivo, houve alterações significativas na configuração urbana a partir de meados da década de 1970. As cidades em que as principais fábricas "fordistas" estavam instaladas apresentavam sérios problemas para a circulação material de mercadorias, além da escassez de terrenos e do elevado preço para aquisição desses. Somou-se a isso a dificuldade imposta pela estrutura produtiva das grandes unidades fabris em função dessa ser rigidamente planejada para a elaboração de produtos específicos; esta situação é agravada pelo fato de que, em um contexto de saturação de mercado, tal configuração torna-se um obstáculo a restruturações (HARVEY, 1992).

Como forma de suprir a demanda por rápida circulação, a fim de recuperar a produtividade e competitividade das empresas, deu-se uma fragmentação do processo produtivo não apenas restrita ao espaço fabril, mas associada à divisão territorial do trabalho como um todo. Essa fragmentação do processo produtivo impulsionou a intensificação da dispersão de plantas fabris associadas a etapas específicas da produção ao longo de eixos viários, ao mesmo tempo em que se concentraram nas metrópoles atividades de controle e gestão dos ciclos de valorização do capital. Tal dispersão não se dá apenas no âmbito de uma Região Metropolitana específica, mas abrange a constituição do espaço mundial de acumulação imposto pela globalização (MATTOS, 2006). A partir do desenvolvimento das redes produtivas transfronteiriças, o capital se valoriza por meio de diversos lugares e atividades do espaço mundial de acumulação. A desintegração da fábrica fordista "típica" se dá, então, pela associação entre a externalização de processos e sub-processos, a subcontratação e a crescente demanda por serviços por empresas ("serviços corporativos") e por indivíduos ("serviços pessoais"), em notório processo de terciarização da economia (MATTOS, 2006).

Podemos compreender a importância da variável *informação* como articuladora dessa nova forma de produzir na medida em que opera, ao mesmo tempo, como insumo básico e produto. Essa variável ganha relevo na medida em que a consolidação dos grandes grupos econômicos globais, organizados por complexas redes, alcançam grande multiplicidade de lugares estrategicamente selecionados[10]. De acordo com Harvey, nesse contexto:

---

[10] Segundo Milton Santos, "[...] a informação tem um papel parecido àquele que no passado remoto era destinado à energia. Antigamente, sobretudo antes da existência humana, o que reunia as diferentes porções de um território era a energia, oriunda dos próprios processos naturais. Ao longo da história é a

> [...] as informações precisas e atualizadas são agora uma mercadoria muito valorizada. O acesso à informação, bem como o seu controle, aliados a uma forte capacidade de análise instantânea de dados, tornaram-se essenciais à coordenação centralizada de interesses corporativos descentralizados. A capacidade de resposta instantânea a variações das taxas de câmbio, mudanças das modas e dos gostos e iniciativas dos competidores têm hoje um caráter mais crucial para a sobrevivência corporativa do que teve sobre o fordismo. A ênfase na informação também gerou um amplo conjunto de consultorias e serviços altamente especializados capazes de fornecer informações quase minuto a minuto sobre tendências de mercado e o tipo de análise instantânea de dados útil para as decisões corporativas (HARVEY, 1992, p. 151).

Apesar do intenso desenvolvimento das tecnologias de transporte e de telecomunicação, o desenvolvimento de algumas atividades econômicas continuaram demandando concentração urbana. Isso porque diferentes atividades produtivas articulam-se por meio de redes também distintas entre si, e em relação a outras atividades econômicas dispersas territorialmente.

Pode-se agrupar dois tipos diferentes de atividades econômicas que correspondem a distintas estruturas de rede[11].

O primeiro grupo de atividades associa-se a uma produção rotineira, em que há, em termos gerais, o processamento de insumos de produção adquiridos em grande quantidade, conforme um planejamento já pré-estabelecido. Portanto, "se baseiam em formas de conhecimento que são relativamente bem codificadas e em máquinas e processos de trabalho em que a repetição constitui o padrão dominante de ação"

---

informação que vai ganhando essa função, para ser hoje o verdadeiro instrumento de união entre as diversas partes de um território." (SANTOS, 1994, p. 257).

[11] Já em 1968, Gunnar Törnqvist alertava para a pouca atenção dada aos fluxos de informação quanto à localização das atividades econômicas nos estudos relativos ao processo de urbanização da Suécia, em meio a radical mudança da estrutura ocupacional da população do país (do predomínio da agricultura para o da indústria e serviços). Ao ajustar o foco de sua análise no "transporte de informação", em vez do "transporte de produtos" materiais, estabelece uma diferenciação entre, por um lado, informações que dificilmente determinam a localização de atividades, visto que são parte de uma rotina e, por isso, podem ser transmitidas de forma mediada (via carta ou telecomunicações); e, por outro lado, importantes informações (associadas à tomada de decisão, planejamento de ações e resoluções de problemas) que demandam contato face-a-face para serem transmitidas com eficiência e, por isso, afetam diretamente a localização das atividades. Segundo o autor as unidades de produção são primordialmente responsáveis por receber, processar e emitir bens e produtos a partir da operacionalização do primeiro tipo de informação, enquanto as unidades de informação têm a incumbência de receber, processar e emitir informações do segundo tipo. No tocante à localização das atividades econômicas do segundo tipo, indica que "a aglomeração regional das unidades de informação geram uma economia considerável nos gastos das empresas. Não acredito, entretanto, que o aspecto dos custos é o mais importante nesse contexto (tradução nossa) (TÖRNQVIST, 1968, p. 103). Para a configuração urbana contemporânea, devemos atentar para a intensificação dessa divisão organizacional associada à divisão territorial do trabalho e ao aumento da imprevisibilidade e vulnerabilidade das informações complexas.

(SCOTT *et alli*, 2001, p. 14). Nesse caso, as estruturas de rede que correspondem a estas atividades demonstram que "os vínculos entre empresas funcionalmente relacionadas têm, provavelmente, um impacto mais limitado nas decisões locacionais e as empresas estarão relativamente livres para procurar localizações bastante distantes uma da outra" (SCOTT *et alli*, 2001, p. 14). Assim, a instalação de unidades de produção baseadas em ações rotineiras associa-se, no geral, a lugares em que há força de trabalho qualificada e barata, independentemente da distância de um centro urbano importante. A esse tipo de rede, Lencioni caracteriza como de "proximidade relativa". Segundo a autora,

> A rede de proximidade relativa diz respeito às redes imateriais, como a rede e fluxos de informação e comunicação, que, não se pode esquecer, requerem infraestrutura material, como os cabos de fibra-ótica implantados sob o solo. As redes imateriais permitem que o que está territorialmente distante fique próximo e, nesse sentido, a rede proporciona uma aproximação (LENCIONI, 2006, p. 71).

Já o segundo tipo de atividades econômicas associa-se a operações que envolvem elevado grau de incerteza e complexidade, com grandes dificuldades para tornar ações mais rotineiras ou simplificadas.

> Nos serviços comerciais e financeiros de alto nível, o produto que muda em função do projeto e do cliente significa que as empresas precisam ser organizadas para diversificar a associação de habilidades e recursos que propiciam para cada caso particular; além disso, os próprios expedientes e capacidades (especialmente os ativos intelectuais humanos) não se encontram muito disponíveis porque são bastante especializados (SCOTT *et alli*, 2001, p. 14).

É justamente esse segundo tipo de atividade econômica que demanda concentração urbana, na medida em que "os custos de transação sobem significativamente conforme as distâncias aumentam e, com a dispersão geográfica dos produtores, as ineficiências aparecem rapidamente" (SCOTT *et alli*, 2001, p. 15). A aglomeração de serviços corporativos avançados associados à gestão e ao comando dos ciclos de valorização do capital é necessária já que geram "[...] uma atmosfera rica pela transferência constante de conjuntos de informações (em grande parte informais) a respeito das tecnologias, mercados e concepção de produto" (SCOTT *et alli*, 2001, p. 15). Lencioni caracteriza esse tipo de rede como de "proximidade territorial". Nas palavras da autora,

> A rede de proximidade territorial é formada por redes materiais, como a de circulação [...] A densidade das redes de circulação viária e sua capacidade de fluidez redimensionam as distâncias entre os lugares. Quanto mais as redes viárias tiverem fluidez e permitirem conexões mais rápidas os pontos nodais dessas redes tendem a diminuir, acentuando algumas centralidades e alterando profundamente a relação ente as cidades (LENCIONI, 2006, p. 70).

De acordo com Borja e Castells (1997, p. 36), a concentração espacial de atividades que têm como traço comum os fluxos de informação e conhecimento – como "as atividades financeiras, de seguros, imobiliárias, de consultoria, de serviços jurídicos, de publicidade, design, marketing, relações públicas, segurança, obtenção e gestão de sistemas de computação" – caracterizam os centros direcionais em que se baseiam a economia informacional global. Podemos deduzir que a flexibilidade do sistema produtivo constituído, em termos gerais, pela combinação entre dispersão espacial e integração global requer a consolidação de um meio espacialmente concentrado de recursos em que se desenrolem contatos para as tomadas de decisões.

Assim, a conjugação de redes de proximidade territorial e de proximidade relativa constituem uma integração socioespacial global, por meio da ação de agentes hegemônicos.

De acordo com Lencioni (2006, p. 66):

> Por meio de redes são tecidos múltiplos e complexos liames entre as empresas concorrendo para a tecedura de uma trama por onde transitam os fluxos. É nessa trama produzida pela relação entre a forma global de se organizar a produção e o desenvolvimento das redes como força produtiva que se situa a produção de um espaço global (LENCIONI, 2006, p. 66).

Vale ressaltar que, em termos gerais, essas concentrações espaciais de serviços avançados em metrópoles não têm sua explicação associada exclusivamente à reestruturação produtiva a partir de meados da década de 1970, mas remonta à base material pré-existente. Conforme alega Mattos (2006, p. 48):

> [...] *las grandes ciudades se tranformaron en los focos dominantes en la atracción de los nodos y los flujos transnacionales. En efecto, como consecuencia de un complejo conjunto de factores (externalidades de diverso tipo, acceso a infraestructras y servicios, disponibilidad de recursos humanos calificados y diversificados, potencial inovador, etc.) las grandes aglomeraciones urbanas se ubicaron ventajosamente en relación a las ciudades medias y pequenas (Veltz, 2002) y fueron percebidas como los lugares que ofrecían mejores condiciones para la valorización de los capitales en movimiento*.

A base econômica das cidades em questão apresenta tendência a se transformar, baseada em dois processos relacionados: relativa desindustrialização e progressiva terciarização, resultando na constituição dos serviços corporativos avançados como novo núcleo da economia urbana. Sobre a intensificação da importância das atividades terciárias avançadas, e concentradas espacialmente em metrópoles, Mattos (2006, p. 49) indica que essas localidades conformam uma rede de cidades transfronteiriças em que a posição hierárquica ocupada por cada uma delas reflete a maior ou menor intensidade de funções como:

a) Direção, gestão, coordenação e controle de agentes socioeconômicos hegemônicos em contexto globalizado (conglomerados econômicos e financeiros, empresas, empresas multinacionais, grandes empresas oligopólicas), formando nós de firmas globais;
b) Serviços à produção (financeiros, jurídicos, consultoria, publicidade, marketing, informática, engenharia e arquitetura, imobiliários, etc), atividades relacionadas às tecnologias de informação e comunicação e serviços às famílias (comércio, educação, saúde, cultura, etc);
c) Indústria de inovação;
d) Atividades de distribuição e comercialização de serviços globais.

1.3 Rede de cidades mundiais: serviços corporativos avançados como agentes

Além da caracterização dos "novos" atributos das metrópoles em decorrência da reestruturação econômica já comentada, diversos autores associados ao *Globalization and World Cities Research Network* (como, por exemplo, Peter Taylor, Jonathan Beaverstock, Michael Hoyler e Eliana Rossi) têm apresentado importantes contribuições ao estudo das redes urbanas estruturadas no período da globalização contemporânea.

Segundo Rossi (2005), as propostas do *Globalization and World Cities Research Network* (GaWC) buscam aprofundar os estudos apresentados por John Friedmann (1986) e Saskia Sassen (1991) sobre os processos envolvidos na caracterização da rede de cidades mundiais. Partem, portanto, da formulação de Friedmann, que identifica como principais funções dessas cidades: a) a articulação de economias regionais/nacionais com o sistema global, b) a concentração de sedes de empresas globais, e c) sua consolidação como um centro financeiro. Em relação à teorização de Sassen, destacam-se a concomitância dos processos de dispersão e aglomeração de

atividades produtivas como atual dinâmica socioespacial, assim como ressaltam o papel cumprido pelo setor financeiro e pelos produtores globais de serviços com alto valor agregado na conformação das cidades mundiais como pontos de comando, dando-lhes posição-chave, e caracterizando-as como lugar de produção, inovação e mercado.

Ainda de acordo com Rossi, a importância das teses que tinham por objetivo elucidar a estrutura de um novo tipo de cidade – decorrente da emergência dos produtores globais de serviços com alto valor agregado como principais atores do cenário mundial – se dá na medida em que "foi preciso primeiro compreender a forma como a cidade mundial opera, para depois refletir sobre o modelo de rede que melhor traduz e explica esse novo sistema" (ROSSI, 2005, p.12-13).

Nesse sentido, o foco da teoria e do método do GaWC reside no estudo sistemático da rede de cidades mundiais como uma rede de natureza social articulada por relações econômicas, tendo por base, por um lado, formulações que identificam a estrutura das cidades que se apresentam como pontos de comando e controle da economia-mundo e, por outro lado, uma identificada ausência de modelo de rede que dê conta desse fenômeno contemporâneo.

O esforço para caracterizar qual o tipo de rede, de sistema, que articula as cidades mundiais parte da constatação inicial de que esse conjunto específico de nós e ligações que configura um padrão de conexões é incomum se comparado a outras formas de redes. Isso porque, em primeiro lugar, redes sociais[12] são, usualmente, estudadas em dois níveis: o nível do sistema em que a rede opera e o nível dos nós, onde estão os atores cuja ação define as relações, sendo, portanto, os agentes principais. Em segundo lugar, as redes sociais se desenvolvem por meio da cooperação entre os agentes principais, costumeiramente definidos como nós.

Para o caso específico da rede de cidades mundiais, Taylor destaca que os estudos nessa área buscam caracterizar algumas metrópoles como nós a partir de intensas aglomerações de serviços corporativos avançados, mas identificam as relações entre cidades a partir de dados infraestruturais (em detrimento dos aspectos econômicos), como, por exemplo, a densidade de voos promovidos por companhias aéreas internacionais e os novos elos de comunicação eletrônica. Segundo o diretor do GaWC, para que a rede de cidades mundiais seja pensada enquanto uma rede social e

[12] "[...] uma forma de organização em que os nós são atores e os *links* são relações sociais." (tradução nossa). (TAYLOR, 2001, p. 182).

econômica que estrutura geograficamente a economia-mundo[13] há que se evidenciar as relações propriamente econômicas que articulam os nós (em vez de utilizar relações fundadas em dados infraestruturais) e melhor precisar se os nós (as cidades) são de fato os agentes principais, ainda que atuem por meio da competição em vez da cooperação.

Deriva dessa agenda de pesquisa a proposta de estudo da rede concatenada de cidades mundiais defendida por Peter Taylor (2001). Tal formulação exalta a peculiaridade do modelo econômico dessa rede com base na sua configuração em três níveis principais: o supranodal (economia-mundo), o nodal (cidades mundiais) e o subnodal (produtores globais de serviços com alto valor agregado). Segundo essa proposta, os agentes principais, os atores-chave, não estão na dimensão nodal (das cidades mundiais), mas sim na subnodal (dos serviços corporativos avançados). Enquanto o nível nodal tem a competição entre cidades como fundamento do processo de restruturação de fragmentos do tecido urbano a fim de exercerem maior atratividade aos agentes socioeconômicos hegemônicos, o nível subnodal indica a estratégia de ação global de serviços corporativos avançados, a partir da cooperação entre diferentes escritórios de um agente hegemônico disperso entre cidades mundiais.

Peter Taylor (2001) resume sua formulação nos seguintes termos:

> O ponto inicial é que as grandes empresas globais de serviços, e não as cidades *per se*, são os principais agentes na formação da rede de cidades mundiais. Com o objetivo de realizar seus negócios elas procuram ambientes ricos em conhecimento - cidades mundiais - em que eles podem prosperar. O sucesso de cada empresa é dependente de suas estratégias de localização baseadas no posicionamento de escritórios nas cidades mundiais selecionadas. Essas são as redes de escritório de empresas por meio das quais elas prestam seus serviços globais. O ideal é ser capaz de produzir um serviço contínuo para todo cliente independente da escala locacional e da complexidade de um determinado projeto. Cada cidade mundial, portanto, é constituída como uma mistura particular de escritórios de serviços produtivos avançados. Em síntese, a rede de cidades mundiais é uma complexa amálgama de múltiplas redes de escritório de empresas serviços corporativos. (tradução nossa). (TAYLOR, 2001, p. 183).

Ao identificar a estratégia de atuação global dos serviços especializados avançados como constituidora das redes de cidades mundiais e localizar esses serviços na dimensão subnodal, considera-se que a proposta do GaWC representa um avanço

[13] "As relações sociais dessa rede de cidades mundiais são econômicas, particularmente relações inter-cidades que estruturam geograficamente a economia-mundo" (tradução nossa). (TAYLOR, 2001, p. 182).

quanto às teorias que investigam a relação entre redes e estruturas urbanas na modernização contemporânea.

Esse avanço se refere não apenas à elaboração de um modelo de rede mais sofisticado, mas também a possibilidade de melhor analisar estruturas metropolitanas profundamente desiguais. Por um lado, apresentam distritos com alta concentração de população empobrecida, desassistida de equipamentos públicos básicos associados ao cotidiano na cidade e atividades econômicas com baixo teor de capital, organização e tecnologia. Por outro lado, pontos restritos que são adaptados, por meio da aliança estratégica[14] do Estado, de fundos de pensão e de incorporadores imobiliários (FIX, [2001] 2012; FIX, 2007), para receber instalações de agentes hegemônicos intensivos em capital, organização e tecnologia; é a partir destes pontos mais restritos que se estabelece significativa conectividade com outros pontos específicos de cidades forâneas. Tal teorização ganha destaque na medida em que se considera como nova característica das metrópoles o seu dado transacional (CORDEIRO, 1986-1987) ou informacional (SANTOS, [1993] 2009), ou ainda, em outras palavras, a predominância do setor de serviços que transmitem comandos. Concomitantemente a essa nova característica, avolumam-se ocupações precárias as quais se associam baixas remunerações como a outra face da transformação de frações da cidade para adaptá-las ao dinamismo dos fluxos transfronteiriços. Segundo Milton Santos ([1994] 2009, p. 92), a economia política da cidade revela-se, então, segmentada:

> Ao mesmo tempo que há uma modernização das atividades, há, também [...] uma expansão da pobreza. Daí identificarmos uma verdadeira "involução metropolitana", já que, de um lado, existe crescimento, mas este é paralelo à baixa do rendimento médio e à expansão do número de empregos mal remunerados, com as correspondentes condições de vida. A adaptação da economia a essa "involução metropolitana" caracteriza-se por uma proliferação de atividades com os mais diferentes níveis de capital, trabalho, organização e tecnologia, menores que no setor moderno, que surgem como uma forma de suprir a demanda de empregos e serviços provocada por aquela modernização e que a economia monopolista não consegue atender.

[14] Sobre a divisão do trabalho entre os agentes que remodelam fragmentos específicos da cidade e suas consequências, Fix argumenta que "enquanto a 'nova cidade' é custeada basicamente pelo Estado (infraestrutura), e por capital privado nacional (a maior parte dos novos edifícios de escritório de grande porte são dos fundos de pensão brasileiros), ela é ocupada (ou melhor, alugada) pelas empresas 'transnacionais'." (FIX, 2001, p. 132).

A formulação desenvolvida pelo GaWC também nos parece importante para a presente pesquisa por destacar a centralidade do setor financeiro (como um produtor global de serviços com alto valor agregado) a partir de frações do território que se atualizam para receber atividades de produção e de troca de alto nível, "por isso consideradas mundiais" (SANTOS, [1994] 2013, p. 29) [15]. Além disso se apresenta de forma operacional para a identificação de como se dá a articulação da rede de cidades mundiais com redes urbanas regionais/nacionais. Podemos dizer isso pois o método do GaWC utiliza dados relacionais para mensurar a concatenação verificada entre dois tipos principais de cidades: 1. Aquelas que congregam sedes de empresas que demandam serviços com alto valor agregado de outras instituições (as chamadas "cidades decisórias"); e 2. Cidades que concentram espacialmente sedes de empresas prestadoras de serviços com alto valor agregado ("cidades prestadoras de serviço")[16] (ROSSI, 2005, p.44; ROSSI; TAYLOR; BEAVERSTOCK, 2007).

Para o caso da análise da topologia dos bancos de investimento no Brasil, tal abordagem pode contribuir no sentido da identificação tanto das cidades que sediam – ou sediaram – essas instituições, quanto das cidades em que se localizam os "clientes" dos operadores bancários em questão. Por meio dessa metodologia, pode-se aferir nossa hipótese de que a ação dos bancos de investimento associa-se ao papel de comando das metrópoles em relação a redes urbanas nacionais. Além disso, ao considerarmos o controle do capital de cada banco de investimento no quadro da evolução e funcionamento dessas instituições no país, acreditamos ser possível contribuir para a identificação de cidades que, por ter tais operadores bancários estrangeiros instalados em seus limites, possam ter atuado ou atuar como "portais de conexão internacional". Assim, considera-se que a análise dos bancos de investimento pode também contribuir para a identificação de "cidades portais"[17] (*gateway cities*) (ROSSI, 2005, p.77-79; ROSSI; TAYLOR, 2007).

---

[15] Segundo Milton Santos ([1994] 2013, p. 29): "Esses lugares são espaços hegemônicos, onde se instalam as forças que regulam a ação em outros lugares.".

[16] Segundo Rossi (2005, p. 44), denomina-se cidade decisória aquela "onde se toma a decisão sobre onde contratar os serviços de alto valor agregado. Denominamos "cidade prestadora de serviço" a cidade onde se localiza o escritório do prestador do serviço". Vale destacar que na análise proposta pelo GaWC, tais classificações não são excludentes; ou seja, uma cidade decisória pode ter suas demandas atendidas por serviços corporativos avançados instaladas em sua própria área (são entendidas como "cidades decisórias dinâmicas").

[17] Cidades que, por meio da ação de prestadores globais de serviços com alto valor agregado, articulam suas hinterlândias à economia-mundo (ROSSI, 2005, p.77-79; ROSSI; TAYLOR, 2006).

Feito esse contexto – teórico e histórico – sobre a evolução recente do funcionamento do capitalismo e das formas de produção hegemônicas contemporâneas, no próximo sub-item buscaremos tornar mais concreta a centralidade das instituições financeiras no regime de acumulação financeirizado, a partir da caracterização do mercado financeiro, de seu operadores e instrumentos.

1.4 Mercado financeiro: instituições, instrumentos e regulação

O mercado financeiro pode ser entendido como a esfera onde o dinheiro é gerido, demandado e ofertado. As vias comunicantes estabelecidas entre, por um lado, os agentes poupadores (depositam recursos) e, por outro, aqueles que almejam captar recursos (sacam montantes de acordo com as características da demanda) conformam sistemas. Em uma das pontas da intermediação realizada pelas instituições financeiras há os indivíduos, as empresas ou os governos que desejam transferir recursos para o futuro; são os poupadores ou agentes superavitários[18], que conformam a oferta de recursos fundamental para a constituição de fundos. Já na outra ponta há os indivíduos, as empresas ou os governos que têm por objetivo antecipar seus recursos futuros para o presente; são os setores deficitários[19], responsáveis por compor o campo da demanda por recursos financeiros. De acordo com Andrezo e Lima (1999, p. 7):

> [...] o mercado financeiro existe porque, em um dado momento, alguns agentes econômicos poupam mais do que investem enquanto outros investem mais do que poupam, sendo necessário transferir recursos das unidades que apresentam níveis de poupança para as unidades que necessitam de recursos para investir, de modo a obter a maior otimização da aplicação dos recursos disponíveis na economia e o mais alto nível de satisfação possíveis. As partes devem ser postas em contato, direto ou indireto, a um custo mínimo e com as menores dificuldades possíveis.

Cabe destacar que a tarefa de intermediação é fundamental, em maior ou menor grau, a todos os bancos, independentemente das especificidades de ação desses. Como a relação entre o conjunto de unidades econômicas superavitárias e unidades econômicas deficitárias é que fundamenta a taxa de juros em determinado instante, podemos, de forma esquemática identificar a tarefa de intermediação realizada pelas instituições

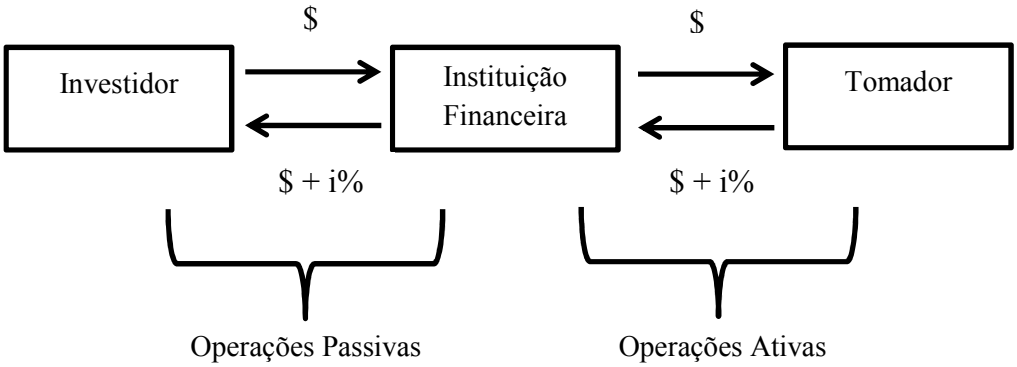
---

[18] "Apresentam desejo de investir inferior à capacidade de poupança, ou seja, possuem recursos em excesso." (ANDREZO; LIMA, 1999, p. 6).

[19] "Apresentam desejo de investir superior a capacidade de poupança, ou seja, necessitam de recursos." (ANDREZO; LIMA, 1999, p.6).

financeiras segundo o modelo abaixo em que "$" corresponde aos recursos e "$+i%" a reconstituição dos recursos somada ao acréscimo de juros:

Fluxograma 1 - Intermediação Financeira



Fonte: Adaptado de Andrezo e Lima (1999)

Da perspectiva da instituição bancária, pode-se entendê-la como sujeito passivo na medida em que recebe recursos com a contrapartida (obrigação) de devolvê-lo com o acréscimo de uma taxa de juros; sendo, portanto devedor. É também sujeito ativo ao emprestar recursos com a contrapartida (direito) de receber, no futuro, o montante acrescido de taxa de juros. Trata-se da atividade bancária por excelência: é o mercado de operações de renda fixa, que se caracteriza "[...] pelo conhecimento do ganho futuro, em termos nominais (taxa pré ou pós-fixada)." (ANDREZO; LIMA, 1999, p. 4).

É por meio da justificativa de que os bancos assumem o risco pela intermediação de recursos que há uma diferença entre a taxa de juros cobrada pelo tomador e a contratada na captação de recursos junto ao investidor. A primeira é sempre superior à segunda, a fim de que a remuneração dos bancos tenha origem significativa na diferença entre a reposição do dinheiro captado e a remuneração paga pelos tomadores. À remuneração dos bancos por meio dessa diferença de juros entre o que é recebido do tomador e repassado ao investidor dá-se o nome de *spread* bancário ou operacional (TEIXEIRA, 2000, p. 23).

A tarefa básica de intermediação bancária ou financeira corresponde a uma fase do processo de valorização do capital, em que cabe às estruturas bancárias a posição estratégica de confrontar emprestadores com tomadores de empréstimos. Como retoma Harvey sobre a formulação de Marx, a realização do capital se dá pelo movimento bem-sucedido do capital em cada uma de suas formas assumidas em sua circulação: "o capital monetário deve ser realizado por meio da produção; o capital produtivo deve ser realizado na forma de mercadoria; e as mercadorias devem ser realizadas como

dinheiro" (HARVEY, ([1982] 2013, p. 142). A centralidade dos bancos para a realização do capital se refere à função de articular as fases de circulação do capital separadas tanto no tempo quanto no espaço em um modo de produção em que "qualquer fracasso em manter certa velocidade de circulação do capital através das várias fases de produção e realização vai gerar uma crise" (HARVEY, [1982] 2013, p. 143).

Os bancos são, portanto, como aponta Teixeira (2000, p. 20)

> [...] condensadores e gestores das relações de débito-crédito, a partir das condições precípuas ao funcionamento do mercado de empréstimos: existência de capital-dinheiro livre à valorização e disposição ao endividamento por parte dos tomadores potenciais desse capital.

A origem das instituições bancárias está na relação tanto dos diversos dinheiros creditícios quanto na vinculação desses ao dinheiro de curso legal apoiado pelo Estado. Tais funções eram executadas, inicialmente pelos corretores de câmbio, que administravam os aspectos técnicos da circulação do dinheiro. Esses se transformam em banqueiros ao "usar seu próprio dinheiro e proporcionar uma função de desconto centralizado para as inúmeras letras de câmbio que se originam e circulam entre os produtores individuais de mercadorias" (HARVEY, [1982] 2013, p. 330). A substituição das letras de câmbio emitidas pelos produtores individuais como meio de circulação pela moeda bancária configura os bancos como partícipes do primeiro nível de arranjo hierárquico do sistema monetário. Segundo Harvey (*op. cit.*, p. 330): "O banco procura institucionalizar o que era antes uma questão de confiança e credibilidade pessoais entre capitalistas individuais [...]. O banco monitora a credibilidade dos capitalistas individuais e atua como um intermediário para estes últimos.".

Dado o fato dos bancos serem instituições privadas que competem entre si, dá-se a necessidade de existência de um banco com ação marcada por privilégios de monopólio e alheio à necessidade de competir. Assim, tem a incumbência de garantir a qualidade da moeda nacional: trata-se dos bancos centrais. Como função imperiosa atribuída a tais instituições, tem-se a de

> [...] possuir dinheiro de alta qualidade que possa garantir a segurança das transações entre os bancos. O dinheiro dos bancos individuais só é livremente conversível em moeda do banco central quando o banco central está satisfeito com a qualidade ou estabilidade da moeda dos bancos individuais. O banco central constitui o nível seguinte na hierarquia das instituições monetárias. A partir desses altos comandos o banco central procura garantir a solvência e a qualidade da moeda dos bancos privados. (HARVEY, [1982] 2013, p. 331).

Ao considerarmos que as instituições financeiras se dividem entre monetárias e não-monetárias[20], deve-se ressaltar que o banco central estabelece maior controle sobre as instituições financeiras monetárias, no sentido de estabilizar o volume de empréstimos, visto que a expansão do crédito das caixas econômicas, dos bancos comerciais e dos bancos múltiplos com carteira comercial podem criar inflação ao representar um excesso de demanda global sobre a oferta global. Já as instituições financeiras não-monetárias realizam empréstimos com base na transferência de fundos em tempo maior; ou seja, com menor velocidade de circulação da moeda.

A hierarquia do sistema monetário assenta-se, assim, pela incidência de instituições de ordem mais elevada em relação a outras de ordem inferior, com o intuito de garantir a qualidade da moeda: os bancos atuam dessa maneira com os capitalistas individuais, assim como o banco central com os bancos privados e o "banqueiro mundial" com os bancos centrais nacionais.

Até o presente momento, o mercado financeiro pode ser caracterizado enquanto uma chave ampla que congrega o conjunto de sistemas composto pelos bancos. Porém, a diferença dos prazos relativos às operações tanto dos setores superavitários quanto dos deficitários nos permite não só a subdivisão das instituições entre as monetárias e não-monetárias, mas também o detalhamento deste amplo conjunto que configura o mercado financeiro entre mercado de crédito e mercado de capitais.

O primeiro comporta instituições[21] e instrumentos financeiros que viabilizam operações de prazo curto, médio e aleatório[22]. Os principais ativos desse mercado

---

[20] Os primeiros são compostos por instituições capazes de criar moeda ou cujas fontes derivam de depósitos a vista. Operam, portanto, com haveres de utilização imediata. De acordo com Andrezo e Lima (1999, p. 11) os principais intermediários monetários são o Banco Central (autoridade monetária), as Caixas Econômicas, os bancos comerciais e os bancos múltiplos com carteira comercial. Essas instituições "[...] captam recursos do público sob a forma de depósitos à vista" e "[...] têm a capacidade de criar moeda.". Já as instituições financeiras não-monetárias não criam moeda secundária nem captam depósitos à vista. De acordo com os autores, "os integrantes do sistema não-monetário operam com aplicações somente movimentáveis depois de um prazo preestabelecido, denominados haveres não-monetários, como, por exemplo, os depósitos a prazo." (ANDREZO; LIMA, 1999, p. 11). Tais instituições atuam mais como intermediários para a transferência de recursos e não assumem obrigações à vista em relação aos depositantes.

[21] Quanto ao sistema de crédito, os bancos: "são os intermediários entre o verdadeiro emprestador e o prestatário de capital-dinheiro. De modo geral, o negócio bancário, sob esse aspecto, consiste em concentrar grandes massas de capital-dinheiro emprestável, e assim, em vez do prestamista isolado, os banqueiros, representando todos os prestamistas, se confrontam com os capitalistas industriais e comerciais. Tornam-se os administradores gerais do capital-dinheiro." (MARX, [1894] 1974, p. 463).

[22] De acordo com Andrezo e Lima (1999, p.3), o prazo aleatório vincula-se às instituições autorizadas a captar depósitos à vista, "[...] pois há a possibilidade de resgate a qualquer momento, sem exigências.".

contemplam o financiamento do consumo e de capital de giro para empresas, a partir de contratos que designam: a) o valor da operação, b) o custo do crédito, c) o prazo, d) as garantias e e) a forma de liquidação.

Já a segunda subdivisão do mercado financeiro, o mercado de capitais, é composta por instituições e instrumentos financeiros que possibilitam operações de médio ou longo prazo, além daquelas com prazo indefinido (como é o caso das ações).

Os intermediários desse setor têm no financiamento de capital fixo, capital de giro e especiais (como habitação, por exemplo) os principais tipos de ativo. Outra peculiaridade importante do mercado de capitais é que neste "subcampo" as instituições financeiras não atuam majoritariamente por meio da interposição entre as unidades superavitárias e as unidades deficitárias (ou seja, como parte na operação).

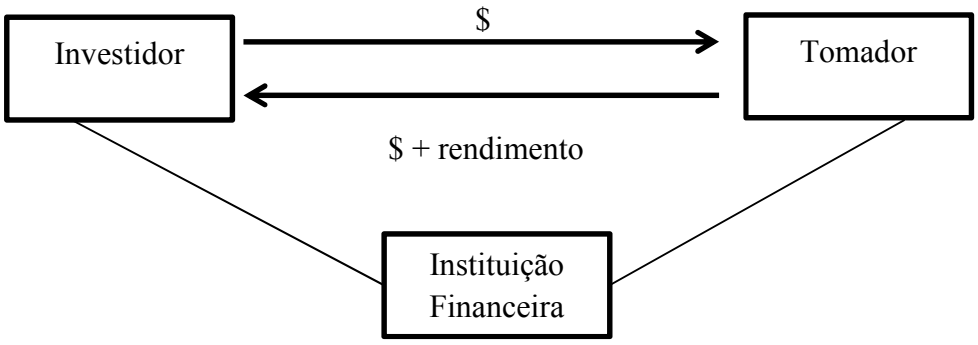
Isso porque o desenvolvimento do modo de produção capitalista tem como corolário a exigência de formas alternativas de aplicações dos excedentes líquidos, para além da canalização de poupança para financiar o crescimento "produtivo" da economia (TEIXEIRA, 2000, p. 22-23). Aqui, o advento das sociedades anônimas instaura a separação entre proprietários (acionistas) e gerentes empresarias. Além disso, ao processo de circulação do capital sob as formas monetária, produtiva e mercadoria, há uma transação meramente jurídica associada à propriedade do capital (alheio ao processo real de circulação deste), antecipado para o início do ciclo, e depois recuperado com acréscimo de juros ao final desse. É o *capital portador de juros* (ou capital financeiro), baseado na forma elementar de capital fictício e já conceituado anteriormente.

É com base nesse fenômeno que as instituições bancárias passam por uma complexificação operacional, expressa por aplicações no mercado de títulos e valores mobiliários (espécie de forma indireta de financiamento), onde as instituições atuam mais como intervenientes obrigatórias, conforme indicamos no Fluxograma 2.

Dada essa prerrogativa que perpassa a ação dos agentes econômicos no mercado de capitais, pode-se considerar que esse também abriga as instituições decorrentes da "desintermediação financeira". Em termos gerais, trata-se de um mercado predominantemente de renda variável, em que "[...] o ganho somente será conhecido na data da venda do papel." (ANDREZO; LIMA, 1999, p.4). Além de bancos, esse mercado é constituído pelo conjunto de instituições que operam com valores mobiliários (ações, debêntures, bônus de subscrições, certificados de depósitos de valores

mobiliários, entre outros). As empresas de grande porte, os investidores institucionais e os grandes investidores individuais[23] são os principais agentes envolvidos nessas operações, que se realizam em Bolsas e mercados organizados.

Fluxograma 2 - Instituição Financeira como interveniente obrigatória



Fonte: Adaptado de Andrezo e Lima (1999).

Nesse mercado, os agentes que buscam obter recursos optam, majoritariamente, por "vender obrigações financeiras emitidas por terceiros e adquiridas anteriormente" ou "colocar, no mercado, obrigações financeiras de sua própria emissão" (ANDREZO; LIMA, 1999, p. 6). O primeiro caso pode ser entendido como venda de ativo financeiro[24], enquanto o segundo é um exemplo de criação de passivos financeiros[25].

Dentro dos ativos financeiros, destacam-se as obrigações primárias ou diretas. Essas "são definidas como todo e qualquer título emitido pelo tomador último dos recursos, com a finalidade de cobrir os gastos de consumo ou investimento. Exemplos modernos desses títulos são: notas promissórias, debêntures e ações." (ANDREZO; LIMA, 1999, p. 7-8). Segundo Marx ([1894] 1974, p. 536), "constituir capital fictício chama-se capitalizar", portanto, compreende que "na realidade, todos esses papeis

[23] Os investidores dividem-se entre os investidores individuais e institucionais. Os primeiros associam-se a montantes de uma única pessoa, física ou jurídica. Já os investidores institucionais são entidades que "possuem ou administram um passivo formado por obrigações futuras perante um grupo de pessoas que efetuam contribuições periódicas ou integralizam quotas, com um objetivo comum pré-definido. Por envolver recursos de uma coletividade de pessoas, estas entidades reúnem volumes significativos de recursos que precisam ser administrados. Os principais investidores institucionais são: fundos de pensão, companhias seguradoras, fundos de investimento, companhias de capitalização, sociedades de investimento, consórcios e clubes de investimento." (ANDREZO; LIMA, 1999, p. 13).

[24] "Ativo financeiro constitui um direito em relação a outra unidade econômica, que não proporciona serviços materiais a seu possuidor, mas é mantido como reserva de valor em função do retorno que dele se espera obter." (ANDREZO; LIMA, 1999, p. 6).

[25] "[...] representam as obrigações decorrentes desses ativos financeiros. São, portanto, a contrapartida para a empresa que emitiu esses títulos." (ANDREZO; LIMA, 1999, p.6).

constituem apenas direitos acumulados, títulos jurídicos sobre produção futura [...]" (MARX, [1894] 1974, p. 539).

Os agentes responsáveis pela operacionalização desses ativos são as instituições financeiras e suas assemelhadas (como as corretoras e distribuidoras de títulos e valores mobiliários); tais elementos são especializados na tarefa de

> [...] aproximar poupadores e tomadores, para facilitar a comunicação entre os agentes econômicos e permitir reunir e formar grandes somas de poupanças para projetos mais caros [...] Não há o lançamento de qualquer obrigação por parte deste agente. Sua função é apenas colocar, frente a frente, tomadores e emprestadores, informando-os sobre os negócios disponíveis e condições gerais do mercado. Portanto, esse agentes atuam como meros intermediadores, não assumindo nenhum risco em nome próprio. (ANDREZO; LIMA, 1999, p. 8-9).

Nesse caso tratam-se então de intermediários financeiros não bancários. O funcionamento do mercado primário, esfera onde ocorrem as negociações e vendas de obrigações primárias, pode ser caracterizado pelo seguinte fluxograma:

Fluxograma 3 - Funcionamento do Mercado Primário

Fonte: Adaptado de Andrezo e Lima (1999).

É, portanto, no mercado primário onde ocorre a venda ou subscrição de novos títulos financeiros emitidos por agentes que necessitam se capitalizar ou financiar. De acordo com Andrezo e Lima (1999, p. 9), é onde se realiza a primeira negociação e "ocorre o real trânsito dos recursos captados diretamente para a entidade emissora (agente deficitário), por meio de uma oferta pública ou privada." [26].

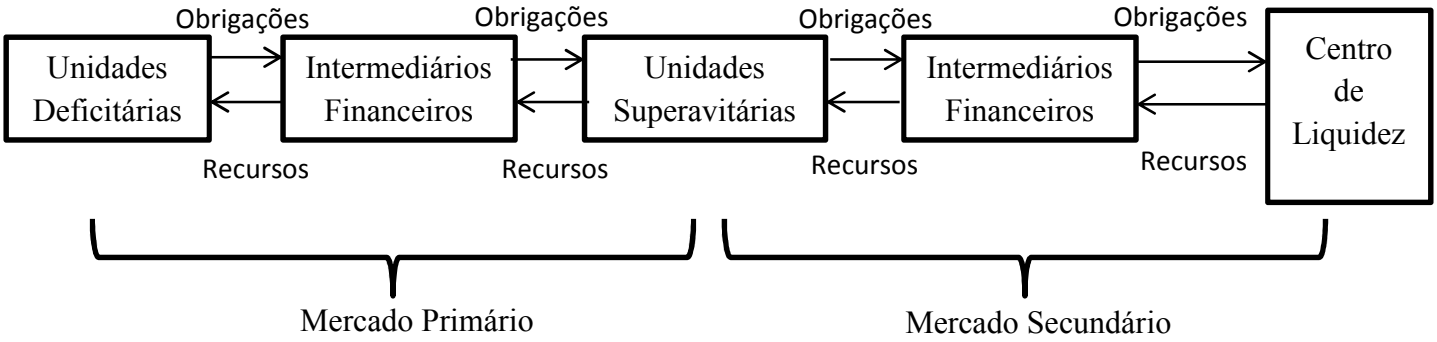
Ao mercado secundário cabe a tarefa de negociar títulos e valores mobiliários originados no mercado primário. Nessa esfera não ocorre a criação de novos recursos,

[26] Se, por um lado, a oferta pública está associada à colocação de valores mobiliários junto ao público em geral e requer uma série de condições como registro da operação em órgão regulador, intermediação financeira, comunicação ao público e esforço de venda; por outro lado, a oferta privada está relacionada à colocação de valores mobiliários junto a um grupo específico de indivíduos ou instituições como, por exemplo, quadro de acionistas já existentes, funcionários da empresa emissora e investidores institucionais.

mas apenas a transferência de títulos entre investidores e instituições. Na medida em que se efetiva a realocação entre os detentores de títulos e valores mobiliários, há também o resgate do valor por parte do agente que, inicialmente, o adquiriu e a consequente liquidação dos investimentos realizados pelos poupadores originais. A livre negociação dos títulos e valores após sua emissão aparece como uma garantia maior para o cumprimento de prazos, assim como tende a reduzir os custos e os riscos envolvidos nas operações.

A forma com que o mercado primário se relaciona com o mercado secundário é sintetizada pelo Fluxograma 4.

Fluxograma 4 - Relação do Mercado Primário com Secundário



Fonte: Adaptado de Andrezo e Lima (1999).

Ao comentarem a configuração do mercado secundário, Andrezo e Lima (1999, p. 10) afirmam que esse "faz com que os agentes com poupança tenham maior disposição ao risco, pois sabem que poderão facilmente vender esses títulos futuramente se desejarem investir mais do que poupam. Com isso, o mercado secundário dá liquidez aos títulos e facilita o processo de mudança da composição da carteira."

Com base no modelo que estabelece as operações realizadas tanto no mercado primário quanto no mercado secundário, identifica-se o protagonismo dos intermediários financeiros em ambas as esferas. Deve-se, entretanto, explicitar as diferenças de atuação entre as instituições que operam com as obrigações primárias e os intermediários que mobilizam e distribuem operações secundárias.

Como já destacado, as obrigações primárias não envolvem a atribuição de risco por parte do intermediário, que também não lança nenhuma obrigação na medida em que opera apenas como articulador entre unidades deficitárias e unidades superavitárias. Já as obrigações secundárias têm origem na "necessidade de os próprios agentes

auxiliares virem a oferecer aos mutuários finais recursos em condições diferenciadas, por intermédio da criação de um mix de títulos capaz de atender a diferentes gostos." (ANDREZO; LIMA, 1999, p. 10).

Para que esse procedimento seja possível, as instituições emitem obrigações contra si próprias (obrigações secundárias ou indiretas) a partir de recursos captados no mercado. Essas têm por objetivo contemplar diferentes demandas de volumes, prazos e risco. Assim, os intermediários têm a compra de títulos primários como operações ativas (esfera em que operam como credores) e a venda de títulos secundários como operações passivas (esfera em que operam como vendedores). Entre as instituições que agem como parte e, portanto, assimilam risco e lançam títulos, destacam-se os bancos comerciais, bancos múltiplos, de investimento, caixas econômicas, companhias de seguro e fundos de pensão. A respeito dessas instituições, Andrezo e Lima, (1999, p. 10) comentam que "os intermediários tornam-se especialistas e passam a oferecer a tomadores e emprestadores uma gama de títulos, capaz de satisfazer suas necessidades. Pelo serviço, recebem a diferença entre as taxas de juros pagas e cobradas (*spread*)."

Estabelecido esse panorama do funcionamento do mercado financeiro, composto pelo mercado de crédito e de capitais, abordaremos, no próximo sub-item, as origens dos bancos de investimento no mundo, suas funções típicas e, portanto, seu atrelamento com estes processos descritos acima, e sobretudo sua relação com o capital portador de juros (capital financeiro).

1.5 Surgimento e evolução dos bancos de investimento no mundo

A origem mais remota do que se pode dar o nome de "bancos de investimento" na esfera global associa-se ao período da Renascença (séculos XV e XVI), quando os comerciantes italianos sediados em Veneza, Florença e Gênova financiavam suas vendas fazendo uso das letras de câmbio (PASSOS, 1973). Esse instrumento facilitou as operações desses comerciantes, na medida em que permitia a tais agentes realizar a seguinte operação: obter títulos emitidos por intermediários financeiros mediante moeda corrente dos locais onde se realizavam as vendas (portanto, em moedas distintas daqueles usadas pelos comerciantes em seu local de origem) e, posteriormente, liquidar esses títulos em suas cidades de origem, na respectiva moeda corrente.

Para melhor entendermos o surgimento destes primeiros bancos, podemos lembrar o argumento de Arrighi (2008), para quem o desenvolvimento capitalista pode ser analisado por meio de ciclos de séculos "longos" marcados, cada um, por uma fase de expansão material e outra de expansão financeira. Nesse processo, há uma profunda relação entre o que o autor chama de "acumulação infindável de capital" e "acumulação infindável de poder", com destaque para a expansão intrincada da base material de onde atuam os agentes hegemônicos de cada ciclo e a própria abrangência da ação desses[27]. Assim, se o contexto da criação dos primeiros bancos de investimento (primeiro ciclo) era marcado pela hegemonia das cidades-estados italianas e a "diáspora comercial cosmopolita", a "fusão completa do capitalismo com o imperialismo nas práticas do Estado" (ARRIGHI, 2008, p. 248) só pode se dar a partir de um centro dominante do sistema com bases territoriais mais amplas, representado pelo início da dominação britânica em meados do Século XVIII (inaugurando o que seria um "terceiro ciclo"

[27] Sasskia Sassen comenta a transição dos "recipientes de poder" a partir do controle das finanças globais exercidos por cidades ao longo dos anos da seguinte maneira: "Os primeiros centros financeiros foram as cidades medievais italianas, tais como Florença, cidade com uma das moedas mais estáveis da Europa, o florim. Por volta do século XVII, Amsterdã ultrapassara essas cidades. Ela introduziu as atividades bancárias centrais e a bolsa de valores, provavelmente um reflexo de suas vastas operações internacionais no setor do comércio e dos negócios e do papel exercido pela cidade como um centro internacional sem rival no que se referia aos negócios e ao câmbio. Cem anos mais tarde, Londres havia se firmado como o principal centro financeiro internacional e o principal mercado das dívidas governamentais europeias. Londres tornou-se a capital financeira do mundo em razão do império britânico. Em 1914, Nova York, que havia ganho a competição com a Filadélfia e Boston em torno da atividade bancária dos Estados Unidos, despontou como um desafio a Londres. A capital inglesa, porém, também era um ponto estratégico do sistema financeiro internacional, papel que Nova York não estava pronta para assumir. No entanto, após a Segunda Guerra Mundial, o imenso poderio econômico dos Estados Unidos e a destruição da Inglaterra e de outros países europeus contribuíram para que Nova York se tornasse o centro financeiro do mundo." (SASSEN, 1998, p. 118).

deste desenvolvimento do capitalismo). Entendido como um Estado multinacional que tinha como campo de ação o mundo, evidencia-se a relação entre o aumento da escala espacial do sistema e a expansão territorial de seu centro dominante. Ao passo que a base material que viabiliza a expansão da lógica de acumulação de capital se amplia, os bancos de investimento mantêm sua centralidade enquanto financiadores dos agentes hegemônicos. Sendo assim, tiveram papel central na expansão colonial britânica e na conformação desse império.

Os bancos de investimento ingleses (conhecidos como "*Merchant Banks*") têm, historicamente, como principais operações: a) aceites cambiais (assim como os intermediários italianos já citados), b) colocação de títulos financeiros, c) organização de operações de fusões e d) administração de fundos de terceiros.

Além dos "Merchant Banks", os bancos de investimento franceses ("*Banques d'affaires*") e estadounidenses ("*Investment Banks*") foram utilizados como referências para a regulamentação dessas instituições no Brasil.

Em termos gerais, os "*banques d'affaires*" apresentam operações semelhantes às do "*merchant banks*", com o diferencial de dar destaque às participações no capital de empresas industriais e comerciais. Tal participação pode se dar a partir de empresas inicialmente criadas pelo próprio banco, com posterior disponibilização de parte das ações junto ao público, ou pela aquisição de parte do controle de firmas já existentes.

Foi por meio destas operações que os "*banques d'affaires*" alcançaram rápido desenvolvimento, mesmo em escala internacional. As instituições com densidade de operações nesse nicho realizaram reestruturações administrativas para compatibilizar a estrutura organizativa da instituição a uma ação típica de conglomerado. É o caso da reforma do *Banque de Paris et des Pays-Bas* (primeiro banco de investimento francês), realizada em 1968. Com base nessa reestruturação foi criada uma holding do grupo Paribas (*Compagnie Financière de Paris et des Pays-Bas*), controladora de três filiais: *Banque de Paris et des Pays-Bas* (banco comercial e controlador das participações do grupo nas sociedades de caráter financeiro e bancário presentes na França), *Omnium de Participations Financières et Industrielles* (*holding* que gere as participações do grupo em empresas francesas industriais e comerciais) e *Paribas International* (*holding* que dirige participações em empresas estrangeiras ou francês com atuação internacional).

Conforme destaca Passos (1973) para o caso brasileiro, a perspectiva de formação de conglomerados a partir da articulação dos bancos de investimento no país

era entendida como positiva pelo governo militar ao final da década de 1960. Tal teor pode ser aferido pela declaração do então Ministro das Finanças, Delfim Neto:

> Toda a tradição da política bancária nacional é contra a integração entre o setor financeiro e o setor industrial, o que, além de impedir a formação de grandes empresas capazes de absorver o progresso tecnológico e de competir no exterior, desvincula o setor bancário do mundo da produção física. É evidente que neste campo é preciso agir com cautela, mas é evidente, também, que a cautela excessiva (com medo do monopólio ou da iliquidez) é muito prejudicial ao desenvolvimento de um capitalismo eficaz. (*apud* PASSOS, 1973, p. 90)

Já os "*investment banks*" têm maior foco no mercado de capitais por meio da realização de abertura do capital de empresas (*underwriting*), financiamento da formação de capital, administração de títulos e fundos de aplicação e organização de fusões (PASSOS, 1973).

Ainda que de forma sintética, a caracterização das funções historicamente exercidas pelos bancos de investimento no mundo tem importância na medida em que essas experiências foram utilizadas como base para a regulamentação dessas instituições no Brasil. Conforme relatou Passos (1973, p. 86), Dênio Nogueira, primeiro presidente do Banco Central do Brasil, alegou que

> Nossos bancos de investimento foram caracterizados por um misto de instituições similares dos EUA e da Europa. Na Europa, se caracterizam, principalmente pelas operações de crédito a longo prazo, enquanto que nos Estados Unidos eles se voltam mais para o mercado de capitais, promovendo "*underwritings*".

Estas considerações circunstanciadas sobre os principais mecanismos de funcionamento dos bancos de investimento nos auxiliam a contextualizar o leitor sobre isso que pode ser definido como os imperativos da totalidade associados ao modo de produção capitalista contemporâneo.

Conforme frisado no início da dissertação, estes imperativos não se realizam de forma homogênea em todas as formações socioespaciais. Portanto, no capítulo seguinte faremos uma análise das condições da base material do território brasileiro e de como este aspecto repercutiu na específica configuração das metrópoles brasileiras, especialmente São Paulo. Nesta cidade, desenvolveram-se sobretudo aglomerações de atividades de comando e controle, tendo a topologia dos bancos de investimento um

indicador deste processo. Nos fundamentamos na formulação de Milton Santos ([1990] 2009, p. 11-12) segundo a qual

> As metrópoles contemporâneas são os maiores objetos culturais jamais construídos pelo homem. Nas últimas décadas – não importa onde se situem -, elas trabalham em compasso com o ritmo do mundo, na medida em que a realidade da globalização se impõe sobre o processo secular de internacionalização. Desse modo, essas metrópoles funcionam e evoluem segundo parâmetros globais. Porém, elas têm especificidades, que se devem à história do país onde se encontram e à sua própria história local. O mundo e o lugar, intermediados pela formação socioeconômica e territorial, eis aí um princípio de método a adotar, se quisermos apreender o significado de cada caso particular.

CAPÍTULO 2 – BANCOS DE INVESTIMENTO NO BRASIL E SUA TOPOLOGIA

A formação socioespacial brasileira é permeada por um maior desenvolvimento do mercado financeiro (composto em seu detalhe, como já vimos na subseção 1.4, pelo mercado de crédito e de capitais) a partir da década de 1960. De acordo com Passos (1973, p. 91),

> A estrutura financeira de um país, para bem poder desempenhar seu papel no crescimento econômico, deve ter a capacidade de fornecer os capitais – a curto, médio e longo prazos – dos quais têm necessidade os agentes econômicos, para manter, ou mesmo aumentar, o desenvolvimento de suas atividades.

Consideraremos, então, a Reforma do Sistema Financeiro Nacional (RSFN) como um marco não apenas por desenvolver um aparato político-institucional direcionado às atividades "financeiras" (ao regulamentar novas instituições, mecanismos e produtos financeiros), mas pelo fato desta reestruturação na dimensão político-jurídica ter como pano de fundo o impulso para a integração imaterial do território, via desenvolvimento das tecnologias de informação e comunicação.

Neste capítulo trabalharemos de maneira sintética quais os elementos estruturantes da base material do território até meados da década de cinquenta, assim como as características principais da topologia bancária neste mesmo período. Buscaremos elencar apontamentos que indicam de que forma a configuração do sistema financeiro se apresentava como um "obstáculo" ao desenvolvimento econômico.

Ao termos a Reforma do Sistema Financeiro Nacional (doravante, RSFN) como ponto de inflexão desse modelo, elencamos o advento da *correção monetária*, e a *criação de novos operadores e produtos financeiros* como cruciais para forjar condições de desenvolvimento de um maior dinamismo das atividades econômicas, acompanhado da estruturação de conglomerados formados pela concentração e centralização de capital no país.

Entre as instituições criadas pela RSFN estão os bancos de investimento, objeto de nosso estudo. Acreditamos que já nos primeiros conteúdos normativos que delimitam o espectro de operação dessas instituições seja possível identificar um caráter altamente seletivo da lógica locacional desses fixos geográficos. Portanto, nos debruçaremos também sobre estes aspectos definidores da topologia dos bancos de investimento.

2.1 Organização, funcionamento e topologia do sistema bancário precedente à Reforma do Sistema Financeiro Nacional (RSFN)

De acordo com Dias (2009, p. 99), "o objeto da Lei 4.595 é mais do que uma simples reforma bancária: marca o início de um longo processo de integração financeira do território brasileiro, que nos anos seguintes transformaria a geografia dos bancos, pela constituição de grandes redes bancárias em escala nacional".

O entendimento desse conteúdo normativo como um marco para a reorganização do sistema bancário e financeiro nacional decorre do fato de que o quadro geral das décadas que precedem a RSFN era caracterizado por formas de financiamento consideradas "obsoletas" e pela ação de uma numerosa quantidade de pequenos bancos locais (DIAS, 2009). Buscaremos, então, apresentar quais os elementos que fundamentam a formação da demanda "reprimida" de financiamento a médio e longo prazo por meio da resposta as seguintes perguntas: Como se estruturava o sistema bancário até a RSFN? Os conteúdos normativos do território impulsionavam ou retraíam o financiamento a médio e longo prazo? Quais instituições e instrumentos financeiros foram desenvolvidos com essa finalidade no período? A base material do território apresentava os atributos necessários ao pleno desenvolvimento da atividade bancária de grande porte? Qual era a topologia bancária derivada da conjunção da base material e conteúdos normativos do território nesse período?

Em grande parte, o retardamento do desenvolvimento financeiro brasileiro se deve ao Decreto n. 22. 626, de 7 de abril de 1933, denominado de Lei da Usura. Segundo essa norma, é estabelecido um teto máximo fixado em 12% ao ano para as taxas de juros. Dada a vigência da regulação citada, as taxas reais de juros seriam negativas caso o regime inflacionário fosse superior à 12% ao ano. É o que, predominantemente, ocorreu entre os anos de 1949 e 1965. Conforme podemos observar na Tabela 1, apenas em 1951 e 1957 foram obtidos registros de taxa de inflação inferior a 12%. Para outros onze anos essa taxa esteve acima de 20%, sendo que em 1963 e 1964 atingiu, respectivamente, 81,3% e 91,9%.

Tabela 1 - Brasil: Taxa de inflação de 1949 a 1965

Anos	Taxa de inflação (%)	Anos	Taxa de inflação (%)
1949	12,2	1957	7
1950	12,4	1958	24,3
1951	11,9	1959	39,5
1952	12,9	1960	30,5
1953	20,8	1961	47,7
1954	25,6	1962	51,3
1955	12,4	1963	81,3
1956	24,4	1964	91,9
		1965	34,5

Fonte: Adaptado de Andrezo e Lima (1999).

Assim, como consequência dessa normatização, o segmento da população que buscava melhores condições de rendimento para suas reservas frequentemente direcionava investimentos para ativos não-financeiros (como imóveis, ouro, obras de arte, entre outros), em detrimento da obtenção de recursos financeiros.

Para além de agir como obstáculo ao desenvolvimento do mercado de capitais no país, os altos índices de inflação tinham impacto sensível no cotidiano da população[28].

Somado a esses problemas ligados à economia popular, esse quadro se contrapunha à crescente necessidade de formação de poupança e transferência de recursos para o desenvolvimento da atividade industrial. Tal demanda é exacerbada pela crise econômica mundial desencadeada em 1929. Em função do evento citado, explicitou-se o caráter imperioso de alterar as bases da economia nacional, configurada até então pela agroexportação, com o café sendo o produto central. Nesse sentido é que o processo de substituição de importações fundamentou a industrialização do país a

[28] Tal dimensão pode ser aferida pela composição "Saco de Feijão", de Chico Santana e gravada por Beth Carvalho em 1977, sobre a desvalorização do Cruzeiro, moeda utilizada à época: "Meu Deus, mas para que tanto dinheiro? / Dinheiro só pra gastar / Que saudade eu tenho do tempo de outrora / Que vida que eu levo agora / Já me sinto esgotado e cansado de penar, meu Deus / Sem haver uma solução / De que me serve um saco cheio de dinheiro / Pra comprar um quilo de feijão / No tempo dos "merréis" e do vintém / Se vivia muito bem, sem haver reclamação / Eu ia no armazém do Seu Manoel com um "tostão" / Trazia um quilo de feijão / Depois que inventaram o tal Cruzeiro / Eu trago um embrulhinho na mão / E deixo um saco de dinheiro (ai, ai, meu Deus)".

partir do estabelecimento da produção, em sequência, dos setores de bens de consumo não-duráveis, bens de consumo duráveis, bens intermediários e bens de capital.

De acordo com Rangel ([1985] 2005, p. 698),

> [...] quando a economia mundial entra em fase expansiva, o Brasil reage aprofundando seus laços de divisão internacional do trabalho, o que se manifesta pela expansão das exportações e das importações. Entretanto, quando a economia mundial entra em fase recessiva, a economia brasileira volta-se sobre si mesma [...] adotando uma forma de substituição de importações, que também pode ser e tem sido, uma forma de crescimento, adequada ao seu nível de desenvolvimento econômico e social

Consideramos a relação entre a dinâmica da economia-mundo em fases expansivas e recessivas e as repercussões de cada fase na estrutura econômica da formação socioespacial brasileira como impulsionadora do intenso processo de industrialização pelo qual o Brasil passou inicialmente durante a "Era Vargas" (1930-1945) e, posteriormente, no governo de Juscelino Kubitschek (1956-1961).

Apesar disso, ainda que se registrasse o aumento da demanda por circulação de capital industrial, inerente a tais fenômenos, o sistema de crédito brasileiro manteve-se defasado (DIAS, 1996; PIRES, 1997). Isso porque a meta central da política econômica brasileira durante as décadas de 1940 e 1950

> [...] consistia na integração do mercado nacional, pela eliminação de barreiras físicas à livre circulação de mercadorias, matérias-primas e de força de trabalho. Tratava-se, assim, de promover uma política de unificação de mercados através do desenvolvimento dos meios de transporte. (DIAS, 1996, p.119)

Segundo Milton Santos ([1993] 2009), durante tais décadas a lógica da industrialização enquanto um processo social complexo prevalece tanto por meio da "formação de um mercado nacional" quanto pelos "esforços de equipamento do território para torná-lo integrado", por meio da interligação de estradas de ferro, da construção de estradas de rodagem, do programa de investimentos em infraestruturas. Esses fenômenos atuam no sentido de incrementar a "vida de relações" das cidades, assim como intensificam sua "terciarização" e o processo de urbanização. Nas palavras do autor, "essa nova base econômica ultrapassa o nível regional, para situar-se na escala do país; a partir daí, uma urbanização cada vez mais envolvente e mais presente no território dá-se com o crescimento demográfico sustentado das cidades médias e

maiores, incluídas, naturalmente, as capitais de estados" (SANTOS, [1993] 2009, p. 30).

Como já citado, o processo de "mecanização do território" não é acompanhado pelo desenvolvimento do sistema financeiro nacional. De acordo com Teixeira (2000), a expansão das atividades industriais no período é simultânea à contração do sistema financeiro, forjando uma demanda contida por capitais de longo prazo. Nas palavras do autor:

> A formação de recursos financeiros para crédito de médio e longo prazos tornou-se necessária, tanto para o setor público como, e principalmente, para atendimento de empresas privadas, em particular as que já estavam produzindo, em larga escala, artigos duráveis de consumo. (TEIXEIRA, 2000, p. 29)

Dado o imperativo da integração material do território, pode-se avaliar que a integração imaterial desse, fundamentada pelo desenvolvimento das tecnologias de informação e comunicação, não apresentou avanços. Também não havia um aparato político-institucional que estruturasse a ação consolidada de órgãos normativos, entidades supervisoras e operadores especializados do sistema bancário e financeiro nacional.

A ausência de um banco central no país é emblemática do baixo grau de desenvolvimento do sistema financeiro brasileiro no período. Apenas em 1945 foi criada, em consonância com os acordos firmados pelo Brasil na Conferência de Bretton Woods (1944), a Superintendência da Moeda e do Crédito (SUMOC) – embrião do que veio a ser o Banco Central do Brasil[29].

Em termos sintéticos, o caráter "rudimentar" das instituições e instrumentos financeiros até meados da década de 1960 deve-se, então: a) à Lei da Usura em contexto de altas taxas de inflação; b) a não prioridade de dotar a base material do território de fixos que intensificassem os fluxos imateriais; c) a inexistência de um conteúdo normativo que estabelecesse funções específicas para órgãos normativos, entidades supervisoras e operadores, com destaque para a criação de instituições financeiras não-monetárias, passíveis de disponibilizar financiamentos em médio e longo prazos.

---

[29] Teixeira (2000, p. 28) assim resume a importância da SUMOC: "[...] com todas as faculdades de um Banco Central, deveria preparar a organização deste e desempenhar suas funções até sua criação.".

Vale destacar que, antes da Reforma do Sistema Financeiro Nacional, três iniciativas foram tomadas no sentido de suprir a demanda "retraída" por financiamento a médio e longo prazo no país.

A primeira delas vincula-se à criação do Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico (BNDE), em 1952. Estruturado para canalizar recursos para investimentos públicos e privados, essa instituição, entretanto, teve ação marcante nos primeiros anos de funcionamento quanto ao financiamento de grandes projetos governamentais, notoriamente voltados à infraestrutura, como a ampliação da rede de energia elétrica e de transportes ferroviário. Segundo Teixeira (2000, p. 31), "o BNDE, ao iniciar suas operações, e durante vários anos, se especializou na concessão de financiamentos a projetos de infra-estrutura, ficando o setor produtivo privado nas mesmas condições anteriores."

Conforme a Tabela 2 evidencia, o financiamento de projetos do setor público por parte do então BNDE não representou menos do que 66% dos totais entre os anos de 1952 e 1964. Cabe ressaltar que entre 1960 e 1964 esse tipo de destinação variou apenas entre 90% e 95% do montante total operacionalizado pela instituição.

Tabela 2 - Brasil: Colaboração financeira do BNDE (1952-1964)

Ano	Setor Público (1)	Setor Privado (2)	Total (3)	Participação % (1/3)
1952	1.181		1.181	100
1953	1.323	163	1.186	89
1954	2.709	289	2.998	90
1955	2.000	593	2.593	77
1956	6.410	313	6.723	95
1957	6.854	1.847	8.701	79
1958	10.676	1.647	12.323	86
1959	7.135	3.681	10.816	66
1960	13.683	1.230	14.913	92
1961	23.048	2.425	25.473	90
1962	25.042	1.154	26.196	96
1963	39.766	3.956	43.722	91
1964	97.600	6.041	103.641	94

Fonte: Adaptado de Andrezo e Lima (1999).

Já a segunda medida é a institucionalização das Sociedades de Crédito, Financiamento e Investimento, realizada em 1959 por meio da Portaria n. 309 do

Ministério da Fazenda[30]. Essa regulamentação vislumbrava resolver, ao menos em parte, a demanda de créditos com prazos mais longos ao setor privado, dado o grande impulso das indústrias de bens de consumo duráveis na segunda metade da década de 50[31]. O instrumento de captação de poupança utilizado por estas instituições eram as letras de câmbio (ordem de pagamento com rendimento e data de vencimento pré-determinada). Segundo Andrezo e Lima (1999, p.27):

> Seu sistema operacional básico consistia na troca de duplicatas emitidas pelo mutuário ou notas promissórias, por letras de câmbio por ele sacadas e aceitas pela Financeira. Essas letras, após seu aceite, eram transacionadas com deságio, o que representava a remuneração do aplicador.

Além de não ser tributado, o deságio também não estava sujeito à limitação imposta pela Lei da Usura de 12% ao ano.

Como indica a tabela abaixo, após a regulamentação das "financeiras" no país pode-se observar um aumento significativo do número dessas instituições no território. Esse dado parece nos permitir caracterizá-las como uma primeira iniciativa no campo da oferta de financiamentos com prazos mais estendidos em um cenário em que os agentes econômicos privados demandavam intensamente tais recursos.

Tabela 3 - Brasil: Quantitativo das "Financeiras" em funcionamento no país (1952 a 1970)

Ano	Quantidade
1952	33
1960	76
1966	275
1970	212

Fonte: Adaptado de Andrezo e Lima, 1999.

[30] Antes do citado marco regulatório as financeiras eram intituladas de Companhias de Crédito e Financiamento, criadas de forma voluntária em 1946 e com ação baseada em contas de participação. Tais instituições lograram "contornar" a Lei da Usura e oferecer crédito com prazos mais longos por meio do recurso das sociedades em contas de participação, segundo a qual os depositantes eram enquadrados como sócios ocultos e as financeiras como sócios extensivos no intuito de efetivar operações comerciais. De acordo com Andrezo e Lima (1999, p. 23), "as sociedades colocavam os recursos à disposição de terceiros formando novas Sociedades em conta de participação. A remuneração destas sociedades era interpretada como lucro e, portanto, não estava sujeita à Lei da Usura.".

[31] "À medida que o processo de industrialização exigia investimentos de prazo mais longo de maturação, visando atender não só às solicitações de crédito para as empresas, mas também ao financiamento destinado à colocação de bens de consumo particularmente duráveis, surgiam as Sociedades de Crédito, Financiamento e Investimento." (TAVARES; CAMPOS, 1974, p. 20).

A queda no quantitativo total destas instituições a partir do ano de 1966 reflete o papel ativo exercido pelas Reformas Bancária e do Mercado de Capitais como conteúdos normativos do território no período, no sentido de estruturar instituições e instrumentos financeiros para ocupar a faixa de operações em questão. Entre as instituições que passam a exercer a função de impulsionar o mercado de capitais no país, os bancos de investimento são configurados como agentes centrais.

Enfim, a terceira iniciativa para suprir a economia com créditos de mais longo prazo refere-se a captação de recursos externos para realização de empréstimos e financiamentos, com foco em agentes econômicos que demandavam esse tipo de operação. A normatização que definiu como se realizariam as operações e quais os agentes mobilizados para leva-las a cabo foi a da Lei de Capitais Estrangeiros, n. 4. 131, de 3 de setembro de 1962. Até então, os empréstimos e financiamentos de origem externa se destinavam, majoritariamente, às esferas da União, Estados e Municípios. Entretanto, a partir da vigência da norma citada, foi regulamentado o fluxo tanto de recursos financeiros ou monetários quanto de bens, máquinas e equipamentos no país para investimento direto ou subsídio a instituições nacionais a partir de pessoas físicas ou jurídicas residentes, domiciliadas ou com sede no exterior. Nesse processo, coube à SUMOC e, posteriormente, ao Banco Central do Brasil, a função de registrar e controlar os níveis de capitais estrangeiros ingressantes no país, assim como as remessas de capitais, lucros, dividendos, entre outros, feitas para o exterior. Segundo Teixeira (2000, p. 43), essa norma se caracteriza como uma "fonte alternativa de financiamento direto às empresas".

Dado todo o quadro analisado sobre as finanças no território brasileiro, consideramos que, mesmo com a criação do BNDE e das "financeiras", o desenvolvimento do sistema financeiro no país era "incipiente e distorcido" (ANDREZO; LIMA, 1999, p. 27) até meados da década de 1960. Como parte dessa caracterização do sistema financeiro no período identifica-se uma topologia bancária marcada pela predominância da ação de pequenas e médias instituições financeiras.

Essa presença de numerosos bancos locais distribuídos entre pequenos e médios centros urbanos que sediavam atividades produtivas de abrangência regional – com destaque para o setor primário – se justifica, por um lado, pela necessidade de nexos financeiros que viabilizassem a transferência de recursos produtivos e, por outro lado, pela restrita integração imaterial do território articulada pelas redes de

telecomunicações. A dificuldade de importação de equipamentos técnicos por causa da II Guerra Mundial e o modelo de concessão da exploração de redes telefônicas[32] eram as justificativas institucionais apresentadas pelo Estado para a ineficiente circulação dos fluxos imateriais (DIAS, 1996). Independentemente da explicação institucional para o quadro traçado, há que se considerar a prioridade, já destacada neste texto, de integração territorial a partir do desenvolvimento dos sistemas de transportes.

À medida que o território não apresentava intensa fluidez material e imaterial, as pequenas e médias cidades não tinham possibilidade de desenvolver vínculos funcionais profundos com centros metropolitanos, que já apresentavam uma divisão social do trabalho mais complexa. Assim, as pequenas e médias cidades desenvolveram instituições financeiras locais. A função de gestão da atividade bancária estava, então, relativamente pulverizada por causa da fraca integração nacional e do próprio caráter regional dos bancos (CORRÊA, 1989, p. 20-21).

Diante desse quadro, tem-se que em 1941, o total de bancos em operação no país era de 512 (CORRÊA, 1989). Transcorridos 20 anos, em 1961 são contabilizados 333 bancos (CORRÊA, 1989). Tal redução do quantitativo total de instituições financeiras presentes no país reflete o processo de concentração bancária defendido pela Superintendência da Moeda e do Crédito (doravante, SUMOC) em circulares e instruções. Tais regulações objetivavam a dispersão territorial de agências bancárias para áreas ainda desassistidas, assim como a redução da presença desses fixos geográficos em cidades que já apresentassem um significativo oferecimento desse serviço (DIAS, 2009). Como consequência, ainda que de maneira bastante limitada[33], pode-se identificar o esboço de um processo de concentração bancária no país: "De fato, desapareceram numerosos pequenos bancos locais que atuavam através de uma única localização, não possuindo nenhuma agência subordinada" (CORRÊA, 1989, p. 19). Como mostram os dados do sistema bancário à época, os 333 bancos existentes estavam sediados em 77 cidades, e atuavam por meio de 5.247 agências (CORRÊA, 1989). Do total dos bancos instalados no território em 1961, 242 estavam fixados na Região

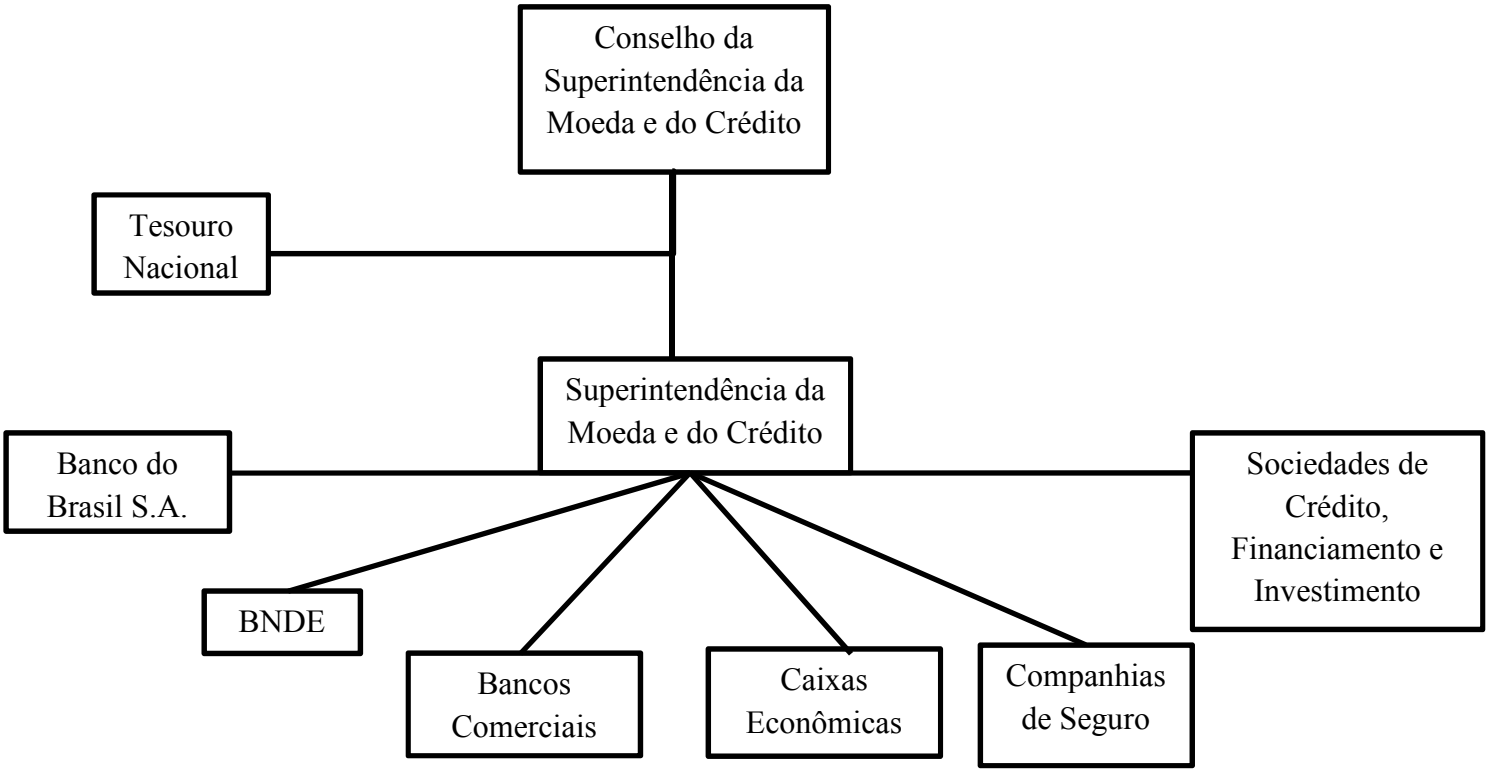
[32] De acordo com Dias, este modelo era estruturado por distintas gestões e fixações de tarifas em função "da competência dispersa entre administrações de diferentes níveis – federal, estadual, municipal – para concessão da exploração privada das redes telefônicas" (DIAS, 1996, p. 118).

[33] Tal limitação está associada ao dado de que nenhum operador bancário possui mais do que 500 agências, revelando o caráter ainda localizado das redes bancárias em processo de constituição (CORRÊA, 1989).

Sudeste. Se, por um lado, o estado do Rio de Janeiro possuía o maior número de sedes bancárias (101), por outro lado, o Estado de São Paulo controlava o maior número de agências bancárias (1.580).

No período que precede a Reforma do Sistema Financeiro Nacional, a divisão do trabalho bancário, que contempla os bancos comerciais locais acima destacados, pode ser identificada pelo Organograma 1.

Organograma 1 - Brasil: Estrutura do Sistema Financeiro Pré-Reforma do Sistema Financeiro Nacional



Fonte: Adaptado de Andrezo e Lima (1999) e Contel (2006)

Quanto à especificidade de funções exercidas por cada agente, destaca-se que o Conselho da Superintendência da Moeda e do Crédito atuava como um órgão normativo e a Superintendência da Moeda e do Crédito como entidade supervisora do sistema. Respectivamente, representam o embrião do Conselho Monetário Nacional e do Banco Central do Brasil. Já a incumbência do Tesouro Nacional era a emissão de papel-moeda. A especificidade da ação das instituições financeiras monetárias e não-monetárias pode ser verificada no Quadro 1.

Quadro 1 - Brasil: Divisão do trabalho bancário Pré-Reforma do Sistema Financeiro Nacional (RSFN)

Tipo de Instituição	Instituição	Função
Instituições monetárias	Banco do Brasil	Mantinha certas atribuições de Autoridade Monetária, como a de garantidor em última instância do sistema financeiro e controle da emissão monetária, além de controlar aproximadamente 20% do total de depósitos.
	Caixas Econômicas	Promoviam financiamento da habitação, empréstimos em consignação e pequenos empréstimos mediante penhora de bens individuais.
	Bancos Comerciais	Financiamento de atividades produtivas por meio de crédito de curto prazo.
Instituições não-monetárias	BNDE	Financiamento de médio prazo para construção de infraestruturas públicas.
	Companhias de Seguro	Financiamento hipotecário.
	"Financeiras"	Financiamento de consumo de bens duráveis e de capital de giro no médio prazo.

Fonte: Adaptado de Andrezo e Lima (1999) e Contel (2006).

De acordo com Teixeira (2000, p. 29):

> [...] o sistema bancário ainda não estava devidamente aparelhado para desempenhar o papel reclamado pelo estágio da economia brasileira da época. Assim, as mudanças na economia exigiam novos mecanismos institucionais no campo da intermediação financeira. A formação de recursos financeiros para crédito de médio e longo prazos tornou-se necessária, tanto para o setor público como, e principalmente, para atendimento de empresas privadas, em particular as que já estavam produzindo, em larga escala, artigos duráveis de consumo.

No próximo ponto veremos justamente como a Reforma do Sistema Financeiro Nacional atuou no sentido de viabilizar as necessidades identificadas por Teixeira.

2.2 A Reforma do Sistema Financeiro Nacional (RSFN) e o desenvolvimento do mercado de capitais

A Reforma do Sistema Financeiro Nacional foi realizada no bojo de um processo mais amplo de alterações econômicas a partir do governo do primeiro presidente do regime militar, o Marechal Castelo Branco.

As diversas reestruturações a serem realizadas pelo governo decorrente do golpe de Estado perpetrado em 1964 foram estruturadas principalmente por Roberto Campos e Octávio Gouvêa de Bulhões no Plano de Ação Econômica do Governo (PAEG). Em linhas gerais, os principais eixos estabelecidos no Plano perpassavam a redistribuição dos impostos entre as esferas do Governo, a criação de fundos parafiscais como fontes de poupança compulsória (como o Fundo de Garantia por Tempo de Serviço – FGTS –, o Programa de Integração Social – PIS –, e o Programa de Formação do Patrimônio do Servidor Público – PASEP), além da regulamentação dos empréstimos e financiamentos de origem estrangeira.

A perda de direitos fundamentais ao cidadão foi aspecto constitutivo da execução desses objetivos, em patente subordinação dos modelos cívico e político ao modelo econômico. Dessa maneira, o planejamento operacionalizado agiu como evidente obstáculo à construção de um modelo cívico-territorial, como mostra Milton Santos ([1987] 2012). Segundo esse autor, a relação do viés autoritário do regime com os eixos programáticos que ditariam as reformas no país se articula da seguinte maneira:

> O golpe de Estado de 1964 buscava a concentração de poder nas mãos do governo central, de modo a facilitar a implementação dos investimentos necessários a essa nova etapa da economia brasileira e de sua participação dependente na economia mundial capitalista; e exigia a redução ou, mesmo, a eliminação dos direitos dos cidadãos, de modo a não poder haver protestos contra medidas que iriam se mostrar em desacordo com os interesses da sociedade nacional. (SANTOS, [1987] 2012, p. 132)

Especificamente no tocante ao sistema financeiro, a primeira medida adotada foi o estabelecimento da correção monetária, pela Lei n. 4. 357, de 17 de julho de 1964. A importância dessa alteração se circunscreve ao fato de que um país só apresenta condições de formar poupanças significativas quando há agentes superavitários, com excesso de recursos a serem direcionados a um sistema financeiro capaz de apresentar uma contrapartida considerável para o poupador, por meio da taxa de juros, ao final de um período de tempo considerado. De acordo com Andrezo e Lima (1999, p. 5), “o

indivíduo racional concorda em trocar um poder de consumo presente e certo, por um poder de consumo futuro e incerto, se este for consideravelmente maior que o primeiro.”. Em um contexto de alta inflacionária, como o precedente à RSFN, a garantia de que o poupador fosse conseguir uma contrapartida razoável ao final de um período considerado era reduzida ou nula. Assim, a regulação de meados de 1964 teve destaque pois

> A instituição da correção monetária procurou minimizar os efeitos inflacionários, ao permitir, por um lado, remuneração real aos portadores de títulos e valores mobiliários e, por outro lado, a tributação das empresas em base realista. Essa inovação contribuiu para a formação de um Mercado de Capitais de porte e sofisticação razoáveis. (ANDREZO; LIMA, 1999, p. 33)

Para propiciar remuneração real aos poupadores e suavizar os efeitos dessa nova medida em relação aos fins tributários, foram criadas as Obrigações Reajustáveis do Tesouro Nacional (ORTNs). À medida que esses títulos públicos federais continham cláusulas de correção monetária e juros, serviram também como referência para um amplo controle de preços organizado pelo mesmo princípio de indexação.

Pode-se mensurar o potencial dessa medida pelo fato de Ignácio Rangel tê-la classificado como uma espécie de ponto de origem do que seria “a escola maternal do capitalismo financeiro brasileiro”, com o seguinte argumento:

> A correção monetária significava que a equação econômico-financeira do mútuo ficaria preservada toda a vida deste, dado que ambos os membros eram multiplicados pelo mesmo fator. Em consequência, as garantias reais, dos tipos hipoteca e reserva de domínio, recuperavam sua plena vigência, o que trazia implícita certa tendência à queda da taxa real de juros. Em prazo brevíssimo, o Brasil viu surgir um sistema nacional de poupança, que se comparava aos mais potentes do mundo. Os investimentos, cobertos com fundos privados, entraram a elevar-se, notadamente na construção residencial, liberando fundos públicos para outras aplicações. Estava criada a escola maternal do capitalismo financeiro brasileiro. (RANGEL, [1985] 2005, p. 710)

Em seguida à instituição da correção monetária, foram estabelecidas as leis n. 4.595, de 31 de dezembro de 1964 e n. 4.728, de 14 de julho de 1965, que são os principais conteúdos normativos do território que dispõem de maneira mais acabada sobre a Reforma do Sistema Financeiro Nacional. Essa ampla reestruturação propiciada pelos conteúdos normativos do território supracitados envolve a enumeração e configuração da área de competência de cada um dos componentes do novo sistema financeiro nacional, a formação do mercado de capitais e a criação dos bancos de

investimento no país como maneiras de suprir a demanda, até então, "reprimida" por financiamentos de médio e longo prazo na economia nacional.

De acordo com Dias (1996, p. 120), "a reforma financeira seguiu de perto o golpe de estado de 1964. As medidas econômicas tomadas pelo governo militar tinham por objetivo a modernização do sistema financeiro, sua racionalização, sua flexibilidade e sua eficácia". Nesse processo, destaca-se o papel do Estado para canalização de recursos entre a "área de capacidade ociosa" ("polo em que se formará a poupança" (RANGEL, [1985] 2005, p. 704)) e o polo dos investimentos futuros, onde há insuficiências. De acordo com Rangel ([1985] 2005, p. 704), a ação estatal se justifica, pois "entre esses dois polos há em todos os casos uma distância ou resistência a vencer, o que exige mudanças no aparelho de intermediação financeira do sistema".

Ao nos debruçarmos sobre a Lei n. 4.595, identificamos que ela firma diretrizes a respeito da estrutura geral de funcionamento do sistema financeiro, a partir da divisão do trabalho bancário entre órgãos normativos, entidades supervisoras e instituições financeiras[34]. É denominada, portanto, como Lei da Reforma Bancária.

Já em seu Capítulo I, há a indicação de que o sistema financeiro nacional passa a ser composto pelo Conselho Monetário Nacional (CMN), pelo Banco Central do Brasil (Bacen), pelo Banco do Brasil S.A.[35], pelo Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico e Social[36] e pelas "demais instituições financeiras públicas e privadas".

A ação complementar firmada entre o Conselho Monetário Nacional (enquanto órgão normativo) e o Banco Central do Brasil (enquanto entidade supervisora) é prevista a fim de viabilizar a execução de funções mais complexas do que as realizadas pela extinta Superintendência da Moeda e do Crédito (SUMOC). Assim, pode-se considerar que o "embrião" do Conselho Monetário Nacional (CMN) é o Conselho da

---

[34] "[...] esta lei restringiu-se aos aspectos gerais da política monetária e creditícia, não dispondo sobre a especialização das instituições de crédito de natureza bancária." (ANDREZO; LIMA, 1999, p. 38).

[35] O Banco do Brasil não foi transformado em banco central, a partir da eliminação das operações de banco comercial, rural e industrial, para que pudesse desempenhar a ação de agente financeiro do Governo Federal, sendo assim, o principal executor de políticas de crédito e rural. Tornou-se assim "um organismo aparelhado para exercer importante ação direta de suplementação da rede bancária privada, na distribuição seletiva de crédito às atividades econômicas." (ANDREXO; LIMA, 1999, p. 44).

[36] Principal instrumento de execução da política de investimentos e de desenvolvimento do Governo Federal. "É um órgão autônomo, responsável pela política de investimento de longo prazo do Governo Federal, que tem como função precípua reequipar e fomentar a expansão da economia nacional, visando, basicamente, fortalecer a empresa privada nacional, impulsionar o desenvolvimento econômico do país e atenuar desequilíbrios regionais. (ANDREZO; LIMA, 1999, p. 47).

Superintendência da Moeda e do Crédito, e que a própria SUMOC é que originou o Banco Central.

Sobre essa nova divisão do trabalho bancário instalada, a Lei em questão detalha o escopo de ação do CMN e do Bacen ao sistematizar as funções de cada uma das entidades em capítulos específicos.

Em relação ao CMN, a Lei n. 4.595 identifica como objetivos a serem cumpridos pela política da entidade, por meio da emissão de resoluções e circulares:

a) O equilíbrio do volume dos meios de pagamento em relação ao desenvolvimento econômico nacional;
b) A regulação do valor interno da moeda (a fim de evitar desequilíbrios econômicos como inflação, deflação, depressões, entre outros);
c) A regulação do valor externo da moeda;
d) A orientação sobre a aplicação de recursos de instituições financeiras (com o intuito de imprimir um desenvolvimento econômico que atenue desigualdades regionais);
e) O aperfeiçoamento das instituições e instrumentos financeiros;
f) A condição de liquidez e solvência das instituições financeiras;
g) A coordenação entre as "políticas monetária, creditícia, orçamentária, fiscal e da dívida pública, interna e externa".

Quanto à ação prevista para o Banco Central pela Lei em destaque, tem-se a diretriz norteadora de "cumprir e fazer cumprir as disposições que lhe são atribuídas pela legislação em vigor e pelas normas expedidas pelo Conselho Monetário Nacional", como descreve o Artigo 9º do Capítulo III da regulação. Entre as funções circunscritas à esfera do "cumprir", pode-se destacar:

a) A execução dos serviços do meio circulante;
b) O controle dos capitais estrangeiros;
c) O controle do crédito sob todas as formas que esse assume;
d) A atuação como depositário de reservas oficiais de ouro, de moeda estrangeira e de Direitos Especiais de Saque.

No tocante aos procedimentos associados à dimensão do "fazer cumprir", destacam-se:

a) A fiscalização das instituições financeiras e aplicação de penalidades em casos de irregularidades;
b) A concessão de autorização às instituições financeiras para as seguintes atividades: permissão para funcionamento no país, para instalação ou transferência de sedes ou dependências, para incorporação, fusão ou absorção, para alienação ou transferência do controle acionário;
c) A autorização de operações de câmbio, crédito real, venda de títulos da dívida pública, ações, debêntures, letras hipotecárias e outros títulos de crédito ou imobiliários.

Enfim, quanto às instituições financeiras, a Lei n. 4.595, em seu Artigo 17º da Seção I do Capítulo IV, define-as como "pessoas jurídicas públicas ou privadas que tenham como atividade principal ou acessória a coleta, intermediação ou aplicação de recursos financeiros próprios ou de terceiros, em moeda nacional ou estrangeira, e a custódia de valor de propriedade de terceiros". Para além disso, essa Lei indica apenas orientações gerais sobre a posição dessas em relação à hierarquia da nova estrutura do sistema financeiro nacional (ou seja, de subordinação em relação às normas do CMN e à supervisão do Bacen), sem apresentar a especificidade cumprida por cada tipo de intermediário na nova divisão do trabalho bancário.

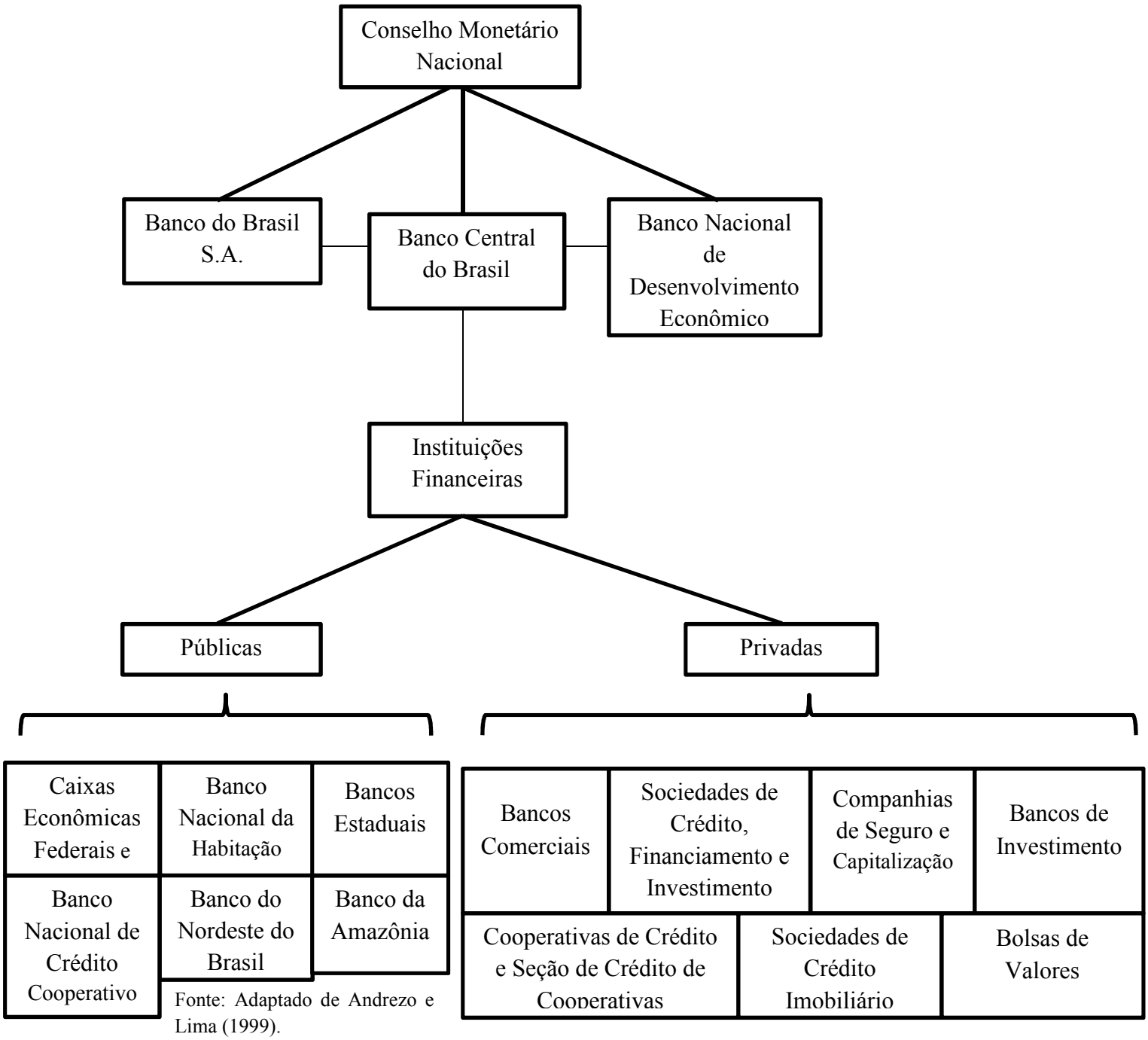
Em síntese, essa normatização ditou a nova estruturação do sistema financeiro nacional, com base na identificação de participantes e do escopo de atuação de um desses. Baseado em uma hierárquica divisão do trabalho bancário como base do sistema financeiro nacional (como se pode observar no Organograma 2), o governo, por meio dessa lei, estabeleceu diretrizes cruciais quanto à:

a) Criação do Conselho Monetário Nacional: órgão matriz do sistema, responsável por formulação e controle da política da Moeda e do Crédito;
b) Criação do Banco Central do Brasil: responsável por execução e fiscalização de políticas da Moeda e do Crédito,

c) Conceituação de instituições financeiras, assim como de sua subordinação em relação aos órgãos normativos, executivos e supervisores quanto aos critérios mais amplos a serem supridos para autorização do funcionamento e desenvolvimento de atividades,

d) Prescrição de penalidades financeiras a instituições que não se enquadrarem às diretrizes determinadas pelas autoridades.

Organograma 2 - Brasil: Estrutura do Sistema Financeiro Pós-Reforma do Sistema Financeiro Nacional



Fonte: Adaptado de Andrezo e Lima (1999).

De forma geral, estariam assim divididas as "funções" que deveriam cumprir cada um destes agentes:

Quadro 2 - Brasil: Divisão do trabalho bancário pós- Reforma do Sistema Financeiro Nacional (RSFN)

Especialização Funcional	Instituições
Operações típicas de capital de giro de curto prazo	Bancos Comerciais e Caixas Econômicas
Operações de financiamento de bens de consumo duráveis	Sociedades de Crédito, Financiamento e Investimento (Financeiras)
Operações de financiamento do habitacional	BNH, Sociedades de Crédito Imobiliário, Associações de Poupança e Empréstimo e Caixas Econômicas
Operações de financiamento a médio e longo prazos	Bancos de Investimento, BNDE, Cooperativo S.A., Bancos de Desenvolvimento dos Estados
Intermediação de títulos e valores mobiliários	Firmas Individuais, Sociedades Corretoras e Sociedades Distribuidoras de Títulos e Valores Mobiliários
Seguro e Capitalização	Sociedades Seguradoras e Sociedades de Capitalização

Fonte: Adaptado de Andrezo e Lima (1999, p. 78).

Além do advento da correção monetária e da determinação de uma estrutura financeira mais robusta – marcada pela divisão de tarefas entre agentes específicos –, foram tomadas medidas no sentido de estimular a reunião de recursos operacionalizáveis pelo aparato político-institucional do mercado de capitais.

Em primeiro lugar, destacamos a formação de *fundos de poupança voluntária* e *compulsória*. Com base na tese de que o desenvolvimento da atividade econômica alcançaria bom desempenho a partir da convergência de poupanças individuais e empresariais, foram formulados incentivos fiscais que viabilizassem essa articulação. O Decreto-lei n. 157 (conhecido como "Fundos Fiscais 157"), de 10 de fevereiro de 1967, dava a possibilidade de pessoas física e jurídica reterem 10% do Imposto de Renda para aplicar essa fração na compra de ações ou debêntures, por sua vez conversíveis em ações de empresas que buscavam aumentar seu capital via oferta pública de ações ou de debêntures conversíveis em ações.

A gestão dos recursos arrecadados mediante dedução do Imposto de Renda (em contrapartida da qual o investidor recebia um "Certificado de Compra de Ações", não alienável por dois anos), assim como a aplicação desses em ações ou debêntures conversíveis em ações, deveria ser feita por bancos de investimento, corretoras ou financeiras. Entre os destinos estipulados para aplicação dos recursos obtidos pelo referido Fundo, destacavam-se algumas empresas com características locacionais ou

econômicas específicas. Do ponto de vista do recorte "locacional", a prioridade do uso dos Fundos centrava-se em agentes econômicos que buscassem recursos para se instalarem na área de gerência da Superintendência de Desenvolvimento da Amazônia e/ou da Superintendência de Desenvolvimento do Nordeste. Em relação a preocupação com o "recorte econômico", foram priorizadas os setores da pesca (via Superintendência do Desenvolvimento da Pesca), do turismo (via Empresa Brasileira de Turismo – EMBRATUR) e reflorestamento (via REFLORESTAMENTTO – correlato ao posterior Instituto Brasileiro de Desenvolvimento Florestal).

Outra via para a formação de poupança se realizou de maneira compulsória por meio da criação dos seguintes dispositivos: o Fundo de Garantia por Tempo de Serviço (FGTS), o Programa de Integração Social (PIS) e o Programa de Formação do Patrimônio do Servidor Público (PASEP).

O primeiro foi criado pela Lei n. 5. 107, de 13/09/66, e impôs a obrigatoriedade das empresas realizarem depósitos remunerados e com correção monetária em contas individualizadas, com valor referente a 8% dos salários dos empregados. Segundo a norma, o empregado poderia sacar tal montante apenas em caso de demissão sem justa causa, compra de casa própria ou aposentadoria. A gestão desse fundo foi concentrada pelo Banco Nacional da Habitação, que canalizava os recursos para o financiamento de projetos habitacionais, de desenvolvimento urbano e saneamento básico.

Já o PIS, criado pela Lei Complementar n. 7 de 7 de setembro de 1970, era formado a partir de um percentual sobre o faturamento das empresas privadas e repassado sob a forma de quotas aos funcionários. Enfim, o PASEP foi criado pela Lei Complementar n. 8, de 3 de dezembro de 1970, e estruturado nos marcos do PIS, porém atrelado aos servidores da União, Estado, Municípios, autarquias e empresas públicas.

Ainda na perspectiva de reunir recursos a serem intermediados por instituições do mercado de capitais, o repasse de empréstimos obtidos no exterior é extremamente funcional às diretrizes de crescimento econômico estabelecidas pelo regime militar. Conforme o então diretor do Banco Central em 1970, Paulo H. Pereira Lima, declarou na Escola Superior de Guerra: "A política de endividamento externo se integra ao conjunto de medidas governamentais para alcançar um desenvolvimento acelerado e sustentado, que se considera objetivo nacional prioritário." (*apud* ANDREZO; LIMA, 1999, p. 75).

Para viabilizar a almejada atração de capitais estrangeiros foi expedida a Resolução n. 63, em 21 de agosto de 1967, que se articulava a Lei de Capitais Estrangeiros n. 4. 131, de 1962. A nova regulação apresenta diferenças substanciais em relação à antiga quanto à: a) destinação do empréstimo se referir a série de empresas e não mais a apenas uma, como anteriormente aprovado e b) forma de repasse de recursos estrangeiros: se até o início vigência dessa regulação a captação poderia ser feita diretamente pelas empresas, a situação alterou-se pela obrigatoriamente de bancos de investimento exercerem a função de receber recursos de origem estrangeira e repassa-los a empresas brasileiras.

Além da captação de recursos via Resolução n. 63, o eixo de endividamento externo do país se revela também pelo lançamento de títulos, tanto de empresas quanto do próprio governo brasileiro, no mercado internacional. Milton Santos ressalta esse aspecto da política econômica do período ao indicar que o regime militar "criou condições de uma rápida integração do país a um movimento de internacionalização que aparecia como irresistível, em escala mundial" (SANTOS, [1993] 2009, p. 39).

Dado o amplo processo de reordenamento institucional compreendido por leis e resoluções entre os anos 1964 e 1967, tem-se que as reformas bancária e do mercado de capitais contribuíram mais decisivamente para a diversificação e intensificação da intermediação financeira no país do que para elevar substancialmente o volume de "poupança" (entendida como excedente orçamentário livre à valorização, canalizável e articulado para investimentos produtivos a partir de agentes superavitários), ou para mobilização de recursos ou fundos para empréstimos e financiamentos com efeitos reprodutivos (TEIXEIRA, 2000). Segundo Natermes Teixeira (2000, p. 34):

> [...] as reformulações resolveram ou satisfizeram muito mais o lado das aplicações em ativos financeiros, por parte dos "poupadores" potenciais de recursos líquidos e prontos à valorização. Estava, portanto, aberta a possibilidade de acumulação estritamente financeira com base na aquisição e negociação de títulos de renda de várias origens e diferentes expectativas de ganho futuro.

Assim, deve ser destacado neste mesmo período o disciplinamento da constituição, organização e funcionamento das Bolsas de Valores, como âmbito de negociação do mercado primário e secundário (já conceituados anteriormente), das Sociedades Corretoras de Títulos e Valores Mobiliários, que, organizados sob a forma de pessoa jurídica e partícipe da Bolsa de Valores, faz a articulação entre os investidores

e as ações negociadas e, de forma complementar, das Sociedades Distribuidoras de Títulos e Valores Mobiliários.

2.3 A RSFN e a criação dos bancos de investimento: a determinação do critério locacional seletivo

A Lei do Mercado de Capitais (n. 4. 728, de 16 de julho de 1965) é o conteúdo normativo que, pela primeira vez, disciplina especificamente o mercado de capitais no país, visto que a Lei n. 4. 595/64 tratava do sistema financeiro de maneira geral. Além desse aspecto lhe imputar uma posição de destaque, nos deteremos com maior ênfase nessa lei pela caracterização que desenvolve sobre a regulamentação dos bancos de investimentos no país. É também esse o motivo que nos move a fazer uma análise mais pormenorizada das diretrizes da Resolução n. 18 do Conselho Monetário Nacional. Em conjunto, estas normatizações somam-se a outras já citadas anteriormente e que, em meio a Reforma do Sistema Financeiro Nacional, estipularam formas para o desenvolvimento do mercado de capitais no território brasileiro, sob a justificativa institucional de sustentar um maior dinamismo das atividades econômicas. Dentre os principais objetivos da Reforma ligados à consecução deste maior dinamismo estariam: regulamentação das Bolsas de Valores, incentivos a empresas que se transformassem em sociedades anônimas, constituição de Fundos Fiscais, do FGTS, PIS e PASEP e captação de empréstimos e financiamentos estrangeiros para repasse a empresas no país, via Resolução n. 63. No bojo dessas novas normas, as atribuições direcionadas aos bancos de investimento ganham relevo. É a partir da mensuração das funções imputadas a essas instituições que, desde já, consideramos ser possível identificar uma topologia atrelada aos centros de gestão e comando do território.

Já na Exposição de Motivos da Lei do Mercado de Capitais são destacados três objetivos principais a serem alcançados: a) o estabelecimento de padrões de conduta para os agentes do Mercado de Capitais; b) fortalecimento das instituições já existentes (porém não significativas, como é o caso das Bolsas de Valores de São Paulo e Rio de Janeiro, das corretoras de títulos e valores mobiliários e das próprias sociedades anônimas); e c) elaboração de incentivos para as empresas que optassem por abrir seu capital.

Neste primeiro momento[37], caberia ao Conselho Monetário Nacional disciplinar e ao Banco Central do Brasil regulamentar e fiscalizar os agentes do Mercado de Capitais. A partir da divisão interna do trabalho nesse mercado, o Banco Central do Brasil deveria autorizar e fiscalizar o funcionamento das Bolsas de Valores, assim como das instituições financeiras, sociedades ou empresas que tinham por finalidade a emissão, subscrição para revenda, colocação ou distribuição de títulos[38]. Por entender que as operações realizadas no mercado de capitais envolvem elevados montantes de dinheiro e análises complexas de risco e rentabilidade, a configuração de consórcio – entre instituições que operam nesse nicho para viabilizar a colocação de títulos e valores mobiliários –, foi também prevista pela normatização ora apresentada[39].

A especificidade cumprida pelos bancos de investimento na nova divisão do trabalho bancário nacional foi inicialmente apresentada pela norma ora analisada, a partir do enquadramento já estipulado pela Lei n. 4. 595/64 sobre as instituições financeiras privadas. Além disto, o conteúdo normativo em questão retoma aspectos basilares das funções desempenhadas pelo CMN e pelo Bacen ao indicar que cabe ao segundo a incumbência de autorizar a constituição de bancos de investimento de natureza privada com base nas operações e condições de funcionamento estabelecidos pelo primeiro.

De acordo com Teixeira, essa normatização pode ser entendida como uma etapa da RSFN que viabilizou "a criação de um sistema de crédito especializado no atendimento ao setor das empresas produtivas, a partir das regulamentações dos bancos privados de investimento e dos bancos estaduais de desenvolvimento" (TEIXEIRA, 2000, p.36).

Entre as condicionantes estipuladas por essa lei para que o CMN, posteriormente, estabelecesse atributos precisos a serem implementados pelos bancos de

---

[37] Como veremos adiante, com a intensificação das transações no mercado de capitais foi criado, em 1976, um órgão especializado na fiscalização desse mercado: a Comissão de Valores Mobiliários.

[38] De acordo com Andrezo e Lima (1999, p. 50-51), a emissão de títulos ou valores mobiliários foi caracterizada pela oferta ou negociação desses realizada por sociedade emissora, por instituições que operem na subscrição ou intermediação de sua colocação no mercado, ou por pessoa física ou jurídica que tenha o controle da sociedade emissora.

[39] Regulamentado posteriormente pela Lei n. 5. 768, de 20 de dezembro de 1971 e pelos Decretos n. 70. 951, de 9 de agosto de 1972 e n. 72. 411, de 27 de junho de 1973, um consórcio pode ser entendido como "o sistema por meio do qual um conjunto de pessoas, físicas ou jurídicas, forma um grupo fechado, com a finalidade de acumular poupança ou adquirir bens, direitos ou serviços".

investimento estão: a) capital mínimo; b) proibição de receber depósitos à vista; c) permissão para receber depósitos à prazo de ao menos um ano, não movimentável, com cláusula de correção monetária; d) permissão para conceder empréstimos à prazo de ao menos um ano, não movimentável, com cláusula de correção monetária; e) permissão para administração de fundos em condomínio e f) condições operacionais em geral (Lei n. 4. 595/64, de 31 de Dezembro de 1964. Centro de Documentação e Informação da Câmara dos Deputados).

É com o intuito de estender o prazo das operações de empréstimo e de estabelecer arcabouço para a capitalização das empresas que os bancos de investimento foram, então, regulamentados como instituições financeiras que concedem crédito de médio e longo prazos (por conta própria ou de terceiros) e que subscrevem para revenda (*underwritting*[40]) e distribuição no mercado de títulos e valores mobiliários. Ainda de acordo com a Lei do Mercado de Capitais ficou definido que para os depósitos com prazo superior a 18 meses os bancos de investimento poderiam emitir em favor dos depositantes os certificados de depósito bancário, passíveis de serem posteriormente transferidos.

Tal lei determinou também que o CMN fixasse normas que delimitassem as funções dos bancos de investimento não só em relação ao detalhamento das operações passivas e ativas, mas também quanto aos procedimentos de análise econômico-financeira e técnica dos mutuários, dos projetos a serem financiados (ao traçar coeficientes/índices mínimos de rentabilidade, solvabilidade e liquidez), além de elencar as condições de diversificação dos riscos relacionados às instituições financeiras em questão.

Assim, tais demandas por conteúdos normativos mais precisos são realizadas em 1966, quando os atributos definitivos das funções e operações dos bancos de investimento são descritos pela Resolução n. 18 do CMN. Como *operações ativas* prescritas para essas instituições pelo conteúdo normativo analisado têm-se: a) empréstimos a prazo mínimo de um ano para financiamento de capital fixo e de giro; b) aquisição de ações, obrigações e quaisquer outros títulos ou valores mobiliários para investimento ou revenda no mercado de capitais; e c) repasse de empréstimos obtidos

[40] De acordo com Andrezo e Lima (1999, p. 52), esse processo corresponde à "colocação ou distribuição de títulos e valores mobiliários no mercado primário".

no exterior (Resolução do Conselho Monetário Nacional n. 18, de 18 de fevereiro de 1966. Banco Central do Brasil).

Quanto ao financiamento de capital fixo pela concessão de crédito de médio e longo prazo viabilizada pelos bancos de investimentos, essa normatização indica, no ponto XXII da Seção I do Capítulo III (Operações Ativas), como passíveis de receberem recursos os seguintes projetos:

> "a) de investimento, para aquisição, construção ou montagem de instalações fixas, equipamentos ou veículos que integrem o ativo fixo; b) de reorganização, racionalização de produção ou aumento de produtividade, compreendendo aquisição de bens do ativo fixo e/ou pagamento de serviços técnicos; c) de implantação, melhoria ou modernização de técnicas de produção ou administração, e de formação ou aperfeiçoamento do pessoal".

Já em relação ao financiamento de médio e longo prazo para capital de giro, há a indicação de que os bancos de investimento podem operar em todas as modalidades desse tipo de concessão de crédito.

Como condição para que os empréstimos demandados pelos mutuários se efetivem, a Resolução n. 18 aponta a realização não só de análise econômico-financeira da empresa solicitante, mas também de análise do projeto do empreendimento a ser financiado. Neste sentido, são analisados: a) existência de mercado para os bens ou serviços a serem produzidos; b) exequibilidade técnica do processo de produção e disponibilidade dos fatores necessários; c) rentabilidade da exploração do empreendimento (ou da empresa mutuária); d) viabilidade do esquema de financiamento proposto; e) adequação da estrutura de capitalização da empresa, uma vez concedido o empréstimo; f) capacidade do mutuário para pagar os encargos do financiamento (Resolução do Conselho Monetário Nacional n. 18, de 18 de fevereiro de 1966. Banco Central do Brasil).

Além das operações ativas previstas como funções a serem desenvolvidas pelos bancos de investimento, essa normatização apresenta ainda a possibilidade das instituições financeiras em questão prestarem serviços de: a) distribuição ou colocação no mercado de emissões de títulos ou valores mobiliários[41] (subscrição de ações ou

[41] Com o objetivo de obter provimento de recursos para, por exemplo, o financiamento de capital de giro ou fixo, para pagamento de empréstimo, ou, ainda, para canalizá-lo sob a forma de capital próprio a fim de fortalecer o balanço e "imagem" da empresa, os agentes econômicos optam pelo lançamento público de ações, a partir da contratação de instituições financeiras que "dispõem de equipes tecnicamente

debêntures, venda em prestações de títulos da dívida pública ou de ações/obrigações subscritas ou adquiridas); b) intermediação nas operações relativas a valores mobiliários (tanto na Bolsa de Valores quanto fora dela); c) administração de carteira, custódia e recebimento de rendimentos de títulos ou valores mobiliários; d) serviços de aquisições e fusões[42], e de assessoria contábil e financeira às empresas.

Em relação aos detalhes das *operações passivas* determinadas pela Resolução para os bancos de investimento, têm-se: a) depósito a prazo de, ao menos, 18 meses; b) empréstimos contraídos no exterior; c) empréstimos contraídos no país; d) colocação ou distribuição de títulos cambiários e debêntures no mercado de capitais; e) vendas de cotas de fundos de investimento.

Estabelecidas as principais funções e operações concernentes à ação dos bancos de investimento no território nacional, esse novo conteúdo normativo do território apresenta ainda uma formulação acerca dos *serviços* que tais instituições financeiras demandam para viabilizar as operações ativas e passivas delimitadas pela Resolução n. 18, e que podem ser supridos diretamente pelo banco, ou mediante contrato com empresas/consultores especializados. Entre os serviços identificados estão: a) análise de projetos (avaliação tanto de aspectos técnicos quanto de aspectos econômico-financeiros); b) auditoria e análise financeira; c) fiscalização de execução de projetos financiados e d) operações de bolsa e mercado de capitais.

Como meio para facilitar a apreensão das funções atribuídas as instituições financeiras que são objeto de nossa investigação, expomos o Organograma 3, que as sintetiza.

---

qualificadas e legalmente credenciadas para tal finalidade" (TAVARES; CAMPOS, 1974, p. 65). Nessas operações, a remuneração dos bancos de investimento varia em função da "maior ou menor dificuldade de colocação, o valor da emissão, o preço a ser estabelecido para o lançamento etc." (TAVARES; CAMPOS, 1974, p. 64). Já a complexidade da operação pode ser mensurada pelas três etapas que a constituem: a) contratação e estudos preliminares de avaliação da empresa; b) execução e estudos de ordem técnica para concretizar operação (pré-projeto, projeto final, prospecto de lançamento, divulgação publicitária, etc.); c) após distribuição dos títulos no mercado primário, há a elaboração de política de liquidez dos títulos no mercado secundário.

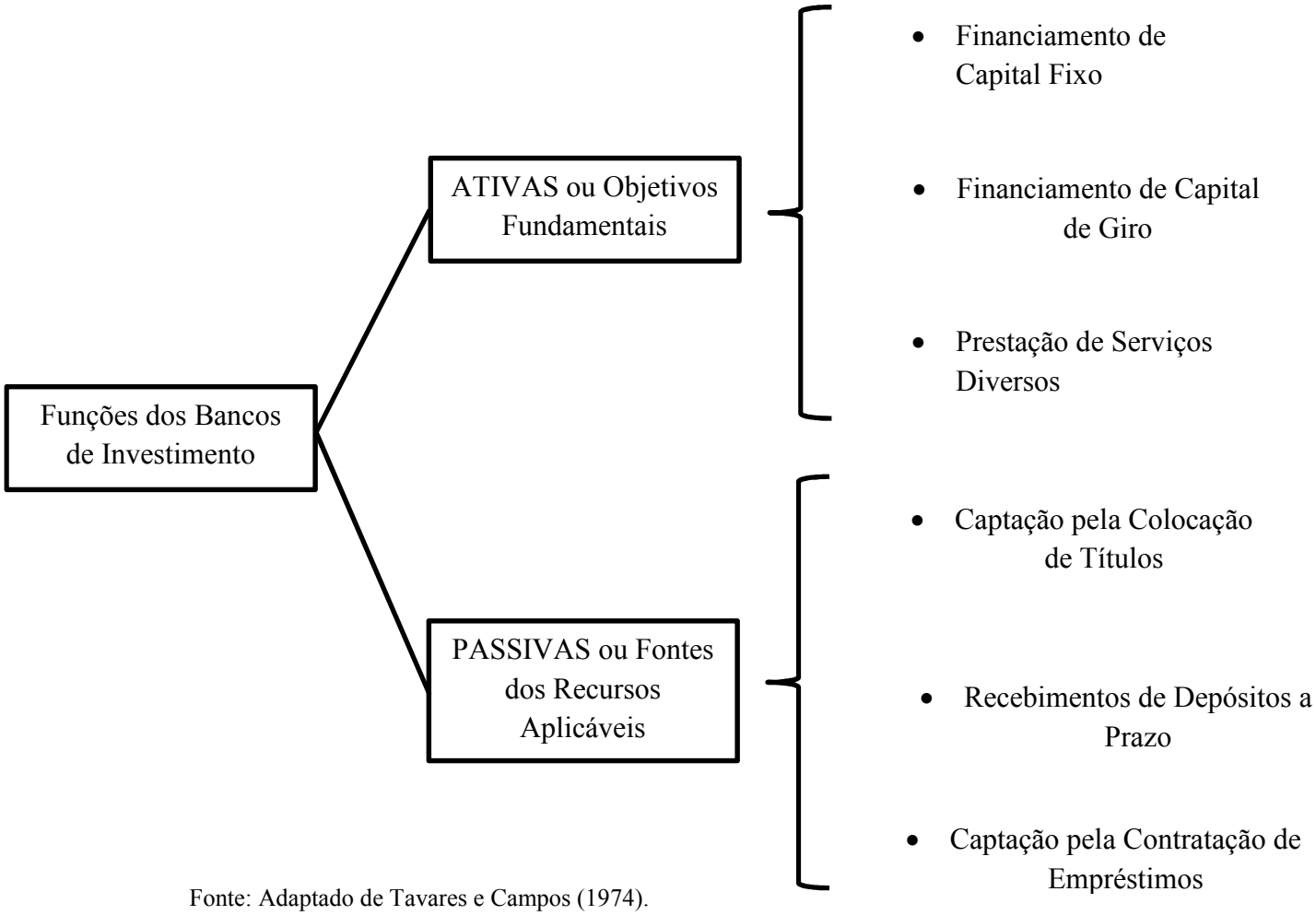
[42] "Com esta função, os bancos de investimento proporcionam as condições fundamentais para o processamento de aquisições e fusões de empresas, abrangendo toda a complexa gama de configurações possíveis dessas operações. Neste sentido, são elaborados estudos de viabilidade, seguidos de medidas executivas que visam adequar os interesses envolvidos no processo. Dentre os tópicos abordados, podem ser citados: a forma de pagamento, o montante, as garantias e riscos envolvidos na operação, etc." (TAVARES; CAMPOS, 1974, p. 58-59).

Pelo conjunto de operações ativas e passivas regulamentadas pela RSFN, a criação dos bancos de investimento relaciona-se, em grande medida, com a

> [...] institucionalização das bases e formas propícias ao processo de acumulação essencialmente financeira, a partir do qual seria delineado o cunho característico da intermediação financeira. (TEIXEIRA, 2000, p. 47-48)

A difusão dos títulos e valores mobiliários associa-se, por sua vez, a forma de capital fictício, nos moldes em que foi mostrado no primeiro capítulo desta dissertação.

Organograma 3 - Estrutura operacional dos bancos de investimento



Fonte: Adaptado de Tavares e Campos (1974).

Ao termos por base as diretrizes traçadas pela Lei n. 4.728 – e, de maneira mais completa, pelo Conselho Monetário Nacional – acerca das funções a serem cumpridas pelos bancos de investimento na divisão do trabalho bancário instituída pela RSFN, já é possível apresentar alguns elementos que contribuem à investigação da topologia dessas instituições.

Em primeiro lugar, a proibição para recebimento de depósitos à vista faz com que esses bancos não operem contas-corrente. Para além de representar um aspecto significativo da especialização cumprida pelos bancos de investimento, esse dado nos permite avaliar que tais instituições não requerem expressiva capilaridade territorial, sobretudo se as compararmos com os intermediários que têm sua funcionalidade pautada, em grande medida, pela movimentação financeira rotineira realizada pelos seus clientes. Se, para esse último caso, podemos identificar a necessidade de ampla distribuição de fixos geográficos que possibilitem o acesso de um vasto número de clientes a equipamentos bancários capazes de suprir demandas rotineiras da população bancarizada, para o caso dos bancos de investimento há a formatação do quadro oposto. Ou seja: a captação de recursos por meio de depósitos a prazo associa-se a um quadro reduzido de clientes e a montantes mais elevados de capitais investidos. Esse fato repercute numa distribuição territorial mais seletiva por parte destas instituições, visto que esses atuam basicamente por meio de suas sedes.

Outro dado que contribui para entender essa maior seletividade da topologia dos bancos de investimento no território nacional é a necessidade de realização de análises econômico-financeira e técnica, tanto dos mutuários quanto dos projetos a serem objetos de financiamentos concedidos pelas instituições estudadas. Ao demandarem projeções e análises de aceitação de mercado sobre produtos (materiais ou financeiros), de rentabilidade, de viabilidade técnica e econômica sobre empreendimentos, de riscos envolvidos em financiamentos e operações no mercado de títulos e valores mobiliários (entre outros), os bancos de investimento têm sua funcionalidade atrelada a outros serviços corporativos avançados.

Por terem "informações complexas sofisticadas" [43] (ALEXANDRE; LIMA; CANUTO, 2006, p. 260) ao mesmo tempo como matéria-prima e como produto (DICKEN, 2009, p.413), os serviços corporativos avançados e os bancos de investimento demandam proximidade territorial mútua para realizarem suas operações.

---

[43] Alexandre, Lima e Canuto apresentam como importante fator locacional das atividades financeiras o tipo de informação com o qual tais unidades trabalham. Neste sentido, caracteriza as *"informações complexas sofisticadas"* como atreladas a processos dinâmicos de tomada de decisões que se materializam por meio de objetos e ações em distintas localidades. Dada sua inerente dificuldade de transmissão, requerem proximidade territorial entre os agentes que as operam. Por outro lado, estes mesmos autores classificam como *"informações simples padronizadas"* aquelas passíveis de serem disseminadas eletronicamente e formatadas na rotina operacional estabelecida entre a sede e a unidade produtiva das empresas (ALEXANDRE; LIMA; CANUTO, 2006, p. 260).

Esse aspecto desde já parece se configurar como um elemento explicativo para a concentração espacial dessas instituições em metrópoles nacionais. Conforme explana Lencioni acerca do movimento de concentração espacial de serviços intensivos em informação:

> O contato próximo e imediato entre as pessoas possibilita decisões quanto aos acordos financeiros, às transações internacionais, às aplicações financeiras e aos contratos assinados. Por decorrência, já que esses serviços avançados requerem uma miríade de outros que gravitam em seu redor, aglomeram-se os serviços nas diversas centralidades da metrópole (LENCIONI, 2008, p. 14).

Essa autora ressalta a função de comando das metrópoles não só pela mudança da base técnica e das formas de organização da produção decorrentes da reestruturação industrial e urbana, mas principalmente pelas novas formas de gestão implementadas por grandes grupos econômicos a fim de garantir a reprodução do ciclo de valorização do capital, disperso territorialmente[44]. A emergência de uma nova forma de gestão decorre das implicações urbanas dos processos de concentração e centralização de capital.

Ao entendermos concentração de capital como "o processo que faz expandir os meios de produção e de trabalhadores, ampliando, assim, a base da acumulação e confundindo-se com ela" tem-se que "as implicações desse processo no urbano são de diferentes naturezas, dentre elas, podemos lembrar a concentração das atividades econômicas que modificam, por exemplo, a malha urbana e a aglomeração" (LENCIONI, 2008, p. 11). Já por meio da compreensão da centralização de capital "enquanto processo em que frações individuais de capitais se associam, se fundem ou se reagrupam [...] ou seja, significa a expropriação de um capitalista por outro capitalista, que acaba por transformar capitais menores, num capital de maior magnitude" (LENCIONI, 2008, p. 12), tem-se que "a principal contribuição do conceito de centralização para a interpretação do urbano é que a gestão empresarial dos grupos econômicos e das grandes empresas em rede priorizam a metrópole e, no caso brasileiro, prioriza a metrópole de São Paulo" (LENCIONI, 2008, p. 14).

---

[44] "Um mesmo poder, um mesmo comando mobiliza e controla os ciclos de valorização do capital segmentado em várias unidades de produção. O que importa não é a proximidade física entre vários segmentos da produção, ou mesmo entre a administração e a produção propriamente dita, mas sim a capacidade de controle dos distintos ciclos de valorização submetidos a um mesmo ciclo" (LENCIONI, 1994, p. 53).

Em termos sintéticos que articulem a relação dos dois processos econômicos com o fenômeno urbano, pode-se dizer que "na metrópole contemporânea se realizam movimentos de concentração e de centralização sócio-espaciais (do capital e territorial), nos quais a concentração tende a relacionar com o homogêneo e o repetitivo, enquanto que à centralização ao disperso e heterogêneo" (LENCIONI, 2008, p. 19).

Milton Santos indica que, no meio técnico científico informacional, o movimento de "concentração-dispersão" apresenta uma expressão particular:

> As novas formas de um trabalho intelectual mais sofisticado, de que dependem a concepção e o controle da produção, são, também, concentrados, ainda que outras formas de trabalho intelectual, cada vez mais numerosas, ligadas ao processo direto da produção mas também à sua circulação, sejam objeto de dispersão geográfica, atribuindo novas funções às cidades de todos os tamanhos (SANTOS, [1993] 2009, p. 100)

De acordo com Corrêa (1996b), um dos elementos caracterizadores dos centros de gestão do território são justamente as economias de aglomeração desenvolvidas pelos serviços do setor quaternário da economia (TOMELIN, 1988)[45] nessas localidades (Corrêa, 1996b). Ao se concentrarem nesses centros de gestão, fixos geográficos como universidades, centros de pesquisa e desenvolvimento, empresas de consultoria econômica, jurídica e técnica e empresas de publicidade e marketing, se constituem em um elemento de atratividade para a instalação da sede de empresas nas metrópoles. A partir desses pontos, tais instituições concebem, gerenciam e planejam o ciclo de reprodução do capital que se realiza de maneira dispersa, segundo a lógica da divisão territorial do trabalho de cada empresa (e da própria rede urbana do território).

É esse tipo de concatenação assimétrica entre pontos não contíguos do território que Milton Santos identifica como "verticalidades"; de acordo com o autor:

> Essas interdependências tendem a ser hierárquicas e seu papel de ordenamento transporta um comando. A hierarquia se realiza através de ordens técnicas, financeiras, políticas, condição de funcionamento do sistema. A informação, sobretudo ao serviço das forças econômicas hegemônicas e ao serviço do Estado, é o grande regedor das ações que definem as novas realidades espaciais [...]. A homogeneização exige uma integração dependente, referida a um ponto do espaço, dentro ou fora do mesmo país. Nos outros lugares, a incorporação desses nexos

[45] "O setor quaternário caracteriza-se pela ação de conceber, criar, interpretar, organizar, dirigir, controlar e transmitir, com a colaboração do meio científico e técnico, conferindo a esses atos um valor econômico. Sua atividade dominante é a criação" (TOMELIN, 1988, p. 37).

> e normas externas tem um efeito desintegrador das solidariedades locais então vigentes, com a perda correlativa da capacidade de gestão da vida local (SANTOS, [1996] 2008, p. 285).

Assim, pela análise dos dispositivos regulatórios que inicialmente delimitam as funções a serem exercidas pelos bancos de investimento no país – expostos por meio das Leis n. 4.595 e n. 4.728, e da Resolução n. 18 do CMN – pode-se classificá-los enquanto instituições financeiras não-monetárias (TEIXEIRA, 2000, p. 75) ou "bancos de atacado". Isso significa dizer que, ao não disponibilizarem contas-corrente para o grande público e dinamizarem depósitos e financiamento à prazo, tais bancos movimentam elevados montantes de capitais a partir de um número reduzido de clientes, graças a procedimentos sofisticados de análise técnica e financeira.

Apesar de se constituir enquanto uma dimensão indispensável à nossa investigação, a análise dos primeiros conteúdos normativos associados ao funcionamento do nosso objeto de estudo não pode ser compreendida enquanto única via explicativa da topologia dos bancos de investimento no território nacional. Pode-se alegar isso, entre outros motivos, pelo fato de que sob esses mesmos pressupostos básicos de funcionamento das instituições estudadas, houve uma variação significativa tanto do quantitativo total quanto da distribuição dos bancos de investimento no território brasileiro. Como mostram os dados de nossa pesquisa documental, houve sensível mudança na topologia dessas instituições:

1. Em 1988 havia um total de 48 instituições distribuídas entre as regiões Sudeste (26 em São Paulo, 12 no Rio de Janeiro, um em Belo Horizonte e um em Osasco), Sul (três em Porto Alegre e um em Curitiba) e Nordeste (dois em Salvador e um em Recife);
2. Já em dezembro de 2013 o total de bancos de investimento em funcionamento no país era de apenas 14 instituições, localizadas somente na Região Sudeste (10 em São Paulo, dois no Rio de Janeiro, um em Belo Horizonte e um em Porto Real - RJ).

Para investigarmos o desenvolvimento desta topologia, analisaremos nos próximos capítulos não só os conteúdos normativos posteriores as leis que permitem a instalação destes agentes no território, mas também a dinâmica da base material do território – com destaque para o desenvolvimento e difusão das tecnologias de

informação e comunicação – e as mudanças da forma de organização do capital ao longo desses anos, em que se evidenciam os processos de liberalização e desregulação financeira, somados a intensas operações de concentração e centralização de capital, que imputam um papel de agentes socioeconômicos hegemônicos aos conglomerados financeiros.

CAPÍTULO 3 – O SISTEMA FINANCEIRO COMPARTIMENTALIZADO E O CARÁTER REGIONAL DOS BANCOS DE INVESTIMENTO

Amparados pelo método que privilegia as dimensões tanto da base material quanto dos conteúdos normativos do território – além daquela referente às mudanças na forma de organização do capital –, organizamos a análise da evolução da topologia dos bancos de investimento por meio de uma periodização. Utilizamos este recurso com a finalidade de empiricizar as principais variáveis que regem a lógica locacional e de funcionamento desses fixos geográficos (entendidos não como meras formas, mas formas-conteúdo) no território usado em cada "pedaço de tempo" definido. Temos por base a seguinte afirmação de Milton Santos ([1988] 2012, p. 92-930):

> Uma empiricização efetiva, útil, eficaz só se pode, aliás, fazer à medida que uma periodização é alcançada. É esta que permite definir, ou, melhor, redefinir as coisas. Estas se nos dão como se fossem as mesmas – pela sua forma, pela realidade de sua existência, pelo seu corpo. Por isso mesmo abrem-nos a possibilidade de incorrer em falsidade, porque, através do percurso da história, uma mesma coisa deixa de ser o que antes ela era, à medida que muda o seu conteúdo histórico.

Assim, elaboramos uma periodização composta por quatro recortes temporais identificados por adaptações do conjunto de variáveis principais que, outrora, funcionou harmonicamente: 1º Período (1966-1973): a ação dos bancos de investimento no bojo do reordenamento da divisão do trabalho bancário; 2º Período (1973-1988): o desenvolvimento do mercado de capitais no processo de conglomeração financeira e a atratividade exercida por São Paulo; 3º Período (1988-1998): desregulamentação e liberalização financeira como "impulsos" aos aconteceres hierárquicos; 4º Período (1988-2013): fluidez imaterial do território, hipercapilaridade das finanças e aglomeração dos bancos de investimento na metrópole fragmentada.

No presente capítulo trataremos dos dois primeiros períodos (1966-1973; 1988-1998), que, guardadas as suas particularidades, têm como características comuns o processo de definição mais precisa da área de ação dos bancos de investimento em uma divisão do trabalho bancário compartimentalizada e uma topologia mais "regionalizada" destes fixos geográficos.

3.1 A ação dos bancos de investimento no bojo do reordenamento da divisão do trabalho bancário (1966-1973)

Com o advento de instituições financeiras capazes de prover financiamento de médio e longo prazo e o desenvolvimento do mercado de capitais – ambos os fatos dados a partir da RSFN –, observa-se uma reordenação da função assumida por cada intermediário na divisão do trabalho bancário. Acreditamos que a dinâmica relativa à presença dos bancos de investimento no país ao longo desse primeiro período esteja, em linhas gerais, associada à tal reconfiguração.

Os primeiros anos de atuação dos bancos de investimento no país (de 1966 até 1973) são marcados por um elevado aumento do número destas instituições estudadas: de seis bancos em 1966 para 45 em 1973, como demonstra a Tabela 4.

Tabela 4 - Brasil: Número de bancos de investimento em funcionamento (1966-1973)

Ano	Quantidade
1966	7
1967	21
1968	21
1969	29
1970	30
1971	40
1972	44
1973	45

Fonte: Relatórios Anuais do Banco Central do Brasil, 1966-1973.

Já em um primeiro momento pode-se associar esse incremento quantitativo a aspectos da regulação disposta tanto na Lei n. 4.728, quanto na Resolução n. 18 do CMN, no tocante às redefinições do escopo de atuação de instituições existentes antes da RSFN. Sobre esse tema, e em função da criação dos bancos de investimento, o primeiro conteúdo normativo indica, em seu inciso 4º do Artigo 29, que:

> Atendidas as exigências que forem estabelecidas em caráter geral pelo Conselho Monetário Nacional, o Banco Central autorizará a transformação, em bancos de investimento, de instituições financeiras que pratiquem operações relacionadas com a concessão de crédito a médio e longo prazos, por conta própria ou de terceiros, a subscrição para revenda e a distribuição no mercado de títulos e valores mobiliários.

Já a Resolução n.18 do CMN apresenta, no ponto VI do Capítulo 1, uma regulação com contornos mais bem definidos sobre a readequação de instituições financeiras em função da especificidade de algumas atividades tidas, a partir de então, como próprias dos bancos de investimento. Tal norma explicita que "as sociedades de crédito, financiamento e investimento poderão se transformar em bancos de investimento ou de desenvolvimento, mediante alteração de seu objeto social e denominação".

Dito isso, acredita-se, então, que o incremento já ressaltado seja decorrente, em grande medida, da transformação de Sociedades de Crédito, Financiamento e Investimento (conhecidas como "financeiras") em bancos de investimento durante esses primeiros anos de atuação das instituições aqui estudadas. Sabe-se, desde já, que, entre 1970 e 1971, "Os bancos de investimento tiveram seu número acentuado de 30 para 40 unidades, por efeito basicamente da fusão e incorporação de financeiras" (Relatório Anual do Banco Central do Brasil, 1971).

Além de mensurada pelos processos de fusões, incorporações, aquisições, entre outros, parte dessa reordenação da composição do sistema financeiro é também evidenciada a partir do desenvolvimento de especializações das funções previstas por uma nova e complexa divisão do trabalho bancário para cada operador.

Conforme explicitado no Quadro 2, no item 2.2, enquanto os bancos de investimento passam a ocupar a faixa do mercado referente ao financiamento de capital de giro a médio e longo prazo, as Sociedades de Crédito, Financiamento e Investimento – que antes atuavam nesse mesmo segmento – passam a focar suas atividades no crédito ao consumidor e os bancos comerciais reduzem em grande medida suas operações de crédito ao setor privado, ao se focar em operações típicas de capital de giro a curto prazo (REVISTA CONJUNTURA ECONÔMICA, n. 9 de 1972; REVISTA CONJUNTURA ECONÔMICA, n. 11 de 1973; ANDREZO; LIMA, 1999).

Durante todo esse primeiro período, todos os anos apresentaram crescimento significativo (de 43% a 57%) de empréstimos e financiamentos ao setor privado (Relatórios Anuais do Banco Central do Brasil: Anos 1966 a 1973). No conjunto de empréstimos realizados pelo sistema financeiro ao setor privado da economia, destaca-se a participação crescente dos bancos de investimento. De 5% do total de crédito concedido para agentes dos três setores da economia que demandavam recursos em

1968, essas instituições passaram a se responsabilizar por 13,2% do total de empréstimos em 1973. Cabe ressaltar a perda de importância relativa dos bancos comerciais e do Banco do Brasil nesse nicho de mercado: de 73% do total em 1967, passam a viabilizar 48,8% dos empréstimos em questão. A evolução da participação de cada uma destas instituições pode ser melhor visualizada pela Tabela 5.

Tabela 5 - Brasil: Empréstimos do sistema financeiro ao setor privado (1967-1973)

Discriminação	**1967**	**1968**	**1969**	**1970**	**1971**	**1972**	**1973**
	% s/ total	**% s/ total**	**% s/ total**	**% s/ total**	**% s/ total**	**% s/ total**	**% s/ total**
Sistema Bancário (Bancos comerciais + Banco do Brasil)	73	63	60,6	56,6	51,7	50,1	48,8
BNDE	9	7	7,2	4,5	4,2	4,3	3,8
Cias de Créd. Fin. E Inv.	14	11,9	9,9	9,8	12,9	13	15,5
Bancos de Investimento		5	7,1	8,1	9,3	12	13,2
Sistema Financeiro Habitacional	3	11	10,5	14,3	15,9	14	9,5
Outros	1	2	4,7	6,7	6	6,6	9,2
TOTAL	**100**	**100**	**100**	**100**	**100**	**100**	**100**

Fonte: Relatório Anual do Banco Central do Brasil: Anos 1967-1973.

As "financeiras" apresentam significativa importância já em 1967 pelo fato de realizarem empréstimos, via aceite cambial, desde antes da RSFN. Apesar da regulamentação dos bancos de investimento permitir que essas instituições também operacionalizassem aceites cambiais, a maior parte dos empréstimos realizados por meio desse recurso foi efetivada pelas "financeiras". Ainda que represente um peso menor no total dessas operações, um dado sintomático da capitalização por parte dos bancos de investimento de experiências anteriores das "financeiras é que das apenas sete instituições em funcionamento em 1966 os aceites cambiais eram o tipo de ativo mais importante, representando 12% do total. Já "os restantes 88% são de responsabilidade de 300 financeiras, indicando alta densidade verificada no setor" (Relatório do Banco Central do Brasil, 1966, p. 79). Nos anos subsequentes, essa operação não apresenta evolução importante no balancete consolidado dos bancos de investimento; diferentemente dos empréstimos e das operações com títulos e valores mobiliários (principalmente em 1971, como destacamos adiante).

No que se refere aos empréstimos baseados em aceites cambiais, estes se diferenciam das instituições estudadas não só pelos volume de operações, mas pelo fato de terem maior foco no crédito direto ao consumidor, enquanto os bancos de investimento possuem maior incidência no financiamento de capital de giro. É o que pode ser conferido a partir dos dados sistematizados na Tabela 6.

Tabela 6 - Brasil: Empréstimos mediante aceite cambial em NCr$ milhões (1966-1973)

Ano	Bancos de Investimentos			Financeiras			Total
	Crédito Direto ao Consumidor	Capital de Giro	Total	Crédito Direto ao Consumidor	Capital de Giro	Total	
1966							872
1967							2 105
1968							4 657
1969			1 720	3 940		4 452	6 174
1970	217	1 689	1 906	6 105	274	6 379	8 285
1971	368	2 199	2 567	12 462	89	12 551	15 118
1972	706	2 234	2 940	19 765	25	19 790	22 730
1973	121	798	919	35 941	5	35 946	36 865

Fonte: Relatório do Banco Central do Brasil: Anos 1968-1973.

Uma nova atribuição foi direcionada aos bancos de investimento no tocante ao financiamento da atividade produtiva, com o advento da Resolução do Conselho Monetário Nacional n. 87, de 24 de janeiro de 1968. Essa normatização classificou as instituições aqui analisadas como agentes financeiros do Fundo de Financiamento para Aquisição de Máquinas e Equipamentos Industriais (FINAME) do BNDE. Nesse recorte funcional, os bancos de investimento deveriam operar de forma a possibilitar a compra e venda de máquinas e equipamentos nacionais, assim como a importação por empresas brasileiras de meios de produção estrangeiros sem similar nacional. Assim, como sintetizaram Tavares e Campos (1974, p. 77),

> A Agência Especial de Financiamento Industrial (FINAME) tem por finalidade não só estimular a expansão da produção nacional de máquinas e equipamentos mediante facilidade de crédito aos produtores e usuários, mas também financiar a importação de máquinas e equipamentos industriais.

A importância do FINAME é verificada pelo aumento de 100% dos ativos totais operados pelo programa entre 1968 e 1970 (Relatórios Anuais do Banco Central do Brasil, Anos: 1968-1973). O protagonismo dos bancos de investimento também

aumentou entre esses anos: representava 16% dos ativos em 1968 e passou para 29% em 1970. Segundo os dados expostos na Tabela 7, os setores industriais para onde a maior parte dos recursos do FINAME foram canalizados nesses primeiros anos são os seguintes: pavimentação de estradas, material de transporte, produtos alimentares e material para construção civil.

Tabela 7 - Brasil: Setores Industriais atendidos diretamente pelo FINAME em porcentagem (1968, 1971 e 1972)

Setor Industrial	**1968**	**1971**	**1972**
Pavimentação de estradas	30,3	11	21,7
Produtos alimentares	15,6	8,2	11,9
Borracha	8		
Metalurgia	7,5		
Indústria têxtil	6,6	5,3	6,9
Material de transporte		30	23,9
Material para dragagem	4,4		
Material para construção civil	3,6	10	10,4
Material elétrico, eletrônico e comunicações	3,4		
Editorial e gráfica	3,4		
Outros	17,2	34,4	24,9
TOTAL	**100**	**100**	**100**

Fonte: Relatório Anual do Banco Central do Brasil de 1968 e 1972.

Ao financiamento de médio e longo prazo à atividade produtiva, soma-se a possibilidade de viabilizar operações no mercado de capitais como uma modalidade das operações ativas e passivas dos recém-criados bancos de investimento (nicho de mercado até então "negligenciado" pela configuração do sistema financeiro nacional antes da RSFN). Para que o objetivo de dinamizar o mercado de títulos e valores mobiliários fosse alcançado, outras ações foram executadas como, por exemplo, a criação das Sociedades de Crédito Imobiliário, do Sistema Financeiro da Habitação e a concessão de incentivos fiscais a pessoas e empresas que comprassem novas ações, debêntures e outros títulos (REVISTA CONJUNTURA ECONÔMICA, n. 9 de 1972; REVISTA CONJUNTURA ECONÔMICA, n. 11 de 1973).

Em decorrência das Reformas Bancária e do Mercado de Capitais, durante os chamados "anos das reformas" (de 1964 a 1967), verifica-se o denominado "boom" da Bolsa, a partir do intenso incremento do volume e dos preços das ações negociadas nas Bolsas de Valores brasileiras, sobretudo entre os anos de 1970 e 1971. Como parte de

um maior dinamismo do mercado de capitais, exerceu papel central os já apresentados "Fundos 157", regulamentados em 1967 e com captação de recursos pela "redução de uma parcela do imposto de renda devida pelos contribuintes para aplicação na compra de ações através de fundos das entidades financeiras" (TAVARES; CAMPOS, 1974, p. 38). Como os bancos de investimento foram uma das três instituições identificadas como aptas a gerir os recursos dos Fundos e aplicá-los em ações, a essa regulação se atribui a expansão das atividades dessas instituições a partir de uma aproximação delas com o mercado de ações.

Em 1971 o Banco Central aprovou um total de 217 emissões de ações, entre ofertas comuns (174) e emissões nas áreas de incentivos fiscais (43). Não só o número de lançamentos de ofertas comuns é bastante superior ao de ofertas para fundos fiscais, como o valor agregado das primeiras operações em relação ao segundo tipo equivale a mais de 10 vezes seu volume. Ainda que as emissões e valores referentes aos fundos fiscais só registrem números maiores do que os das ofertas comuns para os anos de 1967 e 1969 (em 1968 há maior número de lançamentos, mas menor montante de valor), os dados das ofertas comuns em 1971 são destoantes em relação a sua própria série histórica, de acordo com as informações contidas na Tabela 8.

Tabela 8 - Brasil: Emissões de ações e debêntures registradas no Banco Central (Cr$ milhões) entre 1965 e 1972

Discriminação		**1965**	**1966**	**1967**	**1968**	**1969**	**1970**	**1971**	**1972**	**Total**
Oferta Comum	Valor do lançamento	23,5	18,9	26,2	401,4	174	300,4	2 013,0	409	1353,4
	N. de lançamentos	11	19	9	31	50	78	174	69	441
Oferta para Fundos Fiscais (D.L. n. 157)	Valor do lançamento			60,3	117,5	289	107,9	195,6	16,6	786,9
	N. de lançamentos			47	110	95	44	43	9	348
TOTAL	**Valor do lançamento**	**23,5**	**18,9**	**86,5**	**518,9**	**463,6**	**408,3**	**2 208,6**	**426,5**	**1946,2**
	N. de lançamentos	**11**	**19**	**56**	**141**	**145**	**122**	**217**	**78**	**789**

Fonte: Relatório Anual do Banco Central do Brasil: 1972.

O crescente incremento registrado nas emissões de ações e debêntures é seguido pela regulamentação dos Fundos Mútuos de Investimento, mesmo que esses ainda não demonstrassem participação marcante no período. Apesar da Lei do Mercado de

Capitais ter identificado a importância desse mecanismo, sua normatização específica só ocorreu em 1970 (por meio da Resolução n. 145, de 14 de abril de 1970), quando já existiam no país aproximadamente onze fundos em funcionamento.

De acordo com Andrezo e Lima (1999, p. 83):

> Os Fundos de Investimento são condomínios que reúnem recursos de diversos investidores, por meio da emissão de títulos próprios, com o objetivo de adquirir, em conjunto, ativos individuais, de modo a obter vantagens com essa comunhão. Cada participante detém um certo número de quotas que corresponde a uma fração proporcional ao patrimônio do Fundo.

A regulação em questão previa que esse Fundo deveria se estruturar sob a forma de condomínios abertos[46] e administrados (por meio de mandato de outorgado pelos condôminos) por bancos de investimento, sociedades de crédito, financiamento e investimentos, sociedade de investimento, sociedades corretoras e sociedades distribuidoras. Tais instituições tiveram sua ação pautada, por um lado, pela colocação das cotas no mercado de capitais e, por outro lado, pela aplicação dos recursos do Fundo sob sua administração em títulos e valores mobiliários, de maneira a cumprir requisitos de composição e diversificação de carteiras. Como contrapartida pelo serviço de gestão, recebem um percentual sobre o valor do patrimônio líquido do Fundo.

A evolução dos Fundos Mútuos de Investimento foi mais marcante a partir da década de 1980. Segundo Andrezo e Lima (1999, p. 85):

> Os Fundos Fiscais 157 continuaram a ser regidos pelas normas específicas em vigor. O crescimento quantitativo dos Fundos Mútuos de Investimento foi, na década de 70, limitado em comparação aos Fundos Fiscais 157. Somente no início da década de 80, estes fundos evoluíram, acompanhando o comportamento das Bolsas de Valores.

Consideramos que a institucionalização destes novos tipos de "condomínios" se dá em consonância (tanto como causa como consequência) com a crescente rentabilidade apresentada pela aplicação em títulos, principalmente em ações, como pode ser verificado na Tabela 9.

---

[46] Os Fundos Mútuos de Investimento são classificados entre *abertos* e *fechados*. Os *abertos* permitem a entrada de novos ou o aumento da participação de antigos cotistas, assim como a saída destes por meio do resgate de suas cotas. Já os *fechados* não admitem a entrada de novos cotistas após um período determinado de captação de recursos, assim como não pressupõem a saída destes antes do encerramento do fundo.

Tabela 9 - Brasil: Rentabilidade (% ao ano) de títulos adquiridos 12 meses antes da data assinalada de 1967 a 1970

Vencimento em	Obrigação Realizável do Tesouro Nacional	Letra Imobiliária	Letras de Câmbio	Ações
Dezembro de 1967	29,9	36,5	33,2	72,9
Dezembro de 1968	43,3	33,4	31,8	64,8
Dezembro de 1969	22,8	27,1	30,3	276,6
Dezembro de 1970	24	28,7	30,5	104,2

Fonte: Relatório Anual do Banco Central do Brasil de 1970.

Apesar de, em termos comparativos, as Obrigações Realizáveis do Tesouro Nacional (ORTN) – associadas à dívida pública – apresentarem menor rentabilidade do que os outros títulos destacados, sua importância se revela pelo "soerguimento do prestígio dos títulos oficiais, graças não só à correção monetária e outros incentivos posteriores, mas, sobretudo, à pontualidade no pagamento dos juros e no resgate dos vencidos. Isso proporcionou aos investidores rentabilidade das mais atrativas no mercado de títulos" (Relatório do Banco Central do Brasil, 1967, p. 17).

A participação específica dos bancos de investimento no mercado de títulos e valores mobiliários no período pode ser aferida pelo seguinte trecho do Relatório Anual do Banco Central do Brasil, de 1969, sobre o desempenho do sistema bancário e financeiro no ano em questão:

> Dentre todas as instituições financeiras, foram os Bancos de Investimentos (BI) que mais positivos resultados conseguiram em 1969. Com efeito, seu número total evoluiu, de 21 em 1968 – quando permanecera estável em relação ao ano anterior – para 29 matrizes e 34 dependências, sendo que das novas unidades três foram decorrentes de transformações de grandes Financeiras. O total de suas operações ativas aumentou de 105%, e o valor das carteiras dos Fundos de Investimentos do Decreto-Lei n. 157 administrado por 24 bancos de investimentos aumentou de 234%. Embora administrando apenas 2,3% do número dos Fundos citados, conseguiram aqueles 24 bancos arrecadar 82% das novas quotas vendidas, tendo atraído 77,4% dos 447 mil investidores. Tais fatos, aliados ao sucesso das atividades ligadas ao processo de "*underwritting*" e à administração de 9 fundos mútuos de investimentos, possibilitou aos BI obterem elevada rentabilidade em 1969.

A Tabela 10 indica que em 1971 praticamente a metade (49,8%) do valor das ofertas públicas de ações se realizou por meio de operações dessas instituições, sendo que esses operadores foram responsáveis nesse mesmo ano por administrar 30,6% do total de fundos mútuos de investimento e por viabilizar 100% da emissão de debêntures.

Tabela 10 - Brasil: Atuação dos bancos de investimento no mercado de capitais (1970 e 1971)

Anos	Oferta Pública de Ações		Fundo Mútuo de Investimento		Fundo Fiscal de Investimento		Debêntures [47]
	Valor	Quantidade	Valor	Quantidade	Valor	Quantidade	Quantidade
1970	29,2%	-	81,5%	18,4%	-	-	68,3%
1971	49,8%	41,5%	66,9%	30,6%	71,12 %	30%	100%

Fonte: Revista Conjuntura Econômica Vol. 26, n. 9, 1972.

A análise do mercado de capitais em seus primeiros anos de intenso desenvolvimento pode ser feita não apenas pelo ângulo das instituições financeiras, ou dos bancos de investimento, no caso específico dessa investigação, mas também do prisma da área de atuação dos agentes econômicos que demandam serviços financeiros para se capitalizarem.

Desse ponto de vista, conforme ilustrados com a Tabela 11, a indústria de transformação apresenta ampla vantagem em relação aos outros setores nos anos de 1971 e 1972. No primeiro ano, esse tipo de empresa é seguido pelas próprias instituições financeiras (representam aproximadamente a metade do valor dos registros de emissões das primeiras) e pelos serviços industriais de utilidade pública. Já no ano seguinte, apesar do montante total relativo aos registros de emissões ter diminuído significativamente, a participação relativa da indústria de transformação aumentou. Essa passa a ser seguida pelas empresas da construção civil e pelas instituições financeiras (cada uma representando aproximadamente ¼ da participação da indústria de transformação).

Sob um olhar mais detalhado quanto às ramificações do setor com mais alto desempenho, destacam-se em ordem decrescente de importância, em 1971, as indústrias metalúrgica, de produtos alimentares, química, têxtil e mecânica; já em 1972, têm maior relevo (também em ordem decrescente) as indústrias de produtos alimentares, mecânica, metalúrgica e têxtil.

[47] A emissão de debêntures relaciona-se às ações referentes a alguma dívida contraída por empresas e adquirida por interessados em contrair o rendimento periódico proporcionado por este tipo de papel, na medida em que a empresa, parcialmente, vai quitando o débito negociado.

Tabela 11 - Brasil: Registro de emissões de ações por setor econômico (Cr$ milhões) 1971-1972

Setores	1971	1972
Indústrias Extrativas Minerais	**11,9**	
Indústrias de Transformação	**917,8**	**283**
Bebidas	3,9	
Borracha	24,7	
Editorial e Gráfica	7,5	7,6
Madeira	4,8	6
Material elétrico e de comunicações	19,1	9,3
Material de transportes	16,7	8,4
Mecânica	60,2	77,5
Metalúrgica	277,4	44,4
Minerais não Metálicos	52,5	
Mobiliário	6,1	0,8
Papel e Papelão	13,9	1,3
Produtos Alimentares	161,7	76,2
Produtos de matérias plásticas	47,3	4,4
Química	78,6	10,1
Têxtil	107,1	28,9
Vestuário, calçados e artefatos de tecidos	23,4	7,6
Diversas	12,9	
Construção Civil	**116,8**	**50,8**
Empresas de Transportes	**53,5**	**5**
Empresas de Comunicações		
Instituições Financeiras	**479,3**	**49,4**
Bancos Comerciais Oficiais	282,2	
Bancos Comerciais Privados	75,2	49,4
Bancos de Investimento	88,8	
Sociedades Financeiras	14,9	
Sociedades de Crédito Imobiliário	17	
Sociedades Distribuidoras	1,2	
Serviços	**43,1**	**11,6**
Serviços Industriais de Utilidade Pública	**401,3**	
Comércio de Mercadorias no Varejo	**118,7**	**24,9**
Comércio de Mercadorias no Atacado		**0,3**
Comércio de Administração de Imóveis	**68,2**	
Agropecuária		**2**
TOTAL	**2 208,6**	**427**

Fonte: Relatório Anual do Banco Central: 1972.

Outro âmbito de operacionalização dos bancos de investimento no país foi trabalhado pela Resolução n. 63 do CMN, de 1967[48]. Também do prisma dos agentes econômicos que demandam recursos, tal norma possibilitou vislumbrar "promissoras perspectivas para as empresas de capitais brasileiros, cujo acesso ao mercado internacional encontrava, até agora, variados obstáculos" (Relatório do Banco Central do Brasil, 1967, p. 21). Este conteúdo normativo identificava as instituições aqui analisadas como uma das que poderia viabilizar o repasse de recursos estrangeiros no país, ao estabelecer como objetivo central:

> Facultar aos bancos de investimento ou de desenvolvimento privados, Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e aos bancos comerciais autorizados a operar em câmbio a contratação direta de empréstimos externos destinados a ser repassados a empresas no país, quer para financiamento de capital fixo, que de capital de movimento. (Relatório do Banco Central do Brasil, 1967, p. 21).

Nesse processo, os bancos que já possuíam participação acionária de instituições financeiras estrangeiras – como era o caso de parte dos bancos de investimento –, apresentaram maior facilidade para realizar a operação descrita pela Resolução n. 63. Consideramos essa fundamentação para explicar o incremento de bancos de investimento com participação estrangeira no capital de onze para dezoito entre os anos de 1971 e 1973 (TEIXEIRA, 2000). Ainda assim, o financiamento de capital fixo contraído por empresas instaladas no território nacional era viabilizado, de maneira geral, por meio do financiamento externo direto, previsto pela Lei n. 4 131, de 3 de setembro de 1962 (TEIXEIRA, 2000, p. 40).

No tocante ao endividamento do país de maneira mais ampla, além das captações realizadas a partir dos mecanismos elaborados pela Lei n. 4. 131/62 e da Resolução n. 63/69, destaca-se o protagonismo do Governo Brasileiro no lançamento de seus títulos no mercado internacional (ação que não ocorria desde 1931). Em 1972, ocorreram três emissões: duas na Alemanha e uma nos Estados Unidos. Já em 1973, foram lançados títulos no mercado japonês para emitentes estrangeiros (Andrezo; Lima, 1999, p. 83).

É nesse escopo de ação que, em alguma medida, os bancos de investimento relacionam-se com o modelo de crescimento baseado em recursos estrangeiros e que

---

[48] Nesta regulação "[...] foram estabelecidas as normas para operações de repasse de empréstimos obtidos no exterior através dos bancos de investimento." (TAVARES; CAMPOS, 1974, p. 38).

sustentaram as taxas médias anuais de crescimento em 10,5% entre os anos do chamado "Milagre Econômico" (1968-1973).

Como repercussão direta do fato de que o volume das negociações e o preço dos papéis transacionados em Bolsa de Valores não mantiveram as marcas do aumento abrupto verificado em 1971 ("*boom* da Bolsa"), a função de financiador, seja pela captação de recursos pela Resolução n. 63 ou por outros meios, passou a ser predominante para os bancos de investimento. Um certo desconhecimento sobre a dinâmica do mercado de capitais e os rendimentos a longo prazo (ANDREZO; LIMA, 1999) gerou "frustação" em setores significativos dos investidores, ocasionando uma descrença por parte dos setores superavitários quanto aos investimentos em títulos e valores mobiliários. Conforme relatam Andrezo e Lima (1999, p. 146), como reflexo dessa desconfiança gerada pela expectativa de altos rendimentos em curto prazo, os bancos de investimento

> passaram a exercer a função de financiadores, com repasses de recursos provenientes do exterior, ou de instituições financeiras públicas internas, como o BNDE, ou com os escassos recursos captados diretamente no mercado por meio dos recibos e certificados de depósitos. Os Bancos de Investimento só voltaram a atuar na área de investimentos em 1977, efetuando diversos lançamentos públicos de ações.

Ainda que, em termos de quantidade de operações e suas respectivas magnitudes, as operações com títulos e valores mobiliários tenham registrado um declínio após o "*boom*" de 1971, uma nova normatização do CMN foi implementada (Resolução n. 213, de 2 de fevereiro de 1972) com o objetivo de estimular as atividades no mercado de capitais. Nessa regulação há a identificação dos bancos de investimento como os principais operadores dessa área. Esse mesmo conteúdo normativo dispõe também sobre a criação do Fundo de Desenvolvimento do Mercado de Capitais (FUMCAP), com os principais objetivos de: a) dinamizar o mercado de títulos e valores mobiliários; b) configurar um sistema de financiamento, a médio e longo prazos, que fomentasse a restruturação produtiva (via implantação, ampliação ou reaparelhamento de equipamentos técnicos) e financeira (para desenvolver "capacidade adequada de endividamento") das empresas nacionais; e c) favorecer a compra de máquinas e equipamentos produzidos, prioritariamente, no país, mas também no exterior.

De acordo com as diretrizes estabelecidas por essa normatização, os bancos de investimento são caracterizados como *"Agentes Financeiros do FUNDO"*. Isso

significa que os recursos do FUMCAP deveriam ser aplicados no financiamento de operações que envolvessem a "subscrição de títulos e valores mobiliários" protagonizados pelos bancos de investimento.

Esta especialização de função garantida aos bancos de investimento no início da década de 1970 revela a centralidade dessas instituições no processo de reestruturação do aparato político-institucional que sustenta a RSFN, além de permitir a mensuração do grau de sofisticação de suas atividades (dado fundamental para caracterização da topologia dos fixos geográficos estudados).

Outro elemento emblemático da posição dos bancos aqui estudados em relação ao peso de suas funções na nova divisão do trabalho bancário é a criação da Associação Nacional dos Bancos de Investimento (ANBID), ainda nos primeiros anos de funcionamento dos bancos de investimento no país. Tal associação, constituída em 1967, se configura como mais um ator relevante para a interpretação da topologia desses bancos. Buscava-se, com a criação da ANBID, promover a articulação dos diversos bancos de investimento em operação no país para a defesa de interesses comuns, visando a obtenção de melhores condições de funcionamento e, no limite, para o incremento da rentabilidade estimada.

Para a análise da evolução dos bancos de investimento no país nesse primeiro período, além dos conteúdos normativos do território vinculados à nova divisão do trabalho bancário (e as novas funções desenvolvidas pelas instituições estudadas no mercado de capitais), soma-se o processo de difusão das tecnologias de informação e comunicação, imprescindíveis à eficiência e fluidez operacional das atividades bancárias.

Após décadas de implementação de políticas econômicas que apresentavam como suporte e objetivo a *integração material do território*, esboçam-se, a partir de então, iniciativas no sentido de forjar também uma *integração imaterial do espaço nacional*.

Tal processo pode ser ilustrado pela criação de três instituições entre o final da década de 1960 e os primeiros anos de 1970, quais sejam: Ministério das Comunicações, Empresa Brasileira de Telecomunicações (EMBRATEL) e Telecomunicações Brasileiras S.A. (TELEBRÁS) (DIAS, 1996). A criação dessas instituições evidencia o interesse do Estado em estimular o desenvolvimento de tecnologias de informação e comunicações como um dado novo do território nacional.

Tal iniciativa justifica-se pelo fato de que "a existência de um sistema nacional e performante de telecomunicação passou a representar uma das condições fundamentais de realização do modelo econômico" (DIAS, 1996, p. 120).

É com o mesmo objetivo de se propiciar suporte para a fluidez imaterial do território que, no ano de 1972, foi firmado um convênio entre a Associação Nacional dos Dirigentes das Instituições do Mercado Aberto (ANDIMA) e o Banco Central para o desenvolvimento do Serviço Especial de Liquidação e Custódia (SELIC). A SELIC nada mais é do que o sistema de teleprocessamento que permite a atualização diária das posições das instituições financeiras quanto à negociação e custódia de títulos públicos no mercado aberto.

Até então, o processo era feito de forma manual, envolvendo o arquivamento de títulos, assim como a movimentação física desses no cofre do Banco Central para viabilizar a transferência entre instituições. Tal advento foi assimilado pelo mercado em função da Rede de Telecomunicações para o Mercado, baseada em canais de fibra ótica e que permitia tanto a interligação de cada instituição com as redes de informações e serviços da SELIC, das Bolsas de Valores e de Mercadorias e de agências de notícias, quanto a interligação entre instituições (Andrezo e Lima, 1999).

Vale ressaltar também que, já nesses primeiros anos subsequentes a RSFN, há sensíveis transformações nas formas de organização do capital, evidenciadas pela formação de conglomerados financeiros. Esse processo se projeta como uma tendência contrária ao modelo compartimentalizado de organização do sistema bancário nacional[49]. Isto é, se por um lado as novas normas "convidam" as instituições financeiras a assumirem funções específicas (se compartimentalizando), por outro, estas mesmas instituições se conglomeram, no sentido de aumentar seu poder de mercado. Tais conglomerados se desenvolvem em estruturas nas quais os bancos comerciais, enquanto *holdings*, articulam diversas instituições pertencentes a outros segmentos do sistema financeiro nacional (REVISTA CONJUNTURA ECONÔMICA, n.1 de 1973). Se antes da Reforma Bancária os bancos comerciais representavam a maior parte das

[49] Modelo este instituído no país pela RSFN de meados da década de 1960. Segundo Contel, sobre as repercussões desta reforma na organização do sistema bancário nacional: "No que diz respeito à nova divisão financeira do trabalho, é possível afirmar que as funções que cada instituição assumiria seriam definidas a partir do 'princípio da compartimentalização' (BULHÕES, *et alli*, 1976:141). Este princípio indicava que "as unidades se especializavam em determinadas operações", de acordo com as necessidades dos agentes públicos e privados, instalados no território" (CONTEL, 2006, p. 118).

instituições financeiras no país, após esse marco esses intermediários mantêm sua importância na medida em que criam ou absorvem as instituições financeiras não-monetárias:

> Assim, os bancos comerciais, na condição de "cabeças" dos conglomerados, passam a expandir-se em todas as possibilidades dos mercados institucionais, agora sob a configuração de um único bloco de capital – o grupo bancário-financeiro. Passam a assumir, neste sentido, a característica de multibanco. (TEIXEIRA, 2000, p. 41)

Outro fenômeno que indica tais alterações nas formas de organização do capital pode ser assimilado pelos dados relativos à distribuição de capital dos bancos de investimento entre os anos de 1970 e 1972, conforme tentamos elucidar na Tabela 12. Se em 1970 18 dos 30 bancos de investimento tinham capitais de Cr$ 10 a 20 milhões, em 1972 24 das 44 instituições tinham capital comprovado em mais Cr$ 30 milhões; sendo que 19 destas trabalhavam com capital superior a Cr$ 40 milhões.

Tabela 12 - Brasil: Distribuição de capital dos bancos de investimento (1970-1972)

Capital - Cr$ milhões	**N. de Bancos em 1970**	**N. de Bancos em 1971**	**N. de Bancos em 1972**
de 10 a 15	2		
de 15 a 20	16	14	10
de 20 - 25	3	4	5
de 25 a 30	3	5	5
de 30 a 35	4	4	5
de 35 a 40		1	
mais de 40	2	12	19
TOTAL	**30**	**40**	**44**

Fonte: Relatório Anual do Banco Central (1970-1972).

Vemos então, por um lado, um processo de centralização marcado pela ação de conglomerados financeiros controlados pelos bancos comerciais, e por outro, uma concentração caracterizada pelo aumento do porte das instituições financeiras específicas.

Dado todo o quadro acima exposto, nota-se nesse período um avanço no sentido de difundir no país um meio técnico científico informacional, em que a fluidez do território deixa de ser potencial para se apresentar como real. De acordo com Santos ([1993] 2009, p. 38),

> Esse meio técnico-científico (melhor chamá-lo de meio técnico-científico-informacional) é marcado pela presença da ciência e da técnica nos processos de remodelação do território essenciais às

> produções hegemônicas, que necessitam desse novo meio geográfico para sua melhor realização. A informação, em todas as suas formas, é o motor fundamental do processo social e o território é, também, equipado para facilitar a sua circulação.

Nesse contexto de "remodelação do território", os bancos cumprem papel central, visto que viabilizam, por meio de capital adiantado, uma nova "composição orgânica do espaço", em que se destaca a ampla incorporação de capital constante ao território. Milton Santos caracteriza esse processo como "creditização do território" (SANTOS, [1993] 2009, p. 45). A partir do pressuposto de que qualquer atividade econômica demanda ser financiada em todas as etapas de sua produção e que "sem o desenvolvimento paralelo de sistemas de troca baseada em dinheiro e crédito, não aconteceria o desenvolvimento de economias além das formas organizacionais mais primitivas e das escalas mais geograficamente restritas" (DICKEN, 2010, p. 408), pode-se asseverar que o considerável aumento das operações de crédito corresponde à intensificação do equipamento produtivo do território. Ainda sobre a centralidade do setor financeiro para o desenvolvimento de diversas atividades produtivas no território, Corrêa afirma que "o processo de criação, apropriação e circulação do valor, fundamental [...] para a organização do espaço capitalista, passa necessariamente pela atividade financeira, cuja magnitude, tanto em termos monetários como espaciais, é uma medida do grau de desenvolvimento das atividades capitalistas." (CORRÊA, 1989, p. 17). Esse é o fundamento da preocupação do autor em analisar as metrópoles como centros de gestão do território, a partir da distribuição das sedes dos bancos: "o centro de decisão da atividade financeira exerce um papel de controle, maior ou menor, sobre as atividades econômicas das cidades subordinadas e de suas respectivas áreas de influência" (CORRÊA, 1989, 17).

Para a conformação de redes urbanas hierárquicas, evidencia-se um maior destaque à variável informacional, na medida em que

> os objetos geográficos, cujo conjunto nos dá a configuração territorial e nos define o próprio território, são, cada dia que passa, mais carregados de informação. E a diferenciação entre eles é tanto a da informação necessária para trabalhá-los, mas também a diferenciação da informação que eles próprios contêm, em virtude de sua própria realidade física (SANTOS, [1993] 2009, p. 40).

No tocante à diferenciação da topologia de distintos fixos geográficos do setor financeiro com base no tipo de informação com a qual trabalham – e na decorrente

posição assumida na rede urbana (de comando/ controle ou subordinação) – destaca-se que "uma cidade aparece como local da sede social de bancos comerciais, de investimento, de companhias de arrendamento mercantil etc., enquanto outras, via de regra menores, constituem locais onde estão as agências subordinadas à sede, as filiais" (CORRÊA, 1989, p. 17).

A partir das já destacadas funções atribuídas aos bancos de investimento pelo CMN – e do imbricamento dessas com outros serviços corporativos avançados –, pode-se estabelecer uma aproximação entre a ação das instituições estudadas e a capacidade de produzir, coletar, armazenar e distribuir informações seletivas, associadas ao controle e ao comando dos ciclos de valorização do capital.

Portanto, a topologia dos bancos de investimento, já em seu primeiro ano de funcionamento, evidencia tanto o suprimento de uma função específica demandada pela dinâmica econômica do país em relação ao sistema financeiro[50], quanto o caráter atrativo que as metrópoles, especialmente São Paulo, exercem para a distribuição desses fixos geográficos no território.

Tabela 13 - Brasil: Distribuição das sedes dos bancos de investimento por cidade e Região em 1966

Cidade	Quantidade	%	Região	Quantidade	%
São Paulo	4	58%	Sudeste	5	72%
Rio de Janeiro	1	14%			
Porto Alegre	1	14%	Sul	1	14%
Salvador	1	14%	Nordeste	1	14%
TOTAL	**7**	**100%**	**Total**	**7**	**100%**

Fonte: Relatório Anual do Banco Central do Brasil, 1966.

Esses dois aspectos explicam a lógica locacional apresentada pela Tabela 13. No primeiro ano em que os bancos estudados iniciaram suas operações, a cidade de São Paulo concentrava mais da metade dessas instituições, ou seja, quatro (equivalente a 58% do total). Outras três cidades possuíam apenas uma sede de banco de investimento:

[50] "[...] há muito ressentia-se o mercado da existência de estabelecimentos de créditos especializados em operações a médio e longo prazo." (Relatório do Banco Central do Brasil, 1966).

Rio de Janeiro, Porto Alegre e Salvador; cada uma correspondendo, então, a 14% do total.

Na dimensão regional, a concentração espacial desses agentes é ainda superior: enquanto a região Sudeste congregava 72%, as regiões Sul e Nordeste tinham 14% cada.

Em relação às dependências dessas instituições, encontramos dados apenas do Banco Crefisul de Investimento S.A., localizado em Porto Alegre. Essa instituição possuía um total de duas dependências, uma localizada em São Paulo e outra localizada no Rio de Janeiro.

Dado o destaque da cidade de São Paulo quanto à instalação das sedes dos bancos estudados, buscaremos identificar de forma mais detalhada onde as instituições estudadas se localizam em sua estrutura urbana. Tal detalhamento nos permite elucidar não só a metrópole como centro de gestão do território em relação às redes urbanas, mas também as aglomerações do setor de decisão em sua estrutura urbana interna. Segundo Cordeiro (1993, p. 324):

> A metrópole, privilegiada pela concentração das atividades do sistema transacional, capaz de organizar o macroespaço, torna-se a principal emissora de decisões e inovações no sentido econômico, social, cultural e político. Dentro do espaço metropolitano, o centro é o exemplo mais significativo da organização micro-espacial desse sistema.

Em seus estudos, Cordeiro busca caracterizar os microespaços constituídos pela aglomeração de importantes sedes de empresas financeiras e não-financeiras nacionais e estrangeiras (setor transacional, quaternário ou, ainda, circuito superior da economia urbana) como "Complexos Corporativos" do "Centro Metropolitano de São Paulo". Assim, Cordeiro identifica o processo de expansão desse Centro Metropolitano ao longo das décadas por meio do deslocamento ("desdobramento espontâneo") de núcleos/centros, que concentram espacialmente atividades que têm como pré-requisito o contato face a face para tomada de decisões significativas. No caso de São Paulo, a autora identifica três "deslocamentos" principais deste "complexo corporativo ao longo da história:

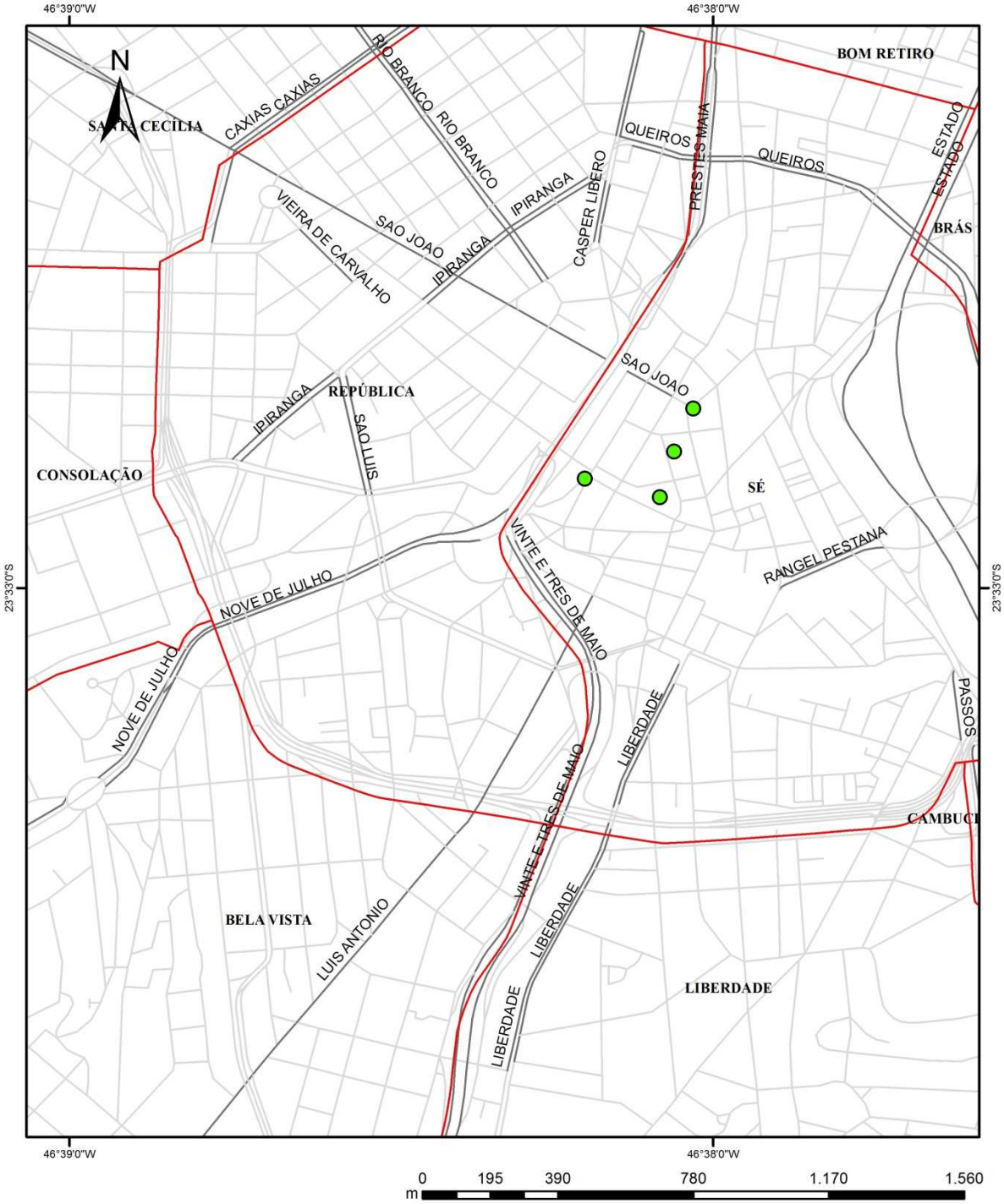
1. "Centro Principal" ("Centro Tradicional" – área do "triângulo histórico" – e "Centro Novo" – da Praça Ramos de Azevedo à Praça da República) até as décadas de 1950 e 60;

2. “Centro Paulista” nos anos 70 do século XX;

3. “Centro Berrini/Faria Lima” a partir da década de 1980.

Com base nesses critérios, Cordeiro assevera que, até o final da década de 1960, o Centro Metropolitano de São Paulo tinha o “Centro Principal” como o microespaço centralizador; “onde era exclusiva [...] a City de São Paulo no Triângulo do Centro Antigo” (CORDEIRO, 1992, p. 11).

Para o caso específico das instituições aqui estudadas, em 1966 há plena concentração na área do chamado “Centro Tradicional” do município, conforme se observa no Mapa “São Paulo – Sedes de Bancos de Investimento em 1966”. Os bancos em questão se localizavam nas Ruas Libero Badaró, XV de Novembro, Álvares Penteado e João Brícola, compreendidas nas imediações do denominado “Triângulo Histórico”, cujos vértices são compostos por construções fundacionais da cidade (Mosteiro de São Bento, Igreja de São Francisco e o Pátio do Colégio), ligados pelas ruas XV de Novembro, Direta e São Bento.



São Paulo - Sedes de Bancos de Investimento em 1966

Fonte:
Revista Bancária Brasileira
(Dezembro/1966)
Base Cartográfica: IBGE (CENSO/2010)
Escala 1:15000

Sedes
Subdistritos Paulistanos
Outros arruamentos
Avenidas

Coordenação:
Caio Zarino Jorge Alves

Elaboração Cartográfica:
Raphael Curioso

À época, essa área se postulava como a mais importante centralidade da cidade, configurada por intenso dinamismo do comércio, consumo e serviços, além de atividades de comando e controle decorrentes, originariamente, da conversão do capital acumulado a partir da economia cafeeira em outras atividades[51] (importação/exportação, comércio, banco, etc.). Isso porque se, por um lado, o "Plano de Avenidas" implementado pela gestão de Prestes Maia (1938-1945) foi uma "proposta global que abrangia sistema viário, circulação e transportes, além de diretrizes para embelezamento e arruamento, zoneamento, expansão urbana e legislação tributária" (FRÚGOLI JUNIOR, 2000, p. 53), por outro lado, reafirmou a centralidade do "Centro Tradicional" ao firmá-lo como "ponto nodal do complexo sistema viário da cidade" (FRÚGOLI JÚNIOR, 2000, p. 55). Podemos, então, concluir que o Centro Metropolitano de São Paulo era "enxuto" em função de, à época, seu Complexo Corporativo se basear em um único ponto ou "microespaço".

Como já apresentado pela Tabela 4 (a primeira deste sub-item), ao final do primeiro período – em 1973 – existiam 44 bancos de investimento no território brasileiro. O aumento substantivo de sete para 44 instituições em apenas sete anos, demonstra que havia, de fato, uma demanda até então "reprimida" por operações atribuídas aos bancos de investimento a partir da RSFN. Sobre as funções realizadas por essas instituições, recorda-se que, ao longo deste primeiro período, houve diversas normatizações com incidência direta sobre o conjunto de operações passivas e ativas dos bancos estudados. Ainda quanto à dimensão mais propriamente econômica, ressalta-se o incentivo à maior participação no mercado de capitais, tanto por parte dos

---

[51] Trechos de duas músicas auxiliam a ilustrar a densidade de relações que esse recorte específico da cidade de São Paulo possuía. Gravada pelo grupo Os Originais do Samba, a canção Do Lado Direito da Rua Direita, composta por Luiz Carlos e Chiquinho, e lançada em compacto pela RCA em 1973, ressalta o intenso fluxo de transeuntes em um meio ambiente construído em que as atividades comerciais são proeminentes: "Do lado direito da Rua Direita/ Olhando as vitrines coloridas eu a vi/ Mas quando quis me aproximar de ti não tive tempo/ No movimento imenso da rua eu lhe perdi.". Já a composição do sambista paulista Paulo Vanzolini, intitulada "Praça Clóvis" e gravada por Chico Buarque no disco "Onze Sambas e uma Capoeria" (lançado em 1967), retrata não apenas o caráter de aglomeração dessa centralidade como, em tom jocoso, também trabalha o conflito que permeia o cotidiano em cidades desiguais, socioespacialmente segregadas.: "Na Praça Clóvis/ Minha carteira foi "batida"/ Tinha vinte e cinco cruzeiros/ E o teu retrato/ [...]/ Esse retrato cujo olhar / Me maltratava e perseguia/ Um dia veio o "lanceiro"/ Naquele aperto da praça/ Vinte e cinco, francamente, foi de graça.".

investidores quanto das empresas. Além desses elementos, são registrados ainda nesse período os primeiros esforços com a finalidade de forjar uma integração imaterial do território (via desenvolvimento das tecnologias de informação e comunicação) e mudanças na forma de organização do capital, com intensas fusões, incorporações e aquisições, apontando para a formação de conglomerados financeiros e a predominância da ação de instituições bancárias de grande porte.

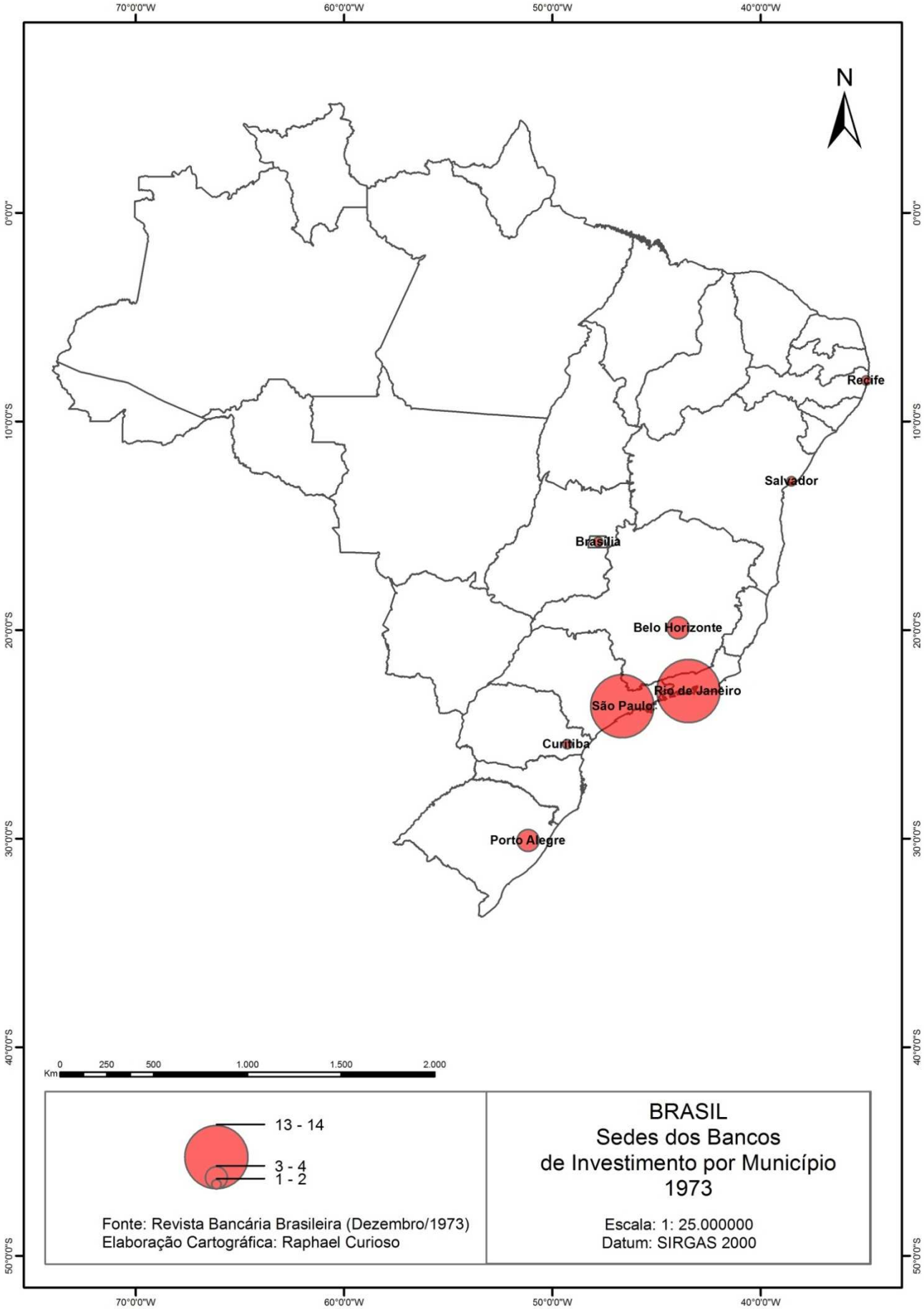
Dos 44 bancos de investimento em atividade no país em 1973, obtivemos acesso à localização de 41 desses, na Revista Bancária Brasileira de dezembro do mesmo ano[52]. Em comparação a 1966, a distribuição dessas instituições bancárias se revela mais ampla, contemplando agora oito cidades e quatro regiões do país (ver Tabela 14 e Mapa "Brasil: Sedes dos Bancos de Investimento por Município em 1973").

Tabela 14 - Brasil: Distribuição das sedes dos bancos de investimento por cidade e Região em 1973

Cidade	**Quantidade**	**%**	**Região**	**Quantidade**	**%**
São Paulo	13	32%			
Rio de Janeiro	14	34%	Sudeste	30	73,00%
Belo Horizonte	3	7,50%			
Porto Alegre	4	9,60%	Sul	6	14,50%
Curitiba	2	4,80%			
Salvador	2	4,80%	Nordeste	4	10,00%
Recife	2	4,80%			
Brasília	1	2,50%	Centro-Oeste	1	2,50%
TOTAL	**41**	**100%**	**Total**	**41**	**100%**

Fonte: Revista Bancária Brasileira, Dezembro de 1973.

[52] Isso porque o Relatório do Banco Central de 1973 indica a quantidade de bancos de investimento em operação no país, mas não especifica a localização dessas instituições. Esse detalhamento foi encontrado na Revista Bancária Brasileira, porém a disponibilização dos dados dessa fonte não contemplou a totalidade de bancos.


70°0'0"W
60°0'0"W
50°0'0"W
40°0'0"W
0°0'0"
10°0'0"S
20°0'0"S
30°0'0"S
40°0'0"S
50°0'0"S
N
Recife
Salvador
Brasília
Belo Horizonte
Rio de Janeiro
São Paulo
Curitiba
Porto Alegre
0 250 500 1.000 1.500 2.000
Km
13 - 14
3 - 4
1 - 2
Fonte: Revista Bancária Brasileira (Dezembro/1973)
Elaboração Cartográfica: Raphael Curioso
BRASIL
Sedes dos Bancos
de Investimento por Município
1973
Escala: 1: 25.000000
Datum: SIRGAS 2000

Na dimensão das cidades que abrigam tais fixos geográficos, as três que registram maiores concentrações já possuíam sedes em 1966: São Paulo, Rio de Janeiro e Porto Alegre. A diferença entre elas se dá pelo fato de que, em relação ao status anterior, São Paulo é a que menos teve incremento: de quatro bancos em 1966 passou para 13 em 1973 (32% do total). Já Rio de Janeiro apresentou elevado crescimento pelo aumento que marcou a passagem de apenas uma instituição em 1966 para 14 em 1973 (34%). Por fim, Porto Alegre possuía uma sede em 1966 e passou para quatro em 1973 (aproximadamente 10% do total em operação no Brasil). A outra cidade já objeto de nossa análise em 1966, Salvador, dobrou sua participação de um para dois bancos de investimento (4,8% do total). Pelo critério adotado, Salvador tem menor participação do que Belo Horizonte, que abriga três sedes em 1973 (7,5% do total), sendo que em 1966 não apresentava nenhum dos fixos geográficos aqui analisados. Por fim, as outras três cidades atrativas para operacionalização das funções dos bancos de investimento são Curitiba (com dois bancos deste tipo), Recife (também dois) e Brasília (com uma instituição instalada).

Portanto, pode-se concluir que, no nível das cidades com sedes de bancos de investimento em 1973, Rio de Janeiro apresenta uma ligeira vantagem em relação a São Paulo. Porém, acreditamos que esse cenário diz respeito também à dificuldade de acesso aos dados de localização das 44 instituições (ou seja, a totalidade dos bancos de investimento) do que a uma possível primazia[53] do Rio de Janeiro quanto ao comando das finanças no território (em detrimento de uma atenuação da centralidade de São Paulo, já esboçada em 1966).

O fundamento desse raciocínio pode ser justificado, por exemplo, pelos dados da distribuição das instituições em questão no ano de 1971. Dos 40 bancos então em funcionamento no país, 15 se localizavam em São Paulo, segundo publicações da Revista Conjuntura Econômica (n. 4, de 1971, e n. 9, de 1972). Possivelmente, os dados

[53] O conceito de "primazia urbana" foi operacionalizado sistematicamente por Mark Jefferson em 1939 para caracterizar a o destaque representado por uma específica cidade em relação as outras da mesma rede urbana, com base no tamanho e na importância das atividades ali desenvolvidas. Recentemente, Milton Santos retoma o conceito de "primazia" para explicar o papel de São Paulo como uma "cidade informacional", e que sua importância na rede urbana nacional deriva tanto desta "densidade informacional" quanto de seu "papel de centro financeiro" (SANTOS [1994] 2009).

relativos ao endereço dos três bancos que não tivemos acesso para o ano de 1973 contemplem – em parte ou até mesmo em sua totalidade –, a cidade de São Paulo. Outro indício que nos permite sustentar a pequena vantagem representada pela cidade do Rio de Janeiro a partir da não obtenção dos dados completos reside no fato de que São Paulo aparece como a maior concentração dessas instituições para os anos em que trabalhamos com a totalidade das informações sobre sua a distribuição, sejam essas datas anteriores à 1973 (como 1966, por exemplo) ou posteriores (como será analisado nos próximos pontos da dissertação).

Feitas estas ressalvas, avaliamos a topologia dos bancos de investimento no Brasil em 1973 na dimensão das regiões a partir de um pequeno incremento das regiões Sudeste e Sul, (em relação a 1966), ao passo que o Nordeste perde influência. Já a região Centro-Oeste aparece pela primeira vez entre as que abrigam essas sedes bancárias (porém, com apenas 25% do "peso" representado pelo Nordeste).

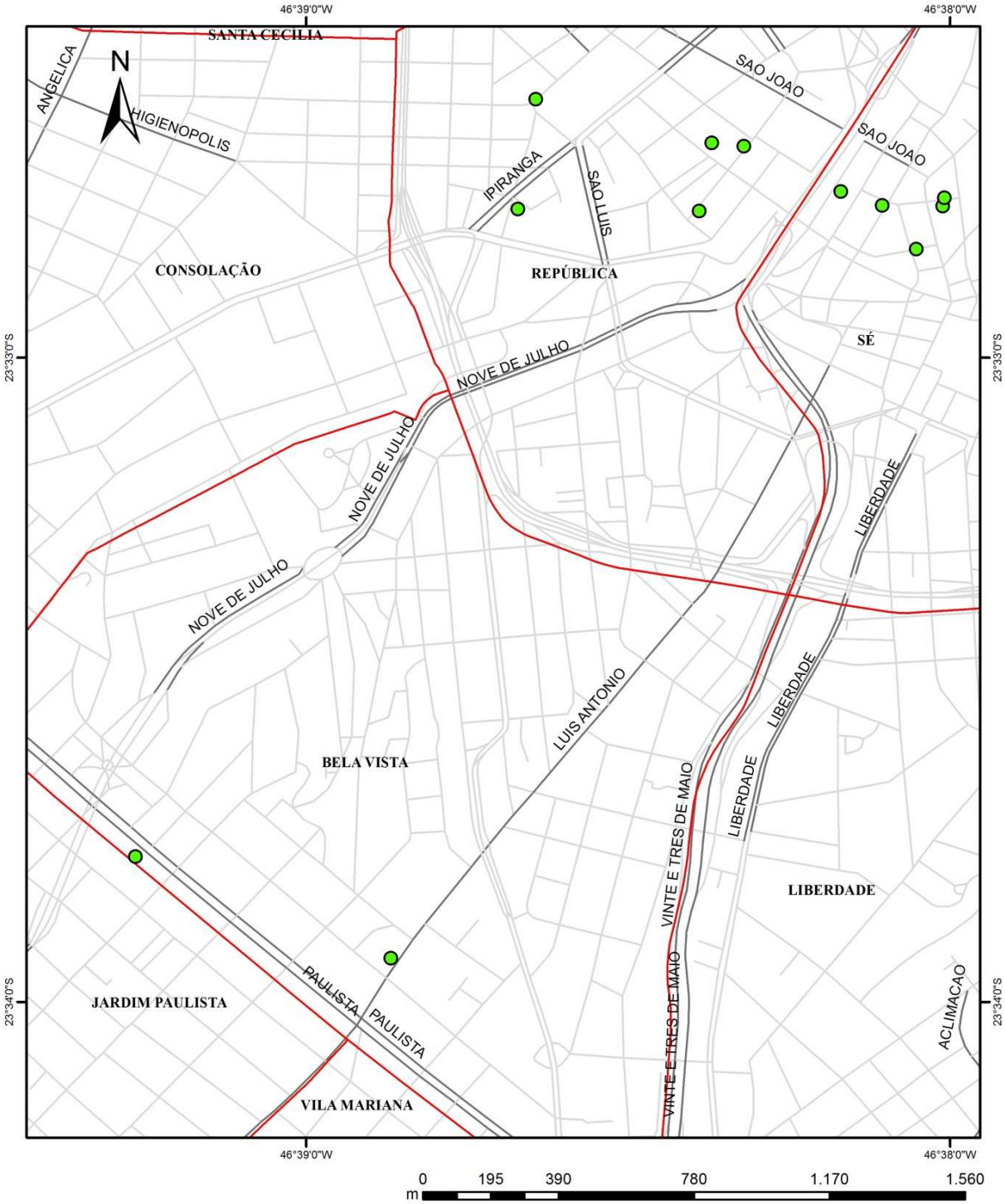
Com base na importância que a cidade de São Paulo possui como localização privilegiada das sedes das instituições, segue-se uma análise mais pormenorizada de tecido urbano, como realizada para o ano de 1966. Cabe lembrar que esta posição privilegiada de São Paulo confere a ela uma evidente função de comando e controle dos ciclos de valorização do capital materializados pela divisão territorial do trabalho, que atribui distintas posições hierárquicas a pontos específicos das redes urbanas nacionais,

Dos treze bancos de investimento com sede em São Paulo, conseguimos obter o endereço de doze instituições por meio de consulta à Revista Bancária Nacional de dezembro de 1973. Ainda que o "Centro Principal" – como proposto na definição de Helena Cordeiro – apareça com enorme relevância para atração desses fixos geográficos, já se pode verificar sinais da expansão do "Complexo Corporativo do Centro Metropolitano de São Paulo" desse núcleo para o "Centro Paulista", abrangendo Avenida Paulista e seus arredores, como os corredores de serviços metropolitanos formados pela Rua Augusta e Avenidas Brigadeiro Luís Antônio, Nove de Julho e Rebouças[54].

[54] Outra importante definição para esta área central da cidade é a de "centro expandido", que por sua vez "significa exatamente a expansão do Centro, no sentido de que o que é central, como condição de produção e de reprodução da vida urbana, em um determinado estágio do crescimento da cidade, sai da área do Centro e reverbera pelo território da cidade com suficiente intensidade para ser percebido enquanto tal" (TOURINHO, 2006, p. 283).

Enquanto o “Centro Principal” concentra dez instituições, o “Centro Paulista” abriga duas, conforme se visualiza pelo Mapa “São Paulo – Sedes de Bancos de Investimento em 1973”. Acredita-se que tais dados estejam relacionados, por um lado, ao peso da base material pré-existente e consolidada do “Centro Principal” e, por outro, à conformação de um novo polo dinâmico que contemple novas exigências infraestruturais para a funcionalização dos agentes mais dinâmicos da economia no “Centro Paulista”. Ainda de acordo com Cordeiro (1992, p. 11), “nessa data, o Centro Paulista estava em início de formação e à Avenida Paulista já acorriam sedes de várias empresas [...]. Fugindo ao Centro Principal, muito saturado, os escritórios centrais das grandes empresas buscam áreas de maior prestígio”.

O deslocamento das atividades de comando e controle do território decorre também dos novos usos do espaço que passam a se dar na primeira centralidade, usos muito mais ligados à economia popular. Este processo “foi concomitante ao início da evasão de empresas e bancos para outros subcentros, à deterioração de parte de seus equipamentos urbanos e ao declínio de seu valor imobiliário” (FRÚGOLI JÚNIOR, 2000, p. 61).



São Paulo - Sedes de Bancos de Investimento em 1973

Fonte:
Revista Bancária Brasileira
(Dezembro/1973)
Base Cartográfica: IBGE (CENSO/2010)
Escala 1:15000

Sedes
Subdistritos Paulistanos
Outros arruamentos
Avenidas

Coordenação:
Caio Zarino Jorge Alves

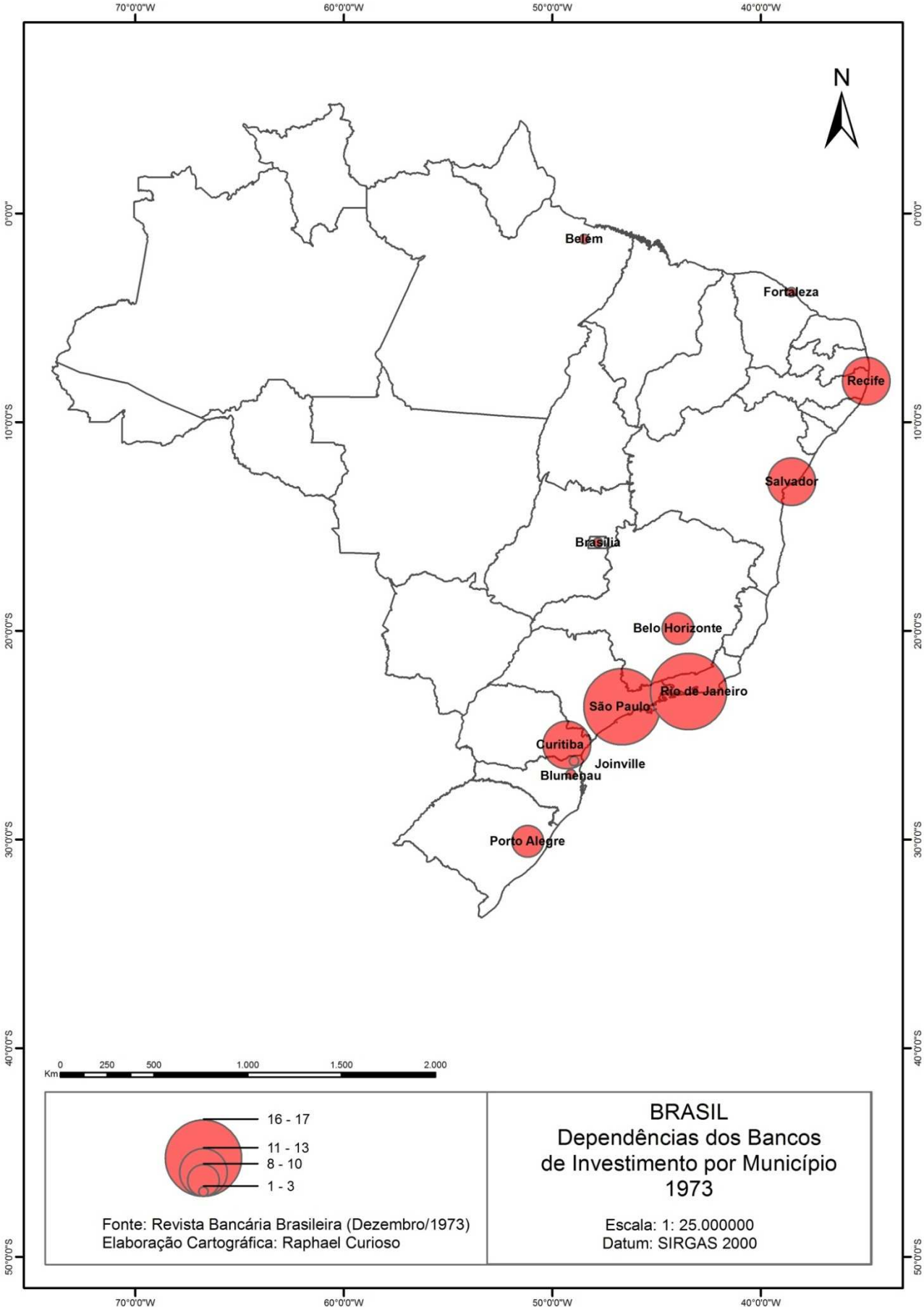
Elaboração Cartográfica:
Raphael Curioso

No que se refere à distribuição das dependências dos bancos de investimento no território nesse último ano do período, nota-se, em termos gerais, uma menor assimetria da participação relativa de cada cidade, como se explicita pela Tabela 15 e pelo Mapa "Brasil – Dependências dos Bancos de Investimento por Município em 1973".

Tabela 15 - Brasil: Distribuição das dependências dos bancos de investimento por cidade e Região em 1973

Cidade	**Quantidade**	**%**	**Região**	**Quantidade**	**%**
São Paulo	17	18%	Sudeste	41	43%
Rio de Janeiro	16	16,50%			
Belo Horizonte	8	8,50%			
Curitiba	11	11,50%	Sul	25	26%
Porto Alegre	10	10,50%			
Blumenau	3	3%			
Joinville	1	1%			
Salvador	13	13,50%	Nordeste	26	27%
Recife	11	11,50%			
Fortaleza	2	2%			
Brasília	3	3%	Centro-Oeste	3	3%
Belém	1	1%	Norte	1	1%
TOTAL	**96**	**100%**	**TOTAL**	**96**	**100%**

Fonte: Revista Bancária Brasileira, Dezembro de 1973.


70°0'0"W
60°0'0"W
50°0'0"W
40°0'0"W
0°0'0"
10°0'0"S
20°0'0"S
30°0'0"S
40°0'0"S
50°0'0"S
N
Belém
Fortaleza
Recife
Salvador
Brasília
Belo Horizonte
Rio de Janeiro
São Paulo
Curitiba
Joinville
Blumenau
Porto Alegre
0 250 500 1.000 1.500 2.000
Km
16 - 17
11 - 13
8 - 10
1 - 3
Fonte: Revista Bancária Brasileira (Dezembro/1973)
Elaboração Cartográfica: Raphael Curioso
BRASIL
Dependências dos Bancos
de Investimento por Município
1973
Escala: 1: 25.000000
Datum: SIRGAS 2000

Apesar da topologia das dependências dos bancos de investimento também indicar uma concentração maior dos fixos geográficos em São Paulo e no Rio de Janeiro (com, respectivamente, 18% e 16,5% do total), esta predominância se apresenta em muito menor intensidade quando comparada com a distribuição das sedes das instituições. Isso se verifica pela constatação de que as cinco cidades que, depois de São Paulo e Rio de Janeiro, abrigam maiores números de dependências representam de 8,5% a 13,5% desta distribuição; são elas: Belo Horizonte (8,5%), Porto Alegre (10,5%), Recife (11,5%), Curitiba (11,5%), Salvador (13,5%). Já as outras cinco cidades onde se localizavam dependências representavam de 1% a 3%; quais sejam: Joinville / SC (1%), Belém / PA (1%), Fortaleza / CE (2%), Blumenau / SC (3%) e Brasília / DF (3%).

A distribuição menos desigual das dependências em relação às sedes dos bancos pode também ser entendida a partir da análise das regiões do país. Ainda que seja possível classificar três distintos níveis de importância (o primeiro ocupado pelo Sudeste – 43% -; o segundo representado pelo Sul - 26% - e Nordeste - 27% -; e o terceiro correspondente ao Centro-Oeste - 3% - e Norte - 1% -), todas as regiões do país abrigam ao menos uma dependência de banco de investimento.

A partir desse panorama geral, nota-se que não só o número total de dependências em funcionamento (96) é maior do que o de sedes (44, das quais tivemos acesso aos endereços de 41), como também o número de cidades contempladas por fixos geográficos dos bancos de investimento é maior quando se considera o primeiro critério. Outras duas diferenças, circunscritas a uma dimensão mais qualitativa são: a) a incidência dessas unidades em cidades que não são capitais de seus estados (Blumenau e Joinville) e b) a abrangência de localização das dependências contemplar todas as regiões do país.

Os aspectos acima elencados permitem uma associação da topologia mais difusa das dependências ao caráter mais rotinizado de seu *modus operandi*, subordinado às tomadas de decisões originadas nas sedes. Enquanto as primeiras trabalham predominantemente com “informações simples padronizadas” (ALEXANDRE; LIMA; CANUTO, 2006) as segundas coletam, interpretam e emitem “informações complexas sofisticadas” (ALEXANDRE; LIMA; CANUTO, 2006); portanto, enquanto aquelas podem ser territorialmente dispersas, essas dependem de economias de aglomeração geradas por atividades do setor quaternário.

Dos 41 bancos de investimento aos quais tivemos acesso ao endereço, 39 apresentam dependências, como indica a Tabela 16. Em ordem decrescente, as cidades que controlam o maior número de dependências são: São Paulo (35,5%), Rio de Janeiro (30%), Porto Alegre (10,5%), Belo Horizonte (9,5%), Recife (8,5%), Brasília (4%) e Salvador (2%). Pelos dados apresentados pela Revista Bancária Brasileira, apesar de São Paulo possuir menos sedes do que o Rio de Janeiro, é dali que parte o controle do maior número de dependências. Cabe ressaltar, por fim, que Salvador possui uma sede a mais do que Brasília, e essa última também exerce controle sobre um maior número de dependências.

Tabela 16 - Brasil: Distribuição das dependências dos bancos de investimento controlados por cidades com sedes em 1973

Cidades com sede de bancos que possuem dependências	**Quantidade de sedes com dependências**	**%**	**Quantidade de dependências dispersas controladas**	**%**
Rio de Janeiro	14	36%	29	30%
São Paulo	13	33,50%	34	35,50%
Porto Alegre	4	10,50%	10	10,50%
Belo Horizonte	3	7,50%	9	9,50%
Salvador	2	5%	2	2%
Recife	2	5%	8	8,50%
Brasília	1	2,50%	4	4%
TOTAL	**39**	**100%**	**96**	**100%**

Fonte: Revista Bancária Brasileira, Dezembro de 1973.

Para esse período inicial de ajustamento da dinâmica econômica do país ao desenvolvimento do mercado de capitais, pode-se dizer que ocorre uma intensificação de suas operações típicas a partir da ação de instituições especializadas, com destaque para os bancos de investimento. Para melhor avaliar este período, mostrou-se relevante também a análise da topologia das empresas de capital aberto, ou seja, as sociedades anônimas. Ao explicitarmos a distribuição desses agentes no território, acredita-se contribuir para o entendimento de uma crucial função das instituições financeiras estudadas. Isso porque no tocante à incumbência de liderar, patrocinar e realizar uma seleção técnica dos novos papeis direcionados ao público, os bancos aqui estudados apresentam grande relevância.

Essa relevância se revela tanto pelo volume de lançamentos realizados quanto pelo valor envolvido nas operações. Em 1968, os bancos de investimento foram

responsáveis por seis lançamentos de ações à oferta pública[55] que, em conjunto, equivaleram a 12% do total em cruzeiros (Relatório Anual do Banco Central do Brasil, 1972). Em 1971, realizaram 106 lançamentos (41% do total), equivalentes a quase 50% do valor global. Além disso, nesse ano de 1971 apenas essas instituições executaram todos os lançamentos de ações à oferta pública com valor de emissão 50 mil vezes o salário mínimo (Relatório Anual do Banco Central do Brasil, 1971). Já em 1972, exerceram liderança em 40 lançamentos de ações à oferta pública, correspondentes à 77% do valor total (Relatório Anual do Banco Central do Brasil, 1972).

Portanto, ao classificar-se as sociedades anônimas com base em sua demanda por capitalização e os bancos de investimento como operadores especializados do sistema financeiro que, em maior ou menor medida, atuam nessa faixa de operação, podemos, como uma aproximação, identificar tais empresas de capital aberto como clientes das instituições aqui estudadas. É sob essa ótica que nos parece profícuo identificar a topologia dessas empresas para o ano de 1973.

Nesse ano existiam 610 sociedades anônimas de capital aberto em funcionamento no país, distribuídas de maneira desigual em 18 estados das cinco Regiões, conforme é possível visualizar tanto pela Tabela 17 quanto pelo Mapa "Brasil – Sociedades Anônimas de Capital Aberto por Unidade Federativa em 1973", ambos disponibilizados abaixo.

A Região Sudeste do país apresentava grande concentração de empresas com papéis negociados em Bolsas de Valores, com 66,5% das companhias com sede em seu território. A segunda Região do país com maior presença desses agentes econômicos é a Sul, com 25% dessas. Portanto, nota-se já uma grande diferença em relação à primeira. Na sequência, e também com grande defasagem em relação à segunda Região mais importante neste critério, aparecem as Regiões Nordeste (5%), Centro-Oeste (2%) e Norte (1,5%).

Já na escala das Regiões, São Paulo apresenta grande destaque não só em relação aos outros estados de sua Região, como também em relação às outras Unidades Federativas do país. Do total das 610 empresas existentes em 1973, concentrava territorialmente mais de 42% dessas. O Rio de Janeiro possuía menor importância

[55] Oferta pública inicial de ações (em inglês: *Initial Public Offering* – IPO) é o procedimento segundo o qual uma empresa opta por abrir seu capital a investidores que adquirem partes de sua propriedade mediante expectativa de rendimento.

relativa em comparação à São Paulo, visto que representava aproximadamente 15% do total, mas o dobro do peso de Minas Gerais. Por fim, Espírito Santo possuía em seu território apenas 4 sociedades anônimas.

Na Região Sul do país, enquanto o estado do Rio Grande do Sul tem maior relevo por sediar 13% do total das empresas em questão, Santa Catarina e Paraná estão na mesma faixa de importância (entre 5% e 7%, aproximadamente).

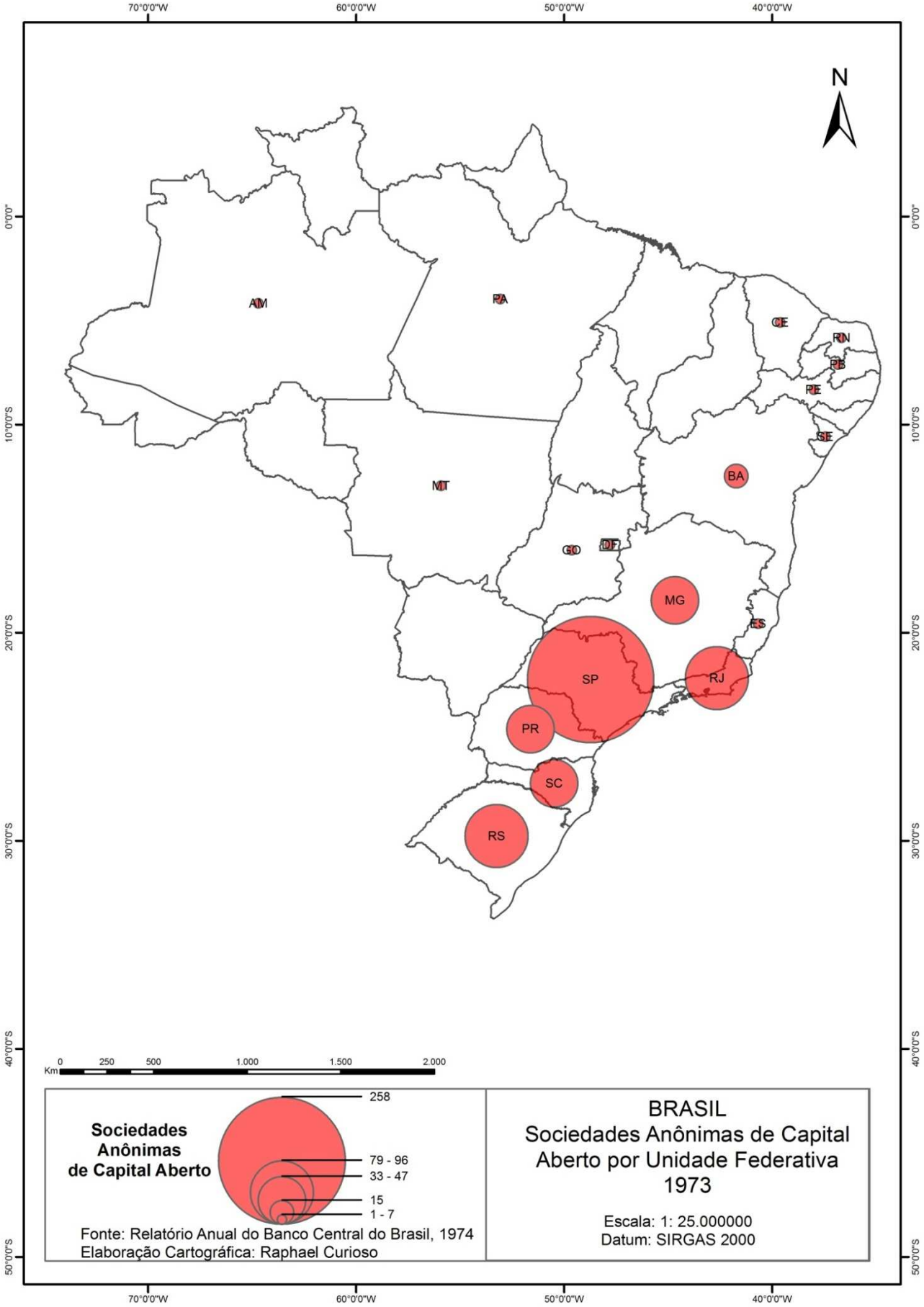
No Nordeste a posição de maior destaque é do estado da Bahia (com 15 companhias), seguida por Pernambuco, com menos da metade dessa marca (sete). Os estados do Ceará, Sergipe, Paraíba e Rio Grande do Norte possuíam, respectivamente, quatro, três, dois e uma empresas de capital aberto.

Do total dos nove agentes econômicos sediados na Região Norte, sete estavam no Pará e dois no Amazonas.

Tabela 17 - Brasil: Distribuição das Sociedades Anônimas de Capital Aberto por cidade e Região em 1973

Unidade da Federação	**Quantidade**	**%**	**Região**	**Quantidade**	**%**
São Paulo	258	42,50%	Sudeste	405	66,50%
Rio de Janeiro	96	15,50%			
Minas Gerais	47	7,50%			
Espírito Santo	4	0,50%			
Rio Grande do Sul	79	13%	Sul	153	25%
Santa Catarina	41	6,50%			
Paraná	33	5,50%			
Bahia	15	2,50%	Nordeste	32	5%
Pernambuco	7	1%			
Ceará	4	0,50%			
Sergipe	3	0,50%			
Paraíba	2	0,50%			
Rio Grande do Norte	1	0,2			
Distrito Federal	5	1%	Centro-Oeste	11	2%
Goiás	4	0,50%			
Mato Grosso	2	0,50%			
Pará	7	1%	Norte	9	1,50%
Amazonas	2	0,50%			
TOTAL	**610**	**100%**	**Total**	**610**	**100%**

Fonte: Relatório Anual do Banco Central do Brasil de 1974.


70°0'0"W
60°0'0"W
50°0'0"W
40°0'0"W
0°0'0"
10°0'0"S
20°0'0"S
30°0'0"S
40°0'0"S
50°0'0"S
N
AM
PA
CE
RN
PB
PE
SE
BA
MT
GO
DF
MG
ES
SP
RJ
PR
SC
RS
0 250 500 1.000 1.500 2.000
Km
Sociedades Anônimas de Capital Aberto
258
79 - 96
33 - 47
15
1 - 7
Fonte: Relatório Anual do Banco Central do Brasil, 1974
Elaboração Cartográfica: Raphael Curioso
BRASIL
Sociedades Anônimas de Capital Aberto por Unidade Federativa
1973
Escala: 1: 25.000000
Datum: SIRGAS 2000

3.2 O desenvolvimento do mercado de capitais no processo de conglomeração financeira e a atratividade exercida por São Paulo (1973-1988)

Conforme já apresentado no ponto anterior, após o "*boom* da Bolsa" em 1971, foi registrado um decréscimo das operações ali realizadas nos anos seguintes. Como decorrência desse fenômeno, os bancos de investimento tiveram sua ação centrada no financiamento, mediante captação de recursos internos (via repasses ou depósito a prazo) e externos (via Resolução n. 63). A retomada de uma participação mais significativa dos bancos de investimento em um mercado de capitais também mais dinâmico se realizou neste segundo período em tela.

Em primeiro lugar, destaca-se a relevância da conjuntura econômica internacional para que o modelo de crescimento até então adotado (baseado em recursos externos) tivesse de ser rearranjado e, no bojo dessa reordenação, fosse impulsionado o mercado de capitais no país.

Isso porque, a partir de 1974, o modelo de crescimento fundado na situação favorável da economia mundial passou a enfrentar obstáculos. A Crise do Petróleo, no fim de 1973, é o principal fator desse quadro adverso, pois exerceu grande impacto sobre o mercado internacional de títulos. A pressão inflacionária também se acelerou no período, atingindo índices superiores ao de 1966 (41,3% em 1976 e 42,7% em 1977 em relação à 38% em 1966). Para além do rebatimento da economia internacional no Brasil, Milton Santos assinala os efeitos deletérios do chamado "Milagre Econômico", na medida em que não se forjou um modelo cívico-territorial como um quadro amplo de vida material e imaterial: "o crescimento econômico assim obtido, fundado em certos setores produtivos e baseado em certos lugares, veio a agravar a concentração da riqueza e as injustiças, já grandes, de sua distribuição. Entre as pessoas e os lugares." (SANTOS, [1987] 2012, p. 26) [56].

Ao fim de 1974, o presidente recém-empossado pelo regime militar, Ernesto Geisel, implementou o II Plano Nacional de Desenvolvimento (PND) com a perspectiva de manter a média de crescimento do país em 10% ao ano. Se essa meta não foi

[56] Ainda segundo o mesmo autor, "no Brasil, o milagre econômico, com sua enorme força ideológica, muito maior do que os seus resultados concretos e materiais, agiu como um dissolvente eficaz. A sensação do bem-estar rapidamente obtido – e quantas vezes sem mérito! – pelas novas classes médias dava-lhes a impressão de realização pessoal. A ideologia da prosperidade contaminava a sociedade de alto a baixo, enriquecendo de sonhos injustificados quem jamais deixaria de ser pobre" (SANTOS, [1987] 2012, p. 52).

alcançada, a orientação de desenvolver as indústrias de bens de capital e de insumos básicos no país, principalmente por meio de créditos subsidiados do BNDE, obteve mais sucesso.

De acordo com Contel (2006, p. 129), a identificação do BNDE como "principal agente financeiro do II PND" associa-se também a "uma preocupação mais sensível em relação ao desenvolvimento do território como um todo, principalmente pelo entendimento de que era necessário diminuir e/ou acabar com os 'desequilíbrios regionais' do país.". Como maneira de dar sustentação à centralidade do BNDE, esse autor ressalta ainda que os recursos da poupança compulsória formada pelo Programa de Integração Social (PIS) e pelo Programa de Formação do Patrimônio do Servidor Público (PASEP) passaram a ser transferidos para o mencionado banco, a partir da Lei complementar de n. 19.

Dada a inviabilidade de manter altas taxas de captações de recursos estrangeiros em um quadro de crise, sedimentou-se a necessidade de um robusto mercado de capitais interno como via para o crescimento. Para que isso se realizasse, a diversidade de regulações que estabeleceram instrumentos, instituições e incentivos no período de 1966 a 1973 pode ser entendida como um facilitador e a base sobre os quais outras normas foram desenvolvidas.

Assim, destaca-se, em segundo lugar, que em meio à recuperação do dinamismo do mercado de capitais, os bancos de investimento voltaram a ter destaque nessa área, muito em decorrência das funções atribuídas a eles por diversos conteúdos normativos do período anterior (por exemplo, os que se referem aos fundos fiscais – vigentes até 1984 –, fundos mútuos e FUMCAP).

A partir de então, a centralidade ocupada pelas instituições aqui analisadas no tocante a esse nicho do sistema financeiro no país se apresentou com contornos de permanência, em meio ao crescente processo de financeirização da economia brasileira. Guttmann (2008) comenta, no plano global, a relação existente entre o intenso desenvolvimento do mercado de capitais e a ação dos bancos de investimento ao indicar que:

> A virada de empréstimos para valores mobiliários como forma principal de crédito foi em grande parte facilitada pela virada concomitante de depósitos bancários para fundos como os principais meios de poupança, o que gerou uma alta demanda por valores mobiliários. Também beneficiou, é claro, os bancos de investimento e

> suas atividades de corretagem, revenda e *underwriting* de valores mobiliários (GUTTMANN, 2008, p. 21).

No Brasil, sinais desse fenômeno podem ser observados pela análise do balanço consolidado dos bancos de investimento entre os anos de 1975 e 1983. Conforme os dados disponíveis na Tabela 18, nota-se em relação às principais contas ativas: a) queda na participação dos empréstimos e b) aumento na participação dos títulos e valores mobiliários. Em termos gerais, essas alterações são de dimensões menos significativas do que as verificadas para os bancos comerciais: "tanto pela idade bem como pela menor diversidade operacional, os Bancos de investimento demonstram uma certa rigidez estrutural em suas contas ativas mais importantes." (TEIXEIRA, 2000, p. 87).

Tabela 18 - Brasil: Principais contas ativas dos bancos de investimento em 1975 e 1983 (%)

Itens	**Ano**	
	1975	**1983**
Encaixe voluntário	2,8	1,4
Empréstimos	94,6	73,7
Títulos e Valores mobiliários	7,6	10,6
Permanente	2	8,6
Demais contas*	-6,9	5,6
TOTAL	**100**	**100**

*Saldo líquido.

Fonte: Adaptado de Teixeira (2000, p. 87).

Entre os anos 1980 e 1983, pode-se observar também um aumento da participação do setor governamental (principalmente as empresas estatais) concomitantemente à redução da importância do setor privado no que se refere à tomada de empréstimos financeiros dos bancos de investimento, conforme se conclui da Tabela 19. Possivelmente esse movimento representa uma preferência por obtenção de recursos via capitalização feita pelo setor privado no período.

Tabela 19 - Brasil: Distribuição setorial dos empréstimos dos bancos de investimento em 1980 e 1983 (%)

Setores	Ano	
	1980	**1983**
Governamental	**8,8**	**26,4**
Atividades empresariais	8,2	25,5
Antecipações de Receitas Orçamentárias	0,6	0,9
Privado	**85,5**	**68,4**
Atividade rural		3,8
Indústria	50,4	36,3
Comércio	10,7	7,1
Outras	24,4	21,1
Outros	**5,7**	**5,2**
TOTAL	**100**	**100**

Fonte: Adaptado de Teixeira (2000, p. 89).

Já em relação às principais contas passivas, dispostas na Tabela 20, ocorreu: a) queda na participação dos depósitos à prazo e nos repasses internos e b) aumento na participação dos repasses externos.

Tabela 20 - Brasil: Principais contas passivas dos bancos de investimento em 1975 e 1983 (%)

Itens	Ano	
	1975	**1983**
Letras de Câmbio	0,1	
Depósitos a Prazo	57,3	49,6
Repasses internos	10,8	5,2
Repasses externos	19,5	30,6
Recursos próprios	12,3	14,7
TOTAL	**100**	**100**

Fonte: Teixeira (2000, p. 90).

Nesse sentido, parece ser importante destacar um duplo movimento que ocorre no âmbito da ação dos bancos de investimento nesse período: por um lado, um movimento de redução da proporção dos depósitos à prazo entre os passivos e, por outro lado, um aumento do volume relativo de títulos e valores mobiliários associados à redução de empréstimos entre os ativos totais. Tal fenômeno pode explicitar a tendência

a uma *forma de ação mais pautada na operacionalização dos títulos e valores mobiliários* por parte dos bancos de investimento no território nacional.

A posterior formação de clubes de investimento, a partir das Instruções da Comissão de Valores Mobiliários n. 40, de 07/11/84, e n. 45, de 21/08/85, parece corroborar essa hipótese. Tal regulação se relaciona ao papel exercido pelos bancos de investimento no mercado de capitais, na medida em que são essas instituições – somadas às sociedades corretoras e às sociedades distribuidoras – que podem ser administradores dos recursos captados. Os clubes de investimento são constituídos por pessoas físicas que objetivam reunir poupanças para aplicação conjunta em títulos e valores mobiliários. A reunião dos recursos disponibilizados pelos condôminos forma o patrimônio do clube, que, por sua vez, divide-se em cotas proporcionais. No caso de o administrador do clube não ser o mesmo agente que é o representante desse, cabe ao primeiro apenas executar as deliberações emitidas pelo segundo. Mediante essa configuração, todos os ganhos do mercado, direitos, dividendos e bonificações devem ser reinvestidos nos clubes. Dessa forma, o montante inicial acrescido do rendimento só pode ser recuperado no momento em que há resgate total ou parcial das quotas.

Em meados da década de 1970, tem-se a edição de um conteúdo normativo que é, possivelmente, um indicador do estabelecimento definitivo de um regime de acumulação financeirizado no país. Além de definir a criação da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), a Lei n. 6 385, de 7 de dezembro de 1976 apresenta diretrizes gerais sobre o funcionamento do mercado de valores mobiliários como, por exemplo: a) a delimitação das formas de emissão, distribuição, negociação e intermediação de valores mobiliários e derivativos; b) a indicação dos parâmetros para as formas de organização e do funcionamento "das Bolsas de Valores" e "das Bolsas de Mercadorias e Futuros", assim como das operações transcorridas nessas esferas; c) disciplinamento e fiscalização, de maneira geral, da "administração de carteiras e a custódia de valores mobiliários, da auditoria de companhias abertas e dos serviços de consultor e analista de valores mobiliários".

Sendo assim, além de se referir a atividades em si, a ação da CVM relaciona-se a agentes que realizam tais operações, ou seja: sociedades anônimas, instituições financeiras, sociedades corretoras e distribuidoras de títulos e valores mobiliários, investidores, entre outros.

Diante desse quadro, cabe à CVM a função de regulamentar o conjunto de práticas acima destacadas, com base na política desenvolvida pelo Conselho Monetário Nacional (CMN).

Pode-se considerar que a Lei n. 6 385 de 1976 evidencia um significativo avanço da divisão do trabalho entre as instituições financeiras atuantes no território nacional. Desde a RSFN até 1976, a única entidade supervisora do sistema financeiro era o Banco Central. A partir da vigência desse último conteúdo normativo, o Banco Central passa a ter sua ação atrelada ao funcionamento das instituições financeiras quanto ao exercício de suas operações gerais, enquanto a CVM tem seu funcionamento associado, especificamente, às operações do mercado de títulos e valores mobiliários, em fase de intenso desenvolvimento. É, portanto, a partir da verificação de que o mercado de capitais não era mais incipiente e demandava um órgão específico de fiscalização, que foi criada a Comissão de Valores Mobiliários (CVM). O diagnóstico de que o mercado acionário não demandava mais incentivos substanciais foi também utilizado para fundamentar a extinção, em 1984, dos Fundos Fiscais 157.

Outro importante dado do período é o conjunto de novos formatos pelo qual poderia se realizar a participação de capital estrangeiro na economia brasileira. No mesmo ano da criação da CVM ocorreu, por exemplo, o que se considera a primeira colocação de títulos por parte de uma empresa brasileira no exterior[57]. Após a ação precursora da Companhia Vale do Rio Doce, a mesma estratégia foi adotada por outras empresas como a Light, Petrobrás, CESP, Eletrobras e BNDE. A evolução dessa participação do país no mercado internacional pode ser observada pela seguinte tabela:

Tabela 21 - Brasil: Captação de recursos no mercado internacional entre 1975 e 1978

Ano	US$ Milhões
1975	35
1976	193
1977	833
1978	936

Fonte: Andrezo e Lima (1999, p. 95).

[57] Mais a frente, serão abordados outros instrumentos de participação do capital estrangeiro no país, com maior relação quanto às funções dos bancos de investimento.

Ainda que possa ser destacado o incremento da participação brasileira no mercado de títulos de dívida do período, essa ainda se apresentava em pequenas proporções, quando comparada ao volume de operações de crédito/empréstimo realizadas junto ao sistema bancário mundial, como visto a respeito dos dados de repasses externos aos bancos de investimento.

Há também nesse período uma notória aceleração das mudanças na forma de organização do capital no setor bancário no país. A partir da aceleração dos processos de concentração bancária (baseados, principalmente, na redução do número de instituições bancárias associados ao ganho de economias de escala e a redução dos custos, incentivados pelo Governo Federal por meio de Resoluções do CMN) e de conglomeração (sustentado pela centralização do comando a partir de bancos comerciais que exercem o controle de instituições especializadas em cada nicho de mercado), pode ser identificada uma maior estruturação do mercado nacional de crédito, "levando praticamente à extinção os grupos financeiros, ou os capitais bancários, caracteristicamente regionais ou estaduais." (TEIXEIRA, 2000, p. 54).

No tocante aos bancos de investimento, "essas manifestações próprias do capitalismo" (TEIXEIRA, 2000, p. 59) não repercutiram na diminuição significativa do número dessas instituições, como ocorreu com os bancos comerciais e as "financeiras". Por ser um segmento institucional recente no período (podemos considerar que de 1966 até 1973 eles estiveram em fase consolidação e estabelecimento de área de atuação), os bancos aqui analisados foram "articulados aos movimentos induzidos de concentração e conglomeração financeira" (TEIXEIRA, 2000, p. 72). Com isso queremos dizer que, embora não se evidencie redução significativa do quantitativo total de bancos de investimento no período, a concentração pode ser detectada pela dimensão que as maiores instituições possuíam em relação às demais de mesmo tipo, mas menor porte (que, vale ressaltar, configuram a maioria). Já a conglomeração, esta se explicita pelo fato de que são também estes bancos de maiores dimensões os que fazem parte de conglomerados financeiros dominantes nos mercados dos bancos comerciais e das "financeiras".

Ao observarmos a Tabela 22, podemos verificar que a participação dos dez maiores bancos quanto aos financiamentos concedidos aumentou em mais de 10% entre os anos de 1974 e 1984, sendo que, como alegou Teixeira (2000, p. 72), "o conjunto dos líderes é praticamente o mesmo durante todo o último decênio.".

Tabela 22 - Brasil: Participações dos maiores bancos de investimento nos financiamentos concedidos em 1974, 1979 e 1984 (%)

Número de bancos	**Ano**		
	1974	**1979**	**1984**
5 maiores	30,7	36,5	34,5
10 maiores	49,3	57,4	60,2
15 maiores	62,8	73,9	76,4
20 maiores	73,1	83,8	85,4
25 maiores	81,1	90,9	91,9

Fonte: Adaptado de Teixeira (2000, p. 72).

Dos treze bancos de investimento que apareciam entre os maiores quanto aos financiamentos realizados, dez faziam parte de grupos que possuíam instituições também posicionadas entre as líderes nos ramos dos bancos comerciais e das financeiras: BCN, Bradesco, Comind, Crefisul, Econômico, FINASA (associado ao Mercantil), Itaú, Real, Safra e Unibanco. Vale considerar também a atuação neste período de dois bancos de investimento com forte vinculação ao capital estrangeiro, via participação societária exclusiva de grande grupo financeiro internacional: o Crefisul (em relação ao Citibank), e o *London Multiplic* Banco de Investimento (em relação ao *Lloyds Bank Group*).

Além da vinculação explícita destas duas instituições com o capital estrangeiro, há um conjunto de operadores associados ou em alguma dimensão controlados por bancos com sede no exterior no ano de 1980. Ressaltamos, também, que neste amplo grupo existem dois bancos de investimento com controle absoluto estrangeiro em seus capitais: Banco Aymoré e Montreal (antigo Brascan). A totalidade das instituições abordadas é detalhada pelo Quadro 3.

Somam-se, portanto, mais de 40 grupos estrangeiros associados aos bancos de investimento atuantes no Brasil em 1980. Desse total, os Estados Unidos são a nacionalidade mais representativa (dez), seguidas pelo Japão (oito). Segundo Teixeira (2000, p. 108),

> De todos os bancos associados ao capital estrangeiro, mais da metade tem apenas um grupo internacional com participação societária. No oposto, três bancos têm participação de cinco grupos estrangeiros e apenas dois somam seis grupos estrangeiros como sócios.

Quadro 3 - Brasil: Bancos de Investimento e grupos estrangeiros de controle ou associados em 1980

Bancos de Investimento	**Grupos estrangeiros e países**
América do Sul	*Fuyo Croup* (Japão); *Yamaichi Securities Co*. (Japão)
Aymoré	*Algemeine Bank Nederland N.V*. (Holanda)
Bahia	*Westdeutsche Landesbank Girozentrale* (Alemanha)
BCN	*Barclays Bank Ltd.* (Reino Unido)
Bozano Simonsen	*Anglo American Corp. of South Africa Ltd.* (África do Sul); *Hahfouz, Salch Bin Salen Bin* (Arábia Saudita*); Mellon Nationa Corp.* (EUA); *Mitsui Group* (Japão); *Nomura Securities Co. Ltd*. (Japão)
Bradesco	*Amsterdam-Rotterdam Bank N.V*. (Holanda); *Credistanstalt Bankverein* (Áustria); *Deutsche Bank A.G.* (Alemanha); *Sanwa Bank Ltd.* (Japão); *Sociéte Générale S.A.* (França)
Brasilinvest	Brasilinvest S.A. (Multinacional)
Credibanco	*Crédit Lyonnais S.A.* (França); *Irving Bank Corp.* (EUA)
Crefisul	Citicorp (EUA)
Denasa	*Security Pacific National Corp.* (EUA); *Union de Banques Suisses* (Suiça)
Financeiro Industrial	*Banque Sudameris S.A.* (França)
Finasa	*Baring Brothers & Co. Ltd.* (Reino Unido); *Canadian Imperial Bank of Commerce* (Canadá); *Dresdner Bank A.C.* (Alemanha); *Morgan & Co.* (EUA); *Skandinaviska Enskilda Banken* (Suécia); *The Industrial Bank of Japan Ltd.* (Japão)
Intercontinental	Brasilinvest S.A. (Multinacional)
Itaú	*Banca Nazionale del Lavoro* (Itália); *Banco Popular Español* (Espanha); *Bayerische Vereinsbank AG* (Alemanha); *Hill*, Samuel *Group Ltd.* (Reino Unido); *Kywoa Bank Ltd.* (Japão); *Union de Banques Suisses* (Suiça)
Lar Brasileiro	*Chase Manhattan Corp.* (EUA)
London Multiplic	*Lloyds Bank Ltd.* (Reino Unido)
Montreal	*Bank of Montreal Ltd.* (Canadá)
Multi-Banco Internacional	*Bank of America* (EUA)
Noroeste	*Chemical New York Corp.* (EUA)
Safra	*Trade Development Bank Ltd.* (Suiça)
Unibanco	*Comerzbank AG.* (Alemanha); *Crédit Suisse* (Suiça); *Daí-Ichi Kangyo Bank Ltd.* (Japão); *Harris Bankcorp* (EUA); *Philladelphia National Corp.* (EUA)
Valbrás	*Crédit Commercial de France S.A.* (França)

Fonte: Teixeira (2000, p. 109).

Segundo o mesmo autor, as associações são instrumentos por meio dos quais "são criadas instituições conjuntas, gerando os chamados grupos bancários multinacionais." (TEIXEIRA, 2000, p. 97). Além disso, explica o aumento do seu número no país na medida em que

> vêm-se constituindo na forma ideal de promover a acumulação e distribuição de fundos no mercado financeiro internacional. Os bancos e companhias de investimento (ou participações) multinacionais, de modo geral, agrupam importantes instituições de distintos países, atuam em grande escala e de forma bastante diversificada, criando assim condições concretas para promover a chamada consolidação de riscos. (TEIXEIRA, 2000, p. 97-98).

Dois dados nos permitem alegar que essa forma de configuração dos bancos de investimento se associa a maior facilidade de articular os recursos advindos pelo arcabouço normativo da Resolução n. 63. O primeiro associa-se aos dados apresentados na Tabela 23.

Tabela 23 - Brasil: Quantitativo de Bancos de Investimento segundo número de grupos associados e níveis de participação estrangeira no capital em 1980

Bancos associados a	**Bancos com participação no capital de:**			
	Menos de 25%	**25 a 30%**	**Mais de 50%**	**Total**
1 grupo	1	7	5	13
2 grupos	1	2		3
5 e 6 grupos	4	1		5
TOTAL	**6**	**10**	**5**	**21**

Fonte: Adaptado de Teixeira (2000, p. 116).

Conforme se pode observar, há uma relação inversa entre a diversificação da participação estrangeira nos bancos e a fatia total que esses bancos com diversificada participação estrangeira representam. Em outras palavras, os bancos com cinco ou seis distintas participações estrangeiras dimensionam a inserção deste setor em menos de 25% (quatro deles) ou entre 25% e 30% (apenas um deles). Já os bancos com uma única participação estrangeira nivelam esta inserção ou entre 25% e 30% (sete deles) ou em mais de 50% (cinco deles). Concordamos, portanto, com a afirmação de Teixeira (2000, p. 117), de que

> o real objetivo da associação mais diversificada, além da provável preservação da autonomia diretiva – dividir para reinar -, não se prende propriamente à necessidade de capitalização da instituição,

> mas sim à facilidade e maior flexibilidade na tomada de empréstimos externos em moeda para repasses no mercado financeiro nacional.

O outro dado diz respeito ao fluxo acumulado de empréstimos via Resolução n. 63 entre os anos de 1970 e 1980. Se os bancos de investimento foram responsáveis por 26,7% do total deste valor, as instituições controladas ou associadas ao capital estrangeiro foram responsáveis por aproximadamente 75% destas operações para o conjunto dos operadores que conformam o foco desta investigação.

Vale destacar que a operacionalização dos bancos de investimento como agente articulador da atração de recursos estrangeiros para o país teve uma série de novos instrumentos após a Resolução n. 63.

O Decreto-Lei n. 1. 401, de 07/05/75 propiciou o ingresso de capitais estrangeiros destinados ao mercado de valores mobiliários (ou seja, às Bolsas brasileiras) mediante a constituição de Sociedades de Investimento. Tal instituição poderia ser formada a partir de bancos de investimentos ou sociedades corretoras e objetivavam a aplicação de capitais originários de pessoas físicas ou jurídicas residentes ou domiciliadas no exterior em carteira diversificada de títulos e valores mobiliários. Inicialmente, para que se evitasse a entrada de capitais de risco no bojo deste processo, os recursos captados ficavam sujeitos a um prazo mínimo de permanência no país (três anos). Conforme avaliam Andrezo e Lima (1999, p. 111): "apesar da intenção de atrair capitais estrangeiros para operações de investimento no Brasil, essa modalidade não conseguiu efeitos significativos, devido às rígidas exigências requeridas".

Já em uma perspectiva mais de conjunto do sistema financeiro, a Resolução do CMN n. 1. 289, de 20 de março de 1987, representou uma simplificação das normas que regulam a entrada de capitais estrangeiros no país. Podem ser destacadas três diretrizes que representam essa flexibilização:

1. Em primeiro lugar, há uma mudança no prazo mínimo de permanência das aplicações realizadas por pessoa físicas ou jurídicas residentes, domiciliadas ou com sede no exterior por meio das Sociedades de Investimento de Capital Estrangeiro: de três anos para noventa dias.
2. A segunda importante mudança refere-se à constituição de Fundos de Investimento de Capital Estrangeiro. Por meio da administração de bancos de investimento ou de sociedades corretoras ou distribuidoras de títulos e valores mobiliários, é possibilitada a aplicação em carteira diversificada de

títulos e valores mobiliários de recursos reunidos em fundos formados tanto por pessoas físicas e jurídicas residentes ou domiciliadas no exterior quanto por fundos ou outras entidades de investimento coletivo estrangeiro. Assim como no caso das sociedades de investimento, os capitais destes fundos devem permanecer por, ao menos, noventa dias no Brasil.

3. Enfim, a terceira regulação refere-se à constituição de carteira de títulos e valores mobiliários administrada em conjunto entre, por um lado, uma instituição estrangeira, e, por outro, por banco de investimento, sociedade corretora ou distribuidora de títulos e valores mobiliários sediados no Brasil. Este instrumento se caracteriza por ser uma entidade de investimento coletivo para aplicação de recursos oriundos de pessoas físicas ou jurídicas residentes, domiciliadas ou com sede no exterior, fundos ou outras entidades de investimento no coletivo, nos mercados financeiro e de capitais brasileiro.

Além da análise da esfera das normatizações do território referentes à ação dos bancos de investimento e ao desenvolvimento do mercado de capitais no país, acrescenta-se a contínua difusão das tecnologias da informação no espaço nacional. No período em questão, destaca-se a instalação de um Centro de Pesquisa e Desenvolvimento da TELEBRÁS na cidade de Campinas, em 1976. A função deste fixo geográfico pautava-se pela elaboração de circuitos integrados que privilegiavam a "diversificação dos serviços sobre uma única rede: voz, imagem, texto e dados" por meio da convergência tecnológica entre as telecomunicações e a informática (DIAS, 1996, p. 122). Também ocorreram a criação do circuito nacional de comunicação de dados TRANSDATA, em 1981, e a criação da rede internacional *Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunications* (SWIFT), em 1982 (DIAS, 1996; DIAS, 2009, p.98-99).

Ao analisar o desenvolvimento das tecnologias de telecomunicações no território nacional, Leila Dias estabelece uma diferenciação conceitual que nos auxilia a compreender, entre outros elementos, a seletividade do acesso a informações no território por agentes socioeconômicos hegemônicos. Tal distinção consiste em identificar como "redes-suporte" (redes de micro-ondas e satélites) o equipamento técnico de base do território que possibilita a fluidez das redes de transmissão de dados, caracterizadas como "redes-serviço".

Nas palavras da autora,

> Enquanto meio técnico, a rede-suporte multiplica as possibilidades de circulação da informação, sem a priori definir nenhuma orientação particular. Ao contrário, a organização das redes-serviço reflete uma forma de sociedade, uma estrutura de poder, que age seletivamente (DIAS, 1996, p. 124).

A partir desta formulação, podemos compreender os bancos de investimento como fixos geográficos que se utilizam intensivamente destas redes. Para efetivar tal vínculo, as instituições estudadas correspondem a uma seletividade tanto econômica quanto espacial, pois "integrando os agentes mais importantes, as redes integram desigualmente os territórios, seguindo o peso das atividades econômicas preexistentes" (DIAS, 1996, p. 129).

Este atrelamento entre a ação dos bancos de investimento e as redes-suporte e redes-serviço ganha ainda mais relevo a partir da operacionalização de títulos e valores mobiliários como atuação significativa dos operadores estudados. Constituído pela alteração de conteúdos normativos – que regulam e estimulam o desenvolvimento do mercado de capitais no país – e pelo desenvolvimento de tecnologias de telecomunicações – que forjam condições para fluidez das operações bancárias – o quadro geral nos leva a acreditar na projeção de uma ação territorial protagonizada pelos bancos de investimento de maneira relativamente "descolada" do processo de produção propriamente dito.

Este "descolamento" relativo, que é típico da chamada "alta finança", não prescinde de um rígido critério locacional (fundado nos atributos na base material e dos conteúdos normativos do território, além das formas de organização do capital) norteador da topologia dos bancos de investimento, como já vimos frisando ao longo deste trabalho. Já elucidados os principais conteúdos estruturantes deste período, veremos, então, como se revela a forma de distribuição destes fixos geográficos.

De acordo com dados referentes a junho de 1988, divulgados pela publicação intitulada de "Sistema Financeiro Nacional: Dados Estatísticos e Gerais" e organizada pelo Banco Central do Brasil, constatamos a existência de 48 sedes de bancos de investimento em operação no território nacional, distribuídas entre nove cidades, conforme se pode observar na Tabela 24.

Tabela 24 - Brasil: Distribuição das sedes dos bancos de investimento por cidade e Região (1988)

Cidade	Quantidade	% (aprox.)	Região	Quantidade	% (aprox.)
São Paulo	26	54%	Sudeste	40	83,50%
Rio de Janeiro	12	25%			
Belo Horizonte	1	2,00%			
Osasco	1	2,00%			
Salvador	2	4,50%	Nordeste	3	6,00%
Recife	1	2,00%			
Brasília	1	2,00%	Centro-Oeste	1	2,00%
Porto Alegre	3	6,50%	Sul	4	8,50%
Curitiba	1	2,00%			
TOTAL	**48**	**100%**	**Total**	**48**	**100%**

Fonte: Sistema Financeiro Nacional: Dados Estatísticos e Gerais (Junho/1988), do Banco Central do Brasil.

Deste universo, 26 (mais de 50% do total, aproximadamente) se localizam em São Paulo e 12 no Rio de Janeiro (aproximadamente 25% do total). Logo, evidencia-se uma concentração territorial destes pontos de comando e controle de operações econômicas complexas, mensurada pelo fato de que 75% dos bancos estudados estavam fixados nas cidades de São Paulo e Rio de Janeiro. Consideramos estas duas cidades como as mais importantes quanto ao critério de sedes de bancos de investimento em 1988.

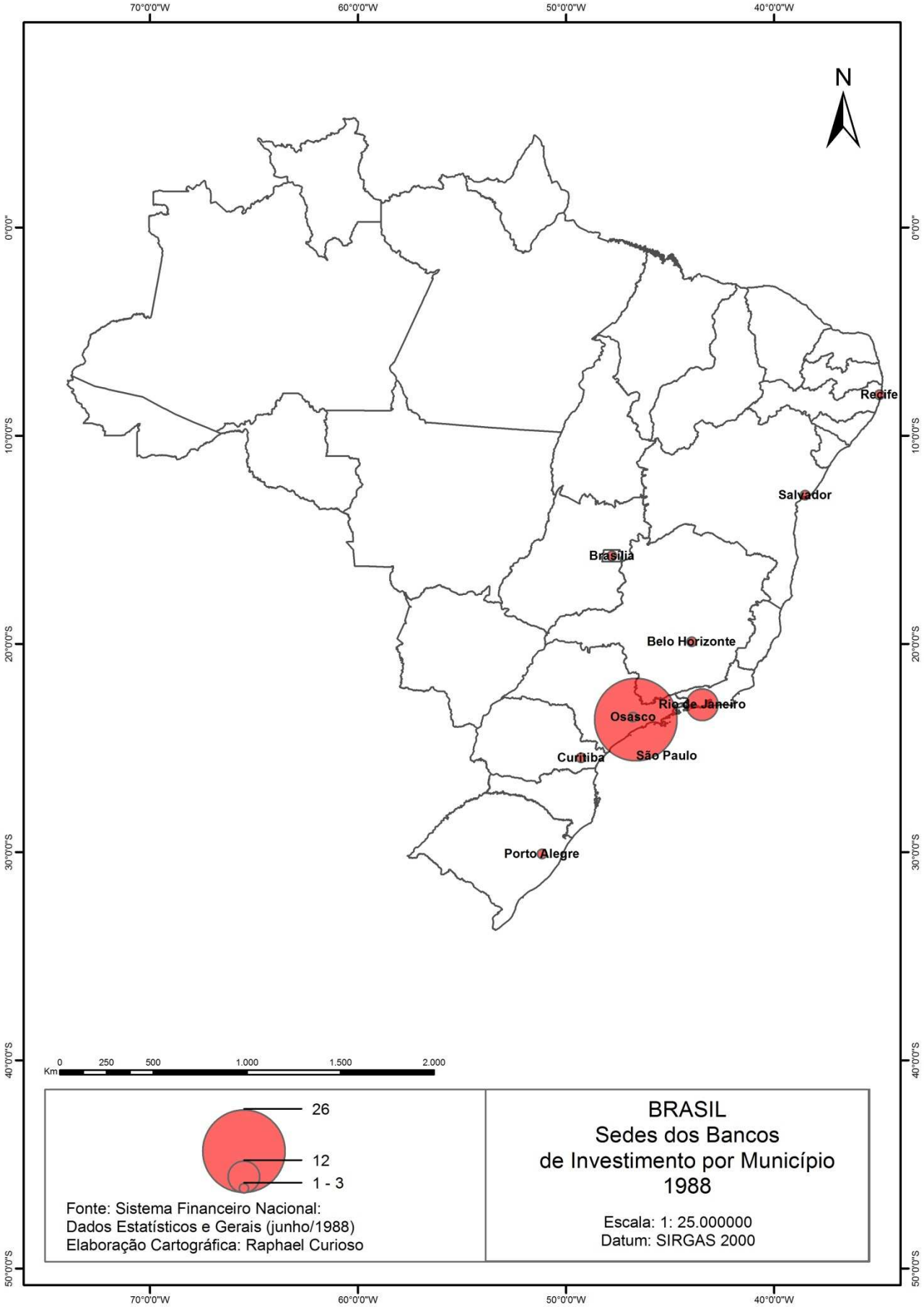
Ainda assim, é explicito que a diferença entre a primeira e a segunda cidade com mais bancos de investimento já era significativa nesta data (Rio de Janeiro, segunda colocada, tem menos da metade das instituições – 12 – do que São Paulo – 26 –, primeira colocada).

Esta diferença é ainda maior ao considerarmos que a terceira cidade com mais sedes dos bancos estudados, Porto Alegre, congregava apenas três instituições (aproximadamente 6% do total); enquanto a quarta, Salvador, apresentava dois bancos (aproximadamente 4% do total). Consideramos que estas duas cidades constituem um segundo nível de importância de acordo com o critério abordado.

Já as outras cinco cidades compartilhavam um terceiro nível de importância, visto que possuíam apenas uma sede banco de investimento, quais sejam: Osasco, Belo Horizonte, Recife, Brasília e Curitiba.

Esta classificação dos três níveis de cidades em função da presença de sedes de bancos de investimento torna-se clara por meio da visualização do Mapa "Brasil – Sedes dos Bancos de Investimento por município em 1988".

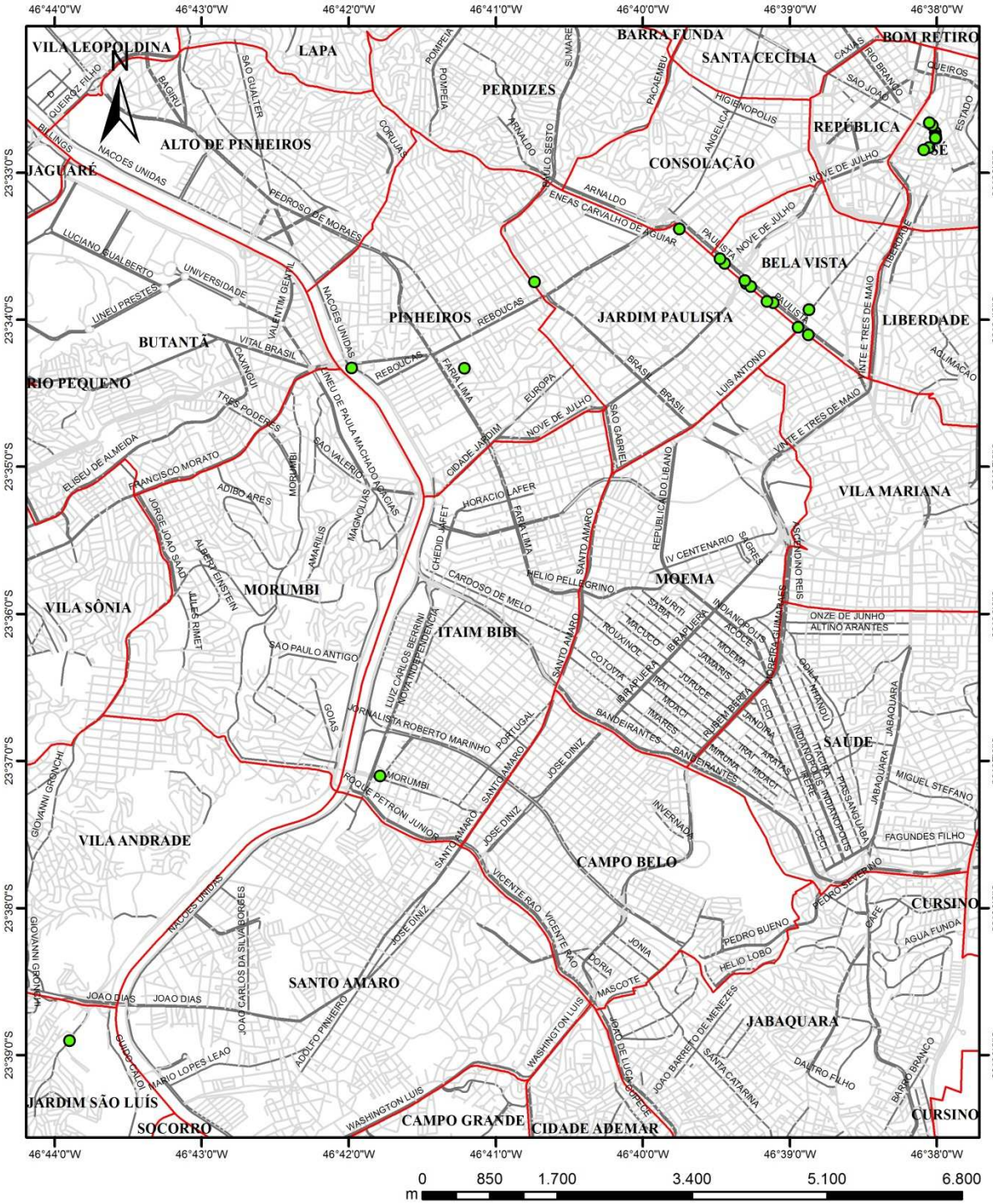
Neste esforço de contribuir para a identificação da posição relativa das cidades na rede urbana a partir da presença de sedes de banco investimento, vale destacar: a) elevada incidência deste fixo geográfico nas cidades de São Paulo e Rio de Janeiro, com clara primazia da primeira; b) entre as nove cidades que sediavam estas instituições, apenas uma, Osasco, não é capital de unidade federativa ou classificada como metrópole.


70°0'0"W
60°0'0"W
50°0'0"W
40°0'0"W
0°0'0"
10°0'0"S
20°0'0"S
30°0'0"S
40°0'0"S
50°0'0"S
N
Recife
Salvador
Brasília
Belo Horizonte
Rio de Janeiro
Osasco
São Paulo
Curitiba
Porto Alegre
0 250 500 1.000 1.500 2.000
Km
26
12
1 - 3
Fonte: Sistema Financeiro Nacional:
Dados Estatísticos e Gerais (junho/1988)
Elaboração Cartográfica: Raphael Curioso
BRASIL
Sedes dos Bancos
de Investimento por Município
1988
Escala: 1: 25.000000
Datum: SIRGAS 2000

Quanto à distribuição destas instituições na estrutura urbana de São Paulo, vemos que a maior parte destes concentrava-se, principalmente:

1. no "Centro Paulista" (onze apenas neste endereço, sendo que a estes se somam três em seus arredores – dois na Av. Brigadeiro Luiz Antônio, um na Avenida Henrique Schaumann) e
2. no "Centro Principal" (seis na Rua Boa Vista, um na Rua XV de Novembro um na Rua Álvares Penteado).

A consolidação do "Centro Paulista" como principal centralidade atrativa para os bancos de investimento – e para o setor quaternário da economia como um todo, visto que os conteúdos destes fixos geográficos estão associados a outras atividades sofisticadas por meio de sinergias e contato face a face – pode ser observada pelo Mapa "São Paulo – Sedes de Bancos de Investimento em 1988". Este mapa mais recente parece confirmar a efetivação dos sinais apresentados em 1973 quanto à expansão do Centro Metropolitano de São Paulo, a partir do deslocamento de seu Complexo Corporativo.



São Paulo - Sedes de Bancos de Investimento em 1988

Fonte:
Sistema Financeiro Nacional: Dados Estatísticos e Gerais (Junho/1988)
Base Cartográfica: IBGE (CENSO/2010)
Escala 1:65000

Sedes
Subdistritos Paulistanos
Outros arruamentos
Avenidas

Coordenação:
Caio Zarino Jorge Alves

Elaboração Cartográfica:
Raphael Curioso

Se até a década de 1930 a Avenida Paulista tinha como uso predominante as moradias suntuosas de fazendeiros do café (dada a sua proximidade do "centro histórico", onde estavam dispostos os escritórios de exportação de café e os bancos), a partir de 1940 inicia-se o processo de "verticalização" das construções e diversificação dos usos, intensificado na década de 1970, com a implementação, mesmo que parcial, do Projeto Nova Paulista (1968-1974) como um conjunto de alterações infraestruturais que "adaptaram" a área para receber sedes de atividades de comando e controle (FRUGOLI JÚNIOR, 2000). Este quadro simboliza justamente o desdobramento do "Centro Metropolitano" entre o "Centro Principal" ("Centro Histórico") e o "Centro Paulista" (Avenida Paulista e corredores de serviços metropolitanos - Avenidas Brigadeiro Luís Antônio, Rebouças, Nove de Julho, Brasil e Faria Lima). Segundo Frúgoli Junior (2000, p.130):

> O crescimento comparativo das sedes do setor financeiro entre o Centro Principal e o Centro Paulista podem dar uma idéia do crescimento do último: das 89 sedes de bancos no estado de São Paulo, em 1968, 70 estavam no Centro Principal, na área do Triângulo; no final dos anos 70, 81,1% desse total ainda estavam no Centro Principal, mas o Centro Paulista já contava com 16,6%; já em 1987, havia 50 sedes no Centro Principal e 80 no Paulista

Assim como em 1973 a predominância do "Centro Principal" era concomitante aos sinais da expansão do Centro Metropolitano de São Paulo para o "Centro Paulista", em 1988 a maior participação desse último quanto à logica locacional dos fixos geográficos estudados é simultânea a indícios de um novo deslocamento da centralidade do poder e do dinheiro, desta vez para o quadrante Sudoeste ou "Centro Berrini/Faria Lima". Isso porque, como afirmou Cordeiro (1992, p. 9),

> Na década de 80, com o fortalecimento da cadeia de "cidades mundiais" e a expansão das grandes empresas estatais, conglomerados industriais e financeiros privados nacionais e internacionais, o Centro Paulista já não é suficiente para atender às necessidades da implantação do seu sistema de gestão e decisão.

Dois bancos de investimento tinham suas sedes no mais novo ponto de desdobramento do Centro Metropolitano a partir do Complexo Corporativo ("Centro Berrini/ Faria Lima"), sendo que um deles, o Banco Santista de Investimento S.A., funcionava no Centro Empresarial São Paulo (CENESP), novo paradigma em termos de condições infraestruturais oferecidas, em correspondência com uma demanda mais sofisticada por parte dos agentes hegemônicos. Por meio da criação da empresa Lubeca

Empreendimentos Imobiliários o grupo argentino Bunge y Born viabilizou a construção do CENESP como um complexo constituído por cinco edifícios com considerável oferta de serviços (de um sistema de telecomunicações interno aos restaurantes, farmácia e livraria). Inaugurado em 1977, o grupo argentino reuniu suas próprias empresas, antes sediadas na Rua Boa Vista (no "Centro Principal"), agora no CENESP. Segundo Fix, a localização do CENESP indica que "O Centro era considerado 'deteriorado' e a Paulista e a Faria Lima já indicavam 'excesso de crescimento'" (FIX, [2001] 2012, p. 87). Já Cordeiro (1992, p. 11) constata "o desenvolvimento de uma nova área de concentração de sedes de empresas a sudoeste do Centro Metropolitano, na direção apontada pela expansão da Avenida Faria Lima.". Além disso, essa mesma autora tem como marcos dessa expansão "a instalação do Centro Empresarial São Paulo, em 1977, e o corredor da Avenida Engenheiro Luís Carlos Berrini, no Brooklin, explorado pela empresa imobiliária e construtora *Bratke Collet*.

Se considerarmos a distribuição territorial das sedes dos bancos de investimento a partir do critério das Regiões do país, nota-se que apesar de se verificar uma intensa concentração no Sudeste (aproximadamente 83% destes; ou seja, 40 do total de 48), outras três Regiões abrigavam sedes destas instituições: aproximadamente 8% no Sul, 6% no Nordeste e 2% no Centro-Oeste. Assim, apenas a Região Norte do Brasil não possuía sedes de bancos que apresentavam instrumentos e operações capazes de viabilizar empréstimos a longo prazo e capitalização de grandes empresas.

Dos 48 bancos de investimento com sede fixada no território brasileiro em 1988, 30, estabelecidos em sete cidades (dado que as instituições presentes em Osasco e Brasília funcionavam apenas por meio de suas sedes), controlavam 130 dependências territorialmente dispersas, conforme indica a Tabela 25.

São Paulo concentrava 14 destes bancos que expandiam sua ação por meio do controle de 59 dependências presentes em diversas cidades. Já a cidade do Rio de Janeiro congregava nove sedes de bancos de investimento aos quais se vinculavam 40 dependências.

As outras cinco cidades detinham um número menor de sedes controladoras de dependências e, portanto, também apresentavam uma quantidade reduzida de dependências controladas: enquanto Salvador e Porto Alegre tinham duas sedes cada uma (e, respectivamente, oito e sete unidades subordinadas a estas), Belo Horizonte,

Curitiba e Recife tinham apenas uma sede cada e controlavam, respectivamente, seis, cinco e cinco dependências.

Tabela 25 - Brasil: Distribuição das dependências dos bancos de investimento controlados por cidades com sedes (1988)

Cidades com sede de bancos que possuem dependências	**Quantidade de sedes com dependências**	**%**	**Quantidade de dependências dispersas controladas**	**%**
São Paulo	14	47%	59	45%
Rio de Janeiro	9	30%	40	31%
Salvador	2	7%	8	6%
Porto Alegre	2	7%	7	5%
Belo Horizonte	1	3%	6	5%
Curitiba	1	3%	5	4%
Recife	1	3%	5	4%
TOTAL	**30**	**100%**	**130**	**100%**

Fonte: Sistema Financeiro Nacional: Dados Estatísticos e Gerais (Junho/1988), do Banco Central do Brasil.

O universo que abrange a totalidade das cidades com dependências dos bancos de investimento instaladas no território brasileiro em 1988 é bem maior do que o referente às sedes destas instituições, congregando 130 unidades dispersas de maneira desigual pelo país, conforme é apresentado pela Tabela 26.

Tal dado é destoante tanto do total de sedes instaladas em 1988 (48 sedes perante 130 dependências) quanto do número de cidades solicitadas a exercer algum tipo de função associada à funcionalidade das instituições analisadas ao possuir sede e/ou dependência (nove cidades com sede perante 20 cidades com dependências). Estas duas características das dependências dos bancos de investimento no território brasileiro em 1988 (maior quantitativo total e maior número de cidades envolvidas) podem estar associadas à própria divisão do trabalho interno às instituições financeiras, pois esta atribui à sede a realização de procedimentos complexos, de análise de informações e tomada de decisão, enquanto às dependências é delegada a realização de procedimentos passíveis de algum grau de padronização e de prospecção/primeiro contato com clientes.

Além de concentrar a maior parte das sedes de bancos de investimento, a cidade de São Paulo é a primeira colocada também no que tange à quantidade de dependências fixadas; porém, neste último caso, a diferença de seu status para as outras três primeiras não é significativa: enquanto São Paulo abrigava 21 dependências, o Rio de Janeiro possuía 20, Belo Horizonte 18 e Porto Alegre 17.

Tabela 26 - Brasil: Distribuição das dependências dos bancos de investimento por cidade e Região (1988)

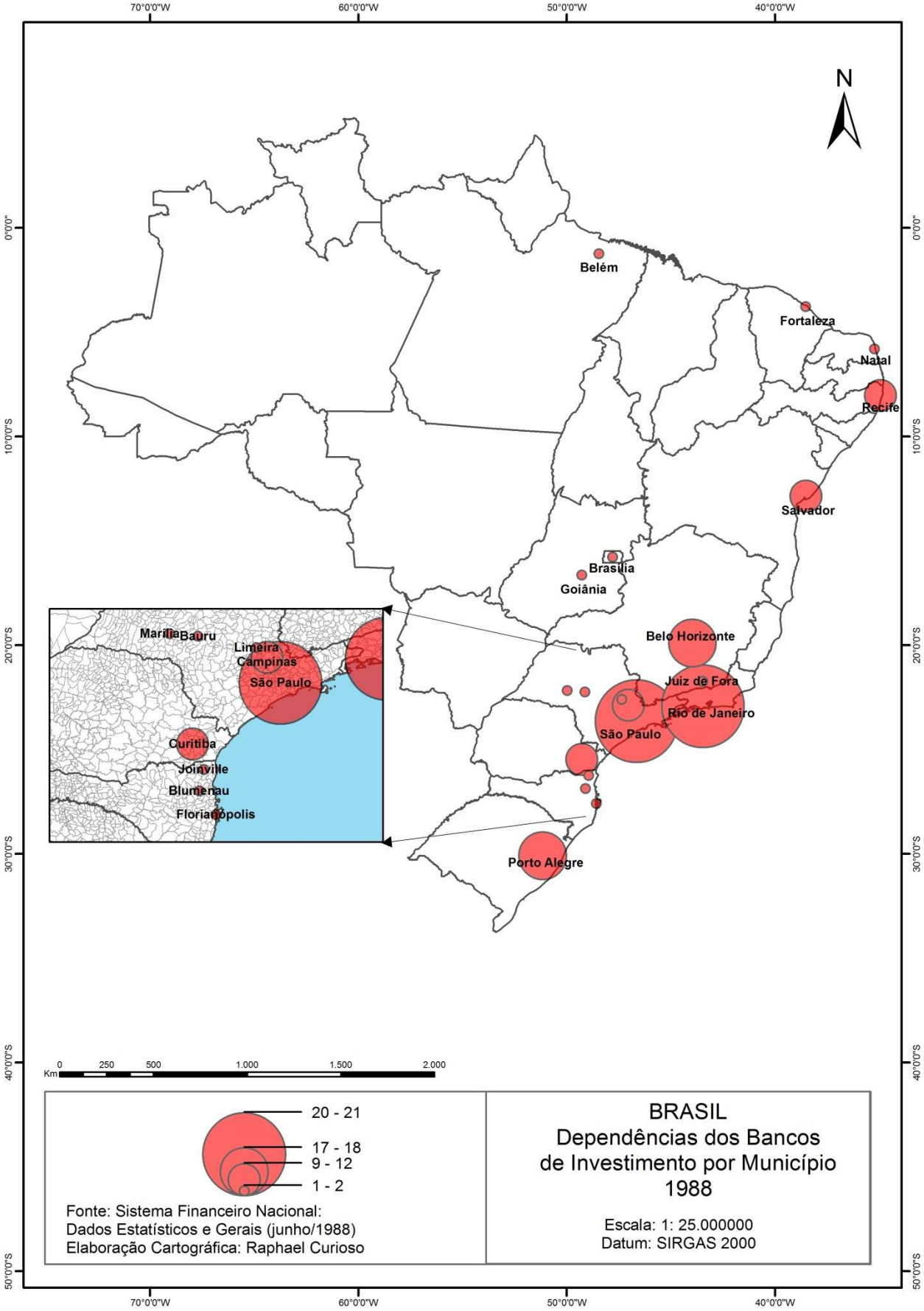
Cidade	Quantidade	%	Região	Quantidade	%
São Paulo	21	16%	Sudeste	72	55%
Rio de Janeiro	20	15%			
Belo Horizonte	18	14%			
Campinas	9	6%			
Marília	1	1%			
Limeira	1	1%			
Bauru	1	1%			
Juiz de Fora	1	1%			
Porto Alegre	17	13%	Sul	32	24%
Curitiba	11	8%			
Blumenau	2	2%			
Joinville	1	1%			
Florianópolis	1	1%			
Salvador	12	9%	Nordeste	23	18%
Recife	9	6%			
Natal	1	1%			
Fortaleza	1	1%			
Brasília	1	1%	Centro-Oeste	2	2%
Goiânia	1	1%			
Belém	1	1%	Norte	1	1%
TOTAL	**130**	**100%**	**Total**	**130**	**100**

Fonte: Sistema Financeiro Nacional: Dados Estatísticos e Gerais (Junho/1988), do Banco Central do Brasil.

É possível identificar um segundo nível de cidades com dependências de bancos de investimento, composto por Salvador (12), Curitiba (11), Campinas (9) e Recife (9).

Por fim, categorizamos um terceiro nível de cidades com dependências de bancos de investimento; este é composto por Blumenau (2), Marília (1), Limeira (1), Bauru (1), Juiz de Fora (1), Joinville (1), Florianópolis (1), Natal (1), Fortaleza (1), Brasília (1), Goiânia (1) e Belém (1).

Estes três níveis de cidades classificados por meio do critério da presença de dependências de bancos de investimento podem ser mais claramente reconhecidos pela visualização do Mapa "Brasil – Dependências dos Bancos de Investimento por Município em 1988".


70°0'0"W
60°0'0"W
50°0'0"W
40°0'0"W
0°0'0"
10°0'0"S
20°0'0"S
30°0'0"S
40°0'0"S
50°0'0"S
N
Belém
Fortaleza
Natal
Recife
Salvador
Brasília
Goiânia
Belo Horizonte
Juiz de Fora
Rio de Janeiro
São Paulo
Porto Alegre
Marília
Bauru
Limeira
Campinas
São Paulo
Curitiba
Joinville
Blumenau
Florianópolis
0 250 500 1.000 1.500 2.000
Km
20 - 21
17 - 18
9 - 12
1 - 2
Fonte: Sistema Financeiro Nacional:
Dados Estatísticos e Gerais (junho/1988)
Elaboração Cartográfica: Raphael Curioso
BRASIL
Dependências dos Bancos
de Investimento por Município
1988
Escala: 1: 25.000000
Datum: SIRGAS 2000

Como destaques para a análise feita da distribuição das dependências das instituições aqui estudadas no âmbito das cidades – e a fim de contribuir para a caracterização de seus papéis na rede urbana –, consideramos relevante os dados relativos à: a) Campinas – com mais dependências do que seis capitais de Unidades da Federação (Florianópolis, Natal, Fortaleza, Brasília, Goiânia e Belém); b) diversidade considerável de cidades no Interior de São Paulo com dependências de bancos de investimento; c) a presença de uma dependência em Belém.

Ao agruparmos os dados relativos à localização das dependências dos bancos de investimento em 1988 entre as Regiões do país, nota-se também uma distribuição menos desigual do que a das sedes destas. Ainda que o Sudeste concentre sozinho mais da metade (55%) das unidades em questão (ou seja, 72 unidades frente ao total de 130), todas as outras Regiões também estão representadas: Sul com 24% (32 dependências em relação ao universo de 130), Nordeste com 18% (equivalente a 23 unidades), Centro-Oeste com 2% (duas dependências) e Norte com 1% (uma dependência). Vale destacar que apenas as Regiões Sudeste e Sul possuem dependências em cidades que não são capitais de Unidades Federativas, sendo cinco destas no primeiro caso (Campinas, Marília, Limeira, Bauru e Juiz de Fora) e duas no segundo caso (Blumenau e Joinville).

Por fim, ao fazermos uma análise geral da distribuição dos fixos geográficos que operacionalizam as funções dos bancos de investimento (sedes e dependências) no território brasileiro, nota-se:

a) Uma predominância da atratividade exercida por São Paulo: ali se localizavam aproximadamente 54% das sedes das instituições, 47% das sedes que controlam dependências, 45% do comando de dependências dispersas e 16% das dependências instaladas.

   Ao apontar a informação organizacional como motor da divisão social e territorial do trabalho, Silva as classifica em quatro tipos: a) informação sobre negócios (consultoria, marketing); b) informação metamorfoseada em dinheiro (finanças e instrumentos modernos); c) informação enquanto imagem (publicidade); e d) informação tecnológica (pesquisa pura e aplicada). Na medida em que o setor bancário apresenta-se como uma das atividades produtoras de informação, agrupadas no setor quaternário da economia,

acreditamos ser possível associar esta condição de primazia ao papel de comando que se desenvolve na cidade de São Paulo, em meio "a um franco processo de renovação de seu conteúdo geográfico ante a emergência de uma divisão do trabalho fundada na informação" (SILVA, 2001, p. 413). Segundo Lencioni, a "relocalização industrial expressa a expansão do aglomerado metropolitano, que redefine a primazia da capital, não como a capital do capital, no sentido da produção, mas, sobretudo, como a capital da gestão" (LENCIONI, 1994, p. 54).

b) Em segundo lugar em nível de importância, destaca-se a cidade do Rio de Janeiro: ali se situavam aproximadamente 25% das sedes dos bancos de investimento, 30% das sedes que controlam dependências, 31% do comando de dependências dispersas e 15% das dependências instaladas.

c) Além destas duas cidades, há participação considerável, embora destoante das duas primeiras comentadas, de Porto Alegre (aproximadamente 6,5% das sedes dos bancos de investimento, 7% das sedes que controlam dependências, 5% do comando de dependências dispersas e 13% das dependências instaladas); Salvador (4,5% das sedes dos bancos de investimento, 7% das sedes que controlam dependências, 6% do comando de dependências dispersas e 9% das dependências instaladas); e Belo Horizonte (aproximadamente 2% das sedes dos bancos de investimento, 3% das sedes que controlam dependências, 5% do comando de dependências dispersas e 14% das dependências instaladas).

CAPÍTULO 4 – A PRIMAZIA DA METRÓPOLE INFORMACIONAL DE SÃO PAULO E A AÇÃO "VERTICALIZADA" DOS BANCOS DE INVESTIMENTO

Ao longo deste capítulo identificaremos as características principais do terceiro e quarto períodos do desenvolvimento dos bancos de investimento no Brasil, que contemplam, respectivamente, os recortes temporais de 1988 a 1998 e de 1998 a 2013. Ainda que sejam ressaltadas variáveis dominantes particulares à cada um desses períodos, sua exposição unificada em um único capítulo se justifica pelos elementos que possuem em comum, quais sejam:

1. A ação dos bancos de investimento em um sistema financeiro não mais compartimentalizado, mas sim marcado pela forte presença de bancos múltiplos e de instituições não-bancárias (que, por sua vez, se desenvolveram em função do processo mais geral da "desintermediação financeira");
2. A topologia "verticalizada" desses fixos geográficos, densamente aglomerados na metrópole informacional de São Paulo.

4.1 Desregulamentação e liberalização financeira como "impulsos" aos aconteceres hierárquicos (1988-1998)

A década de 1980 foi marcada pela busca de promover estabilidade monetária e fiscal ao país, sendo estes dois aspectos entendidos como pré-requisitos ao pleno desenvolvimento do Sistema Financeiro Nacional. Para isso, tanto o regime militar quanto a chamada "Nova República" implementaram ajustes que, sob a tutela do Fundo Monetário Nacional – derivada dos efeitos da crise da dívida externa na economia brasileira–, indicavam: a) a elevação das taxas de juros e redução do salário real como formas de conter o consumo interno; b) a maxidesvalorização da moeda (cruzeiro) e o oferecimento de subsídios à exportação, como forma de elevar o consumo externo (Andrezo e Lima, 1999). Ainda assim, nos anos seguintes a inflação não foi contida e o crescimento interno não foi retomado. Como uma nova alternativa para resolução destes problemas adotou-se a política do endividamento interno para pagar a dívida externa. Para a captação ser bem-sucedida, as condições de lançamento de títulos públicos envolveram prazos reduzidos e alta rentabilidade, mediante taxas de juros elevadas. Como reflexo desta política, houve registro de redução de importância do mercado de ativos de renda variável. É para suprir este nicho de mercado que foi então criada a BNDESpar, subsidiária do BNDES que exercia a função de investidor privado ao

adquirir, temporariamente, ações e debêntures de empresas brasileiras com necessidade de se capitalizar. Segundo Andrezo e Lima (1999, p 160):

> O mercado acionário, em baixa desde 1982, recuperou-se e, entre 1984 e 1986, operou em alta, devido à euforia do consumo do Plano Cruzado, a redução das taxas de juros e a expectativa de crescimento. A alta no mercado secundário incentivou expressivo montante de lançamentos no mercado primário, mesmo de empresas que não estavam preparadas para isso, acarretando, inclusive aumento do número de companhias registradas. Entretanto, em 1987, assistimos ao colapso desta bolha especulativa e a novas tentativas de estabilização até o final da década. O mercado acionário se retraiu novamente e só voltou a se recuperar seis anos depois. O período seguinte foi caracterizado por altas taxas de juros, e os lançamentos de títulos concentraram-se em debêntures.

Mesmo após a implementação dos Planos Cruzado (1986), Bresser (1987) e Verão (1989), cujas metas centrais eram de conter o processo inflacionário, o quadro de desvalorização da moeda não foi solucionado. Resultados neste sentido foram alcançados com a implementação do último plano econômico da gestão de Itamar Franco (1992-1994), capitaneado por Fernando Henrique Cardoso, mediante uma maior abertura do mercado financeiro ao capital estrangeiro e da privatização de grandes estatais. Este conjunto de mudanças se consubstanciou no Programa Brasileiro de Estabilidade Econômica (Plano Real). Esta política de Estado se deu na esteira do efeito-demonstração causado pelas medidas adotadas por Ronald Reagan nos Estados Unidos e Margareth Tatcher no Reino Unido para criar instrumentos que viabilizassem a liberalização e desregulação econômica, assim como as privatizações, em um contexto de contraste em relação as diretrizes firmadas na Conferência de Bretton Woods. De acordo com O'Brien (1992, p. 18):

> A desregulamentação e liberalização do final do século XX começou na área financeira com o colapso de Bretton Woods em 1971, com a remoção dos controles sobre o movimento de dinheiro através das fronteiras e com a supressão dos controles existentes sobre o preço do dinheiro (desregulamentação da taxa de juros) [...]. A aliança entre Estados Unidos e Reino Unido, reforçada pela sociedade de admiração mútua Reagan/ Thatcher, levou o que viria a se tornar um movimento de desregulamentação em todo o mundo, envolvendo uma desestabilização de práticas de trabalho (para os controladores aéreos norte-americanos ou mineiros britânicos), a redução de impostos, privatização e incentivo do mercado para assumir a liderança e decidir a direção dos fluxos de recursos, valor, preço e até mesmo uma prática aceitável. O processo também implicou uma redução do papel do governo e da intenção de reduzir os déficits orçamentais, o que mais

> tarde foi atingido com mais sucesso no Reino Unido que nos Estados Unidos. (tradução nossa).

Editado como maneira de conformar um "ambiente de investimento" atrativo para agentes socioeconômicos hegemônicos (CONTEL, 2009, p. 120) o Plano Real identificava a ação dos bancos estrangeiros no país como essencial para a alteração do fundamento da rentabilidade alcançada pelos bancos neste contexto. Procurou-se superar um modelo de sistema financeiro apoiado no lucro inflacionário para a ação de um conjunto de operadores que apresentam seus rendimentos atrelados ao *spread* bancário[58], mesmo com a redução desta margem de intermediação decorrente da suposta eficiência operacional destas instituições no setor de crédito (CARVALHO; VIDOTTO, 2007; ARIENTI, 2007). De acordo com Arienti, o discurso institucional divulgado como justificativa para a acentuação do processo de concentração, centralização e internacionalização do setor bancário pode ser sintetizado pela seguinte passagem:

> Uma vez que as instituições estrangeiras trazem consigo tecnologias de gerenciamento de recursos e inovações de produtos e serviços ao mercado brasileiro, um melhor serviço a um menor preço e com maior eficiência seria oferecido. Devido à concorrência, o setor bancário como um todo passaria a buscar maior eficiência operacional, o que ajudaria a reduzir os elevados custos bancários no Brasil, barateando a oferta de crédito (ARIENTI, 2007, p. 584).

A participação do capital estrangeiro no mercado financeiro se deu, em grande medida, pela criação de fundos de investimento e adaptação dos já existentes a novas regras (como por exemplo, o menor prazo mínimo de permanência dos recursos externos no país). Como já destacado, os fundos de investimento congregam investidores que, em conjunto, recebem a denominação de "condôminos" e buscam aplicar recursos em ativos diversificados, com garantia de liquidez e rentabilidade.

As instituições administradoras de fundos (como, por exemplo, os bancos de investimento) são responsáveis por concretizar os objetivos esperados pelos investidores, por meio de divulgação ampla da "saúde" financeira e das perspectivas de ação das empresas das quais adquire ativos. Além disso, devem atualizar diariamente o preço das cotas dos fundos administrados.

Cabe à instituição que executa a colocação das cotas dos fundos no mercado de capitais (tarefa também cumprida, com frequência, pelos bancos de investimento)

[58] Diferença contábil decorrente da taxa de juros cobrada dos tomadores de empréstimos e da taxa de juros estabelecida como remuneração pelos poupadores de uma determinada instituição financeira.

articular a relação entre as empresas que buscam se capitalizar e os investimentos que almejam aplicar recursos neste setor.

Além de serem divididos entre os que originam renda fixa ou variável aos seus investidores, os fundos podem ser divididos entre *abertos* ou *fechados*. De acordo com Andrezo e Lima (1999, p. 265), os fundos de investimento abertos "admitem a livre circulação dos investidores, ou seja, o ingresso e a saída do cotista são livres, respeitando-se a legislação vigente. São os que predominam no mercado.". Já os fundos de investimento fechados "têm um número fixo de quotas e estas não podem ser sacadas diretamente contra o Fundo, a não ser por ocasião de sua liquidação. Os quotistas só podem sair do fundo se outros investidores quiserem entrar.".

Como o Quadro 4 evidencia, os bancos de investimento exercem papel importante quanto ao protagonismo dos fundos de investimento estruturados a partir dos anos 1990. A participação da instituição estudada neste processo se dá tanto como colocadora de títulos e valores mobiliários sob a forma de cotas disponibilizadas aos investidores, quanto como administradora de tais fundos.

Quadro 4 - Brasil: Fundos de investimento estruturados na década de 1990 e operacionalizados por bancos de investimento

Fundos	Norma correspondente	Forma de condomínio	Origem de recursos	Aplicação de recursos	Colocação das cotas	Administradores
Fundos de Investimento Imobiliário	Lei n. 8. 668, de 25 de junho de 1993; Instrução CVM n. 205, de 14/01/94; Resolução CMN n. 2. 248, de 8/02/96)	Fechado	Distribuição de valores mobiliários (por meio de cotas) junto a pessoas físicas ou jurídicas, residentes ou domiciliadas no exterior, fundos e outras entidades de investimento coletivo estrangeiros.	Empreendimentos imobiliários (construção de imóveis, aquisição de imóveis prontos ou investimentos em projetos).	Banco múltiplo com carteira de investimento, banco de investimento, sociedade corretora ou distribuidora de títulos e valores mobiliários.	Banco múltiplo com carteira de investimento ou carteira de crédito imobiliário, banco de investimento, sociedade corretora ou distribuidora de títulos e valores mobiliários, sociedade de crédito imobiliário, caixa econômica e associação de poupança e empréstimo.
Fundos de Renda Fixa - Capital Estrangeiro	Resoluções n. 2. 2028, de 25/11/93 e n. 2. 034, e Circular BACEN n. 2. 388, ambas de 17/12/93	Aberto	Pessoas jurídicas domiciliadas ou com sede no exterior, fundos e outras entidades de investimento coletivo estrangeiros.	Títulos de emissão do Tesouro Nacional e/ou do Banco Central do Brasil; e ativos financeiros de renda fixa emitidos por empresas e instituições sediadas no país.	Banco múltiplo, banco comercial, banco de investimento, sociedade corretora ou distribuidora de títulos e valores mobiliários.	Banco múltiplo com carteira de investimento, banco de investimento, sociedade corretora ou distribuidora de títulos e valores mobiliários.
Fundos Mútuos de Investimento em Empresas Emergentes	Instruções CVM n. 209, de 25 de março de 1994; Resolução CMN n. 2. 247, de 08 de fevereiro de 1996, e Resolução CMN n. 2. 406, de 26 de junho de 1997	Fechado	Pessoas físicas ou jurídicas, residentes, domiciliadas ou com sede no exterior, fundos e outras entidades de investimento coletivo estrangeiro.	Carteira diversificada de valores mobiliários de emissão de empresas emergentes (pequenas e médias empresas brasileiras)	Instituição legalmente habilitada para execução de serviços de colocação, emissão e resgate de cotas e serviços de tesouraria.	Pessoa física ou jurídica autorizada pela CVM.
Fundos Mútuos de Investimento em Ações (FMIA)	Instruções CVM n. 215, de 8 de julho de 1994	Aberto ou fechado	Investidores interessados, principalmente, no mercado de ações	Carteira diversificada de valores mobiliários.	Banco múltiplo com carteira de investimento, banco de investimento, sociedade corretora ou distribuidora de títulos e valores mobiliários.	Pessoa física ou jurídica autorizada pela CVM para o exercício profissional de administração de carteira (administração de recursos de terceiros).
Fundos Mútuos de Investimento em Ações - Carteira Livre (FMIA - CL)	Instruções CVM n. 215, de 8 de julho de 1994	Aberto ou fechado	Investidores interessados, principalmente, no mercado de ações.	Possibilidade de aplicação concentrada, em operações de maiores ganhos ou perdas.	Banco múltiplo com carteira de investimento, banco de investimento, sociedade corretora ou distribuidora de títulos e valores mobiliários.	Pessoa física ou jurídica autorizada pela CVM para o exercício profissional de administração de carteira (administração de recursos de terceiros).

Fundos de Investimento em Quotas de Fundo Mútuo de Investimento em Ações (FIQFMIA)	Instruções CVM n. 215, de 8 de julho de 1994	Aberto ou fechado	Investidores interessados, principalmente, no mercado de ações	Aplicação em quotas de FMIA e FMIA-CL	Banco múltiplo com carteira de investimento, banco de investimento, sociedade corretora ou distribuidora de títulos e valores mobiliários.	Pessoa física ou jurídica autorizada pela CVM para o exercício profissional de administração de carteira (administração de recursos de terceiros).
Fundos	**Norma correspondente**	**Forma de condomínio**	**Origem de recursos**	**Aplicação de recursos**	**Colocação das cotas**	**Administradores**
Fundos de Conversão - Capital Estrangeiro	Instrução CVM n. 227, de 23 de dezembro de 1994	Aberto	Pessoas físicas ou jurídicas, residentes, domiciliadas ou com sede no exterior, fundos ou outras entidades de investimento coletivo estrangeiros que optam pela conversão de créditos em função de acordos de reestruturação da dívida externa brasileira	Carteira Diversificada de títulos e valores mobiliários		Banco de investimento, sociedade corretora ou distribuidora de títulos e valores mobiliários.
Fundos de Conversão - Capital Estrangeiro (Áreas Incentivadas)	Instrução CVM n. 227, de 23 de dezembro de 1994	Aberto	Pessoas físicas ou jurídicas, residentes, domiciliadas ou com sede no exterior, fundos ou outras entidades de investimento coletivo estrangeiros que optam pela conversão de créditos em função de acordos de reestruturação da dívida externa brasileira	Prioridade à aplicação de recursos em projetos a serem realizados em áreas da SUDENE, SUDAM, Espírito Santo e Vale do Jequitinhonha.		Banco de investimento, sociedade corretora ou distribuidora de títulos e valores mobiliários.

Fonte: Adaptado de Andrezo e Lima (1999).

O melhor preparo do sistema financeiro nacional em termos organizativos para viabilizar investimentos *via* fundos pode ser constatado pelo aumento abrupto destes mecanismos na década de 1990: de 654 em 1991 para 3.615 em 1998, conforme podemos observar na Tabela 27.

Tabela 27 - Brasil: Quantitativo de fundos de investimento em funcionamento no país (1991-1998)

Ano	Quantidade
1991	654
1992	798
1993	839
1994	1.279
1995	2.195
1996	2.765
1997	3.500
1998	3.615

Fonte: Relatório Anual do Banco Central do Brasil, 1998.

Uma medida que propiciou, por um lado, a maior abertura do mercado financeiro aos recursos estrangeiros e, por outro, o processo de privatização de estatais foi a constituição dos Fundos de Privatização – Capital Estrangeiro (Resolução CMN n. 1. 806, de 27/03/91). Este fundo reunia recursos de pessoas físicas ou jurídicas, residentes, domiciliadas ou com sede no exterior, fundos ou outras entidades de investimento coletivo estrangeiro para a aquisição e subscrição de títulos ou valores mobiliários de emissão de empresas privatizadas pelo Programa Nacional de Desestatização. A administração destes fundos deveria ser exercida por bancos múltiplos com carteira de investimento, bancos de investimento, sociedades corretoras ou distribuidoras de títulos e valores mobiliários e outras entidades equiparadas a administração dos fundos.

Este e outros fundos já apresentados atuaram, no período, como instrumentos importantes para a captação de recursos no exterior. Este modelo de captação se tornou majoritário em relação às diretrizes anteriormente estabelecidas pela Resolução n. 63, que apontava os bancos de investimentos como responsáveis por captar financiamentos a partir de fontes estrangeiras (para repassá-los aos agentes em operação no Brasil que buscavam se capitalizar).

Seja pela via do lançamento de títulos de dívida de longo prazo (seguido de distribuição) nos mercados de capitais dos Estados Unidos, Europa e Japão sob coordenação de banco de investimento com ação transnacional), seja pelo fluxo de

capitais estrangeiros compondo fundos de investimento, este período foi marcado pela flexibilização das normas que regulam a participação externa na economia nacional.

Esta flexibilização está inserida num contexto de passagem da predominância da absorção de capital externo na forma de empréstimo para uma internacionalização baseada em capitais de risco. Assim a participação estrangeira se deu nas próprias operações do mercado financeiro, assim como se expressou também mediante ingresso de bancos estrangeiros por meio de associação direta, acordos ou aquisições. Neste sentido, foram editados dois Programas específicos que estabeleciam facilidades para a ocorrência dos fenômenos de concentração e internacionalização (assim como de desregulação e liberalização) do sistema bancário: o Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro (PROER), de 1995, e o Programa de Incentivo à Redução do Setor Público Estadual na Atividade Bancária (PROES), de 1996.

O PROER foi criado para financiar mecanismos que facilitassem a centralização de capital no sistema bancário nacional privado, por meio da absorção de bancos "em dificuldades" por "bancos saudáveis" e de cancelamentos e liquidações de instituições (ARIENTI, 2007). As diretrizes deste programa incidiam diretamente nos bancos múltiplos, bancos comerciais, bancos de investimento, bancos de desenvolvimento, caixas econômicas, sociedades de crédito, financiamento e investimento e sociedades de crédito imobiliário. Considerando as quatro primeiras instituições citadas, das 217 existentes, 48 passaram por transferência de controle acionário ou foram incorporadas por outros bancos (com ou sem recursos do PROER). Após apenas dois anos de vigência do PROER, já havia ocorrido a liberação de R$ 21 bilhões para financiar as operações de reestruturação do sistema bancário. Verificou-se a configuração de uma estrutura pautada em um pequeno número de instituições de grandes dimensões.

Já o PROES tinha por "finalidade sanear o sistema financeiro público estadual" (ARIENTI, 2007, p. 581). Segundo este Programa, em contrapartida à liberação de linhas especiais de assistência financeira a instituições que estivessem sob controle dos estados (bancos múltiplos, bancos comerciais, bancos de desenvolvimento, caixas econômicas, sociedades de crédito, financiamento e investimento, e sociedades de crédito imobiliário), impunha-se a necessidade de submetê-las à liquidação, privatização, transferência de controle para o Governo Federal (para posteriormente ser privatizado) ou transformação em agência de desenvolvimento. Até o final da década de

1990, o número de instituições financeiras estaduais em funcionamento (entre bancos múltiplos, bancos comerciais, bancos de desenvolvimento e caixa econômica) passou de 31 para 11, dado o intenso processo de aquisição destes por grupos nacionais (como, por exemplo, as compras do Banco do Estado da Bahia e do Credireal de Minas Gerais pelo Bradesco e do Banco do Estado de Minas Gerais, Banerj e Banestado pelo Itaú) e estrangeiros (entre as operações, temos a compra do Banco do Estado de Pernambuco pelo *ABN Amro Bank* e do Meridional e Banespa pelo Santander) (MINELLA, 2001, p. 57).

Apenas entre 1996 e 1998, quase 20 bancos com perfil atacadista ingressaram, expandiram-se ou se associaram no mercado brasileiro (CARVALHO; VIDOTTO, 2007), evidenciando não só uma mudança no perfil operacional pela maior participação do capital estrangeiro, mas também uma alteração em termos organizativos, pela maior presença de bancos estrangeiros. Os bancos de investimento, que foram criados com a permissão para realizar acordos interbancários e associações com instituições estrangeiras em que essas possuíam participações minoritárias, tiveram destaque nessa reconfiguração.

De acordo com os dados das Tabelas 28 e 29, havia oito bancos de investimento com participação estrangeira em 1994, sendo que para sete deles a magnitude desta participação variava de 20% a 50%, enquanto apenas para um o controle exógeno era mensurado em até 20%.

Tabela 28 - Brasil: Participação estrangeira em instituições financeiras no país em 1994

Percentual de participação	**Tipo de Instituição[59]**								
	BC	**BM**	**BI**	**SCTVM**	**SDTVM**	**SAM**	**SCFI**	**FILIAIS**	**TOTAL**
00 ----------20 %	1	8	1	10	9	6	2		37
20 ----------50 %	1	20	7	12	21	5	3		69
50 ----------80 %		3				1			4
80 ----------100 %		17		4	15	21	3	17	77
TOTAL	**2**	**48**	**8**	**26**	**45**	**33**	**8**	**17**	**187**

Fonte: Relatório Anual do Banco Central do Brasil, 1998.

[59] BC: Banco Comercial, BM: Banco Múltiplo, BI: Banco de Investimento, SCTVM: Sociedade Corretora de Títulos e Valores Mobiliários, SAM: Sociedade de Arrendamento Mercantil, SCFI: Sociedade de Crédito Financiamento e Investimento.

Já em 1998, foram contabilizados 14 bancos de investimento com participação estrangeira: a maior parte (nove instituições) apresentava uma participação entre 20% e 50%; em outros quatro, esta participação era de até 20% e, por fim, apenas uma instituição tinha controle estrangeiro identificado entre 50% e 80%.

Tabela 29 - Brasil: Participação estrangeira em instituições financeiras no país em 1998

Percentual de participação	**Tipo de Instituição**								
	BC	**BM**	**BI**	**SCTVM**	**SDTVM**	**SAM**	**SCFI**	**FILIAIS**	**TOTAL**
00 ----------20 %	2	10	4	15	13	3	9		56
20 ----------50 %	2	28	9	17	26	17	3		102
50 ----------80 %		3	1	1	1	4	1		11
80 ----------100 %		15		3	15	17	5	17	72
TOTAL	**4**	**56**	**14**	**36**	**55**	**41**	**18**	**17**	**241**

Fonte: Relatório Anual do Banco Central do Brasil, 1998.

A participação especificamente de grupos estrangeiros no controle de bancos de investimento no ano de 1998 é diversificada: são contabilizados seis grupos de diferentes origens; quais sejam:

Quadro 5 - Brasil: Grupos Estrangeiros no controle de bancos de investimento em 1998

Grupos Estrangeiros	**Origem**
Bandeirantes (Caixa Geral)	Portugal
Bilbao Bizcaya	Espanha
Credit Suisse F Boston Garantia	Suíça
Itau Bankers Trust	EUA
Sudameris Brasil	Itália
TRANSBANCO BI (Volvo Lastvagnar)	Suécia

Fonte: Relatório Anual do Banco Central do Brasil, 1998.

Ao considerarmos o sistema financeiro como um todo a partir da procedência dos capitais estrangeiros, os Estados Unidos se sobressaíam com 26,58% deste tipo de controle, seguido por Espanha, Alemanha, Holanda e França (Relatório Anual do Banco Central do Brasil, 1998).

No que toca especificamente ao processo de privatização, acelerado em diversos setores da economia na década de 1990, pode-se considerar que o Programa Nacional de Desestatização (Lei n. 8. 031, de 12 de abril de 1990) foi o arcabouço normativo do processo. Tal Programa pode ser entendido pela projeção em escala global da política de Margaret Thatcher, em que a privatização apareceu de forma mais acabada como paradigma da política neoliberal.

No Brasil, ao classificar a privatização – ou desestatização – como a transferência do controle acionário das empresas do Estado para o setor privado, o Programa Nacional de Desestatização apontou, inicialmente, as empresas controladas, direta ou indiretamente, pela União como o foco dessas operações.

Entre as formas legais de privatização estabelecidas, a mais utilizada foi a alienação do controle acionário por meio de leilões. Assim, de 1990 a 1992, 18 empresas dos setores de siderurgia, fertilizantes e petroquímica foram privatizadas. Já entre 1993 e 1994 o total de empresas que sofreram desestatização foi de 15. Entre 1995 e 1996 destaca-se uma postura mais agressiva por parte do Governo Federal (já sob o comando de Fernando Henrique Cardoso) quanto à privatização. Como parte dessa ofensiva, o total de empresas privatizadas chegou a 19, sendo que foram incluídos serviços públicos (como eletricidade, transporte e telecomunicações). Outro dado que comprova a intensificação do uso deste instrumento é que o Governo Federal passou a apoiar a privatização de empresas estaduais *via* BNDES (por exemplo, nas vendas da Cia de Eletricidade do Rio de Janeiro – CERJ; da Cia Estadual de Gás do Rio de Janeiro – CEG e Riogás S.A.; a Cia de Eletricidade do Estado da Bahia – COELBA; da Cia Riograndense de Telecomunicações – CRT; da Cia. De Eletricidade de Minas Gerais – Cemig).

O ano de 1997 apresentou uma redução na quantidade de empresas privatizadas, mas foi representativo em função da dimensão dessas: Companhia Vale do Rio Doce e Terminal de Contâiners-1 do Porto de Santos, por exemplo. No que diz respeito especificamente ao sistema financeiro, destacamos que foi neste ano a realização da primeira privatização de banco com base no Programa Nacional de Desestatização: o Banco Meridional do Brasil S.A. foi vendido para o Banco Bozano, Simonsen. Na esfera estadual, O Bando do Estado do Rio de Janeiro (Banerj) foi vendido para o Banco Itaú e o Banco de Crédito Real de Minas Gerais foi vendido para o Banco de Crédito Nacional.

A tabela 30 indica os setores produtivos que tiveram empresas privatizadas no período de 1993 até 1997.

Tabela 30 - Brasil: Empresas privatizadas pelo Programa Nacional de Desestatização (1993-1997)

Tipos de Empresa	1993	1994	1995	1996	1997
Setor Siderúrgico	3				
Sistema Petroquisa	2	6	7	5	
Fertilizantes	1	1			
Setor Elétrico			1	1	
Setor Ferroviário				5	1
Outros					3
TOTAL	**6**	**9**	**8**	**11**	**4**

Fonte: Adaptado de Andrezo & Lima (1999).

Para além da marcada atuação na colocação de títulos e administração de fundos de investimento no período, os bancos de investimento – assim como os bancos comerciais e as sociedades de crédito, financiamento e investimento – foram responsáveis por viabilizar a securitização de recebíveis comerciais ou de prestação de serviços, conforme previu a Resolução CMN n. 2. 026, de 24 de novembro de 1993. Andrezo e Lima (1999, p. 241) sintetizam a operação da seguinte maneira:

> Uma empresa possui diretos creditórios, por exemplo, decorrentes de vendas a prazo a pessoas físicas. Essa empresa, denominada originadora, cria uma SPC, que adquire os direitos creditórios da empresa originadora. Os recursos necessários para essa aquisição são obtidos por meio da emissão de títulos garantidos pelos direitos creditórios e vendidos a investidores no mercado. Os títulos são colocados no mercado por meio de uma instituição financeira (*underwritting*)

Posteriormente, foi regulamentada também a securitização de créditos bancários pela Resolução n. 2. 493, de 07 de maio de 1998. A partir desta Resolução, os bancos de investimento cumprem a mesma função que é exercida para a securitização de recebíveis comerciais ou de prestação de serviços, mas com em relação à securitização das carteiras de empréstimo dos bancos, financeiras, empresas de leasing e companhias hipotecárias.

O fenômeno da desregulação financeira, verificado de forma intensa no período, atrela-se não apenas à liberalização econômica, expressa neste momento principalmente pela participação generalizada do capital estrangeiro no mercado financeiro (isto é, para além de empréstimos e financiamentos, consolidou sua ação também no mercado de capitais). A liberalização se realizou também no que toca as formas conglomeradas de organização do capital no sistema bancário, assim como pela integração deste com agentes econômicos de outros setores. Conforme ressaltamos anteriormente, o processo

de "conglomeração" se desenvolveu já nos primeiros anos subsequentes à RSFN, estimulado pelos próprios órgãos normativos ao incentivarem fusões, aquisições e incorporações.

Entretanto, como o sistema financeiro nacional seguia uma estrutura compartimentalizada, com especialização de funções bastante definida entre cada instituição, a organização dos conglomerados se dava pelo controle que os grupos exerciam dos operadores a partir de bancos comerciais como *holdings*. Apenas no final da década de 1980 o aparato político-institucional que conforma a divisão do trabalho bancário passa a contemplar de forma mais bem acabada a organização conglomerada.

De acordo com Teixeira (2000, p. 74), "o grande capital bancário, com efeito, apresentando substancial ampliação em todos os segmentos institucionalmente separados [...] convalida uma base natural mais propícia à reprodução de seus próprios movimentos". Assim, a Resolução n. 11. 524, de 21 de setembro de 1988, estipulou uma forma de organização em consonância com a estruturação do sistema financeiro nacional, baseado em grandes conglomerados: os bancos múltiplos[60]. Desde então, uma única instituição financeira, com personalidade jurídica própria, poderia atuar por meio de diversas carteiras[61]. A essência desta Resolução encontra-se sintetizada já em seu primeiro tópico, ao

> facultar aos bancos comerciais, bancos de investimento, bancos de desenvolvimento, sociedades de crédito imobiliário, sociedades de crédito, financiamento e investimento a organização opcional em uma única instituição financeira, com personalidade jurídica própria, nos termos da legislação em vigor. (Resolução n. 11. 524 de 1988)

Tal faculdade é mesmo estimulada pelo CMN, para serem praticadas pelas instituições independentes em funcionamento no país, na medida em que se estipula a redução de 30% das exigências de capital e patrimônio líquido, para aquelas que solicitarem tal transformação.

Este conteúdo normativo adequou, portanto, a estrutura institucional do sistema financeiro brasileiro à ação dos conglomerados financeiros ao autorizar a constituição dos bancos múltiplos por meio de "processos de fusão, incorporação, cisão,

---

[60] Nesta Resolução também foi indicada a extinção das cartas-patentes.

[61] A exigência imposta é de que tal instituição apresente ao menos duas carteiras (entre comercial, de investimento, de crédito imobiliário, de crédito, financiamento e investimento; e de arrendamento mercantil) e que uma seja obrigatoriamente comercial ou de investimento.

transformação ou constituição direta" de instituições especializadas independentes, como prevê o ponto II desta normatização.

Assim, em termos gerais, *esta Resolução altera o caráter compartimentalizado da divisão do trabalho bancário implementada com a RSFN*, em que cada instituição exercia funções especializadas, determinadas pelo CMN e supervisionadas pelo Bacen. Segundo Andrezo e Lima (1999, p. 180), o advento da norma em questão permitiu que "os conglomerados financeiros se organizassem na forma de uma única instituição, denominada banco múltiplo".

Neste cenário, diversos bancos de investimento optam por atuar a partir de um banco múltiplo com carteira de investimentos. Este fato explica a redução do quantitativo total de instituições deste último tipo presentes no território brasileiro. Conforme podemos interpretar dos dados apresentados na Tabela 31, estima-se em 29 o total de bancos de investimento que passaram a atuar enquanto bancos múltiplos com carteira de investimentos a partir de 1988, primeiro ano de vigência Resolução n. 11. 524.

Tabela 31 - Brasil: Quantidade de bancos de investimento transformados em bancos múltiplos

Ano	Quantidade de instituições
1988	1
1989	8
1990	5
1991	2
2006	1
2010	1
2011	2
2012	4
2013	5
TOTAL	**29**

Fonte: Tabela "Histórico de Instituições Financeiras sem Cooperativa e Consórcio", do Bacen (vários anos).

No período ora analisado é que se dá o maior número de ocorrências deste tipo de transformação (16). Isso se dá possivelmente pelo já mencionado fato de que o ano de 1988 marca a institucionalização da já difundida forma de organização conglomerada. Com o advento dos bancos múltiplos, esta estruturação pôde ser implementada sem o ônus de se manter várias instituições com distintas áreas de ação sob mesmo controle, porém com organogramas e *modus operandi* específicos.

Sendo assim, o conjunto de operações atribuído aos bancos de investimento, como, por exemplo, a função cumprida no intenso processo de liberalização econômica e das privatizações, passa também a incidir sobre os bancos múltiplos com carteiras de investimento. Uma importante evidência de que a criação dos bancos múltiplos não representa a extinção dos bancos de investimento organizados de forma independente é a transformação de bancos múltiplos em bancos de investimento no mesmo período (conforme demonstramos no Quadro 6), assim como a própria criação de novos bancos de investimento.

Quadro 6 - Brasil: Bancos múltiplos transformados em bancos de investimento pós-Plano Real

Ano	Instituição
1995	Banco Investor S.A.
1996	Banco Misasi S.A.
	Banco OK S.A.
	Banco Performance S.A.
	Banco Prime S.A.
1997	Banco Royal S.A.

Fonte: Relatório Anual do Banco Central do Brasil, 1998

Tais fenômenos parecem indicar que a permanência da ação de bancos de investimento independentes – em um sistema financeiro que autorização a estruturação de bancos múltiplos – se justifica pela diferença de estratégia de atuação associada às duas diferentes formas de organização. Enquanto os bancos de investimento possivelmente têm como centro de suas operações as consultorias em processos de fusão e aquisição, oferta inicial de ações e lançamento de títulos da dívida pública, os bancos múltiplos podem estar mais atrelados à uma captação fundada em depósitos a prazo assegurados por rede de agências, além da administração de fundos para onde se direcionam os investimentos.

Outro elemento que reflete e acelera o processo de desregulação financeira neste terceiro período é a transformação da associação representativa dos bancos de investimento no país (Associação Nacional dos Bancos de Investimento, ANBID) em uma entidade auto-reguladora.

A partir de 1998 esta entidade privada inicia sua atuação auto-reguladora, ao emitir códigos que estabelecem, por um lado, parâmetros de funcionamento a serem cumpridos pelas instituições financeiras e, por outro lado, certificados que se destinam

ao reconhecimento da capacitação profissional por parte dos trabalhadores do mercado de capitais, com base em critérios próprios da ANBID (conforme informações apresentadas no Quadro 7). Cabe ressaltar que estas normatizações são oriundas de uma associação patronal privada, portanto de natureza institucional distinta daquelas diretrizes firmadas pelo CMN e supervisionadas pelo Bacen e pela CVM.

Quadro 7 - Códigos de Regulação e Melhores Práticas publicados pela ANBID

Ano	**Códigos de Regulação e Melhores Práticas**	**Conteúdo**
1998	Código de Ofertas Públicas para Distribuição e Aquisições de Valores Mobiliários	Estabelece normas para a emissão, compra e venda de títulos e valores mobiliários.
2000	Código para Fundos de Investimentos	Determina publicação sistemática de prospectos e estabelece princípios de atuação aos gestores, administradores e distribuidores.
2002	Programa de Certificação Continuada	Certifica instituições e profissionais do sistema financeiro que atuam segundo os critérios éticos e técnicos estabelecidos pela ANBID.
2004	Código de Autoregulação para Serviços Qualificados ao Mercado de Capitais	Estabelece normas para que as instituições financeiras fiscalizadas mobilizem os ativos e passivos financeiros que possuem custódia com base no princípio de competitividade do sistema financeiro.
2006	Código para Atividade de *Private Banking* no Mercado Doméstico	Estipula condicionantes a instituições que objetivam operar no setor, ao mesmo tempo em que aponta os serviços caracterizados como *private banking*.
2007	Código dos Processos de Regulação e Melhores Práticas	Estipular procedimentos de investigação e julgamento sobre irregularidades oriundas de práticas "deturpadas" de instituições e profissionais do sistema financeiro.
2008	Código para Atividades Conveniadas	Viabiliza dois convênios entre ANBID e CVM: um para a dinamização do processo de análise para registro de ofertas públicas e o outro convênio para a fiscalização e penalização de instituições e profissionais do setor financeiro.

Fonte: Sítio eletrônico da ANBID

Dessa maneira, a criação dos bancos múltiplos e a ação da ANBID como entidade autoreguladora se inserem em um contexto caracterizado pelo protagonismo de grandes grupos econômicos privados na esfera da gestão territorial.

Além destes dois elementos, ressalta-se, neste período, a adesão brasileira ao Acordo da Basiléia. Em consonância com uma ação extremamente internacionalizada dos agentes hegemônicos, este acordo reflete uma mudança de conteúdo quanto à incidência territorial das normas, visto que se dá centralidade às diretrizes traçadas em escala supranacional. Segundo Scott *et alli* (2001, p. 13),

> Numerosos setores econômicos foram expostos ao transbordamento maciço de suas fronteiras nas últimas décadas, o que torna cada vez mais difícil, quando não impossível, definir onde, por exemplo, termina a economia americana e onde começa a economia alemã ou japonesa. Portanto, algumas das atividades regulatórias que eram antigamente atribuídas ao Estado central estão sendo assimiladas por instituições definidas em níveis supranacionais

No que toca especificamente às finanças, Guttman (2006) parte do pressuposto de que os bancos possuem uma natureza inerentemente arriscada e opaca. A partir da imbricação tanto organizativa quanto de ação da atividade bancária global é conferido, então, um risco sistêmico ao regime de acumulação. Para o autor, "hoje, os mercados financeiros e as instituições financeiras estão estreitamente inter-relacionados em uma miríade de interconexões complexas, algumas das quais apenas se tornarão evidentes, de forma inesperada e violenta, em épocas de grande estresse." (GUTTMAN, 2006, p. 208).

Em decorrência dos "perigos da atividade bancária transnacional" assimilados durante a Crise da dívida de 1982-1987 dos países subdesenvolvidos (marcada pela subcapitalização de bancos que atuavam por sobreoferta de crédito), foi estabelecido, em 1988, o Acordo da Basiléia. Se o órgão que formulou tal normatização (Comitê de Supervisão Bancária da Basiléia - BCBS) foi criado pelos banqueiros centrais das treze mais importantes nações industrializadas do mundo reunidos no *Bank for International Settlements* (BIS), em apenas quatro anos, aproximadamente 100 países haviam se comprometido com suas deliberações. A assinatura do Brasil ao Acordo ocorreu em 1994 (ARIENTI, 2007).

O foco da ação deste Acordo está em estabelecer a regulação da atividade bancária realizada em seus países-membros, por meio da determinação de parâmetros

comuns de funcionamento das instituições financeiras. Neste sentido, entre suas principais medidas estão a padronização do conceito de capital e de seus componentes, assim como a exigência de compatibilidade entre o nível de capital e o volume de operações ativas das instituições financeiras (ARIENTI, 2007). Guttman sintetiza o conteúdo desta tentativa de "construir uma arquitetura internacionalmente harmonizada de regulamentações da atividade bancária" ao afirmar que foi determinado

> [...] um índice mínimo de capital-ativo, ponderado pelo risco, de 8% para os bancos internacionalmente ativos e toda sua família de subsidiárias (*Basel Commitee on Banking Supervision*, 1988). A engenhosa inovação, de dar a diferentes categorias de ativos uma maior ou menor ponderação dependendo do grau de risco de crédito, tinha por objetivo encorajar os bancos a carregarem ativos de baixo risco ou a reservarem mais capital ao investir em ativos de maior risco, porém de maior rentabilidade. (GUTTMAN, 2006, p. 179).

A adequação do sistema bancário brasileiro a esta regulação internacional teve pelo menos duas consequências centrais, a nosso ver:

1. A alteração da estrutura de mercado do setor, ao intensificar os processos de concentração e centralização bancária, concedendo maior estímulo à formação de grandes conglomerados financeiros;

2. A mudança na forma de operar dos bancos, já que em vez da proporção do oferecimento de crédito em relação aos ativos totais aumentar, foi a carteira de títulos públicos federais que demonstrou acréscimo significativo (ARIENTI, 2007).

Esta segunda consequência associa-se a uma das limitações do Acordo da Basiléia apontadas por Guttman, qual seja:

> Aplicando-se exclusivamente a bancos comerciais, a nova regra considerava apenas os empréstimos dos bancos como aqueles ativos portadores de risco merecedores de regulação. Portanto, ele se concentrou somente em risco de crédito (isto é, o risco de perdas que surgem de defaults de empréstimo), excluindo todos os outros riscos possivelmente encontrados nas transações financeiras. (GUTTMAN, 2006, p. 180)

Há que se destacar uma crítica mais de fundo direcionada ao acordo em questão por este mesmo autor. Ao ser uma regulação supranacional contemporânea do

"capitalismo dirigido pelas finanças", sua eficácia torna-se questionável pela própria sequência de crises financeiras intrínsecas à forma de acumulação no período. Pela dinâmica dos ciclos econômicos e de crédito, a fase de contenção se dá sem sinalizações no ponto de sobre-expansão insustentável, ao qual momentâneos bons resultados induzem. É por isso que "quaisquer padrões bem-comportados de previsibilidade de eventos, que as leis estatísticas da teoria moderna do portfólio pressupõem, simplesmente desaparecem como resultado do curso inteiramente imprevisível de rupturas e ajustes violentos que caracterizam essas crises." (GUTTMAN, 2006, p. 208).

Além das mudanças indicadas neste período, no que se refere tanto à liberalização e desregulação quanto às alterações nas formas de organização do capital e as políticas econômicas focadas em propiciar uma ação territorial de destaque aos conglomerados financeiros, destacamos também o contínuo desenvolvimento das tecnologias de comunicação e informação como suporte ao crescente exercício da "teleação" (SANTOS, [2005] 2008), protagonizado por agentes socioeconômicos hegemônicos. Neste sentido, destaca-se a introdução do sistema de telecomunicação por satélites no Brasil por meio do BRASILSAT I, em 1985, e BRASILSAT II, em 1986 (DIAS, 1996).

Destacados os processos gerais de desregulação e liberalização econômica como centrais para o período, notam-se mudanças significativas não só quanto ao número total de bancos de investimento, mas também quanto a sua topologia entre os anos de 1988 e 1998, como indica a Tabela 32.

Tabela 32 - Brasil: Distribuição dos bancos de investimento por Unidade Federativa e Região em 1998

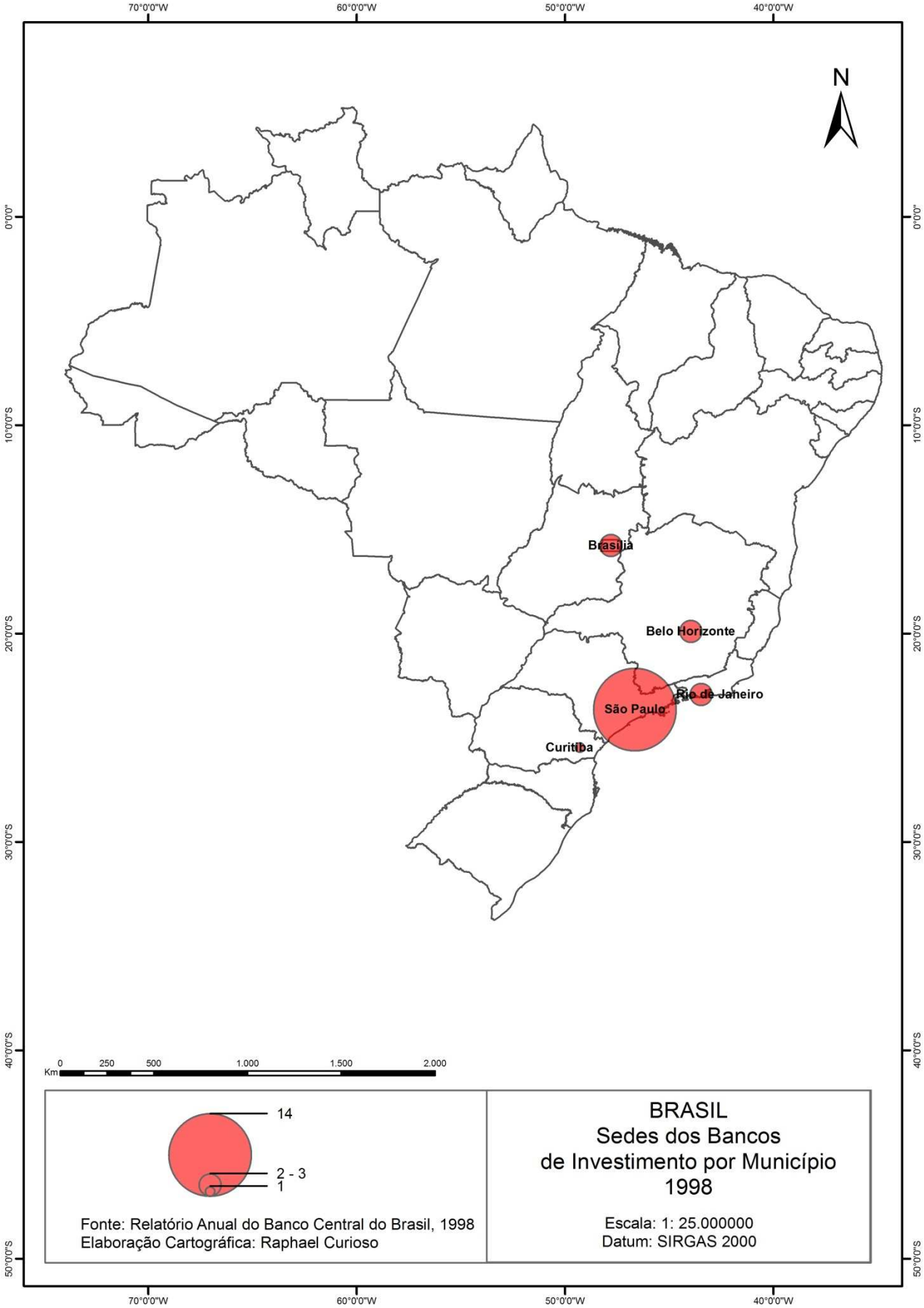
Cidade	**Quantidade**	**%**	**Região**	**Quantidade**	**%**
São Paulo	14	64%	Sudeste	19	87%
Rio de Janeiro	3	14%			
Belo Horizonte	2	9%			
Curitiba	1	4%	Sul	1	4%
Brasília	2	9%	Centro-Oeste	2	9%
TOTAL	**22**	**100%**	**Total**	**22**	**100**

Fonte: Relatório Anual do Banco Central do Brasil, 1998.

Em primeiro lugar, destaca-se a redução do quantitativo total das instituições estudadas presentes no país de 48 (em 1988) para 22. Acreditamos que esta brusca

redução absoluta (da ordem de 26 bancos de investimento), seja decorrente, direta ou indiretamente das diretrizes estabelecidas pela Resolução n. 1.524 do CMN de 21 de setembro de 1988. Enquanto a consequência direta se circunscreve à transformação de bancos de investimento em bancos múltiplos com carteira de investimento, a indireta está relacionada às aquisições e incorporações das instituições, realizadas por conglomerados financeiros.

No âmbito regional há mudanças importantes, como se pode verificar no Mapa "Brasil – Sedes dos Bancos de Investimento por Município em 1998". A Região Nordeste, com três instituições em seu território no ano de 1988, não mais possui sedes em 1998. Por outro lado, a Região Centro-Oeste, que apresentava um banco de investimento em 1988, passa a ter dois em 1998. Esta marca confere à Região a segunda posição nacional em relação ao número de instituições analisadas, já que o Sul sofre uma redução de três bancos no período em questão (de quatro para um). Por fim, apesar da redução absoluta de 21 instituições neste terceiro período (de 40 para 19), o Sudeste aumenta em aproximadamente 3% (de 83,5% para 86,5%) sua representatividade em relação ao total de bancos de investimento presentes no território nacional.


70°0'0"W
60°0'0"W
50°0'0"W
40°0'0"W
0°0'0"
10°0'0"S
20°0'0"S
30°0'0"S
40°0'0"S
50°0'0"S
N
Brasília
Belo Horizonte
Rio de Janeiro
São Paulo
Curitiba
0 250 500 1.000 1.500 2.000
Km
14
2 - 3
1
Fonte: Relatório Anual do Banco Central do Brasil, 1998
Elaboração Cartográfica: Raphael Curioso
BRASIL
Sedes dos Bancos
de Investimento por Município
1998
Escala: 1: 25.000000
Datum: SIRGAS 2000

Como destaca Amado (2006), a concentração espacial de bancos em regiões tidas como "centrais" tem efeitos deletérios para a dinâmica econômica de regiões entendidas como "periféricas", colaborando para a perpetuação de desigualdades quanto ao acesso de recursos e implementação de atividades. Isso porque as informações que fundamentam tais ordens advindas de bancos cuja tomada de decisão parte de regiões centrais são menos precisas e confiáveis quando relacionadas a projetos periféricos, dado seu caráter remoto. Como consequência, a oferta de crédito para tais empreendimentos torna-se mais difícil de ser realizada[62]. De acordo com a autora:

> [...] os bancos do centro tendem a estender empréstimos para a periferia via projetos de empresas que têm suas sedes no centro, uma vez que, assim, a volatilidade da base de informações é menor [...] temos um sistema de retroalimentação em que a concentração bancária reforça a concentração industrial e esta reforça a concentração bancária. (AMADO, 2006, p. 152).

Se outrora a profusão de bancos de caráter regional possibilitava o oferecimento de crédito a uma maior quantidade e diversidade qualitativa de atividades econômicas – visto que a tomada de decisão estava articulada ao recorte espacial onde a instituição financeira estava instalada (ou seja, era menos centralizada) –, a aglomeração destes nos principais centros de gestão do território, com destaque para o Sudeste, faz com que o provimento de recursos se torne escasso e atinja empreendimentos de maior magnitude, concebidos também a partir de agentes econômicos localizados "fora" das áreas centrais da geoeconomia nacional. Assim, temos que as redes urbanas são integradas a partir de conteúdos do *acontecer hierárquico*, apreendido como

> um dos resultados da tendência à racionalização das atividades e se faz sob um comando, uma organização, que tendem a ser concentrados e nos obrigam a pensar na produção desse comando, dessa direção, que também contribuem à produção de um sentido, impresso na vida dos homens e na vida do espaço. (SANTOS, 1994, p. 257).

É, portanto, "um cotidiano imposto de fora, comandado por uma informação privilegiada, uma informação que é segredo e é poder." (SANTOS, 1994, p. 257).

---

[62] Quando o sistema bancário era calcado por bancos eminentemente regionais, a lógica que vigorava nas decisões podia se fundamentar na confiança, já que "[...] atuavam, sobretudo, na hinterlândia da cidade em que se localizava sua sede" (CORRÊA, 1989, p. 23).

Esse comando centralizado das instituições estudadas evidencia não apenas um fenômeno da topologia dos fixos geográficos associados às finanças, mas um dado do período em que

> cada vez mais, diante das possibilidades decorrentes da revolução das comunicações e informática, o que é importante não é tanto a proximidade territorial entre as unidades de produção e nem entre a administração dos negócios e a produção industrial, mas a capacidade de controle dos vários e distintos processos de valorização distribuídos em vários lugares, colocando-os sob um mesmo ciclo de movimentação do valor. (LENCIONI, 2008, p. 13).

No contexto de uma divisão territorial do trabalho hierárquica fundada na espacialização do ciclo de valorização do capital, com as atividades de comando e controle concentradas espacialmente e subordinando pontos dispersos do território aos quais são direcionadas ordens, a incorporação de tecnologias de informação é fundamental para que tanto o capital quanto o espaço se reintegrem (LENCIONI, 1998).

Na escala dos municípios, o maior destaque do período está na consolidação da primazia de São Paulo. Apesar da redução de 12 instituições (tinha 26 em 1988 e apresenta 14 em 1998), a importância relativa desta cidade quanto ao total de bancos de investimento instalados no país explicita-se pelo aumento de quase 10% entre 1988 e 1998, representando aproximadamente 64% das instituições. Em oposição à posição cada vez mais clara desta primazia, a cidade do Rio de Janeiro, que sediava 12 instituições em 1988 passa a sediar apenas três, representando 13,6% dos bancos de investimento presentes no país em 1998.

O destaque apresentado por São Paulo no período possivelmente tem relação direta com a emergência da variável informacional enquanto articuladora de redes urbanas hierárquicas e, principalmente, com o fato da capital paulista se estruturar enquanto principal ponto de comando e controle desta rede, mediante processo em que "a metrópole informacional assenta-se sobre a metrópole industrial, mas já não é a mesma metrópole" (SANTOS, [1993] 2009, p. 103). De acordo com Milton Santos, a perda de importância relativa da cidade do Rio de Janeiro em relação a São Paulo se dá, pois

> Agora São Paulo passa a ser área polar do Brasil, não mais propriamente pela importância de sua indústria, mas pelo fato de ser capaz de produzir, coletar, classificar informações, próprias e dos outros, e distribuí-las e administrá-las de acordo com seus próprios interesses. Esse é um fenômeno novo na geografia e na urbanização

> do Brasil. Esta nova qualidade do papel de comando da metrópole paulistana provoca um distanciamento maior entre São Paulo e Rio de Janeiro, uma maior divisão territorial do trabalho, não só do Sudeste, mas de todo o Brasil. São Paulo destaca-se como metrópole onipresente no território brasileiro (SANTOS, [1993] 2009, p. 59).

Assim, o intenso processo de desregulamentação viabiliza a intensificação de operações de centralização de capital entre instituições bancárias, tendo a estrutura urbana da metrópole paulistana como ponto de comando dos ciclos de valorização dispersos territorialmente. Outro fenômeno que acentuou a função de São Paulo como centro de gestão do território foi o da relocalização de sedes para esta cidade, já que os *headquarters* das grandes corporações sempre estão "em busca de uma localização mais central, dotada de atividades quaternárias – sedes das grandes empresas industriais, comerciais e de serviços financeiros, de consultoria e auditoria empresarial, entre outros" (CORRÊA, 1989, p. 29).

Mesmo com o intenso desenvolvimento das tecnologias de informação e comunicação, somado a dispersão de unidades associadas à produção propriamente dita, parece ser incorreto caracterizarmos a reestruturação urbana por meio de processos de "descentralização" espacial,

> Primeiro, porque cada vez mais a propriedade jurídica do capital se centraliza em poucas mãos e, em segundo lugar, porque, do ponto de vista espacial, reafirma-se, mais e mais, a cidade de São Paulo como centro ao se concentrarem as atividades de comando do capital. Assim, a metrópole de São Paulo reafirma sua posição de centro nacional e nó de uma rede de cidades mundiais (LENCIONI, 1998, p. 31).

Já da perspectiva da liberalização, tem-se uma mudança qualitativa da topologia concentrada dos bancos no território brasileiro. Se a partir de meados da década de 1970 a aglomeração destas instituições tinha por base a consolidação de bancos com alcance nacional a partir de economias de escala que os conferia competitividade, desde os anos de 1990 a concentração se configura para obtenção de posição competitiva no âmbito do mercado financeiro globalizado. Assim, "o comando sobre os recursos financeiros concentrou-se ainda mais nos bancos cujas sedes se encontram principalmente em São Paulo ou deslocou-se para o exterior." (MINELLA, 2001, p. 50). Segundo Corrêa (1989, p. 20) "a cidade de São Paulo desempenha, em realidade, um duplo papel na gestão do território nacional: de um lado como centro efetivo de gestão e, de outro, como centro intermediário da gestão internacional.".

Neste cenário geral de redução dos números absolutos de bancos de investimento presentes no território brasileiro, as únicas cidades que apresentam aumento do quantitativo destas instituições neste período são Brasília e Belo Horizonte, que passam, ambas, de um para dois bancos localizados em seus territórios.

Ao passo que a primazia da metrópole informacional de São Paulo é realçada pelo papel de comando e controle que este centro de gestão exerce no território, na dimensão intra-urbana podemos avaliar que estes atributos se espacializam de maneira concentrada em poucas áreas (sendo notória a transição da centralidade principal *dinheiro* e *poder* ao longo dos anos).

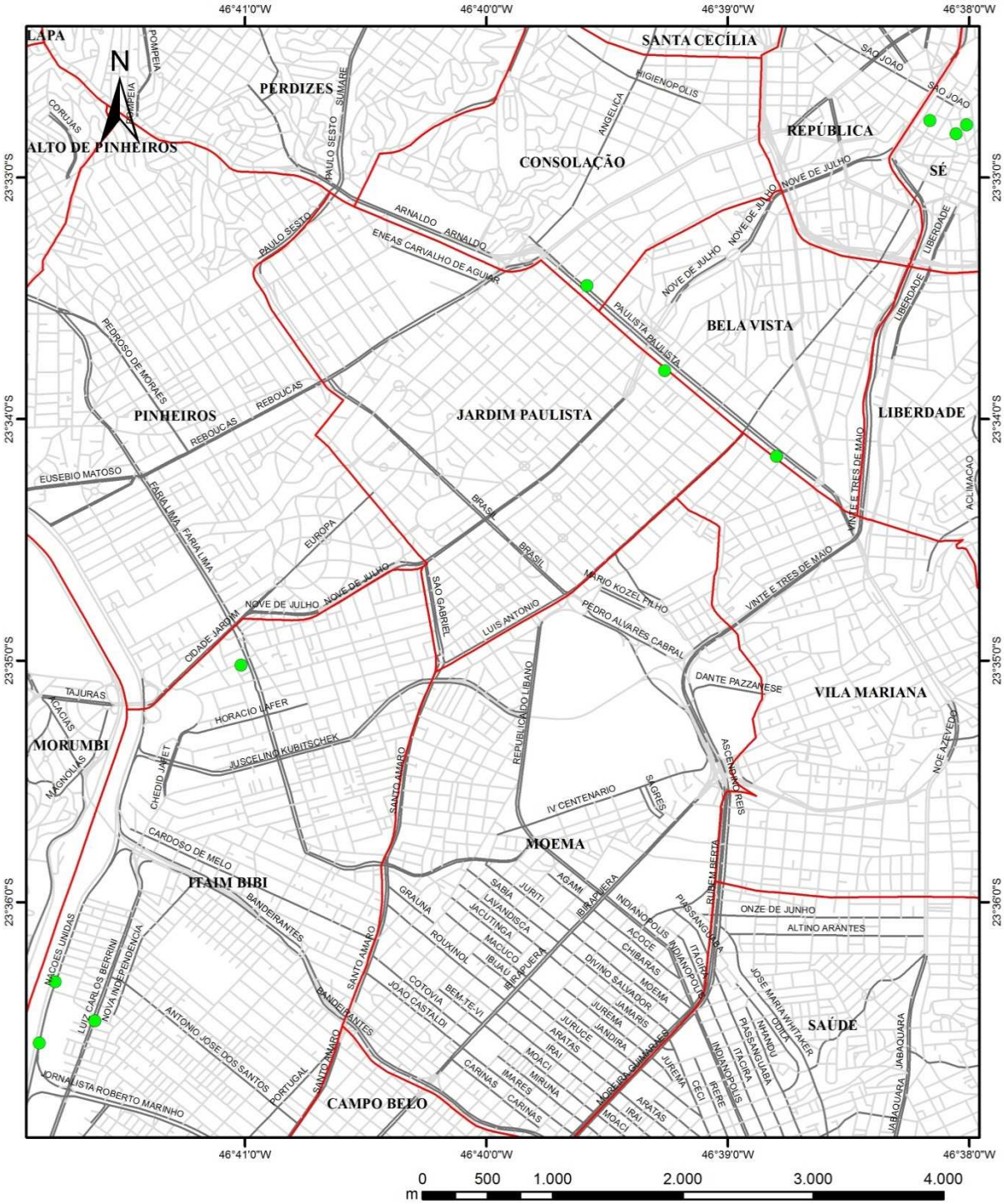
É, portanto, um fenômeno que não contempla a totalidade do tecido urbano, mas sim pontos privilegiados da perspectiva de investimentos públicos e privados para torná-los atrativos aos agentes hegemônicos, que comandam etapas subjugadas dos ciclos de valorização do capital territorialmente dispersos. A seletividade do uso do território pelos agentes que conformam os principais vínculos das redes urbanas – em paralelo ao abrangente conjunto indissociável, solidário e contraditório de sistemas de objetos e sistemas de ações – é ressaltada no seguinte trecho:

> As redes constituem uma realidade nova que, de alguma maneira, justifica a expressão verticalidade. Mas além das redes, antes das redes, apesar das redes, depois das redes, com as redes, há o espaço banal, o espaço de todos, todo o espaço, porque as redes constituem apenas uma parte do espaço e o espaço de alguns. (SANTOS, 1994, p. 236).

Em continuidade ao processo de expansão do Centro Metropolitano de São Paulo a partir do deslocamento de seu Complexo Corporativo (constituído pelas centralidades com densidade de sedes de agentes hegemônicos da economia transacional e atividades correlatas), em 1998 se revela uma perda de importância relativa tanto do "Centro Principal" quanto do "Centro Paulista", enquanto o "Centro Berrini/ Faria Lima" (o Setor/Quadrante Sudoeste), apresenta um incremento de sua participação. Mesmo com estas alterações, a mais nova centralidade do setor quaternário da economia não tem destaque em termos absolutos, visto que abriga quatro instituições, enquanto as outras duas têm quatro e três sedes, respectivamente.

Esse é o período em que há maior equilíbrio entre os três centros do Complexo Corporativo da Metrópole. Porém, ao considerarmos a configuração desse ano como parte de um processo, podemos compreender que é também o momento em que há

maior dispersão das sedes de serviços do setor quaternário, muito em função da atratividade exercida pelo Setor Sudoeste. É o que revela o Mapa "São Paulo – Sedes de Bancos de Investimento em 1998", que representa a distribuição de onze – dos quatorze – bancos de investimento localizados na cidade de São Paulo em 1998. Não encontramos dados sobre o endereço preciso das outras três instituições na Revista Bancária Brasileira de dezembro de 1998.



São Paulo - Sedes de Bancos de Investimento em 1998

Fonte:
Revista Bancária Brasileira (dezembro/1998)
Base Cartográfica: IBGE (CENSO/2010)
Escala 1:40000

Coordenação:
Caio Zarino Jorge Alves

Elaboração Cartográfica:
Raphael Curioso

- Sedes
- Subdistritos Paulistanos
- Outros arruamentos
- Avenidas

Como corolário do processo que adapta pontos específicos da metrópole para abrigar sedes de instituições financeiras, de indústrias de inovação, de consultorias jurídicas e econômicas, de agências de marketing, entre outros serviços imprescindíveis à concepção e emissão de ordens que se realizam alhures, há o desenvolvimento de uma estrutura urbana altamente segregada, fragmentada.

Por um lado, a fragmentação do tecido urbano de São Paulo associa-se aos "megaprojetos"[63] e "edifícios inteligentes", que adensam as centralidades do poder e dinheiro e, talvez, tenham mais relações diretas com outras centralidades deste mesmo tipo em diferentes metrópoles e países do que com o próprio entorno ("espaços luminosos" (SANTOS, [1994] 2013)):

> No território dessa metrópole espraiada formam-se verdadeiras ilhas urbanas. Tanto quanto um arquipélago em que as ilhas formam um conjunto apesar de separadas umas das outras pelo oceano, algumas áreas dessa metrópole constituem verdadeiras ilhas que pouco contato têm com seu entorno, como se tivessem um oceano entre elas. Esse é o caso das áreas de condomínios fechados [...] bem como das torres de escritórios onde se desenvolvem os serviços superiores. Muitas dessas torres são chamadas de edifícios inteligentes porque apresentam infra-estrutura de telecomunicações avançada e otimização dos recursos instalados para seu funcionamento, além de segurança e conforto. [...] O ir e vir não se dá, preferencialmente, no entorno dessas ilhas, mas no seu interior, a indicar a fragmentação do tecido urbano que é um dos grandes responsáveis pela negação da rua como lugar de encontro de transeuntes e de desiguais. A atmosfera no interior dessas ilhas é mais de um clube do que de uma cidade, não sendo propriamente urbana. (LENCIONI, 2008, p. 10).

Por outro lado, esta mesma segregação se revela pela imobilidade de grande parte de seus moradores[64], pondo-os em relação imediata com o meio ambiente construído circundante, com baixo grau de ciência, tecnologia e informação e de onde

---

[63] Megaprojetos são "[...] torres ou conjuntos de edifícios de grande porte, de alto padrão, com acabamentos sofisticados e tecnologia de construção dita "avançada", destinados a uso corporativo ou a mais de um tipo de uso (conjugando atividades de escritórios, serviços, flats, hotéis, moradia, espetáculo, consumo, lazer, etc.), com tendência à auto-suficiência em relação à cidade e a seus espaços públicos" (FIX, 2007, p. 13).

[64] A composição "Samuel", gravada em 2010 pela banda paulistana Metá Metá, nos parece bem retratar o caráter segregado da metrópole de São Paulo por meio dos seguintes versos: Diz, Samuel/ Que que cê (sic) pensou?/ Nem é longe de casa aqui/ Vim uma vez/ Acho que há um mês/ Eu e o "Deto da 16"/ [...]/ Diz, Samuel como é que foi ?/ Por que cê (sic) nunca veio aqui ?/ Quem te prendeu, quem te impediu ?/ Qual o foi o muro que subiu ?/ Por que não atravessou/ Nunca pro lado de cá ?/ Ó lá o metrô/ Já vai fechar.

devem ser desenvolvidas formas de sobrevivência ("espaços opacos" (SANTOS, [1994] 2013):

> Como os pobres se tornam praticamente isolados ali onde vivem, podemos falar da existência de uma metrópole verdadeiramente fragmentada. Sem dúvida, muitas pessoas de outras áreas vão trabalhar em certos setores da aglomeração. Outras deixam o seu próprio setor e vão trabalhar em outras áreas, em ocupações frequentemente pequenas, acidentais e temporárias. Muitos, todavia, são prisioneiros do espaço local, enquanto outros apenas se movem para trabalhar no centro da cidade, fazer compras ou utilizar os serviços quando têm a possibilidade e os meios. (SANTOS, [1990] 2009).

Apesar dos bancos de investimento atuarem fundamentalmente por meio de suas sedes, estes possuem dependências, que têm uma ação marcada pela aproximação inicial de potenciais clientes e levantamento de informações *in loco* sobre estes, e/ou acerca de projetos sobre os quais se solicitam empréstimos ou operações de capitalização. Para o ano de 1998 conseguimos dados sobre as dependências de apenas 14 dos 22 bancos de investimento existentes, por meio da Revista Bancária Brasileira de dezembro de 1998. Sistematizamos estas informações na seguinte tabela:

Tabela 33 - Brasil: Distribuição das dependências dos bancos de investimento por cidade e Região em 1998

Cidade	**Quantidade**	**%**	**Região**	**Quantidade**	**%**
Rio de Janeiro	3	17%	Sudeste	7	40%
Belo Horizonte	2	11,50%			
São Paulo	1	5,50%			
Campinas	1	5,50%			
Curitiba	3	16,50%	Sul	7	40%
Porto Alegre	3	16,50%			
Blumenau	1	5,50%			
Salvador	2	11%	Nordeste	4	20%
Recife	2	11%			
TOTAL	**18**	**100%**	**TOTAL**	**18**	**100%**

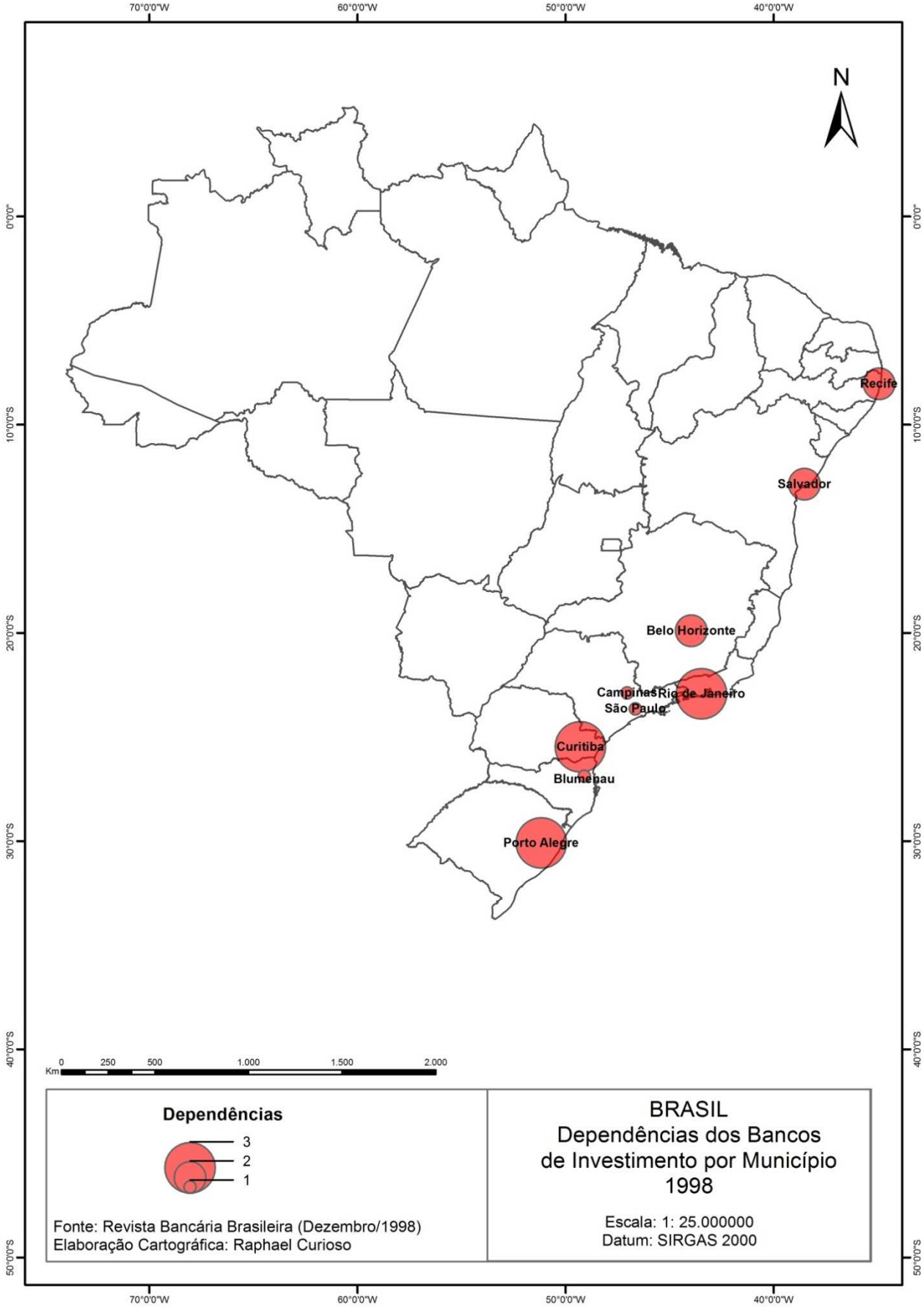
Fonte: Revista Bancária Brasileira, Dezembro de 1998.

Essa “amostra” nos permite identificar que nesta data existiam 18 dependências distribuídas de forma não tão desigual, como se verifica pelo Mapa “Brasil – Dependências dos Bancos de Investimento por Município em 1998”. No Mapa é possível observar que, entre as nove cidades que abrigam dependências de bancos de investimento:

1. Rio de Janeiro, Curitiba e Porto Alegre, capitais do Rio de Janeiro, Paraná e Rio Grande do Sul, respectivamente congregavam três unidades cada;

2. Belo Horizonte, Salvador e Recife, capitais de Minas Gerais, Salvador e Pernambuco, possuíam duas dependências cada;

3. São Paulo, capital do estado de São Paulo, Campinas e Blumenau apresentavam cada uma apenas uma destas formas-conteúdo menos complexas do ponto de vista operacional do que as sedes dos bancos de investimento. Nesta última classificação, devemos sublinhar a participação de duas cidades que se diferenciam de todas as demais por não serem capitais de unidades da federação: Campinas (SP) e Blumenau (SC).


70°0'0"W
60°0'0"W
50°0'0"W
40°0'0"W
0°0'0"
10°0'0"S
20°0'0"S
30°0'0"S
40°0'0"S
50°0'0"S
N
Recife
Salvador
Belo Horizonte
Campinas
Rio de Janeiro
São Paulo
Curitiba
Blumenau
Porto Alegre
0 250 500 1.000 1.500 2.000
Km
Dependências
3
2
1
Fonte: Revista Bancária Brasileira (Dezembro/1998)
Elaboração Cartográfica: Raphael Curioso
BRASIL
Dependências dos Bancos
de Investimento por Município
1998
Escala: 1: 25.000000
Datum: SIRGAS 2000

Na escala regional, o Sudeste e o Sul do país têm a mesma posição aproximada, representando, cada um, 40% do total das dependências. A outra Região que abriga estes fixos geográficos em 1998 é a Nordeste, porém com a metade da participação das outras duas já citadas.

A origem das ordens que estruturam o funcionamento destas 18 dependências dispersas territorialmente está em apenas duas cidades: enquanto São Paulo apresenta dois bancos de investimento que possuem sucursais, Belo Horizonte tem apenas um (como demonstramos na Tabela 34). A posição vantajosa que a cidade de São Paulo apresenta quando o critério é *número de sedes* de bancos de investimento com dependências (66,50% do total) é mantida na mesma proporção quando a variável é quantidade de dependências controladas (66,50% do total, equivalente a 12 unidades).

Tabela 34 - Brasil: Distribuição das dependências dos bancos de investimento controlados por cidades com sedes em 1998

Cidades com sedes de bancos que possuem dependências	**Quantidade de sedes com dependências**	**%**	**Quantidade de dependências dispersas controladas**	**%**
São Paulo	2	66,50%	12	66,50%
Belo Horizonte	1	33,50%	6	33,50%
TOTAL	**3**	**100%**	**18**	**100%**

Fonte: Revista Bancária Brasileira, Dezembro de 1998.

4.2 Fluidez imaterial do território, hipercapilaridade das finanças e aglomeração dos bancos de investimento na metrópole fragmentada (1998-2013)

No que se refere ao desenvolvimento técnico da base material de produção, associado à fluidez imaterial do território, tem-se, no ano de 2002, uma importante inflexão: a instituição do Sistema de Pagamento Brasileiro (SPB). Antes da implementação do SPB o "risco sistêmico" envolvendo as finanças era consideravelmente maior, em função do fato de que as operações de pagamentos – ou a "simples" transação de títulos – eram quitadas uma vez ao dia, a partir das contas de reserva bancária que cada intermediário possuía junto ao Bacen. Neste contexto, "se um banco A não tem recursos para liquidar sua operação com um banco B, este último, por não ter recebido o crédito de seu parceiro, também não consegue liquidar as obrigações contraídas com outras instituições, gerando uma reação em cadeia no mercado" (REVISTA CONJUNTURA ECONÕMICA, n. 7 de 2001).

De acordo com Contel (2009, p. 128),

> O novo Sistema de Pagamentos Brasileiro tanto aumentou a velocidade dos fluxos financeiros no território, quanto permitiu que praticamente todo o território estivesse conectado com os fluxos e os estoques de títulos negociados pelo Sistema. Seja através das agências bancárias, de caixas eletrônicos, ou mesmo através da Internet, a segurança e a eficácia técnica do novo Sistema permite que grandes ou pequenos atores econômicos se utilizem dessa nova rede montada. A partir de uma integração material do território, passamos também a uma eficaz integração organizacional, que permite a circulação veloz e segura das informações financeiras entre os principais atores que se utilizam do SPB.

Ao analisar o desenvolvimento de "novos conteúdos técnicos, organizacionais e normativos" do território a partir de meados da década de 1990, este mesmo autor identifica o fenômeno da "hipercapilaridade das finanças" (CONTEL, 2006), e caracteriza desta maneira o quadro geral dos vínculos estabelecidos entre esta esfera da economia e o território, a partir de dados acerca de operações financeiras no país e da topologia bancária. Estes dois aspectos configuram um cenário geral de melhor acessibilidade aos serviços bancários por parte da população, em função, em grande medida, ao avanço das "redes de suporte" e das "redes de serviço" (DIAS, 1996) atreladas às tecnologias de informação e comunicação. Assim, neste contexto, destaca-se a distribuição mais ubíqua não só de agências bancárias, mas de Postos de Atendimento Bancário, de "caixas automáticos" e de Correspondentes Bancários.

Soma-se, ainda, a difusão do uso de novos "canais eletrônicos" e de cartões de crédito (CONTEL, 2006).

Assim, ao termos como pano de fundo o desenvolvimento estabelecido entre o território e as finanças, deve-se ressaltar, então, a emergência de novos agentes na divisão do trabalho bancário, que possibilitam o acesso a instrumentos financeiros a parcelas mais significativas da população. Conforme se pode apreender da Tabela 35, neste período há um grande aumento do número de contas-corrente e poupança no território brasileiro, em concomitância ao incremento da população bancarizada: se em 1999 havia 3,36 habitantes por cada conta-corrente, em 2010 a relação passou a ser de apenas 1,3.

Tabela 35 - Quantitativo de contas-corrente e poupança (1999, 2005 e 2010)

	1999	**2005**	**2010**
N. de contas-corrente (milhões)	49,9	95,1	141,3
N. de contas-poupança (milhões)	41,6	70,8	97,2
População (milhões)	167,9	181,3	190,7
Relação população / contas-corrente	3,36	1,9	1,3

Fonte: Relatórios Anuais da FEBRABAN, 1999 e 2010; IBGE: Estimativas Populacionais, 1999, 2005 e 2010.

Ainda que sublinhe o incremento dos fenômenos da "bancarização" da população, da "diversificação e capitalização dos fixos geográficos que servem para realização da intermediação financeira no território" e dos "novos postos de atendimento e canais de prestação de serviços", Contel (2006, p. 269) alega que

> Apesar do "potencial invasor" das técnicas financeiras, que permite uma "hipercapilarização" do acesso às operações financeiras, os canais dependem ainda dos conteúdos do território e da topologia física dos pontos de sua rede para funcionarem. Não há ações que se dão sem objetos, assim como os objetos só ganham existência (ou funcionalidade) quando acionados por determinado ator. A distribuição dos sistemas técnicos no território, portanto, é um dos fatores que modulam a capilaridade do acesso às finanças.

Esta reflexão coloca a base material do território em uma posição de mediação quanto ao acesso aos serviços financeiros, fato que, por sua vez, é um importante pressuposto para a análise da distribuição das agências no território nacional em 2013.

Entre 1998 e 2013, o total de agências dispersas desigualmente no território aumentou de 16.002 para 22.918. Em 2013, podemos ter uma primeira constatação de concentrações e "rarefações" de agências na dimensão das Regiões do país. Em um

primeiro nível, o Sudeste concentra aproximadamente 52,4% do total de agências. Já em um segundo recorte deste mesmo critério encontram-se as Regiões Sul e Nordeste, respectivamente, com 19% e 15,7%. Por fim, a Região Centro-Oeste representa aproximadamente 8% das agências no país enquanto a Norte corresponde a apenas 4,8%. É o que demonstram a Tabela 36 e o Mapa "Brasil – Agências Bancárias por Unidade Federativa em 2013".

Ao considerarmos as capitais das unidades da federação – onde estão quase 33% do total de agências do território –, a assimetria desta distribuição se revela ainda mais aguda: só a metrópole informacional de São Paulo concentra um número de agências superior ao de cada uma das Regiões Sul, Nordeste, Centro-Oeste e Norte. A segunda capital com maior relevância é a do estado do Rio de Janeiro, com menos da metade da participação da primeira. A terceira é Belo Horizonte, com importância estimada em 1/5 em relação a São Paulo.

Se o escopo da análise não for o território brasileiro, e nos detivermos ao protagonismo de cidades específicas para suas próprias regiões, evidenciam-se maiores concentrações de agências: a) em Curitiba e Porto Alegre na região Sul; b) em Salvador e Recife na região Nordeste; c) em Brasília e Goiânia no Centro-Oeste; d) em Manaus e Belém na Região Norte.

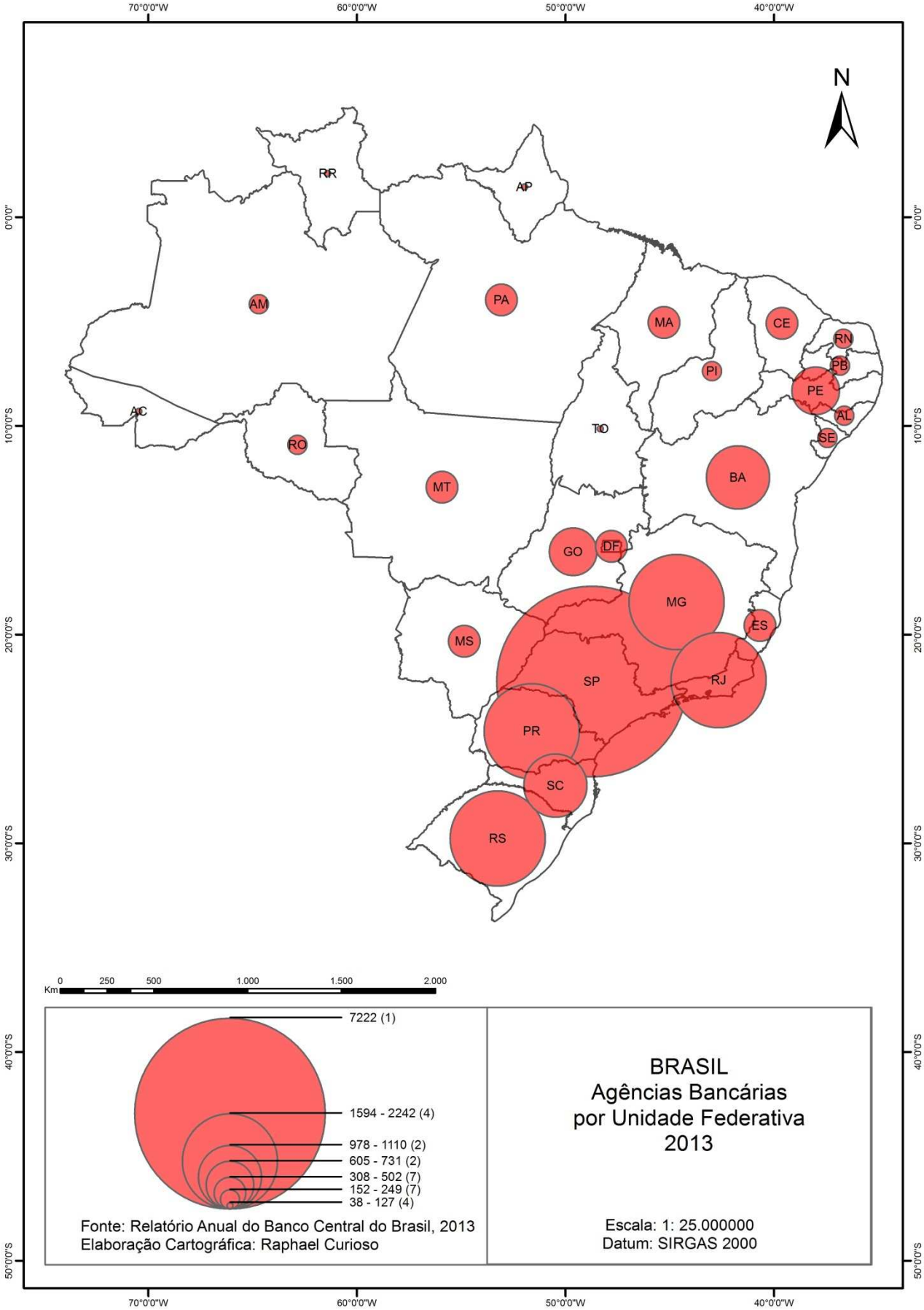
Tabela 36 - Brasil: Distribuição de agências por capitais, Unidades da Federação e Região em 2013

Unidades da Federação e Região	Total de agências	Capital	Agências na capital		Agências em outras cidades		N. de municípios
			Qtdade de Agências	% do total e agências da UF	Qtdade de Agências	% do total de agências da UF	
Alagoas	200	Maceió	74	6,5%	126	5,1%	102
Bahia	1110	Salvador	296	25,9%	814	33,0%	417
Ceará	502	Fortaleza	189	16,5%	313	12,7%	184
Maranhão	346	São Luís	83	7,3%	263	10,7%	217
Paraíba	249	João Pessoa	80	7,0%	169	6,9%	223
Pernambuco	605	Recife	213	18,7%	392	15,9%	185
Piauí	173	Teresina	53	4,6%	120	4,9%	224
Rio Grande do Norte	213	Natal	82	7,2%	131	5,3%	167
Sergipe	211	Aracaju	72	6,3%	139	5,6%	75
Nordeste	3.609		1.142	100%	2.467	100%	1.794
Acre	62	Rio Branco	26	6,4%	36	5,1%	22
Amapá	48	Macapá	31	7,7%	17	2,4%	16
Amazonas	217	Manaus	129	31,9%	88	12,5%	62
Pará	462	Belém	122	30,2%	340	48,4%	143
Rondônia	152	Porto Velho	39	9,7%	113	16,1%	52
Roraima	38	Boa Vista	25	6,2%	13	1,9%	15
Tocantins	127	Palmas	32	7,9%	95	13,5%	139
Norte	1.106		404	100%	702	100%	449
Distrito Federal	443	Brasília	314	43,3%	129	11,8%	23
Goiás	731	Goiânia	219	30,2%	512	46,8%	246
Mato Grosso	338	Cuiabá	79	10,9%	259	23,7%	141
Mato Grosso do Sul	308	Campo Grande	114	15,7%	194	17,7%	78
Centro-Oeste	1.820		726	100%	1.094	100%	488
Espírito Santo	453	Vitória	98	2,2%	355	4,6%	78
Minas Gerais	2242	Belo Horizonte	456	10,4%	1.786	23,3%	853
Rio de Janeiro	2107	Rio de Janeiro	1.248	28,5%	859	11,2%	92
São Paulo	7222	São Paulo	2.571	58,8%	4.651	60,8%	645
Sudeste	12.024		4.373	100%	7.651	100%	1.668
Paraná	1594	Curitiba	395	44,8%	1.199	34,5%	399
Rio Grande do Sul	1787	Porto Alegre	383	43,4%	1.404	40,4%	496
Santa Catarina	978	Florianópolis	104	11,8%	874	25,1%	293
Sul	4.359		882	100%	3.477	100%	1.188
TOTAL	**22.918**		**7.527**		**15.391**		**5.587**

Fonte: Relatório Anual do Banco Central do Brasil, 2013.

Aproximadamente 67% das 22.918 agências em funcionamento no Brasil em 2013 localizam-se em cidades que não são capitais de estado. Também neste recorte espacial há um maior número de agências no estado de São Paulo. A segunda posição mais favorável é ocupada por Minas Gerais (com menos da metade do número de agências de São Paulo). Em seguida aparecem Rio Grande do Sul, Paraná, Rio de Janeiro e Bahia.

Um olhar mais detido da topologia das agências no Brasil em 2013 se faz necessário, não só para sublinharmos a capilaridade das instituições financeiras por meio deste fixo geográfico mais "tradicional", mas também em função de dois aspectos mais diretamente ligados ao nosso objeto de estudo: a maior parte das agências distribuídas no território são controladas por bancos múltiplos e parte significativa desses multibancos possuem carteira de investimentos.


70°0'0"W
60°0'0"W
50°0'0"W
40°0'0"W
0°0'0"
10°0'0"S
20°0'0"S
30°0'0"S
40°0'0"S
50°0'0"S
N
RR
AP
AM
PA
MA
CE
RN
PB
PE
AL
SE
PI
AC
RO
TO
MT
BA
GO
DF
MG
ES
MS
SP
RJ
PR
SC
RS
0 250 500 1.000 1.500 2.000
Km
7222 (1)
1594 - 2242 (4)
978 - 1110 (2)
605 - 731 (2)
308 - 502 (7)
152 - 249 (7)
38 - 127 (4)
Fonte: Relatório Anual do Banco Central do Brasil, 2013
Elaboração Cartográfica: Raphael Curioso
BRASIL
Agências Bancárias
por Unidade Federativa
2013
Escala: 1: 25.000000
Datum: SIRGAS 2000

Em primeiro lugar, do total de 22.918 agências em operação no ano de 2013, 22.587 são atreladas as 20 instituições com maiores redes. Destas 20, 18 são bancos múltiplos (entre os quais, aqueles com carteira de investimentos), que coordenam 19.176 agências. É o que pode ser conferido pela Tabela 37.

Tabela 37 - Brasil: Bancos com maiores redes de agências em 2013

Instituições	Tipo	2013
1. Banco do Brasil	Banco Múltiplo	5450
2. Bradesco	Banco Múltiplo	4650
3. Itaú	Banco Múltiplo	3904
4. Caixa Econômica Federal	Caixa Econômica	3288
5. Santander	Banco Múltiplo	2658
6. HSBC	Banco Múltiplo	864
7. Banrisul	Banco Múltiplo	511
8. BNB	Banco Múltiplo	231
9. Mercantil do Brasil	Banco Múltiplo	192
11. Banestes	Banco Múltiplo	133
12. Citibank	Banco Múltiplo	126
13. Basa	Banco Comercial	123
14. Safra	Banco Múltiplo	110
15. BRB	Banco Múltiplo	102
16. Banese	Banco Múltiplo	61
16. Banpará	Banco Múltiplo	44
17. Triângulo	Banco Múltiplo	44
18. Daycoval	Banco Múltiplo	36
19. BIC	Banco Múltiplo	33
20. Votorantim	Banco Múltiplo	27
Sub-Total		**22587**
Demais Instituições Bancárias		331
TOTAL GERAL		**22918**

Fonte: Relatório do Banco Central do Brasil, 2013.

Em segundo lugar, destacamos que dos 134 bancos múltiplos em operação no país neste mesmo ano, 94 possuem carteira de investimento. Somados aos 14 bancos de investimento em funcionamento, temos um total de 108 instituições realizando típicas tarefas de investimento no sistema financeiro. Em comparação ao ano de 1998, vemos uma redução na ordem de 20 instituições. Como podemos verificar pelos dados da Tabela 38, este fenômeno não se circunscreve apenas à operação de investimento, dado que sinaliza um contínuo processo de concentração bancária concomitante ao aumento da escala de ação das maiores instituições (tanto pelas agências, como já explicitado,

quanto por meios mais recentemente desenvolvidos e estruturantes da hipercapilaridade das finanças no território).

Tabela 38 - Brasil: Quantitativo de carteiras de bancos múltiplos e de instituições singulares de mesmo tipo (1998 e 2013)

Tipo de Operação		**1998**	**2013**
Comercial	Carteiras BM	157	101
	Ifs do segmento (BC)	28	22
Investimento	Carteiras BM	106	94
	Ifs do segmento (BI)	22	14
Desenvolvimento	Carteiras BM	15	5
	Ifs do segmento (BD)	6	4
Crédito Imobiliário	Carteiras BM	65	35
	Ifs do segmento (SCI)	21	11
Crédito, financiamento e investimento	Carteiras BM	145	100
	Ifs do segmento (SCFI)	44	58
Arrendamento Mercantil	Carteiras BM	20	49
	Ifs do segmento (SAM)	83	28
TOTAL		**707**	**521**

Fonte: Relatórios Anuais do Banco Central do Brasil (2003 e 2013).

Conforme se instituiu a possibilidade de constituição de bancos múltiplos em 1988, estes intermediários tornaram-se parte da área de interesse da presente investigação, não apenas por serem emblemáticos do processo de formação de conglomerados financeiros, mas, principalmente, por poderem atuar por meio de carteiras de investimentos. Como já destacado, o número de operações de investimento *via* carteira de banco múltiplo é muito superior àquelas executadas por instituições financeiras do segmento (ou seja, os bancos de investimento). Face a este fenômeno recente, consideramos relevante apresentar a topologia dos bancos múltiplos no território brasileiro em 2013.

Do total dos 134 bancos múltiplos em funcionamento em 2013 – compreendendo, portanto, não apenas os que possuem carteira de investimento – obtivemos acesso aos dados referentes a localização das sedes de 130 instituições, no sítio eletrônico do Banco Central do Brasil.

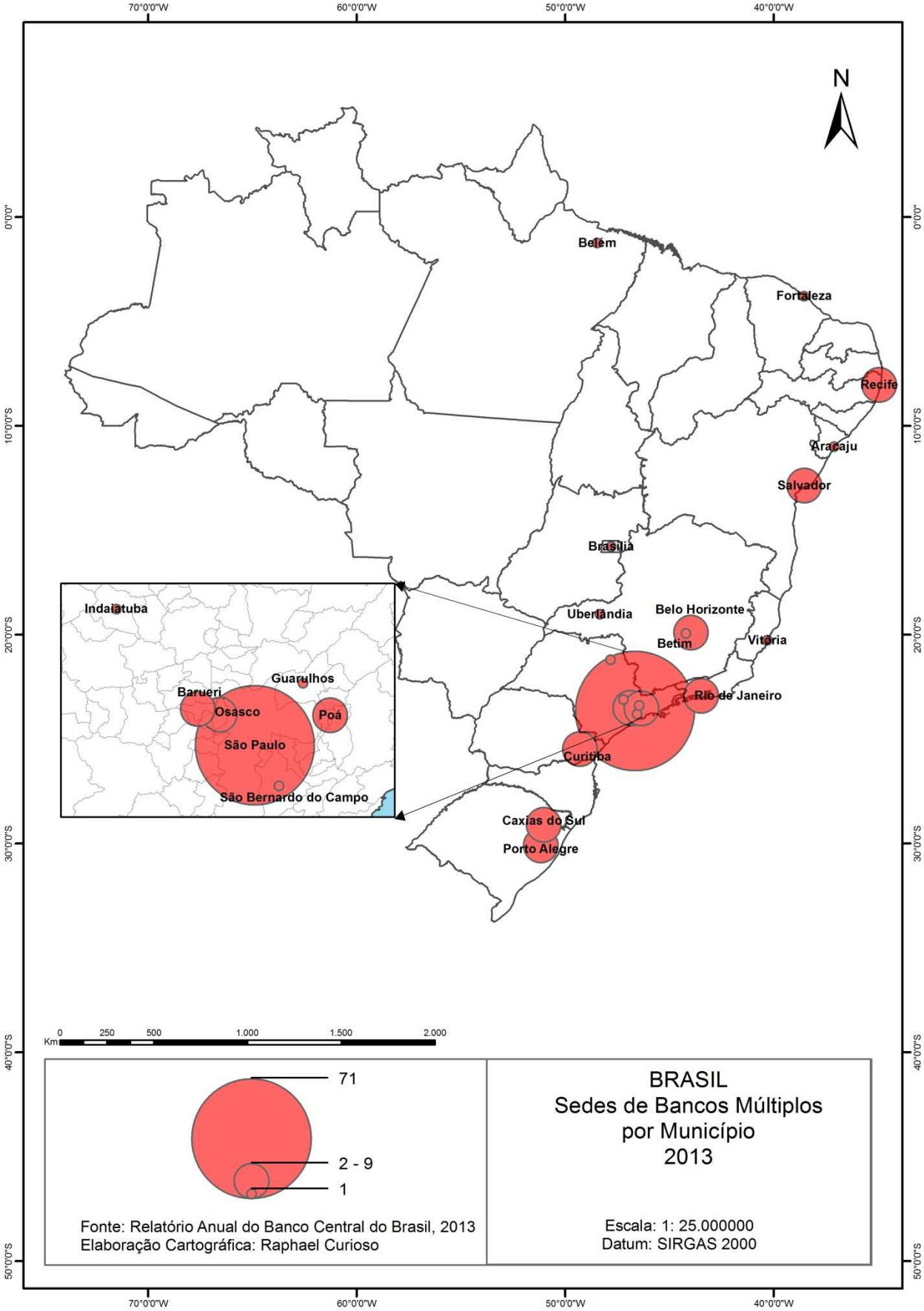
A topologia destes fixos geográficos no território envolve 22 cidades com quantidades desiguais de sedes, como indicam a Tabela 39 e o Mapa "Brasil - Sedes de Bancos Múltiplos por Município em 2013".

Tabela 39 - Brasil: Distribuição das sedes de bancos múltiplos por cidade e Região em 2013

Cidade	Quantidade	% (aprox.)	Região	Quantidade	% (aprox.)
São Paulo	71	54,50%	Sudeste	105	80,50%
Rio de Janeiro	9	7%			
Osasco	6	4,50%			
Barueri	5	4%			
Belo Horizonte	4	3%			
Poa	3	2,50%			
Vitória	1	0,70%			
Guarulhos	1	0,70%			
São Bernardo do Campo	1	0,70%			
Indaiatuba	1	0,70%			
Ribeirão Preto	1	0,70%			
Uberlândia	1	0,70%			
Betim	1	0,70%			
Curitiba	6	4,50%	Sul	14	10,50%
Porto Alegre	6	4,50%			
Caxias do Sul	2	1,50%			
Recife	4	3%	Nordeste	9	6,90%
Salvador	3	3%			
Fortaleza	1	0,70%			
Aracajú	1	0,70%			
Brasília	1	0,70%	Centro-Oeste	1	0,50%
Belém	1	0,70%	Norte	1	0,50%
TOTAL	**130**	**100%**	**Total**	**130**	**100%**

Fonte: Relatório Anual do Banco Central do Brasil, 2013.

A região Sudeste é representada por treze cidades, a Nordeste por quatro, a Sul por três, a Centro-oeste por uma e a Norte também por apenas uma. A primazia da cidade de São Paulo se explicita não apenas em relação ao Sudeste, mas ao território brasileiro como um todo (a cidade abriga 71 instituições, que equivalem à, aproximadamente, 54% do total no país). Pela importância desta metrópole informacional – e em função de seu maior número de cidades com sedes –, a região Sudeste representa, aproximadamente, 80% do total das unidades decisórias dos bancos múltiplos. Apesar do menor número de cidades que abrigam estes fixos geográficos, a participação da Região Sul é maior do que a da Nordeste (estimadas em, respectivamente, 10% e 7%). Isso se explica pelo destaque assumido por Curitiba e Porto Alegre. As Regiões Centro-oeste e Norte são contempladas por apenas uma sede, em Brasília e Belém, respectivamente.


70°0'0"W
60°0'0"W
50°0'0"W
40°0'0"W
0°0'0"
10°0'0"S
20°0'0"S
30°0'0"S
40°0'0"S
50°0'0"S
N
Belém
Fortaleza
Recife
Aracaju
Salvador
Brasília
Uberlândia
Belo Horizonte
Betim
Vitória
Rio de Janeiro
Curitiba
Caxias do Sul
Porto Alegre
Indaiatuba
Guarulhos
Barueri
Osasco
Poá
São Paulo
São Bernardo do Campo
Km 0 250 500 1.000 1.500 2.000
71
2 - 9
1
BRASIL
Sedes de Bancos Múltiplos
por Município
2013
Fonte: Relatório Anual do Banco Central do Brasil, 2013
Elaboração Cartográfica: Raphael Curioso
Escala: 1: 25.000000
Datum: SIRGAS 2000

Quanto à classificação de importância das cidades com sedes de bancos múltiplos, São Paulo figura como "absoluta" metrópole, que concentra espacialmente as sedes destas instituições. Com uma participação bastante reduzida em relação à de São Paulo, identificamos um segundo nível de cidades, caracterizadas por contemplar de nove a seis sedes; quais sejam: Rio de Janeiro (9), Curitiba (6), Porto Alegre (6), Osasco (6), Barueri (5), Belo Horizonte (4), Recife (4), Salvador (3) e Poá (3). Além de não ser composto exclusivamente por metrópoles, pode-se ressaltar que cidades da Região Metropolitana de São Paulo, como Osasco e Barueri, apresentam maior relevância do que as capitais de Minas Gerais (Belo Horizonte), Pernambuco (Recife) e da Bahia (Salvador), de acordo com o critério aqui adotado. Por fim, o conjunto de cidades que apresenta apenas uma sede é composto por: Vitória, Fortaleza, Aracaju, Brasília, Belém, Guarulhos, São Bernardo do Campo, Indaiatuba, Ribeirão Preto, Uberlândia e Betim. Há, portanto, neste rol de cidades, capitais de estados da região Sudeste (1), Nordeste (2), Centro-oeste (1) e Norte (1), além de cidades da Região Metropolitana de São Paulo.

Além desta distribuição seletiva das sedes dos bancos múltiplos – somada à "hipercapilaridade das finanças no território" –, outro elemento notório neste período quanto à divisão do trabalho bancário é a desintermediação financeira. Peter Dicken conceitua este fenômeno como um

> processo através do qual os tomadores corporativos de empréstimos fazem seus investimentos ou aumentam seu capital necessário, sem passar pelos canais "intermediários" das instituições financeiras tradicionais, principalmente o banco. Em vez disso, buscam cada vez mais capital em instituições não bancárias, como através de títulos, trustes de investimento e fundos mútuos. (DICKEN, 2010, p. 411-412).

Esta desintermediação pode ser verificada por meio de uma perspectiva que visa capturar os reflexos de processos econômicos mais "de fundo", aflorados na estrutura da associação que representa os bancos de investimento em operação no país (ANBID). Assim, destacamos não só a ação auto-reguladora deste mecanismo (já mencionada anteriormente), mas o aumento da abrangência da representação exercida em acordo com a diversificação de instituições (principalmente não bancárias) do sistema bancário nacional que realizam operações na Bolsa de Valores, Mercadorias & Futuros.

Ao final de 2009, a ANBID e a Associação Brasileira das Entidades do Mercado de Capitais (ANDIMA) se unem e fundam a Associação Brasileira das Entidades do

Mercado Financeiro e de Capitais (ANBIMA). Esta reordenação do quadro de entidades representativas do setor esboça um incremento de atores que operam no mercado de capitais, para além da ação representada pelos bancos de investimento nesta área. Além destes e dos bancos múltiplos com carteira de investimento há, entre os associados à ANBIMA, diversas corretoras de títulos e valores mobiliários, distribuidoras de títulos e valores mobiliários, corretoras de câmbio, e gestoras e administradoras de recursos de terceiros / *asset management* (que operacionalizam fundos de ações, fundos imobiliários, *private equity*, entre outros). A formatação da nova associação representativa dos interesses de classe da burguesia financeira é emblemática de uma maior articulação e centralização formal das entidades patronais do setor, com o intuito de exercer maior influência para realização de seus interesses (MINELLA, 2001).

Assim como buscamos assinalar a hipercapilaridade das finanças no território em 2013, com base na topologia das agências bancárias[65], indicaremos a materialização no território do fenômeno da desintermediação financeira a partir da distribuição das corretoras e distribuidoras de títulos e valores mobiliários. Apesar destas instituições não serem as principais impulsionadoras do período mais recente de desintermediação (operam ao menos desde os anos finais de 1960), as escolhemos para traçar uma "radiografia" mais pormenorizada pelo fato destas apresentarem uma ação mais *complementar* do que *sobreposta* às dos bancos de investimento. Acreditamos que, a partir das tendências apresentadas pela topologia de fixos geográficos vinculados de maneira mais profunda às operações de investimento – sejam as agências de bancos múltiplos com carteira de investimento, sejam as corretoras e distribuidoras de títulos e valores mobiliários – podemos contribuir para a identificação tanto da hipercapilaridade das finanças quanto da desintermediação financeira.

Em 2013, há em atuação no território brasileiro 92 Sociedades Corretoras de Títulos e Valores Mobiliários (SCTVMs), com sedes distribuídas entre dez cidades. São Paulo é o município com maior concentração espacial destes fixos geográficos, representando mais da metade do total presente no país (56,5%). Em um segundo nível de importância estão Rio de Janeiro e Belo Horizonte, com, respectivamente, 17,5% e 9% do total. Classificamos as cidades com um quantitativo de duas a quatro sedes em

[65] Apesar de serem meios mais tradicionais do que os Postos de Atendimento Bancário, Correspondentes Bancários ou, ainda, os "canais eletrônicos", possuem um vínculo maior com o nosso tema de estudo, visto serem parte da estrutura organizativa dos bancos múltiplos com carteira de investimento.

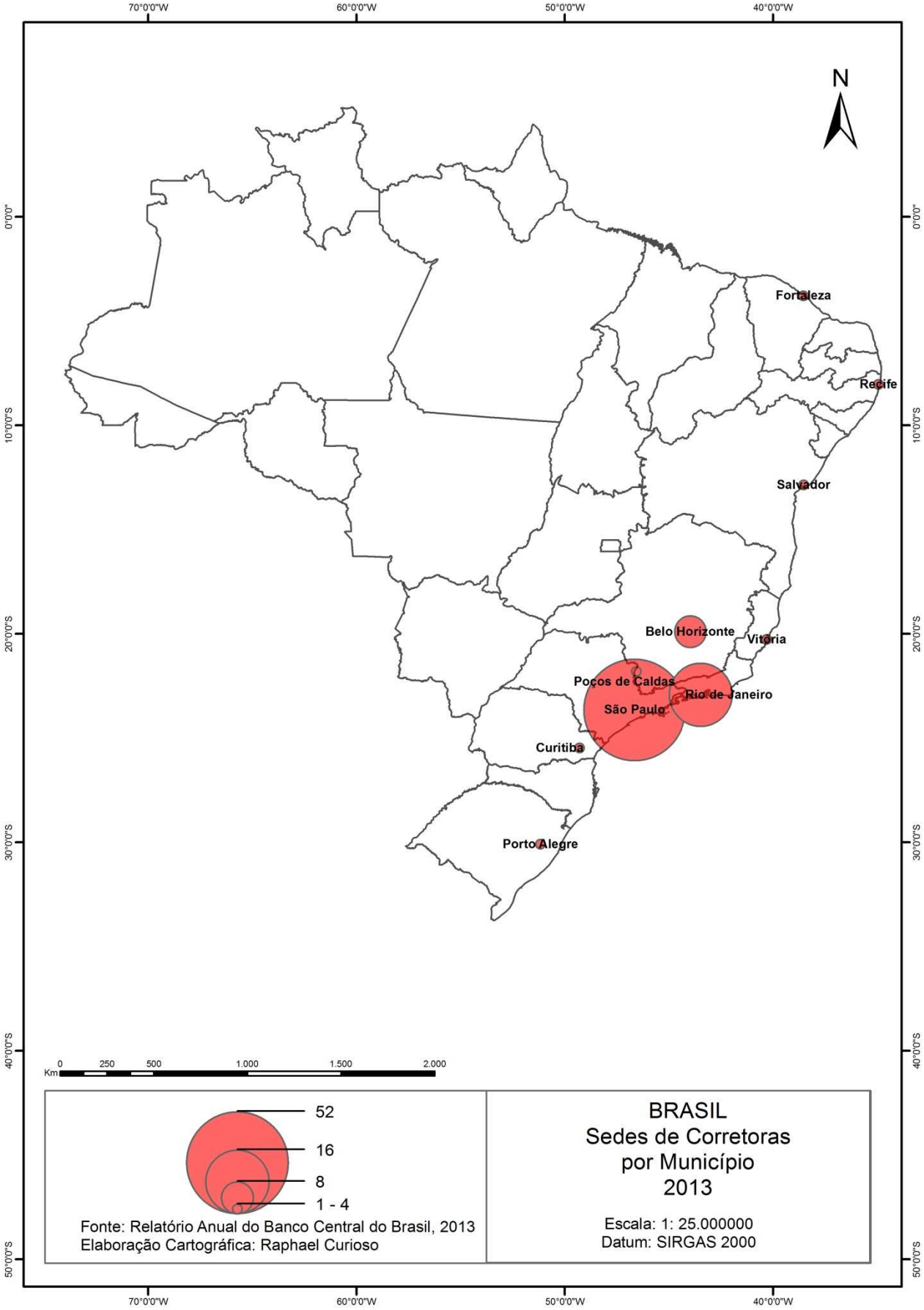
um terceiro grau de relevância; são elas: Porto Alegre (4), Salvador (4), Curitiba (3) e Fortaleza (2). Por fim, encontram-se as cidades com apenas uma sede de corretoras: Vitória, Poços de Caldas e Recife. Nota-se que, apesar de revelar um maior número tanto do total de instituições, quanto de cidades-sede do que os bancos de investimento (como veremos adiante), a lógica locacional das corretoras apresenta também forte caráter metropolitano: dos dez municípios com sedes, apenas um (Poços de Caldas) não é capital de estado da federação, como pode ser observado pela Tabela 40.

Tabela 40 - Brasil: Distribuição das sedes de corretoras por cidade e Região em 2013

Cidade	**Quantidade**	**%**	**Região**	**Quantidade**	**%**
São Paulo	52	56,50%	Sudeste	78	85%
Rio de Janeiro	16	17,50%			
Belo Horizonte	8	9%			
Vitória	1	1%			
Poços de Caldas	1	1%			
Porto Alegre	4	4,50%	Sul	7	7,50%
Curitiba	3	3%			
Salvador	4	4,50%	Nordeste	7	7,50%
Fortaleza	2	2%			
Recife	1	1%			
TOTAL	**92**	**100%**	**TOTAL**	**92**	**100%**

Fonte: Relatório Anual do Banco Central do Brasil, 2013.

Em termos regionais, o Sudeste do Brasil aparece com a maior aglomeração de instituições ao ter uma participação de 85% das 92. O Sul e Nordeste do país são as outras duas Regiões com sedes de corretoras, sendo que cada uma destas representam 7,5% do total. Esta topologia pode ser melhor visualizada pelo Mapa “Brasil – Sedes de Corretoras por Município em 2013”.

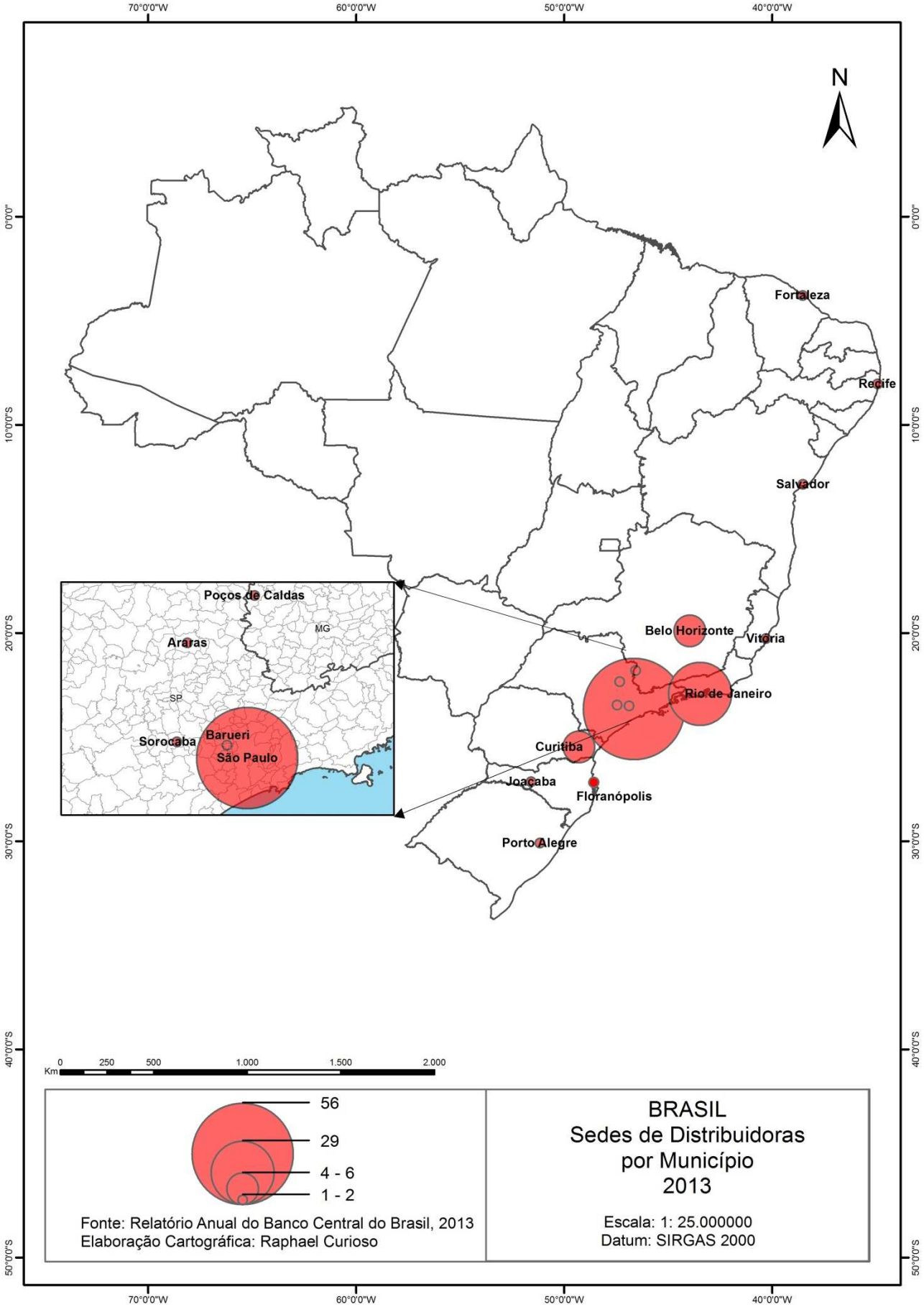

70°0'0"W
60°0'0"W
50°0'0"W
40°0'0"W
0°0'0"
10°0'0"S
20°0'0"S
30°0'0"S
40°0'0"S
50°0'0"S
N
Fortaleza
Recife
Salvador
Belo Horizonte
Vitória
Poços de Caldas
Rio de Janeiro
São Paulo
Curitiba
Porto Alegre
0 250 500 1.000 1.500 2.000
Km
52
16
8
1 - 4
Fonte: Relatório Anual do Banco Central do Brasil, 2013
Elaboração Cartográfica: Raphael Curioso
BRASIL
Sedes de Corretoras
por Município
2013
Escala: 1: 25.000000
Datum: SIRGAS 2000

No mesmo ano de 2013, os dados relativos à topologia das Sociedades Distribuidoras de Títulos e Valores Mobiliários (SDTVMs) evidenciam não só um maior quantitativo total de instituições, mas também um maior número de cidades-sede, com um critério locacional menos seletivo do que aquele norteador da distribuição territorial das corretoras. É o que podemos afirmar como uma primeira aproximação em relação aos dados expostos na Tabela 41 e representados no Mapa "Brasil – Sedes de Distribuidoras por Municípios em 2013": as 115 sedes de corretoras estão distribuídas entre 17 cidades, sendo que seis dessas não são capitais de unidades federativas (Osasco, Araras, Barueri, Poços de Caldas e Sorocaba na região Sudeste e Joaçaba na região Sul).

Tabela 41 - Brasil: Distribuição das sedes de distribuidoras por cidade e Região em 2013

Cidade	**Quantidade**	**%**	**Região**	**Quantidade**	**%**
São Paulo	56	48%	Sudeste	99	86%
Rio de Janeiro	29	25%			
Belo Horizonte	6	5%			
Osasco	4	3,50%			
Vitória	1	1%			
Araras	1	1%			
Barueri	1	1%			
Poços de Caldas	1	1%			
Sorocaba	1	1%			
Curitiba	4	3,50%	Sul	8	7%
Florianópolis	2	1,50%			
Porto Alegre	1	1%			
Joaçaba (SC)	1	1%			
Salvador	2	1,50%	Nordeste	5	4,50%
Fortaleza	2	1,50%			
Recife	1	1%			
Brasília	2	1,50%	Centro-Oeste	2	2,50%
TOTAL	**115**	**100%**	**TOTAL**	**115**	**100%**

Fonte: Relatório Anual do Banco Central do Brasil, 2013.


70°0'0"W
60°0'0"W
50°0'0"W
40°0'0"W
0°0'0"
10°0'0"S
20°0'0"S
30°0'0"S
40°0'0"S
50°0'0"S
N
Fortaleza
Recife
Salvador
Belo Horizonte
Vitória
Rio de Janeiro
Curitiba
Joaçaba
Florianópolis
Porto Alegre
Poços de Caldas
MG
Araras
SP
Sorocaba
Barueri
São Paulo
0 250 500 1.000 1.500 2.000
Km
56
29
4 - 6
1 - 2
Fonte: Relatório Anual do Banco Central do Brasil, 2013
Elaboração Cartográfica: Raphael Curioso
BRASIL
Sedes de Distribuidoras
por Município
2013
Escala: 1: 25.000000
Datum: SIRGAS 2000

Como se verificou para os dados da distribuição dos fixos geográficos associados às finanças aqui analisados, São Paulo é o maior centro de comando e controle do território também quanto às sociedades distribuidoras (representa, aproximadamente, 48% do total). Como mais uma especificidade da topologia ora investigada, o Rio de Janeiro apresenta uma participação significativa, com 25% das 115 sedes. Um terceiro patamar de cidades-sede é composto por Belo Horizonte, Curitiba e Osasco, equivalentes a, respectivamente, 5%, 3,5% e 3,5%. Por fim, há quatro cidades com duas sedes (Florianópolis, Salvador, Fortaleza e Brasília) e oito com apenas uma unidade que emana ordens a se realizarem em pontos subordinados (Vitória, Porto Alegre, Recife, Araras, Barueri, Poços de Caldas, Sorocaba e Joaçaba).

Na dimensão regional, a posição ocupada pelo Sudeste e pelo Sul é muito semelhante àquela relativa à distribuição das corretoras (SCTVMs) no território em 2013 (respectivamente 86% e 7%). Já o Nordeste do país tem uma menor participação em termos comparativos às corretoras (4,5%), e o Centro-oeste, que não abriga nenhum dos fixos analisados anteriormente, representa 2% das distribuidoras (SDTVMs).

Neste quarto período analisado, pode-se também mensurar, de forma mais precisa, as consequências oriundas das diretrizes estabelecidas pelo conjunto de regulações emitido em meados da década de 1990, consubstanciados nos principais eventos relacionados aos usos financeiros do território: Acordo da Basiléia, Plano Real, PROER e PROES.

No tocante à estrutura do sistema bancário nacional como um todo, nota-se uma redução de 67 instituições entre 1996 e 2003. Tanto os bancos privados nacionais, os bancos com participação estrangeira, assim como os bancos públicos nacionais apresentam redução de seu quantitativo total, respectivamente, de 52, 19 e 18 instituições. Apenas os bancos com controle estrangeiro apresentam uma maior participação no total de instituições ao passarem de 40 para 62 entre 1996 e 2003 (ARIENTI, 2007).

Em relação às funções desempenhadas pelos bancos em operação no Brasil no cenário de controle da inflação, Arienti indica o processo de "redução da oferta de crédito em favor do aumento das operações com títulos públicos" (ARIENTI, 2007, p. 594). Portanto, destaca-se que "a ampliação da presença estrangeira no sistema bancário brasileiro e as modificações geradas por ela no âmbito do mercado bancário nacional não tiveram, contudo, o impacto esperado pelos seus defensores em termos de aumento

da oferta de crédito e redução dos custos de crédito" (ARIENTI, 2007, p. 591). A expansão dos bancos estrangeiros no país pode ser aferida também pela evolução do controle dos ativos que estes detém: se em 1989 eram responsáveis por 9,64% dos ativos do sistema financeiro nacional, em 2000 possuíam 33,1% deles (MINELLA, 2003).

Na medida em que nos debruçamos sobre os dados específicos dos bancos de investimento no país, notamos que, mesmo com o predomínio de operações de investimento por meio de bancos múltiplos no sistema bancário nacional, os bancos de investimento parecem não estar fadados ao desaparecimento, dada a existência de distintas estratégias de funcionamento entre os dois tipos de instituições. Tanto a transformação de bancos múltiplos em bancos de investimento quanto a criação de novos operadores específicos indicam a permanência da importância destas instituições singulares na divisão do trabalho bancário. Segundo dados disponibilizados no sítio eletrônico do Banco Central do Brasil, em dezembro de 2013 estavam em funcionamento 14 bancos de investimento, distribuídos de forma desigual entre apenas quatro cidades do território brasileiro, conforme demonstra a Tabela 42.

Tabela 42 - Brasil: Distribuição dos bancos de investimento por cidade e Região (2013)

Cidade	**Quantidade**	**%**	**Região**	**Quantidade**	**%**
São Paulo	10	71,50%	Sudeste	14	100%
Rio de Janeiro	2	14,50%			
Belo Horizonte	1	7%			
Porto Real	1	7%			
TOTAL	**14**	**100%**	**Total**	**14**	**100%**

Fonte: Sitio Eletrônico do Banco Central do Brasil (2014).

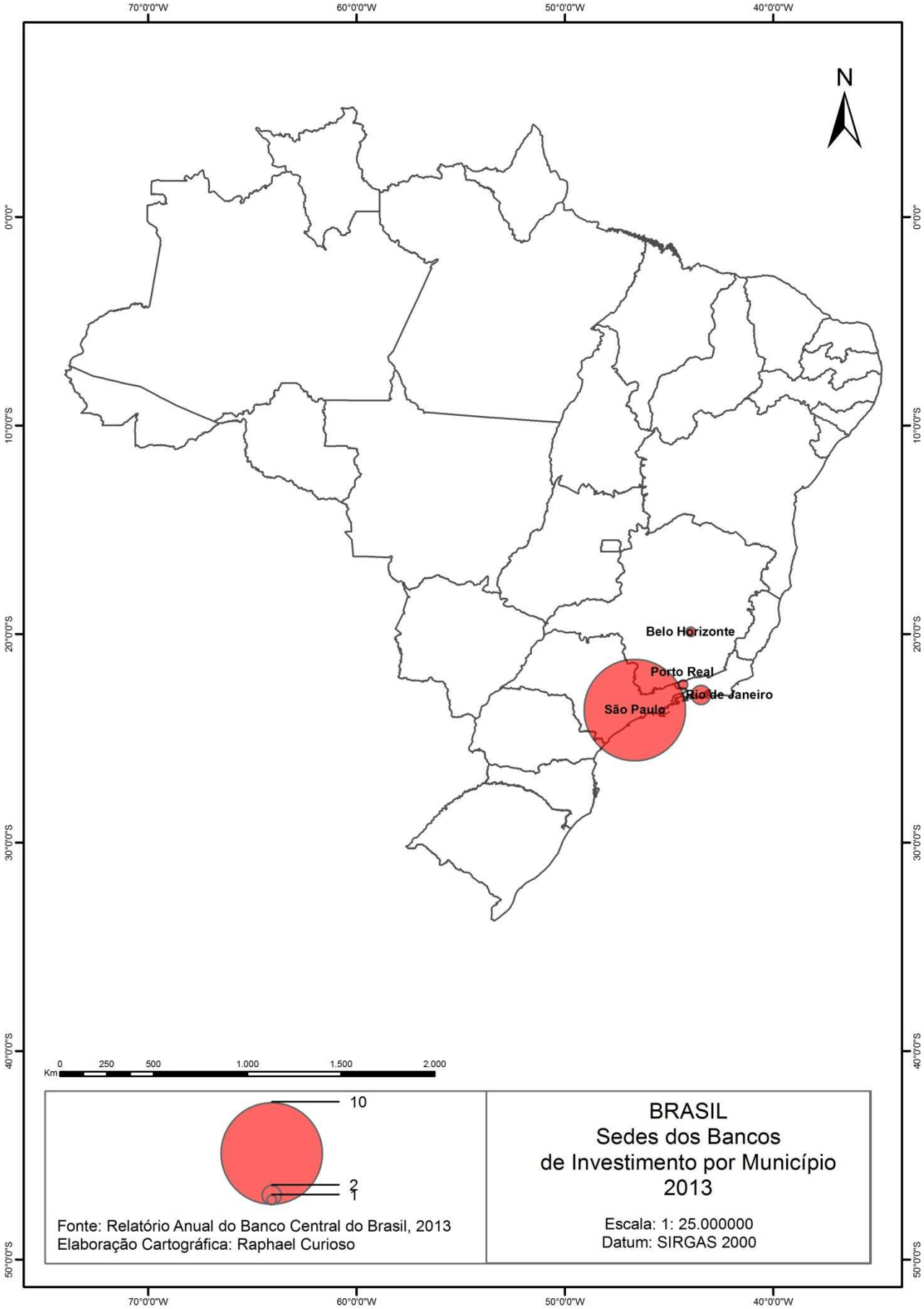
Embora a escala de análise das Regiões do país indique a incidência dos bancos investigados apenas no Sudeste, na dimensão das Unidades da Federação podemos verificar a presença de instituições nos estados de São Paulo, Rio de Janeiro e Minas Gerais. Nesta esfera de análise, Rio Janeiro ganha um peso maior que Minas Gerais, visto que dois dos bancos estudados se localizam na capital carioca enquanto um está estabelecido na cidade de Porto Real (sendo este o único em que não realiza suas operações a partir de metrópoles).

Sendo assim, o estado de São Paulo congrega 10 instituições, o estado do Rio e Janeiro possui três e o estado de Minas Gerais apenas uma.

No âmbito de análise da rede urbana por meio da localização dos bancos de investimento, a primazia de São Paulo se revela de maneira ainda mais intensa, já que há 10 instituições (aproximadamente 71% do total) aí instaladas.

Tal marca atingida pela metrópole paulistana nos permite estabelecer apenas dois níveis de cidades com base no critério do número de sedes de bancos de investimento estabelecidos em cada munícipio. Isso porque, apesar da cidade do Rio de Janeiro contar com o dobro de sedes de bancos de investimento que as outras duas cidades em questão (Belo Horizonte e Porto Real), a diferença é de apenas um banco. Ou seja, enquanto Rio de Janeiro responde por aproximadamente 12% do total de bancos de investimento no país (equivalente a duas instituições), Belo Horizonte e Porto Real representam aproximadamente 7% cada uma (equivalente a uma instituição em cada município).

Desta forma, consideramos que São Paulo encontra-se isolada como cidade mais atrativa para o funcionamento dos bancos de investimento no país. Em um segundo nível de cidades, consideravelmente destoante do primeiro, estão as seguintes cidades: Rio de Janeiro, Belo Horizonte e Porto Real. Tal classificação pode ser melhor visualizada por meio do Mapa "Brasil - Sedes dos Bancos de Investimento por Município em 2013".


70°0'0"W
60°0'0"W
50°0'0"W
40°0'0"W
0°0'0"
10°0'0"S
20°0'0"S
30°0'0"S
40°0'0"S
50°0'0"S
N
Belo Horizonte
Porto Real
Rio de Janeiro
São Paulo
0 250 500 1.000 1.500 2.000
Km
10
2
1
Fonte: Relatório Anual do Banco Central do Brasil, 2013
Elaboração Cartográfica: Raphael Curioso
BRASIL
Sedes dos Bancos
de Investimento por Município
2013
Escala: 1: 25.000000
Datum: SIRGAS 2000

A partir de dados mais precisos sobre a distribuição dos bancos de investimento na escala intra-urbana, não só dos estados e Regiões) e também por sua caracterização mais aproximada (controle de capital e tipo de organização – independente ou conglomerado) para o ano de 2014, podemos asseverar o seguinte (como mostram também a Tabela 42 e o Quadro 8):

a) A condição de primazia da capital paulista[66] na rede urbana brasileira, representando 71,50% das sedes do bancos de investimento instaladas no país;

b) A identificação da cidade de São Paulo como "cidade portal" (ROSSI, 2005; ROSSI, TAYLOR, 2006) para a ação de bancos de investimento estrangeiros no Brasil, visto que todas as instituições com controle estrangeiro estão aí sediadas e representam sete dos 10 bancos de investimentos presentes na cidade;

c) A forma de organização conglomerada como a principal configuração por meio da qual atuam os bancos de investimento no país. Do total de 14 instituições, nove fazer parte de conglomerados financeiros. Entre os cinco bancos "independentes", três são de controle estrangeiro.

Estes aspectos da topologia dos bancos de investimento no país contribuem para corroborar o papel diretor de São Paulo na dinâmica espacial brasileira, e na relação mais assídua desta com a economia-mundo. De acordo com Milton Santos,

> Esse papel é, por causa das atividades quaternárias de criação e controle, praticamente sem competidor no país, pois agora são os fluxos de informação que hierarquizam o sistema urbano. O papel de comando é devido a essas formas superiores de produção não-material, elas próprias sendo consequência da integração crescente do país a novas condições de vida internacional (SANTOS, [1993] 2009, p. 103).

[66] Como já destacado nesta investigação, a tendência seletiva da topologia dos bancos de investimento no território nacional indica uma convergência profunda entre as funções das instituições estudadas e atividades típicas de metrópoles informacionais. Mesmo com o processo de reestruturação urbana, nota-se a dispersão territorial enquanto fenômeno que não abrange atividades de comando e controle. Segundo Silva (2001, p. 428), "é significativa a expressão da nova divisão do trabalho em São Paulo, tanto no interior do estado quanto na região metropolitana. Mas, ao que parece, prevalecem funcionalidades diferenciadas entre o interior e a metrópole: no primeiro caso teríamos a ampliação da densidade informacional, porém mais atrelada à operacionalização técnica da produção (sobretudo atendendo aos ditames das modernas especializações fabris, agrícolas, financeiras e de consumo), enquanto no segundo caso teríamos o exercício do comando político da produção, e nesse sentido a escala de atuação da metrópole paulista amplia-se para o mundo e para o país".

Quadro 8 - Brasil: Distribuição, tipo de controle e forma de organização dos bancos de investimento em 2013

Instituição	**Cidade**	***TC**	**Organização**
Banco Stantard de Investimento S.A.	São Paulo	PNCE	Independente
Standard Chartered Banco de Investimento S.A.	São Paulo	PNCE	Independente
BBVA Brasil Banco de Investimento S.A.	São Paulo	PNCE	Independente
BES Investimento do Brasil S.A.	São Paulo	PNCE	Conglomerado
BANIF Banco de Investimento (BRASIL) S.A.	São Paulo	PNCE	Conglomerado
Banco de Investimentos Credit Suisse (BRASIL) S.A.	São Paulo	PNCE	Conglomerado
Banco UBS de Investimento S.A.	São Paulo	PNCE	Conglomerado
Banco Alfa de Investimento S.A.	São Paulo	PN	Conglomerado
BR Partners Banco de Investimento S.A.	São Paulo	PN	Conglomerado
Banco Induscred de Investimento S.A.	São Paulo	PN	Independente
Banco Mercantil de Investientos S/A	Belo Horizonte	PN	Conglomerado
BB Banco de Investimento S/A	Rio de Janeiro	PF	Conglomerado
Banco Opportunity de Investimento S.A	Rio de Janeiro	PN	Conglomerado
Banco Porto Real de Investimento S.A.	Porto Real/RJ	PN	Independente
*TC (tipo de controle): PNCE - Privado nacional com controle estrangeiro; PN - Privado nacional; PF - Público federal.			

Fonte: Sítio Eletrônico do Banco Central do Brasil (2014)

Vale destacar que esta função de comando se exerce a partir de um ponto específico da cidade – no caso, o quadrante Sudoeste – conforme se observa no Mapa "São Paulo – Sedes de Bancos de Investimento em 2013" (e não da cidade entendida em sua totalidade).

O Quadro 9 mostra o detalhamento dos bancos de investimento com controle estrangeiro em operação no país em 2013. Dentre os sete bancos de investimento com controle estrangeiro em funcionamento no Brasil (todos localizados em São Paulo), a origem de seus proprietários divide-se entre Portugal (para dois destes), Espanha, Luxemburgo, Reino Unido, Suíça e Países Baixos. Ainda conforme explicita este quadro, enquanto quatro destes bancos com controle estrangeiro constituem parte de conglomerados financeiros no Brasil (BES, BANIF, Credit Suissee UBS) outras três instituições são "independentes" (Stantard, Standard Chartered e BBVA); ou seja, atuam somente por meio dos bancos de investimento no território nacional.

Além de representar aproximadamente 57% dos bancos de investimento com controle estrangeiro em atuação no país, a forma conglomerada por meio das quais estas instituições globais se organizam representa aproximadamente 64% do total deste tipo de operadores bancários em 2013. Isso significa dizer que, dentre os 14 bancos

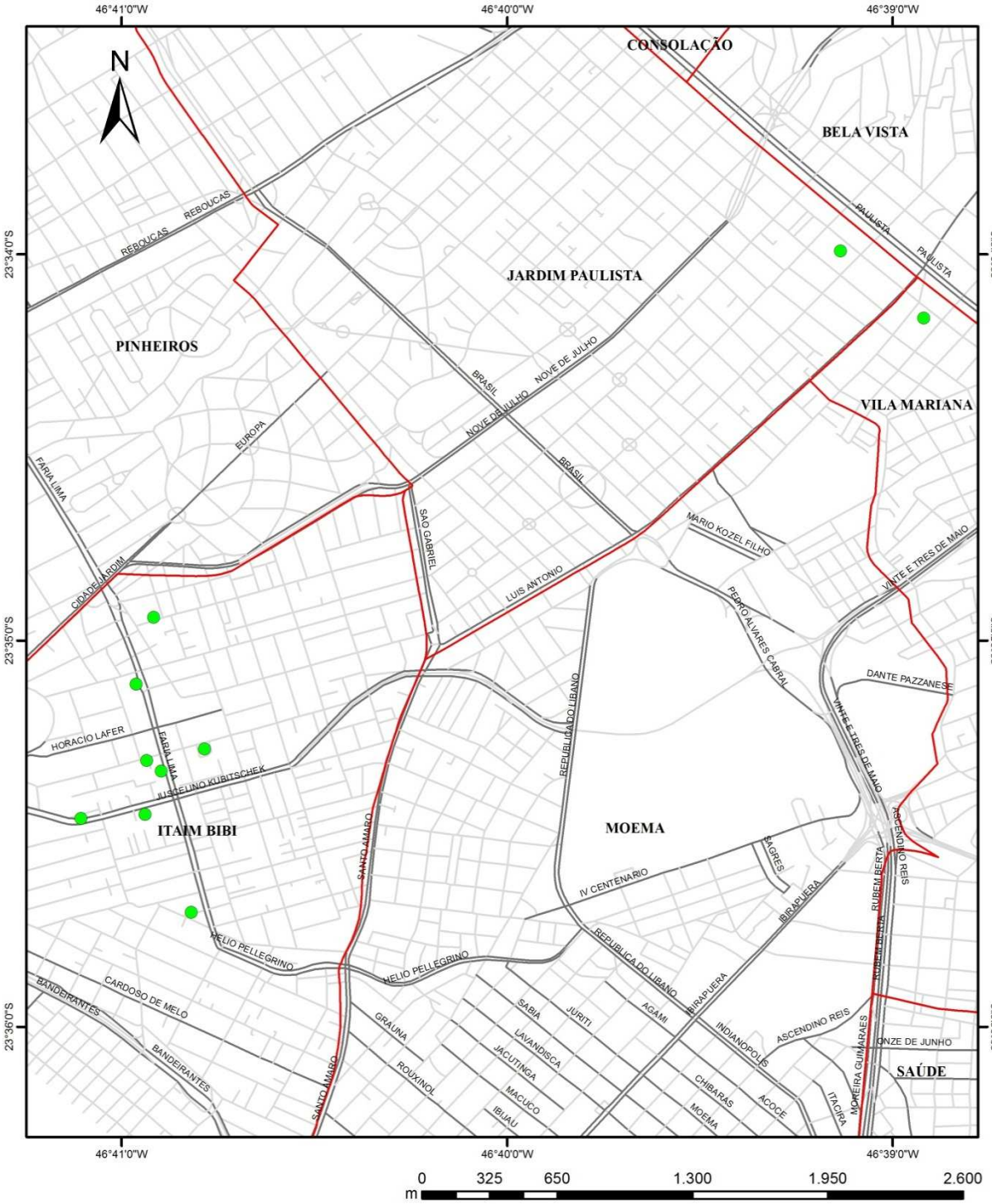
analisados, apenas cinco possuem organização independente (Quadro 9), sendo que três destes estão sob controle estrangeiro e dois sob controle privado nacional.

Quadro 9 - Brasil: Organização dos bancos de investimento privados nacionais com controle estrangeiro em 2013

Instituição	**Investidor Estrangeiro**	**País**	**Organização**
Banco Stantard de Investimento S.A.	*SBIC Investments S.A.*	Luxemburgo	Independente
Standard Chartered Banco de Investimento S.A.	*Standard Chartered Bank S.A.*	Reino Unido	Independente
BBVA Brasil Banco de Investimento S.A.	*Banco Bilbao Vizcaya Argentari*	Espanha	Independente
BES Investimento do Brasil S.A.	ESSI-SOC.GESTORA PARTIC.SOC.	Portugal	Conglomerado
BANIF Banco de Investimento (BRASIL) S.A.	BANIF-SGPS S.A.	Portugal	Conglomerado
Banco de Investimentos Credit Suisse (BRASIL) S.A.	*Credit Suisse AG*	Suíça	Conglomerado
Banco UBS de Investimento S.A.	*UBS Warburg*	Países Baixos	Conglomerado

Fonte: Sítio Eletrônico do Banco Central do Brasil (2014)

Ao consideramos a escala da estrutura urbana da metrópole paulistana, identificamos que oito dos 10 bancos localizam-se ou na própria Av. Brigadeiro Faria Lima (é o caso de quatro destes) ou nos arredores de sua extensão (nos bairros do Itaim Bibi, Vila Olímpia e Jardim Europa). As outras duas instituições se localizam na Alameda Santos, paralela à Avenida Paulista. Tal distribuição, que pode ser visualizada no "Mapa São Paulo – Sedes de Bancos de Investimento em 2013", pode contribuir para o entendimento da consolidação do núcleo consubstanciado pelo "Centro Berrini/ Faria Lima" – ou Setor Sudoeste –, como centralidade principal do Complexo Corporativo da Metrópole. Portanto, essa área pode ser considerada como o epicentro do comando das atividades capitalistas no território, no tocante à aglomeração de serviços do setor quaternário da economia e agentes socioeconômicos hegemônicos em geral. O destaque desta centralidade aqui se apresenta como plena realização do que era uma tendência já desenhada em 1998, quando a lógica locacional dos bancos de investimento se dividia entre o "Centro Berrini/ Faria Lima" (Quadrante Sudoeste), o "Centro Paulista" e o "Centro Principal".



São Paulo - Sedes de Bancos de Investimento em 2013

Fonte:
Relatório Anual do Banco Central do Brasil, 2013
Base Cartográfica: IBGE (CENSO/2010)
Escala 1:25000

Coordenação:
Caio Zarino Jorge Alves

Elaboração Cartográfica:
Raphael Curioso

- Sedes
- Subdistritos Paulistanos
- Outros arruamentos
- Avenidas

A reestruturação do quadrante Sudoeste da cidade para torná-lo funcional às sedes dos agentes hegemônicos se dá pelo estabelecimento de

> espaços da racionalidade produzidos e organizados seguindo as lógicas do acontecer hierárquico, sob a égide das técnicas informacionais, de verticalidades, de razões globais, que impõem uma ordem alheia, instrumental e pragmática ao funcionamento dos lugares. Configuram-se regiões edificadas por crescentes solidariedades organizacionais, onde um comando remoto da parcela técnica da produção se faz cotidianamente. São, pois, os espaços mais produtivos para as redes hegemônicas (SILVA, 2001, p. 428).

A maior conectividade dos fluxos transfronteiriços do fragmento da cidade construído para abrigar as sedes de serviços especializados avançados – o Setor Sudoeste – pode ser apreendida pelo fato de que todos os bancos de investimento com controle estrangeiro no território nacional (sete instituições) se localizam nesta área de São Paulo. Assim temos que

> A adaptação dos espaços para o dito "terciário avançado", alojado nos megaprojetos, faz parte do processo que estou chamando de construção da "nova cidade". Entretanto, como vimos, o que se transforma ou que se "adapta" não é São Paulo, mas apenas uma parte da cidade, na qual se concentram a maior parte dos recursos, tanto públicos como privados. É desse modo que se consegue delinear por aqui o *skyline* característico das cidades que procuram se projetar mundialmente. Recria-se num país periférico, dentro de uma grande metrópole desigual, uma cidade semelhante à dos países centrais, embora de dimensões mais modestas. Se as cidades ditas "globais" já parecem demandar a concentração de recursos públicos e privados para garantir a infraestrutura e a imagem necessárias aos negócios internacionais, num país periférico a concentração é muito maior, de modo que apenas alguns trechos urbanizados em todo o país são capazes de simular as condições dos países centrais, permanecendo como as únicas e frágeis conexões globais. (FIX, [2001] 2012, p. 123).

A constituição especificamente do setor sudoeste de São Paulo em relação à cidade vista como um todo nos permite identificar a desigualdade do teor de ciência, tecnologia e informação "embutida" no meio ambiente construído da dimensão intraurbana. Conforme assinala Milton Santos,

> [...] a cidade é objeto de um processo incessante de transformações que atingem aquelas áreas necessárias à realização das atividades modernas e produção e circulação. Como os recursos disponíveis ou trazidos de fora são orientados para essas transformações, o resto da aglomeração não recebe cuidados, sendo essa diferença de tratamento um dos fatores da crise ambiental. [...] À cidade como um todo, teatro

> da existência de todos os seus moradores, superpõe-se essa nova cidade moderna, seletiva, cidade técnico-científica-informacional, cheia das intencionalidades do novo modo de produzir, criada (na superfície e no subsolo, nos objetos visíveis e nas infra-estruturas) ao sabor das exigências sempre renovadas da ciência e da tecnologia. Espaço minoritário dentro da aglomeração, espaço não-dominante do ponto de vista da extensão, ele é, todavia, o espaço dominador dos processos econômicos e políticos, cuja logica implacável se sobrepõe e comanda a dos demais subespaços quantitativamente dominantes na paisagem, mas qualitativamente subordinados quanto às funções. (SANTOS, [1994] 2013, p. 71-71).

A segmentação da economia urbana materializada pela subordinação da cidade aos seus fragmentos altamente especializados tem uma relação intrínseca com o aumento da desigualdade de remuneração da força de trabalho onde há o predomínio de atividades de serviços especializados avançados e atividades financeiras. Sassen (1998, p. 18) comenta sobre isso nos seguintes termos:

> O rápido crescimento da indústria financeira e de serviços altamente especializados gera não apenas empregos técnicos e administrativos de alto nível, como também empregos que não exigem qualificação e que apresentam baixa remuneração. Além dessas novas desigualdades interurbanas [...] estamos também presenciando novas desigualdades econômicas nas cidades.

Ou seja,

> [...] os serviços comerciais de alto nível, da contabilidade à consultoria para a tomada de decisões, não são habitualmente analisados em termos de seu processo de produção. Prestou-se, portanto, atenção insuficiente ao atual conjunto de empregos, dos bem aos mal remunerados, que estão envolvidos na produção desses serviços. Na verdade, a elaboração de um instrumento financeiro, por exemplo, requer contribuições jurídicas, contábeis, bem como do setor de publicidade e de outros serviços especializados. Os serviços avançados se beneficiam da aglomeração e mostram uma tendência a formar um complexo de produção [...] Adicionalmente, o próprio complexo de produção inclui uma variedade de trabalhadores e de empresas que, de modo geral, não são considerados integrantes da economia da informação, sobretudo as secretárias, os trabalhadores que se ocupam com a manutenção e os faxineiros. (SASSEN, 1998, p. 136-137).

Em termos sintéticos, a partir da análise da topologia dos bancos de investimento no território brasileiro constatamos a configuração da metrópole corporativa de São Paulo (SANTOS, [1990] 2009) como inequívoco epicentro do capitalismo financeiro no país. Tal quadro se dá em decorrência da desregulamentação e liberalização financeira,

somada à contemplada condição de fluidez imaterial do território, como elementos propulsores da atratividade exercida por esse centro de gestão (CORRÊA, 1989) em relação às "unidades de informação", tendo o contato face-a-face como *modus operandi* para a tomada de decisões (TÖRNQVIST, 1968) que se realizam como verticalidades. Ao considerarmos esses serviços do setor quaternário como agentes (TAYLOR, 2001) das conexões estabelecidas pela rede de cidades mundiais no "capitalismo dirigido pelas finanças" (GUTTMAN, 2008), buscamos identificar as principais centralidades que congregam tais instituições no complexo corporativo da metrópole. Mediante esse esforço, vê-se o destaque representado pelo Quadrante Sudoeste de São Paulo quanto à concentração das sedes dos bancos de investimento em "edifícios inteligentes". No próximo capítulo, buscaremos detalhar a ação regida por solidariedades organizacionais de duas instituições financeiras instaladas nesse fragmento da metrópole paulistana: o *BR Partners* e o *BES Investimento do Brasil*.

CAPÍTULO 5 – A CENTRALIDADE DO SETOR SUDOESTE DO COMPLEXO CORPORATIVO DA METRÓPOLE: OS CASOS DOS BANCOS DE INVESTIMENTO BR PARTNERS E BES INVESTIMENTO DO BRASIL

Com base na análise apresentada nos capítulos anteriores, podemos dizer que os bancos de investimento são fixos geográficos diretamente associados às finanças que funcionalizam determinações do "regime da acumulação financeirizado" (CHESNAIS, 2002). Portanto, a investigação de sua topologia nos parece elucidar processos socioespaciais mais amplos, concernentes à atratividade dos centros de gestão do território em relação aos agentes do setor quaternário da economia, quais sejam:

a) A seletividade de acesso as "informações complexas sofisticadas" (ALEXANDRE; LIMA; CANUTO, 2006), com as quais os agentes do setor quaternário da economia trabalham (capacidade de produzir, coletar, armazenar e distribuir informações);
b) As economias de aglomeração do setor de comando e controle, devido à qualidade do tipo de informação trabalhada não permitir transmissão mediada; ou seja, tem o contato face-a-face como pré-requisito para sua execução, sobretudo quando se tratam de processos de tomada de decisão;
c) O crescente processo de externalização de atividades antes incorporadas como parte das funções das empresas, dado que sustenta o incremento do terciário superior (ou do setor quaternário, transacional ou, ainda, circuito superior da economia urbana – pelo intenso grau de capital, organização e tecnologia) em fragmentos das metrópoles reestruturados para abrigá-lo; pode-se dizer que esta "externalização" é uma complexificação do processo de terciarização da economia;
d) A complementaridade funcional estabelecida entre estas empresas do setor quaternário (consultorias jurídicas e financeiras, propaganda e marketing, centros de pesquisa, escritórios de contabilidade, além de hotéis e restaurantes de luxo), que as obriga a se instalarem próximas umas das outras.

Já a primazia de São Paulo como metrópole informacional, quanto a sua atratividade dos bancos de investimento no território, tem como fundamento alterações significativas em duas dimensões que evidenciam o método adotado na presente pesquisa: a) na base material do território, principalmente no tocante ao desenvolvimento das tecnologias de informação e comunicação, imprescindíveis à

integração dos fluxos imateriais; b) nos conteúdos normativos do território, com mudanças reveladoras tanto da desregulação quanto da liberalização financeira, ambas tidas como causa e consequências de novas formas de organização do capital (movimentos de concentração e centralização).

A reestruturação de fragmentos da cidade de São Paulo para provê-la de infraestrutura necessária às funções de atividades de comando cada vez mais centralizadas é tida como o fundamento da expansão do Complexo Corporativo da Metrópole. Esse dado dá também destaque para a posição sem paralelo de São Paulo na rede urbana brasileira.

Feita essa sintética recapitulação dos processos gerais que parecem explicar a topologia dos bancos de investimento no território brasileiro (com base no papel de comando das metrópoles em relação às redes urbanas), neste capítulo nos debruçaremos particularmente sobre duas instituições específicas – ambas localizadas no Setor Sudoeste da cidade de São Paulo[67] em 2013: o BR Partners de Investimento e o BES Investimento do Brasil. A escolha destas instituições se justifica não apenas pelas suas localizações, mas principalmente por serem representativos dos bancos de investimento que atuam no território brasileiro:

1. Um por ser um caso de banco de investimento recém-criado, de controle nacional e com menor complexidade organizativa (o BR Partners)
2. O outro, por ser uma instituição pertencente a um grupo estrangeiro, com histórico mais amplo e ação internacionalizada.

O primeiro é a instituição líder do conglomerado BR Partners, de controle privado nacional, que contempla também uma sociedade corretora de mesmo nome, conforme indica o Quadro 10. Tanto o banco quanto a corretora estão sediados na Avenida Brigadeiro Faria Lima, em São Paulo.

Quadro 10 - Brasil: Organização do Conglomerado BR Partners em 2013

Segmento	**Instituição**	**Cidade**
Banco de Investimento	BR Partners Banco de Investimento S.A.*	São Paulo/SP
Sociedade Corretora de TVM	BR Partners Corretora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.	São Paulo/SP

* Instituição líder

Fonte: Sítio Eletrônico do Banco Central do Brasil (2014)

[67] Como já vimos, esta área da cidade se constitui numa centralidade de comando fundamental de uma hierárquica divisão territorial do trabalho estruturada pela variável informacional.

Já o segundo banco é a instituição líder do conglomerado BES, privado nacional com controle estrangeiro (Portugal), do qual fazem parte também uma sociedade corretora e uma sociedade distribuidora, de acordo com dados apresentados no Quadro 11.

Quadro 11 - Brasil: Organização do Conglomerado BES em 2013

Segmento	Instituição	Cidade
Banco de Investimento	BES Investimento do Brasil S.A.*	São Paulo/SP
Sociedade Corretora de TVM	BES Securities do Brasil S.A.	São Paulo/SP
Sociedade Distribuidora de TVM	Espírito Santo Serviços Financeiros	São Paulo/SP

* Instituição líder

Fonte: Sítio Eletrônico do Banco Central do Brasil (2014)

As três instituições que são parte do conglomerado com controle português se localizam no prédio Birmann 29, também na Avenida Brigadeiro Faria Lima. De acordo com Fix (2007, p. 63), este "foi o primeiro edifício a utilizar o mecanismo da Operação Urbana" Faria Lima[68].

Na ocasião, a incorporadora e construtora Birmann foi contratada para desenvolver o projeto já com parte de sua ocupação definida pelo contratante, o banco JP Morgan (forma de incorporação "*built-to-suit*" – ("sob medida")). Com o tipo de demanda já caracterizada pela incorporadora, foi feito o remembramento de cinco ou seis lotes localizados na recém-finalizada extensão da Av. Brig. Faria Lima (ou "Nova Faria Lima"). O desenho do empreendimento ficou sob responsabilidade do escritório de arquitetura estrangeiro "SOM". Sobre essa articulação formada para a construção do Birmann 29, e de que forma sua realização repercutiu no quadrante Sudoeste, Fix (2007, p. 64) alega que

> O contrato oferecia à incorporadora uma série de garantias: o banco se comprometia a ficar com no mínimo cinco andares no início e teria opção de compra ou aluguel após determinado período; caso optasse por se manter como inquilino, teria de pagar cinco anos de aluguel adiantado, o que equivalia a cerca de 12 milhões de dólares. Com esse contrato assinado, o empreendimento foi dos poucos a conseguir crédito, negociado com o Citibank e o Unibanco: um empréstimo de até 40 milhões de dólares. Um *tailor-made*, como explica uma especialista no ramo, ou seja, um arranjo particular, porque

[68] As Operações Urbanas podem ser consideradas como um "instrumento urbanístico [...] que estipulava um perímetro dentro do qual passariam a valer novas regras sobre o que poderia ou não ser construído na área: o tipo de uso e os índices de construção de cada lote. Os incentivos seriam concedidos mediante o pagamento de uma contrapartida à Prefeitura." (FIX, 2007, p. 63).

> empréstimos desse tipo não são comuns – ao contrário, não existe uma linha de crédito aberta no sistema bancário para edifícios comerciais. O JP Morgan optou pelo aluguel, mas depois decidiu comprar os cinco andares (cerca de 7 mil metros) por 24 milhões de dólares. Os outros foram destinados a locação, que atingiu valores recorde, segundo a Jones Lang LaSalle: 'Enquanto o preço pedido em um prédio AA até seu lançamento variava de 42 a 58 reais por metro quadrado, o novo projeto da Birmann teve o valor fechado de locação até 65 reais. Seu lançamento fez com que, em 1995, a avenida ultrapassasse a Paulista em valores de locação'.

Foto 1 - Fachada do Banco BR Partners de Investimento. Foto por Caio Alves, 2014.

Foto 2 - Sede do BES Investimento do Brasil. Foto por Caio Alves, 2014.

Por meio da análise detida do histórico da estruturação destes bancos de investimento específicos, podemos estabelecer uma melhor identificação das mudanças nas formas de organização do capital. Já pela investigação das operações ativas mais importantes destas duas instituições para o mesmo ano, acreditamos ser possível tornar ainda mais inteligível as funções atuais destes fixos geográficos, que são objeto de nossa pesquisa. Milton Santos ressalta a importância da noção de *função*, atrelada, de um ponto de vista abrangente, às de forma, estrutura e processo, ao afirmar que "a função está diretamente relacionada com sua forma; portanto, a função é a atividade

elementar de que a forma se reveste." (SANTOS, [1985] 2008, p. 69). A reflexão de fundo que nos baseamos para trabalhar os casos específicos dos bancos já citados, a partir dos critérios definidos, é a de que "como a totalidade é um conceito abrangente, importa fragmentá-lo em suas partes constituintes para um exame mais restrito e concreto" (SANTOS, [1985] 2008, p. 70).

5. 1 A formação dos bancos de investimento BR Partners e BES Investimento do Brasil

Neste sub-item analisaremos o histórico das formas de organização do capital que repercutiram na criação do BR Partners e do BES Investimento do Brasil. Como as duas instituições apresentam trajetórias bastante distintas, acreditamos ser possível tê-las como emblemáticas tanto daquelas com ação mais focada e de menor porte, quanto daquelas com operações diversificadas a partir de uma estrutura atrelada organicamente a um grupo financeiro com estratégia internacional.

BR Partners: de butique de serviços financeiros à banco de investimento

Fundado no final de 2009 por Ricardo Lacerda, a partir de sua saída da área de banco de investimento do *Citi*, o BR Partners atuou até o início de 2013 como uma "butique de serviços financeiros" [69]. Enquanto tal, tinha o foco de seu funcionamento na área de assessoria de empresas em processo de fusão e aquisição e em operações de *private equity*[70].

A estrutura sob a qual se configurou o BR Partners apresenta consonância com a estratégia de atuação da instituição. Além de todos os executivos serem também sócios, todos aqueles que compõem o quadro de profissionais da instituição fizeram alguma injeção de capital com recursos próprios. Esta constituição da butique de serviços financeiros (denominada "*partnership*") se dá como reflexo de uma estratégia de negócios que prioriza a rentabilidade em prazo médio de cinco anos, sem sujeitar a instituição a operações que, por um lado, envolvem possibilidades de maiores rendimentos em prazos mais curtos mas, por outro lado, apresentam riscos elevados para a "saúde financeira" da instituição e para os próprios clientes. Em matéria veiculada pelo jornal Valor Econômico[71], o fundador Ricado Lacerda afirma que no BR

[69] Destaques: De Volta ao Goldman. Valor Econômico, 10/03/2010.

[70] Quase banco, BR Partners aposta em salários de R$ 5 mil. Valor Econômico, 26/08/2010.

[71] Quase banco, BR Partners aposta em salários de R$ 5 mil. Valor Econômico, 26/08/2010.

Partners "Todo mundo é obrigado a investir, porque queremos criar uma cultura de comprometimento com a instituição e com o cliente".

Tanto a butique de investimentos quanto, posteriormente, o banco de investimento, iniciaram as operações com uma base de capital constituída a partir dos investimentos dos próprios profissionais (R$ 65 milhões), por meio da subscrição de ações ordinárias (com direito à voto), e de famílias de empresários brasileiros (R$ 65 milhões), por meio da subscrição de ações preferenciais (sem direito à voto); portanto, estes últimos atuam exclusivamente como investidores financeiros. Entre os empresários envolvidos, podemos citar os seguintes:

1. João Alves de Queiroz Filho (Hypermarcas - companhia com amplo portfólio de marcas nas áreas de Fármacos – medicamentos isentos de prescrição médica –, e bens de consumo – adoçante, beleza e higiene pessoal, dermocosméticos, higiene infantil e saúde)
2. Família Feffer (grupo Suzano Papel e Celulose)
3. Família Zogbi (ex-donos da Ripasa Alimentos)
4. Waldemar Verdi (Grupo Rodobens, com atuação nos setores automotivo, financeiro e imobiliário) e
5. Jaime Pinheiro (ex-controlador do BMC – Brasil Máquinas de Construção);

Estes atores reunidos acabam por forjanr um porte total, entre investidores financeiros e sócios-executivos, de R$ 130 milhões. Ao constituir o BR Partners como uma *partnership*, seus articuladores acreditam ter melhores condições para lidar com o conflito de interesses inerente às atividades exercidas pelas instituições financeiras, como é destacado no sítio eletrônico do banco, e expresso por operações de risco que podem beneficiar os executivos, mas acarretar em prejuízos para os clientes. De acordo com matéria publicada pelo periódico Valor Econômico, há uma política salarial que estabelece um teto de R$ 5 mil para os ocupantes de qualquer cargo técnico do banco, além de não haver a sistemática de conceder bonificações salariais atreladas à transações de curto prazo. Segundo Jairo Loureiro (Sócio e *Managing Director - Head/ Private Equity*) destacou para o mesmo meio de comunicação[72]: "O problema das políticas agressivas de bônus dos bancos é que começa a desalinhar interesses. Gera

[72] Quase banco, BR Partners aposta em salários de R$ 5 mil. Valor Econômico, 26/08/2010.

muita competição entre colegas e às vezes o conselho dado ao cliente não é o melhor, mas aquele que gera uma remuneração de curto prazo".

Para realizar a transformação da instituição de butique de investimentos para banco de investimentos o BR Partners comprou, no final de 2011, o Banco Porto Seguro (um Banco Múltiplo), que estava inoperante (em liquidação extrajudicial) há 14 anos. A partir da transformação da licença adquirida de Banco Múltiplo, a instituição conseguiu acelerar uma negociação que se desenrolava há um ano junto ao Banco Central para obter a autorização de funcionamento de banco de investimento[73].

Por meio da ampliação do escopo de funcionamento correspondente à transformação da butique de serviços financeiros em banco de investimento, o BR Partners passou a atuar também com ofertas de ações e operações estruturadas, além dos serviços que já realizavam de assessoria financeira e *private equity*[74].

Com o objetivo de estar mais estruturada para operar neste novo setor de negócios, antes de realizar a compra do Banco Porto Seguro a BR Partners já havia firmado parceria na área de análise de ações com a *Raymond James Financial*, empresa estadunidense de serviços financeiros[75] Na época, o periódico Valor Econômico republicou uma nota divulgada pela *Bloomberg* sobre o acordo operacional. Nesta foi afirmado que "As duas firmas vão atuar juntas em transações do mercado de capitais e trocar serviços de análise para clientes [...] o acordo não envolve participação no capital"[76].

Além desta parceria com a empresa estadunidense, no final de 2012 um novo sócio-executivo foi anunciado pela instituição para melhor estruturar sua transformação em banco de investimento. Até se tornar sócio do BR Partners, Jose Flavio Ramos trabalhava como administrador da fortuna da família Safra. Já na instituição aqui analisada, sua incumbência na Tesouraria é de não só garantir estabilidade das contas, mas gerar "inteligência" para que outras áreas de negócios ofereçam produtos e serviços atrativos aos clientes, como indicou a também sócia-diretora Andrea Pinheiro em matéria veiculada no Valor Econômico[77].

---

[73] BR Partners compra Banco Porto Seguro. Valor Econômico, 21/11/2011.

[74] BR Partners estreia operação de banco em 15 de janeiro. Valor Econômico, 27/12/2012.

[75] BR Partners compra Banco Porto Seguro. Valor Econômico, 21/11/2011.

[76] Destaques: Raymond James no Brasil. Valor Econômico, 04/10/2011.

[77] BR Partners atrai novo sócio para tesouraria. Valor Econômico, 06/11/2012.

BES Investimento do Brasil e a consolidação da presença do Grupo Financeiro Espírito Santo no país

Ainda que seja considerado um banco de atacado devido à suas funções, o BR Partners é de pequena magnitude, se comparado a outras instituições de mesmo tipo, como é o caso do BES Investimento do Brasil.

A origem do Grupo Financeiro Espírito Santo está relacionada à criação de uma casa de câmbio em Lisboa, Portugal, em meados do século XIX. Transcorridos mais de 150 anos, as atividades financeiras (sempre sob gestão de executivos advindos da família Espírito Santo) se diversificaram e se tornaram complexas, até atingir a escala internacional, focada no denominado "Triângulo Estratégico" de negócios, baseado em transações realizadas na Espanha, no Brasil e em Angola.

Em território brasileiro, as operações realizadas pelo grupo se iniciaram em 1976, com a criação do Banco Inter-Atlântico, por meio de parceria com o grupo nacional Monteiro Aranha e, posteriormente, também com o JP Morgan – sendo que este último teve sua participação vendida para o *Crédit Agricole* após alguns anos. Em 1997, o Grupo Espírito Espírito Santo, por meio do Banco Inter-Atlântico, teve participação central na compra do Banco Boavista e criação do Banco Boavista InterAtlântico. Decorridos três anos de operações deste intermediário, e em função das dificuldades de estabilizar seu balanço, ocorreu a venda do Banco InterAtlântico para o Banco Bradesco. Neste mesmo ano de 2000 é que foi criado o BES Investimento do Brasil S.A., sob controle do BES Investimento Portugal (80%) e do Banco Bradesco S.A. (20%).

Na medida em que este banco de investimento é parte de um grupo bancário com origem estrangeira, a tarefa de apresentar os aspectos mais significativos de seu percurso histórico é mais ampla, em comparação àquela empreendida no caso do BR Partners. Sendo assim, buscaremos, em um primeiro momento, estabelecer um panorama geral do Grupo Espírito Santo para, em seguida, identificar como se deu a estruturação e consolidação deste no país, envolvendo a fundação do Banco Interatlântico em 1976, a compra do Banco Boavista em 1997 e, enfim, a estruturação do BES Investimento do Brasil, no ano 2000.

Gênese do Grupo Espírito Santo[78]

A origem do Grupo Banco Espírito Santo (BES) remonta à criação de uma "caza de cambio" em 1869 por José Maria do Espírito Santo e Silva, na cidade de Lisboa em Portugal. A partir da década de 80 do século XIX, este mesmo empreendedor inaugurou, como único proprietário ou sócio majoritário, diversas outras casas bancárias para gestão cambial, como, por exemplo, a "J.M. Espírito Santo Silva", fundada em 1911.

Em função do falecimento de José Maria Espírito Santo e Silva em 1915, seu filho José Ribeiro Espírito Santo e Silva protagonizou uma reestruturação dos negócios da família. Pode-se entender que esta alteração se deu em três etapas: a) dissolução da firma sob a forma como esta se constituía até então; b) criação da casa bancária "Espírito Santo Silva & C"; c) transformação da casa bancária em banco, em 1920.

No mesmo ano em que é fundado o Banco Espírito Santo é também realizada a inauguração da primeira agência da instituição no município de Torres Vedras. Este foi o marco inicial de uma estratégia de expansão que até 1937 já comtemplava as cidades portuguesas de Porto, Caldas da Rainha, Funchal, Coimbra, São João da Madeira, Braga, Faro, Santarém, Ovar, Torres Novas, Gouveia, Estoril, Tortosendo, Abrantes e Covilhã.

Além de deter o posto de banco português com maior rede de unidades instaladas (dezoito), a meta de abranger uma maior faixa do mercado e de diversificar as opções de operações bancárias da instituição, estabelecida pelo seu então novo gestor em 1932 (Ricardo Ribeiro do Espírito Santo e Silva), foi considerada crucial para que o Banco Espírito Santo assumisse posição de liderança entre os intermediários privados portugueses em 1936.

Já no ano seguinte, em 1937, ocorreu a fusão do Banco Espírito Santo com o Banco Comercial de Lisboa e, em função disto, a denominação social da instituição passa a ser Banco Espírito Santo e Comercial de Lisboa (BESCL).

Além da manutenção das estratégias de dispersão territorial de agências – que já contabilizava 47 em 1960 e 82 em 1966 – e de inovação de produtos e serviços bancários – como, por exemplo, o crédito individual e a instalação do Sistema de Pagamento de Cheques – a partir do comando exercido por Manuel Ribeiro Espírito

[78] As informações contidas nesta seção foram coletadas no sítio institucional do Grupo Espírito Santo.

Santo e Silva (irmão de Ricardo) na presidência do Conselho de Administração, em 1955, a internacionalização passa a ser outra característica importante.

Por um lado, a nova gestão do BESCL apresentou grande consonância com o processo de internacionalização da economia portuguesa, na medida em que este banco concentrou as emissões de ações de empresas contempladas por planos de fomento da indústria; por outro lado, pode-se destacar que a própria instituição expandiu sua escala de atuação para além do território português com dois novos empreendimentos:

a) Em 1972 foi partícipe do consórcio de fundação do Libra Bank em Londres, que também envolveu o *Chase Manhattan Bank* (atual *JP Morgan Chase*, com origem nos EUA), o *National Westminster Bank* (*NatWest*, parte do *Royal Bank of Scotland Group* Plc, com origem no Reino Unido), o Credito Italiano (absorvido pelo *UniCredit Groupe* em 1998, com origem italiana) e o *Mitsubishi Bank* (com origem no Japão).

b) Em 1973 firmou parceria com o *Citibank* para criação do Banco Inter-Unido em Angola.

Em decorrência do processo de nacionalização de instituições privadas deflagrado a partir da Revolução dos Cravos, ocorrida em Portugal no ano de 1974, o BESCL foi estatizado em 1975. À época, comandado por Manuel Ricardo Espírito Santo e Silva (filho de Manuel Ribeiro), a estratégia de internacionalização dos negócios foi intensificada, amparada pela recém-criada *Espírito Santo International Holding*, com sede em Luxemburgo. É a partir deste aparato que o Grupo Espírito Santo projetou e consolidou operações em territórios como Brasil, Suíça (por meio da *Compagnie Financiére Espírito Santo*), França e Estados Unidos da América.

Durante a década de 1980 houve a reabertura do setor bancário ao setor privado e, com este aval, o Grupo Espírito Santo (GES) voltou a atuar em Portugal por meio de uma parceria com a *Caisse Nationale de Crédit Agricole* (CNCA) para a criação do Banco Internacional do Crédito (BIC) em 1986.

Além do BIC, no mesmo ano foi constituído, por meio de parceria do GES com a *Union de Banques Suisses* e do *Kredietbank*, de Luxemburgo, entre outras instituições, a Espírito Santo Sociedade de Investimentos (ESSI).

Ainda como parte da retomada das atividades financeiras em Portugal o GES, em parceria também com a *Caisse Nationale du Crédit Agricole*, recuperou o Banco

Espírito Santo e Comercial de Lisboa (1990-1991) e a participação que detinha na Sociedade Seguradora PREDICA (1989-1990).

Como resultado, principalmente, das parcerias estabelecidas com a CNCA, a ação do GES em Portugal passa a ser mais ampla e diversificada, evidenciada pela sua ação como banco comercial, banco de investimento, instituições de crédito, seguradoras, gestoras de fundos, corretoras, entre outras. A articulação entre as instituições específicas foi dada pela configuração do Grupo Banco Espírito Santo (BES), e que marca a passagem de um banco universal para um Grupo Financeiro Global. É com base nesta estrutura organizativa que o Grupo BES expande sua atuação tanto em diversidade e complexidade de funções, quanto em quantidade de países, posicionando-se como o primeiro de Portugal e o terceiro da península ibérica quanto à escala internacional de operação.

Atualmente, a corporação está presente, por meio de sucursais, subsidiárias, escritórios de representação ou participação, em 25 países distribuídos, entre quatro continentes e considera como prioritário o denominado "Triângulo Estratégico", em que os vértices são representados pela Península Ibérica, Brasil e Angola.

Estabelecido este panorama histórico sobre a gênese do Grupo Espírito Santo, abordaremos no próximo tópico como este consolidou sua atuação no território brasileiro.

Atuação do Grupo Espírito Santo no Brasil

Como destacado anteriormente, apesar de já existir um projeto de internacionalização do Grupo Espírito Santo quando do início das atividades no Brasil de instituições a este associadas, pode-se considerar que tal realização foi derivada dos desfechos da Revolução dos Cravos, em 1974. A partir da impossibilidade de manter suas operações em Portugal por meio do Banco Espírito Santo e Comercial de Lisboa (BESCL) – dado o processo de nacionalização do sistema bancário –, o Grupo estruturou uma série de participações em instituições financeiras de outros países.

No Brasil, houve a criação do Banco Inter-Atlântico, em 1976, em decorrência deste processo. Já em 1997, o banco controlado pelo GES adquire o Banco Boavista e passa a atuar sob a denominação social Boavista Espírito Santo até 2000, quando é comprado pelo Banco Bradesco. Neste mesmo ano é criado o Banco BES Investimento do Brasil S.A.

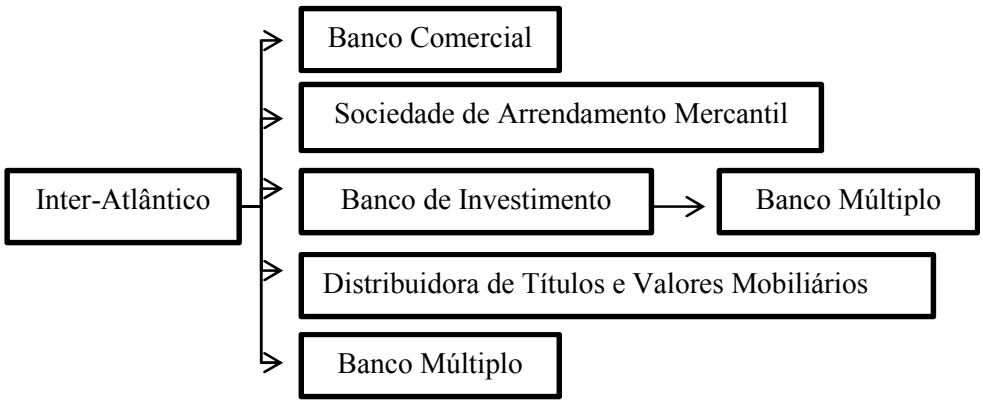
Neste momento de nossa investigação buscaremos detalhar o histórico da presença do Grupo Espírito Santo no Brasil por meio da identificação das instituições controladas e das cidades em que estas se fixaram ao longo dos anos.

Banco Inter-Atlântico

De acordo com o documento intitulado "Apresentação do Grupo BES – Uma História de crescimento sustentado", de dezembro de 2012, disponibilizado no sítio da instituição, a presença da corporação no Brasil se inicia em 1976, a partir da criação do Banco Inter-Atlântico em parceria firmada entre o Grupo Espírito Santo (BES) e o Grupo Monteiro Aranha. Outro evento significativo desta história se deu em 1982, quando o norte-americano *JP Morgan* também adquiriu parte do controle da instituição para, posteriormente, vender esta participação ao *Crédit Agrícole*.

Por meio de dados disponibilizados atualmente pelo Banco Central do Brasil no quadro "Histórico de Instituições Financeiras sem Cooperativa e Consórcio" pudemos identificar o registro de seis instituições denominadas de "Inter-Atlântico": um banco comercial, um banco de investimento, uma sociedade de arrendamento mercantil, uma sociedade distribuidora de títulos e valores mobiliários e dois bancos múltiplos.

Organograma 4 - Estrutura do Grupo Inter-Atlântico



Fonte: Tabela do Bacen "Histórico de Instituições Financeiras sem Cooperativa e Consórcio".

A mais antiga destas instituições é o Banco Comercial Inter-Atlântico, fundado na cidade do Rio de Janeiro em 1921 e com atividades encerradas na mesma cidade em 1985 – apesar de ter funcionado na cidade de Dois Córregos, no interior do estado de São Paulo, de 1977 a 1980. Com base na própria data em que esta instituição inicia suas operações podemos concluir não se tratar de uma das quais estiveram vinculadas ao controle do Grupo Financeiro Espírito Santo.

Outras duas instituições foram criadas em 1976: a Sociedade de Arrendamento Mercantil "Cia Inter-Atlântico de AM" e o "Banco Inter-Atlântico de Investimento".

A primeira foi criada a partir de uma instituição de mesmo tipo denominada Leasetec e se estabeleceu em São Paulo até 1985, quando fixou sede na cidade do Rio de Janeiro. Atuou, então, sob este enquadramento até o ano de 2000, quando o mesmo registro do CNPJ foi utilizado para a criação do "Banco BES Investimento do Brasil", objeto central de nossa investigação. Até 2001 este banco de investimento realizou operações a partir da cidade do Rio de Janeiro, quando então transferiu sua sede para o bairro Jardim das Acacias em São Paulo. Já em 2004, executou nova transferência em sua localização: embora tenha se mantido na mesma cidade, passou a se situar na Av. Brigadeiro Faria Lima, Bairro Itaim. Segundo informações contidas no quadro consultado e disponibilizado pelo Banco Central do Brasil, todas estas instituições compuseram ou compõe (no caso do banco de investimento) o conglomerado BES.

Já a segunda instituição fundada em 1976 foi o "Banco Inter-Atlântico de Investimento". Fixado na cidade do Rio de Janeiro, realizou operações até 1989, quando foi, então, transformado no "Banco Múltiplo Inter-Atlântico". Este último também tinha sede na cidade do Rio de Janeiro desde a data de sua criação (1989) até o encerramento das atividades, em 1998.

Em 1977 foi criada em São Paulo a "Sociedade Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Inter-Atlântico" a partir da transformação da instituição Novação, também uma Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários (DTVM) localizada em São Paulo. Em 1980 transferiu sua sede para a cidade do Rio de Janeiro, onde atuou enquanto tal até 1998, quando foi transformada em outra DTVM, denominada "BES-Boavista Espírito Santo". Esta, por sua vez, operou de 1998 a 2002 na cidade do Rio de Janeiro, quando, então transferiu-se para São Paulo, onde funcionou até 2004. Nesta data foi novamente transformada em outra DTVM, intitulada "BRAM" e em operação até hoje em São Paulo. Conforme informações constantes na fonte secundária consultada (Banco Central do Brasil), todas estas instituições apresentaram – ou apresentam (no caso da DTVM BRAM) – vínculo organizativo com o conglomerado Bradesco.

Enfim, a instituição mais recente criada com a denominação "Inter-Atlântico" é o "Banco Múltiplo Boavista Interatlântico" em 1997, na cidade do Rio de Janeiro. Tal banco deriva da transformação do Banco Comercial Boavista – que funcionou no Rio de

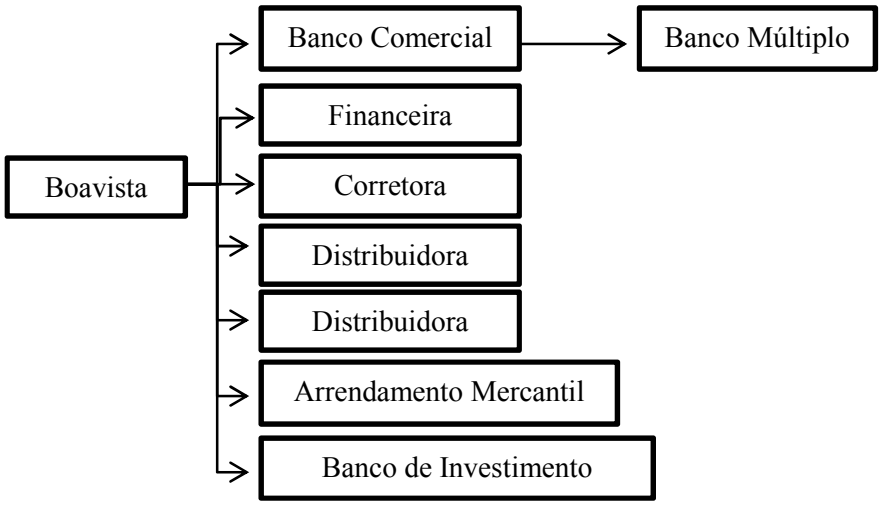
Janeiro de 1924 a 1989 – em banco múltiplo, também fixado no Rio de Janeiro, de 1989 a 1997. Já atuando como Banco Múltiplo Boavista Interatlântico, este manteve sua sede na cidade do Rio de Janeiro até 2003. Após realizar suas operações de 2003 a 2005 em São Paulo, transferiu-se, no último ano citado, para o bairro Cidade de Deus, em Osasco.

Ao utilizarmos outras fontes que possibilitam a identificação do histórico completo do Banco Boavista Interatlântico, nota-se que este se constituiu por meio da compra do Banco Boavista pelo Banco Inter-Atlântico, em 1997, e que o vínculo com o banco brasileiro Bradesco remonta ao ano de 2000. Na próxima parte do estudo buscaremos estabelecer a trajetória do Banco Boavista, dando destaque à relação deste com o Grupo Espírito Santo a partir de 1997, e à relação estruturada entre o grupo português e o banco brasileiro Bradesco a partir de 2000.

Banco Boavista

Ao consultarmos as instituições em que na denominação conste o termo "Boavista" no quadro disponibilizado pelo Banco Central do Brasil, intitulado "Histórico de Instituições Financeiras sem Cooperativa e Consórcio", encontramos outras seis, além do já citado Banco Múltiplo Boavista Interatlântico: a) uma Sociedade de Crédito, Financiamento e Investimento ("financeira"), b) uma Sociedade Corretora de Títulos e Valores Mobiliários ("corretora"), c) duas Sociedades Distribuidoras de Títulos e Valores Mobiliários ("distribuidoras"; sendo que uma delas já foi apresentada no ponto concernente ao Banco Interatlântico), d) uma Sociedade de Arrendamento Mercantil; e finalmente, e) um Banco de Investimento.

Organograma 5 - Estrutura do Grupo Financeiro Boavista



Fonte: Tabela do Bacen "Histórico de Instituições Financeiras sem Cooperativa e Consórcio".

De forma esquematizada, podemos assim caracterizar este conjunto de instituições mencionadas acima:

a) Sociedade de Crédito, Financiamento e Investimento Boavista: Realizou operações de 1965 a 1991, sempre na cidade do Rio de Janeiro.

b) Sociedade Corretora de Títulos e Valores Mobiliários

A corretora Boavista é derivada da transformação de duas outras instituições de mesmo tipo que também atuaram na cidade do Rio de Janeiro: a Vaz de Carvalho (de 1968 a 1972) e a Boavista Rio (de 1972 a 1975). Após atuar enquanto corretora Boavista, de 1975 a 2000, na cidade do Rio de Janeiro houve uma nova transformação, ainda que no mesmo escopo de atuação, para a corretora *BES-Securities do Brasil*. Esta última esteve em funcionamento também na cidade do Rio de Janeiro de 2000 a 2006, quando transferiu-se para São Paulo, onde funciona até hoje.

c) Sociedade Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Boavista

Esta instituição operou na cidade do Rio de Janeiro, de 1969 a 2003, e na cidade de São Paulo apenas em 2003, quando encerrou atividades.

d) Sociedade Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários BES-Boavista Espírito Santo

Tal distribuidora tem sua origem associada à transformação de outras duas instituições de mesmo tipo. A primeira é a Novação, que funcionou em São Paulo de 1968 até 1977, e a segunda é a Interatlântico, que se fixou em São Paulo de 1977 até 1980 e no Rio de Janeiro de 1980 até 1998. Enquanto distribuidora BES-Boa Vista Espírito Santo, a instituição se estabeleceu por quatro anos (de 1998 a 2002) no Rio de Janeiro e por dois anos (2002 a 2004) em São Paulo. Desde então, a instituição passou a ser identificada como BRAM e atua em São Paulo até hoje.

Como a BES-Boavista Espírito Santo se estrutura a partir da Interatlântico, o esquema abaixo já foi apresentado no tópico referente à organização do Interatlântico.

e) Sociedade de Arrendamento Mercantil Boavista

Apesar de ter mantido a mesma denominação social, esta instituição realizou quatro mudanças de localização desde quando iniciou suas atividades: de 1976 até 1992 fixou-se no Rio de Janeiro, de 1992-1994 em Taboão da Serra, de 1994 a 2002 no Rio de Janeiro novamente, de 2002 a 2003 em Barueri e de 2003 a 2004 em Osasco.

f) Banco Boavista de Investimento

Esta instituição esteve em funcionamento entre os anos de 1976 e 1991, sempre na cidade do Rio de Janeiro.

Histórico

Se a estruturação do Banco Inter-Atlântico se realizou por meio da associação entre agentes econômicos nacionais e estrangeiros, como já destacado, não podemos dizer o mesmo para o Banco Boavista, visto que este decorre de um processo mais "endógeno" à própria instituição. Tal processo associa-se a fortuna feita por Eduardo Guinle, que a partir do negócio de importação de tecidos (ainda durante o período do Brasil Império) venceu concorrência pública para construir e explorar o Porto de Santos, por meio da empresa *Gaffrée, Guinle & Companhia* (posteriormente denominada Companhia Docas de Santos). Foi Guilherme Guinle, um dos filhos de Eduardo, quem fundou, junto com Lineu de Paula Machado, o Banco Boavista[79]. Em contraponto ao fato do Banco Boavista ter sido vendido em 1997 pelo preço simbólico de R$ 1,00, é possível detectar otimismo sobre as perspectivas e estratégias que a instituição almejava adotar na segunda metade da década de 1990. Conforme matéria veiculada pelo jornal Folha de São Paulo em 1996, o Banco Boavista se consolidava como um competitivo banco de varejo de médio porte, após intensa fase de crescimento: em menos de dois anos possibilitou a criação de 30 novas agências no país (passou de 40 para 70, no total), sendo que 61 delas se concentravam em estados das Regiões Sul e Sudeste; por exemplo, São Paulo abrigava 27 unidades enquanto o Rio de Janeiro tinha 20 estabelecidas em seu território. Além do aumento do número de agências, destaca-se

[79] Antes da queda um século de negócios e luxo. Valor Econômico, 06/11/2013.

também o aumento da quantidade de clientes entre 1994 e 1996: de 40 mil para o patamar de quase 100 mil[80].

Outro fator que indicava um desempenho positivo da instituição em 1996 foi a divulgação do lucro líquido anual de R$ 56,8 milhões, como resultado de auditoria realizada pela KPMG; porém, passados poucos meses da exposição dos dados em questão, revelou-se que estes não correspondiam à realidade, dado que em setembro de 1997 o banco foi vendido pelo preço simbólico de R$ 1,00 e com patrimônio líquido negativo[81].

Como causa central dos problemas enfrentados pelo Banco Boavista à época tem-se o excesso de crédito concedido sem provisões. Em um primeiro momento, tal prática rendeu à instituição o nono lugar no ranking dos bancos privados brasileiros pelo critério de ativos. Já em um segundo momento, o balanço da instituição não se estabilizou, culminando na associação do Banco Boavista ao Banco Inter-Atlântico para criar o Banco Boavista Interatlântico. Nesta operação, houve aporte financeiro de R$ 120 milhões, dos quais 50% foi realizado pelo Grupo Espírito Santo e 50% pelo Grupo Monteiro Aranha, em associação com o *Crédit Agricole*[82]. Desde então, o controle do Banco Boavista Interatlântico passou a ser do consórcio composto por Grupo Espírito Santo (40%), Grupo Monteiro Aranha (40%) e *Crédit Agrícole* (20%).

Apesar da expectativa de reestabelecer o patrimônio líquido da instituição e promover uma expansão por meio da abertura de 100 novas agências – ambição explicitada pelo presidente que assumiu o banco após a operação comentada –, o Banco Boavista InterAtlântico foi novamente vendido após três anos; desta vez para o Bradesco[83].

Segundo informações publicadas pelo jornal Valor Econômico, uma das estratégias adotadas pelos controladores da instituição no período de 1997 a 2000 (entre eles o Grupo Espírito Santo) para recuperar seu balanço era a sistemática de vender os créditos de liquidação duvidosa para sociedade de propósito específico (espécie de securitização, embora não exista emissão de títulos com lastro neste tipo de ativo).

---

[80] Boavista vira "paulista" e avança na reestruturação. Folha de São Paulo, 06/10/1996.

[81] Promiscuidade entre empresas de auditoria e clientes fica impune. Folha de São Paulo, 06/10/1997; Promiscuidade marca ação das auditorias. Folha de São Paulo, 03/01/1998.

[82] Novo Boavista quer crescer e está de olho no Meridional. Folha de São Paulo, 04/09/1997.

[83] Novo Boavista quer crescer e está de olho no Meridional. Folha de São Paulo, 04/09/1997.

Ainda de acordo com o mesmo veículo de comunicação, um dos sócios do banco à época caracterizou este *modus operandi* com as seguintes palavras: "Era uma forma de injetar recursos no banco sem ter de aumentar o capital" [84].

Outra iniciativa adotada pelo banco neste período foi a captação de dólares a partir de emissões coordenadas pelo Banco Espírito Santo e *Crédit Agricole*[85]. Só no ano de 1999 foram captados US$ 175 milhões, em duas operações (a primeira de US$ 100 milhões em junho e a segunda de US$ 75 milhões em outubro). Apesar da última operação ter sido divulgada pelos diretores da instituição como uma precaução do banco em aumentar o capital do giro para que seus clientes pudessem realizar saques, dado o temor de que o "bug do milênio" afetasse o sistema financeiro, há um conjunto de indícios que pareciam indicar a dificuldade encontrada pelos gestores de sanear a instituição desde 1997.

Além das estratégias adotadas pelo Banco Boavista Interatlântico parecerem não surtir efeito quanto ao objetivo de "harmonizar" suas operações, outros dois fatores parecem ter colaborado para que a instituição tivesse seu controle alterado novamente.

O primeiro deles está associado já ao momento da venda do Banco Boavista para os grupos Espírito Santo, Monteiro Aranha e *Crédit Agricole*, por meio do Banco Interatlântico. Como já comentado, esta operação se consumou pelo preço de R$ 1,00 e teve o Banco Central do Brasil como apoiador da transação. Por avaliar que o preço simbólico pago não correspondia ao preço real do Banco Boavista, um acionista minoritário moveu processo judicial por ter se sentido lesado[86]. Quando este imbróglio se resolveu, o Banco Boavista Interatlântico já havia sido vendido para o Bradesco.

Já o segundo fator relaciona-se à ação movida por investidores dos fundos administrados pela Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários BES-Boavista contra a própria instituição. Isso porque em janeiro de 1999 estes fundos tiveram grandes prejuízos, em função da desvalorização do dólar. Neste quadro, a instituição foi condenada pelo Tribunal de Justiça do Rio de Janeiro por não informar seus clientes sobre os riscos envolvidos e também pelo próprio tipo e forma com a qual realizou operação de alto risco[87].

---

[84] Venda pode gerar economia fiscal. Valor Econômico, 20/03/2001.

[85] Boavista faz captação por temor do bug. Folha de São Paulo, 29/10/1999.

[86] Novo acordo entre o Tanure e o Interatlântico. Valor Econômico, 08/03/2001.

[87] Gestor de fundos tem de indenizar investidor por perdas. Revista Consultor Jurídico, 02/03/2013.

Dado todo este cenário que explicita a dificuldade de manutenção do Banco Boavista Interatlântico sob os controladores que o adquiriram em 1997, em abril do ano 2000 o Bradesco assinou protocolo de intenções de compra desta instituição. Para que a operação se realizasse o Grupo Espírito Santo, o Grupo Monteiro Aranha e o *Crédit Agricole* deveriam fazer um aporte que cobrisse defasagens no patrimônio líquido do banco que era objeto da transação. Suprida esta condicionante, o banco brasileiro avaliava pagar entre R$ 800 milhões e R$ 1 bilhão por meio de ações do próprio Bradesco[88].

O início de uma relação mais estreita entre Bradesco e Grupo Espírito Santo data, então, de agosto de 2000, quando se efetiva a incorporação do Banco Boavista Interatlantico pelo banco brasileiro pelo preço acordado de R$ 950 milhões[89]. Como parte desta transação, o BES fez, de fato, a opção de que o pagamento pela venda de sua parte do Banco Boavista Interatlântico se desse sob a forma de participação acionária no Banco Bradesco.

Desta forma, o BES constituiu participação de 3,58% das ações ordinárias e 2,71% das ações preferenciais do Banco Bradesco em 2000 (correspondentes a 3,14% do capital total) [90].

Além do vínculo entre as instituições ser iniciado por meio desta operação, no mesmo ano de 2000 foi fundado o BES Investimento do Brasil, por meio de consórcio firmado entre o Grupo Espírito Santo (80%) e o Bradesco (20%).

Após dois anos, o Bradesco divulgou, em anúncio veiculado pela Bovespa no começo de 2002, a compra por R$ 183 milhões de 3% do capital social (equivalente a seis milhões de ações) do Banco Espírito Santo S.A. na Bolsa de Valores de Lisboa e Porto, em operação que teve por finalidade aprofundar o vínculo entre Bradesco e BES[91]. Realizada transação, o quadro estabelecido era de participações cruzadas, já que o Bradesco detinha parte do BES, enquanto o BES detinha parte do Bradesco.

Em 2005 houve intensificação desta articulação por meio de um novo aporte da magnitude de R$ 350 milhões advindo do BES para aumentar sua participação no que

---

[88] Bradesco pode pagar até R$ 1bi no Boavista. Folha de São Paulo, 25 de junho de 2000.

[89] BC aprova incorporação das ações do Boavista pelo Bradesco. Valor Econômico, 07/12/2000.

[90] BES dobra para 6,74% a fatia no capital votante do Bradesco. Valor Econômico, 14/02/2005.

[91] Bradesco compra 3% do capital do Banco Espírito Santo por R$ 183 milhões. Valor Econômico, 14/02/2002.

se refere ao capital votante (passou de 3,58% para 6,74%) e total (de 3,14% para 3,39% do capital social da instituição), embora tenha reduzido para 0,02% das ações preferenciais[92].

Em 2011, em função da crise da dívida do governo de Portugal e da necessidade de capitalização do Grupo Espírito, vendeu 4,1% do capital com direito a voto do Bradesco – que corresponde à, aproximadamente, 78 milhões de ações ordinárias – por R$ 2 bilhões. Os compradores foram os próprios controladores do banco brasileiro[93].

Porém, esta operação por si só não configurou uma redução de vínculo entre Bradesco e BES, visto que ainda em 2010 foi divulgado um acordo entre estas duas instituições e o Banco do Brasil para forjar um projeto conjunto de atuação no continente africano. Tal acordo se apresentou como possível por meio da abertura do capital da *holding* BES África para participação do Bradesco e do Banco do Brasil[94]. A meta da parceria era não só de consolidar a atuação que já existia da *holding*, com presença em Angola (30 agências), Líbia (20 agências) e Cabo Verde (sede) e participações em instituições de Marrocos e Moçambique, mas também expandi-la, sendo que a Argélia era o país mais provável por onde se iniciaria este projeto[95].

Estimulado por Ricardo Salgado, então presidente do BES, a estratégia foi aprovada pelo então presidente do país, Luiz Inácio Lula da Silva (Lula). Segundo matéria publicada pelo Valor Econômico, este declarou: "Fiquei muito feliz com o acordo. Todo mundo no meu governo sabe que é um desejo que venho trabalhando para que os bancos brasileiros, não apenas os públicos, mas também os privados, adentrem a América do Sul, a América Latina e a África"[96].

BES Investimento do Brasil

Como já comentado, o BES Investimento do Brasil foi criado em 2000, por meio de um consórcio estabelecido entre Grupo Espírito Santo (80%) e Bradesco (20%). A ampliação do relacionamento entre as instituições envolvidas se dá como continuidade à

[92] BES dobra para 6,74% a fatia no capital votante do Bradesco. Valor Econômico, 14/02/2005.

[93] BES avalia vender ações do Bradesco. Folha de São Paulo, 19/04/2011; BES vende ações ordinárias do Bradesco por R$ 2 bilhões. Folha de São Paulo, 28/04/2011.

[94] Instituição financeira busca crescer por meio de internacionalização. Valor Econômico, 13/08/2010.

[95] Acordo pode incluir compra de parte do BES na África. Valor Econômico, 09/08/2010.

[96] Lula se diz satisfeito com acordo entre BB, Bradesco e BES. Valor Econômico, 09/08/2010.

incorporação do Banco Boavista Interatlântico pelo Bradesco no ano 2000, visto que desde 1997 o primeiro era controlado por um consórcio estabelecido entre Grupo Espírito Santo (40%), *Crédit Agricole* (40%) e Monteiro Aranha (20%).

Conforme veiculado na área "institucional" do sítio eletrônico do próprio banco, as operações que alçam o banco à posição de notoriedade nacional e internacional se relacionam a privatizações, fusões e aquisições, *project finance*, mercado de capitais e gestão de risco. Tais serviços são ofertados, principalmente, a clientes corporativos dos setores de alimentos, telecomunicações, energia, transportes e infraestrutura. É a partir deste escopo de atuação que o BES Investimento do Brasil é um dos três bancos estrangeiros identificados pelo BNDES como fomentadores de projetos de infraestrutura (Apresentação do Grupo BES – Uma História de crescimento sustentado. 2012).

Por meio de uma operacionalização articulada entre o Banco de Investimento "BES do Brasil", a Sociedade Corretora de Títulos e Valores Mobiliários "BES Securities do Brasil" e, posteriormente, a Sociedade Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários "Espírito Santo", a atuação do Grupo Financeiro Espírito Santo no país tem a finalidade de configurar estas instituições como as principais assessoras e intermediadoras de fluxos de capitais entre os países ibéricos e o Brasil em processos de fusões e aquisições, de estruturação e distribuição de títulos nos mercados de capitais (renda fixa e variável) e na sindicalização de operações e de investimentos estruturados.

Desde o inicio de seu funcionamento, duas operações emblemáticas no sentido de posicionar o banco de investimento em questão como intermediário de transações entre agentes oriundos dos países ibéricos e o Brasil:

1. A assessoria prestada ao Bradesco para que este efetivasse a aquisição do Banco Bilbao Vizcaya Argentaria Brasil S.A (BBV Brasil), controlado pelo banco espanhol Bilbao Vizcaya Argentaria S.A. (BBVA), e
2. A incorporação da Tele Centro-Oeste Celular (TCO), controlada pela Telesp Celular Participações (TCP), pela BrasilCel (razão social)/Vivo (nome comercial).

No tocante à primeira operação mencionada, tratou-se do estabelecimento de um "Instrumento Particular de Compromisso de Integração Empresarial", que estabeleceu a transferência das ações detidas pelo BBVA no BBV Brasil ao Bradesco (correspondentes a 49% do capital ordinário nominativo e 99,99% do capital

preferencial). Como contrapartida desta operação, o BBVA passou a ter participação em ações ordinárias e preferenciais que totalizavam 4,5% do capital social do Bradesco (equivalente à R$ 630 milhões), além do pagamento executado pela instituição brasileira na ordem aproximada de R$ 2 bilhões, e da nomeação de um membro do BBVA para o Conselho de Administração do Bradesco[97].

De acordo com o então diretor-presidente do Bradesco na época da operação, Márcio Cypriano, não seria necessária a realização de captações para o pagamento dos R$ 2 bilhões acordados com o BBVA, visto que, como afirmou em 2003, "O montante não afeta nosso limite operacional e sairá do próprio caixa do banco"[98]. Apesar de não demandar captações para realizar o pagamento à instituição espanhola, o Bradesco ainda assim realizou emissão de ações para aumentar seu capital em 4,5% e transferir esta mesma participação ao BBVA, em conformidade com o estabelecido como outra parte da compra do BBV[99].

Com a aquisição do BBV, o Bradesco obteve um incremento de 12% nos ativos totais e de 10% no número de clientes (de 13 milhões para 14,3 milhões). Além disso, com a incorporação de 438 de agências de pequeno porte e dispersas no território, o total destas instaladas no país passou de 2.928 para 3.366. Ainda assim, de acordo com o diretor- presidente do Bradesco no momento da aquisição, esta operação não se realizou em função de um possível melhor posicionamento do banco entre as maiores instituições financeiras, mas para "agregar valor ao acionista"[100].

Com a realização deste negócio, o Bradesco incorporou não só o BBV Brasil, mas também as empresas controladas direta ou indiretamente por este, como por exemplo: a BBV Gestão de Recursos – Banco de Investimento S.A.; a BBV Cartões, Crédito, Financiamento e Investimento S.A.; a BBV Corretora de Câmbio e Valores Mobiliários Ltda. E BBV Leasing Brasil S.A. Arrendamento Mercantil[101].

Já quanto à segunda operação citada, trata-se de assessoria realizada pelo BES Investimento do Brasil S.A. no processo de incorporação da Tele Centro-Oeste Celular -

---

[97] Bradesco confirma integração de unidade do BBVA no Brasil. Valor Econômico, 13/01/2003.

[98] Bradesco pagará em reais e no Brasil R$ 2 bilhões pelo BBV. Valor Econômico, 13/01/2003

[99] Bradesco aumentará capital em 4,5% para abrigar participação do BBVA. Valor Econômico, 13/01/2003.

[100] Compra do BBV eleva ativos do Bradesco em 12%. Valor Econômico, 13/01/2003.

[101] Bradesco confirma integração de unidade do BBVA no Brasil. Valor Econômico, 13/01/2003.

controlada pela Telesp Celular Participações (TCP) - pela BrasilCel (razão social)/Vivo (nome comercial) - por meio de *joint-venture* anunciada em 2002 pela empresa espanhola *Telefónica Móviles* e o grupo Portugal Telecom. Como consequência esperada desta operação, destacou-se a redução de custos a partir do alcance de sinergias por meio da unificação de departamentos como os de marketing, comunicação e finanças, além da possibilidade de obter melhores preços de fornecedores em função da compra conjunta de equipamentos[102]. A nova *holding* formada em 2003 passou a integrar os ativos que as duas empresas controlam na área de telefonia móvel e inicialmente atender cerca de 13 milhões de assinantes em oito estados – Rio Grande do Sul, Santa Catarina, Paraná, São Paulo, Rio de Janeiro, Espírito Santo, Bahia e Sergipe[103]. A partir desta operação, a *holding* passou a abrigar as operadoras Telesp Celular, Telefônica Celular, Global Telecom, Telebahia Celular, Telergipe Celular, TCO e NBT[104].

Em notícia veiculada pelo jornal Valor Econômico no início de abril de 2003, há a divulgação de um operativo envolvendo 10.000 pessoas e R$ 40 milhões e que prevê a mudança do *layout* de 6,6 mil lojas e pontos de venda de operadoras da Portugal Telecom e a Telefónica Móviles para Vivo, a realização de festas e shows de lançamento da marca e campanhas publicitárias. Nesta mesma matéria foi divulgada à expectativa de que a Anatel aprovasse à incorporação da Tele Centro-Oeste Celular (TCO) e da Norte Brasil Telecom (NBT) após acordo assinado entre estas e a Vivo, de R$ 1,4 bilhão, em janeiro de 2003. Após estas incorporações, a projeção era de que a companhia alcançaria 17,8 milhões de assinantes e ocuparia 86% do território brasileiro[105].

Apesar das expectativas de desempenho da Vivo a partir da incorporação de sua coligada Tele Centro-Oeste Celular (TCO), esta operação – que contou com a assessoria do BES Investimento Brasil –, enfrentou problemas para se efetivar. Isto porque já na etapa de compra dos papéis da TCO pela Telesp Celular Participações (TCP) – controlada pela Portugal Telecom – houve intervenção da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) no sentido de considerá-la irregular, dada à ação movida pelos

---

[102] PT espera finalizar joint venture com Telefônica até setembro. Valor Econômico, 15/07/2002.

[103] Joint entre PT e Telefônica será comandada por Francisco Padinha. Valor Econômico, 18/10/2002.

[104] PT e Telefônica trabalham na consolidação de joint-venture. Valor Econômico, 29/10/2002.

[105] Telefónica e PT lançam marca Vivo e mudam layout de 6,6 mil lojas. Valor Econômico, 08/04/2003.

proprietários minoritários de ações preferenciais contra a TCP, sob a justificativa de que estes haviam sido prejudicados em relação aos proprietários de ações ordinárias (com direito a voto) [106]. Tal incorporação se efetivou apenas em 2006, após efetivada reestruturação societária e novo estabelecimento de preço para ações de minoritários que detinham papéis preferenciais[107].

De acordo com o quadro disponibilizado pelo Banco Central do Brasil e intitulado "Histórico de IFS sem Cooperativa e Consórcio", a primeira instituição em funcionamento que tenha explicita a participação do BES em sua denominação social é a Sociedade Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários "BES-BOAVISTA ESPIRITO SANTO". Esta operou no Brasil de 1998 até 2004, sendo que do início de seu funcionamento até 2002 se localizava no Rio de Janeiro, e desta data até 2004 esteve fixada em São Paulo. A distribuidora em questão era parte constituinte do Grupo Bradesco e em 2004 foi transformada na distribuidora BRAM S.A., que está em funcionamento até hoje. Em período anterior às operações realizadas pela BES-BOAVISTA ESPIRITO SANTO, a distribuidora possuiu a denominação social "Inter-Atlântico", de 1977 até 1998, e "Novação", de 1968 até 1977.

Conforme esta mesma base de dados do Banco Central, existe o registro de outras três instituições no país que tornam explícita a participação do BES a partir de suas respectivas denominações sociais. Duas destas iniciaram suas atividades em 2000: a Sociedade Corretora de Títulos e Valores Mobiliários "BES Securities" e o Banco de Investimento "BES Investimento do Brasil".

A primeira é oriunda de transformações em que a corretora "Vaz de Carvalho", criada em 1968, passou a se denominar "Boavista Rio" em 1972 e, posteriormente apenas "Boavista" em 1975. Apesar de já operar enquanto "BES Securities" desde 2000, só em 2006 a corretora passou a se localizar em São Paulo (até então, esta estava fixada no Rio de Janeiro).

Já a segunda instituição que iniciou suas atividades em 2000 (o Banco de Investimento "BES Investimento do Brasil), é o banco de investimento cujo esforço de elucidação sobre sua ação no território temos por objetivo neste sub-item do relatório. O "BES Investimento do Brasil" deriva da transformação de duas Sociedades de

---

[106] Conselho da Telesp Celular aprova emissão de US$ 500 mi em títulos. Valor Econômico, 22/01/2004.

[107] Fusões e incorporações causam prejuízos a acionistas minoritários. Folha de São Paulo, 24/07/2006.

Arrendamento Mercantil ("Leasetec", que funcionou de 1976 até 1980, e "Cia Inter-Atlântico", que funcionou de 1980 até 2000) e esteve sediado no Rio de Janeiro de 2000 até 2004 (ano a partir do qual passou a se localizar em São Paulo).

Enfim, a terceira instituição em questão é a Sociedade Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários "Espirito Santo", criada em 2010 e instalada em São Paulo. Estas três instituições compõem o conglomerado BES.

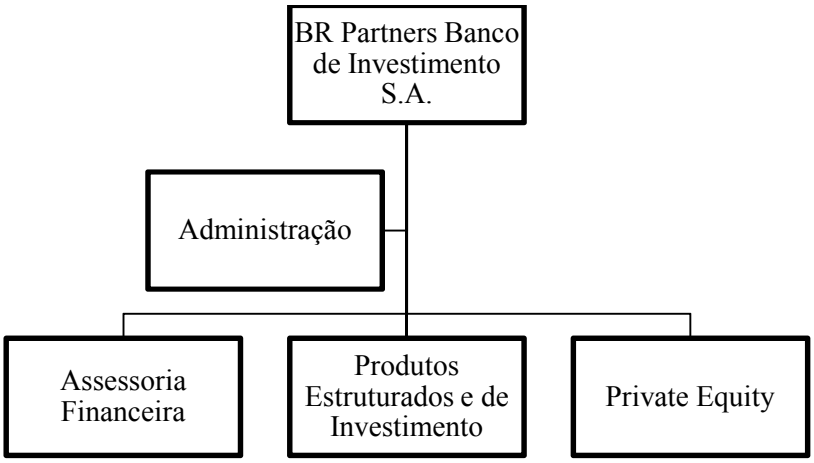
5.2. Estrutura organizativa do BR Partners e BES Investimento do Brasil

Nesta etapa da pesquisa apresentamos a estrutura organizativa das instituições aqui destacadas. Este esforço consiste na identificação das áreas de negócios em que o BR Partners e o BES alegam atuar e que se constituem sob a forma de setores internos especializados. Para o caso específico do BR Partners, apresentaremos também o quadro de profissionais que viabilizam tais funções (a partir das respectivas formações e qualificações profissionais). Não fizemos o mesmo para o BES pelo fato desta instituição não disponibilizar este tipo de dado em seu sítio eletrônico.

BR Partners

O banco em questão apresenta uma divisão do trabalho entre três áreas de negócios especializados; quais sejam: a) Assessoria Financeira; b) Produtos Estruturados e de Investimento; c) *Private Equity*. Além destas áreas mais técnicas, há o setor de Administração, de cunho mais organizativo e ação transversal em relação aos outros segmentos.

Organograma 6 - Estrutura organizativa do BR Partners Banco de Investimento S.A.



Fonte: Sítio Eletrônico do Banco de Investimento BR Partners

Segundo matéria veiculada pelo Valor Econômico, no final de 2012 o BR Partners possuía uma equipe de 95 profissionais e havia a projeção de que este número aumentasse para 125, após a transformação da butique de serviços financeiros em banco de investimento[108]. O sítio eletrônico da instituição apresenta a formação acadêmica, experiência profissional e área de atuação no Banco apenas para 30 profissionais que compõem a equipe, conforme mostra o Organograma da equipe de profissionais do Banco de Investimento BR Partners.

É a partir destes últimos dados que caracterizaremos o perfil do profissional do banco de investimento, em relação às três áreas de negócios em que a instituição atua e ao setor de Administração.

Sub-dividido em quatro ramos de negócios específicos, o setor de Assessoria Financeira é o que congrega o maior número dos trinta profissionais apresentados no sítio eletrônico da instituição: dezenove. Os quatro tipos de serviços de assessoria oferecidos pelo banco são:

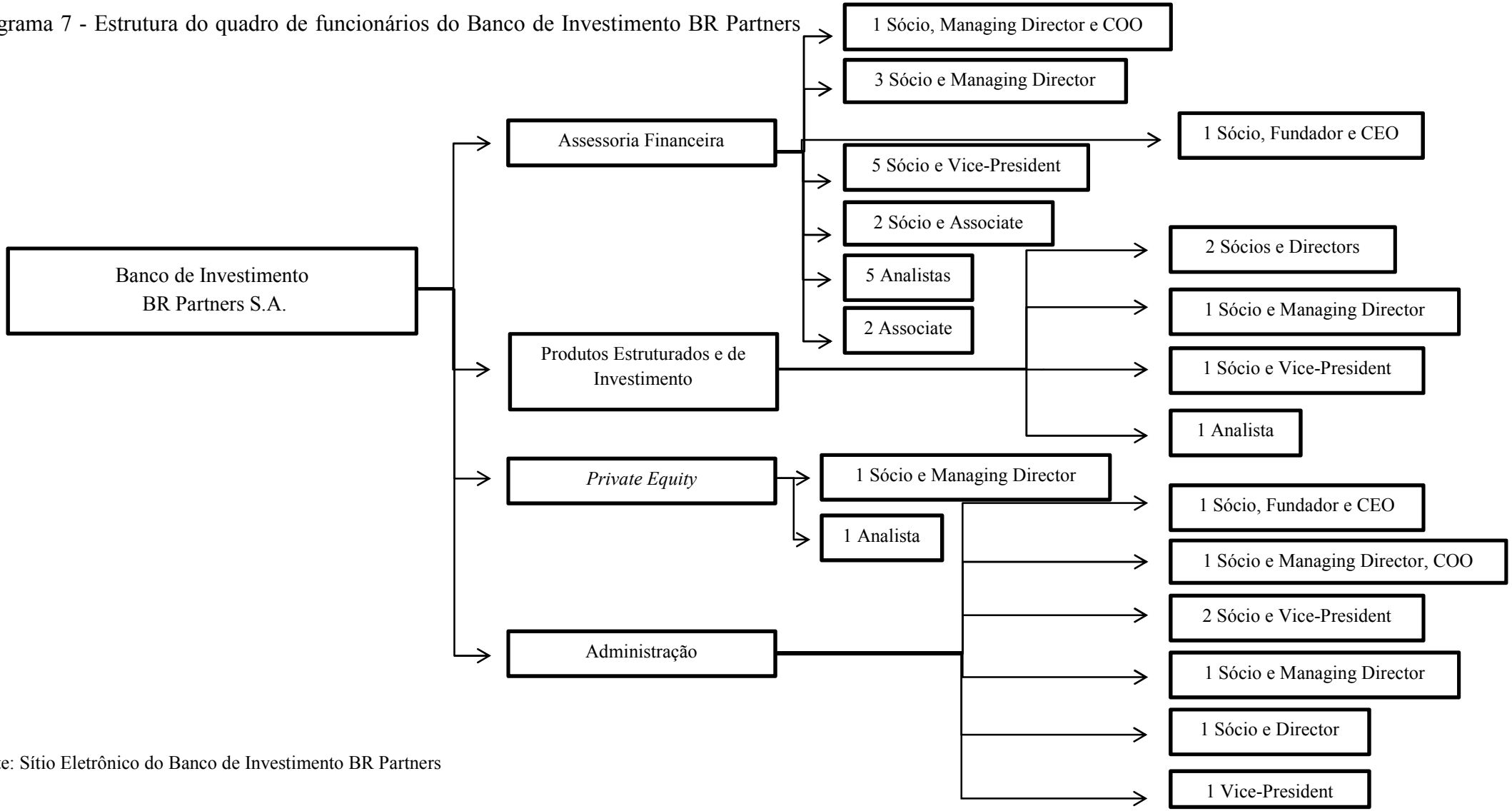
a) Fusões e Aquisições (M&A): viabiliza a estruturação e execução de operações complexas demandadas por empresas atuantes em qualquer setor da economia. Relaciona-se à prospecção de situações vantajosas para compra total ou parcial do controle de corporações;
b) Parcerias Estratégicas (*Joint Ventures*): presta o serviço de assessor financeiro independente nas diversas etapas concernentes à realização de parcerias estratégias entre empresas, quais sejam: identificação de potenciais parceiros, avaliação econômico-financeira das instituições envolvidas, estruturação da transação e negociação da operação;
c) Reestruturações Societárias: assessora empresas que almejam realizar alterações em suas composições societárias, por meio de análises de rentabilidade, de nicho de mercado alcançado, de potencial de expansão de negócios, de planejamento estratégico formulado e vislumbrado entre os agentes interessados na negociação, valor de mercado das corporações, entre outros.
d) Mercado de Capitais: oferece serviços de assessoria a empresas que almejam financiamento a longo prazo, principalmente por meio da capitalização

[108] BR Partners estreia operação de banco em 15 de janeiro. Valor Econômico, 27/12/2012.

derivada da oferta de títulos e valores mobiliares. Para tanto, a instituição tem não só acesso a informações complexas, mas também possibilidade de interpretá-las e, a partir de então, emitir outras a fim de garantir a rentabilidade dos agentes envolvidos em um cenário de alta vulnerabilidade e dinamismo nos processos de tomada de decisões. Com base neste *modus operandi* é que o banco faz análises econômico-financeiras para propiciar o acesso das empresas ao mercado de capitais. Há destaque para operações de *Private Placements* (identificação de investidores nacionais e internacionais passíveis em fornecer capital para "colocação privada") e Reestruturação de Dívidas (quando o banco assessora empresas endividadas a gerirem suas estruturas de capital por meio de formulação de projetos, negociação e interlocução com credores, entre outros procedimentos, a fim de restabelecer balanços superavitários).

Diante da divisão do trabalho interna à instituição, do total de dezenove profissionais já citados, doze são sócios da empresa. Além de serem sócios, estes funcionários atuam em outras funções; sendo assim, acumulam à participação como sócio as tarefas concernentes a outras funções específicas. Destes doze, um é fundador e *CEO*, um é *Managing Director* e *COO*, três são *Managing Director* (entre eles, um *Head – M&A* e um *Head - Capital Markets*), cinco são *Vice-President*, dois são *Associate*. Nesta área da instituição, somam-se aos doze sócios mais dois profissionais enquadrados como *Associate* e cinco Analistas; totalizando um total de dezenove funcionários.

Organograma 7 - Estrutura do quadro de funcionários do Banco de Investimento BR Partners S.A.



Fonte: Sítio Eletrônico do Banco de Investimento BR Partners

Sobre a formação acadêmica destes profissionais, todos possuem curso de graduação, embora apenas três tenham cursado pós-graduação (são consideradas tanto *lato sensu* – programas de especialização - quanto *stricto sensu* – programas de mestrado e doutorado).

O curso de graduação majoritário (doze dos dezenove) concluído entre o quadro profissional estruturado no setor de Assessoria Financeira é de Administração de Empresas, em distintas instituições nacionais e estrangeira (cinco formados pela Fundação Getúlio Vargas – sendo que um deles é também formado em Direito pela Universidade de São Paulo –, um formado pela Fundação Armando Álvares Penteado, três pela Faculdade de Economia e Administração da Universidade de São Paulo, dois pelo Instituto Brasileiro de Mercado de Capitais e um pela *Babson College*, nos Estados Unidos). Além destes profissionais com graduação em Administração de Empresas, há ainda um Sócio e *Managing Director* graduado em Ciências Políticas em *Harvard*, nos Estados Unidos, três funcionários graduados em Direito (um pela Universidade Federal da Bahia, um pela Universidade de São Paulo e um pela Pontifícia Universidade Católica), e três em Economia (um pela Fundação Getúlio Vargas e dois pelo Instituto Brasileiro de Mercado de Capitais).

Já quanto à pós-graduação, apenas três profissionais da instituição possuem esta qualificação: o *CEO* (com especialização em finanças pela FGV e mestrado em Finanças pela Columbia University, nos Estados Unidos), a *COO* (com MBA na *Stern Business School*, nos Estados Unidos) e um funcionário enquadrado como *Associate* (com especialização pelo Instituto Brasileiro de Mercado de Capitais e mestrado pela *Columbia University*, nos Estados Unidos).

Em relação à experiência profissional anterior do quadro de funcionários deste setor, apenas um não ocupou cargos em outros bancos ou fundos de investimento, enquanto parte destes já atuou como diretor, chefe, presidente ou vice-presidente na escala nacional, da América Latina ou na própria sede internacional de instituições como Bradesco, Unibanco, *Citi*, *Goldman Sachs*, *Merril Lynch*, *Credit Suisse*, *BNP Paribas*, entre outros.

Segundo o sítio eletrônico da instituição, a área de Produtos Estruturados e de Investimentos contempla operações com derivativos e investimentos estruturados a

partir de ativos de renda fixa, renda variável e moedas nos mercados financeiros nacional e internacional.

Comparativamente à Assessoria Financeira e ao *Private Equity*, a área de negócios denominada "Produtos Estruturados e de Investimento" tem um número intermediário de funcionários: cinco no total. Destes cinco, quatro são sócios (dois são Sócios e *Directors*, um é Sócio e *Managing Director* e um é Sócio e *Vice-President*) e um é Analista. Assim como no primeiro setor analisado, todos os profissionais são graduados, sendo que dois deles possuem pós-graduação.

Os cursos pelos quais os profissionais deste setor da instituição se graduaram são: Administração de Empresas pela Fundação Armando Álvares Penteado (dois), Engenharia Mecânica-Aeronáutica pelo Instituto Tecnológico de Aeronáutica (um), Engenharia Mecatrônica pela Escola Politécnica da Universidade de São Paulo (um) e Engenharia Naval pela Escola Politécnica da Universidade de São Paulo (um). Já as pós-graduações são: Mestrado em Finanças pela *Yale University*, nos Estados Unidos, e Mestrado em Modelagem Matemática Aplicada a Finanças pela Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade em conjunto com o Instituto de Matemática e Estatística da Universidade de São Paulo.

No tocante à experiência profissional dos funcionários desta área, há relatada a atuação destes em instituições como *Dresdner*, *JP Morgan*, Banco Espírito Santo (BES), *Credit Suisse*, *Citi*, Fator, Unibanco, entre outros.

É a partir do setor de *Private Equity* que o banco de investimento em questão utiliza recursos próprios e de terceiros para investir em empresas específicas, com base em análises e projeções de rentabilidade destas. Pode ser entendida como a área de investimento em participações em empresas. De acordo com informações disponíveis no sítio eletrônico do Br Partners a estratégia do banco para esta área é de ter o foco de investimento ajustado para corporações de setores que têm como base de suas operações o mercado interno.

Ainda segundo a plataforma *online* da instituição, as empresas que compõem o portfólio de investimentos *private equity* do banco são: Grupo Sequoia Soluções Logísticas e General Shopping.

A primeira é uma *holding* que controla as seguintes empresas:

1. Completa Logística de *E-commerce* (localiza-se em Cajamar; especializada em varejo eletrônico e logística correspondente a tal operação, com clientes como as empresas Chilli Beans e Trifil)
2. Completa Logística de Moda (localiza-se em Barueri, especializada em soluções logísticas para empresas de vestuário, calçados e acessórios, com clientes como as marcas Lacoste, Renner e Accessorize) e
3. Delivera Distribuição Expressa e Promocional (localiza-se em Cajamar, especializada em "entrega fracionada e porta a porta", com clientes como a Natura).

De acordo com matéria publicada pelo jornal Valor Econômico, o foco de atuação da Sequoia foi ampliado justamente após a aquisição realizada por parte do BR Partners e a entrada da empresa de participações Joá em seu capital. De acordo com declaração do fundador e diretor de operações do Sequoia, Décio Alves, "Com os novos recursos conseguimos antecipar em dois anos os nossos projetos com a entrada na área de moda e a compra de modernos equipamentos"[109].

Antes especializada em sites de comércio eletrônico, após o aporte do fundo de *private equity*, o grupo Sequoia adquiriu 100% da *Linx Fast Fashion* e passou a ter como clientes onze importantes varejistas da moda.

À época da efetivação do negócio, o CEO do Sequoia, Armando Marchesan Neto, comentou a expansão do escopo de ação da empresa: "Hoje, entregamos por dia 15 mil peças. Com a compra da *Linx Fast Fashion* esse número vai aumentar para 55 mil". Dois dos fatores destacados para que o negócio fosse concluído foram o crescimento do número de vendas *on-line* e a tendência ao não estocamento dos produtos em loja por parte dos varejistas. Conforme indicou Eduardo Médicis, sócio diretor da BR Partners e nomeado diretor financeiro do grupo Sequoia, "Os altos aluguéis das lojas não permitem que elas tenham grandes áreas de estoque. Com isso, cada vez mais os varejistas estão optando por trabalhar com empresas de logística que fazem entregas diárias. Um '*case'* é a Zara, que trabalha com uma alta rotatividade". Para suprir este incremento da área de atuação, o grupo Sequoia alegou se apoiar em investimentos em equipamentos de automação para seus dois centros de distribuição e em sua empresa de entrega com frota de 180 veículos.

---

[109] Com BR Partners, Sequoia compra Linx Fast Fashion. Valor Econômico, 26/06/2012.

Já a segunda empresa que compõe o fundo de *private equity* do BR Partners – General Shoppings, atua na prospecção, planejamento, desenvolvimento e investimento de Shopping Centers, conforme consta em seu sítio eletrônico. Com sede em São Paulo, possui mais de dezoito shoppings em operação distribuídos pelos estados de São Paulo, Rio de Janeiro, Rio Grande do Sul, Paraná, Bahia e Goiás. O acordo firmado entre General Shoppings e BR Partners prevê sociedade nos investimentos em *outlets* que aconteceriam a partir de então (início de 2012), ao passo que cada parte se responsabiliza por 50% do aporte total[110].

Cerca de um mês antes de anunciar a parceria com a instituição financeira, a General Shopping passou por um processo de capitalização de US$ 150 milhões por meio da emissão de títulos perpétuos de dívida no mercado internacional. Como a expectativa era de que este montante fosse investido em seis *outltes*, e como os novos empreendimentos nesta área de negócios ocorreriam baseados em 50% de recursos da General Shopping e 50% da BR Partners, estimava-se que US$ 300 milhões seriam investidos em cinco novos *outlets* e na conclusão do empreendimento que já havia sido anunciado em Brasília.

Segundo matéria publicada pelo Valor Econômico em 29/04/2011, o fundo de *private equity* do BR Partners havia também adquirido (ainda enquanto butique de serviços financeiros) o controle da BGK, na época a maior franqueada no Brasil da rede de lanchonetes *Burger King*[111]. Na transação, a instituição financeira fez um aporte de R$ 300 milhões que envolvia tanto a compra de cerca de 70% das ações de antigos acionistas da BGK quanto à ampliação da rede em aproximadamente 200 novos pontos de venda (até então, esta franqueada possuía 63 dos 108 pontos de venda).

Segundo entrevista concedida ao veículo de comunicação pelo fundador e CEO do BR Partners, Ricardo Lacerda, além da avaliação de que "o ramo de *fast-food* em países emergentes está muito aquecido" outro fator que motivou a aquisição por parte do fundo é que a BGK enquadra-se no perfil de empresas que a instituição apresentava como foco para adquirir o controle por meio da aplicação de até R$ 300 milhões: pertencente ao setor de varejo e serviço, e com faturamento entre R$ 200 milhões e R$ 400 milhões por ano[112].

---

[110] General Shopping e BR Partners vão investir em outlets. Valor Econômico, 23/04/2012.

[111] BR Partners compra franqueada do Burger King, Valor Econômico, 29/04/2011.

[112] BR Partners compra franqueada do Burger King, Valor Econômico, 29/04/2011.

Meses após a instituição financeira anunciar a aquisição do controle da franqueada BGK, foi divulgada a informação[113] de que a própria franqueadora Burger King, controlada pela 3G Capital (empresa de investimentos global cujos quatro sócios e fundadores são brasileiros; com escritório em Nova York e Rio de Janeiro), havia firmado uma *joint-venture* com a Vinci Partners Gestora de Recursos para abrir lojas e participar diretamente do processo de expansão da marca no país (de aproximadamente 100 para 1000 pontos de venda em um prazo de cinco anos a partir de 2011).

Segundo a mesma matéria, tal estratégia operada pela matriz gerou um tensionamento entre franqueadora e franqueadas, visto que as últimas consideraram a participação direta da matriz como um competidor supercapitalizado e sofisticado. Se, por um lado, o BR Partners divulgou uma nota demonstrando preocupação com a estratégia adotada[114], por outro lado, um sócio do "braço" brasileiro da *joint-venture* alegou que há naturalidade no fato da matriz também abrir lojas e que o processo de expansão seria configurado junto às franqueadas[115].

Menos de um ano após a aquisição da BGK pelo fundo de *private equity* do BR Partners, a franqueadora master da marca no Brasil (recém criada pela associação da gestora de recursos *Vinci Partners* e a *Burger King*) a adquiriu[116]. Apesar dos valores não terem sido divulgados, estima-se que a transação envolveu de R$ 150 milhões a R$ 200 milhões. Neste momento, a marca já possuía 180 pontos de venda no país, sendo que 78 passaram a ser da *Burger King Brasil*.

Quanto ao quadro profissional da área de *Private Equity* do BR Partners, segundo os dados apresentados pelo sítio eletrônico da instituição, há neste setor um sócio e *Managing Director* (*Head – Private Equity*) e um analista; enquanto o primeiro possui graduação em Administração de Empresas pela Fundação Getúlio Vargas e MBA pela *Wharton School of Business* da *University of Pennsylvania*, nos Estados

---

[113] Investimento da Rede Burger King vai a R$ 900 milhões, Valor Econômico, 15/06/2011

[114] "Vemos com extrema preocupação um modelo que mistura os papéis de franqueadora e franqueados. A relação entre ambos tem que ser de parceria, com atuações claramente delimitadas, sem qualquer conflito de interesses" (Investimento da Rede Burger King vai a R$ 900 milhões, Valor Econômico, 15/06/2011).

[115] "A abertura de lojas será feita com os franqueados."; "Esse modelo híbrido, em que a master franqueadora também abre lojas próprias, existe no mundo todo e é amplamente utilizado" (Investimento da Rede Burger King vai a R$ 900 milhões, Valor Econômico, 15/06/2011).

[116] Burger King compra franqueada com 63 lojas em SP, Valor Econômico, 17/02/2012.

Unidos, o segundo é graduado em Administração de Empresas pelo Instituto Brasileiro de Mercado de Capitais.

Sobre a experiência profissional dos funcionários que trabalham nesta área de operações do banco em questão, destaca-se cargos já ocupados pelo *Managing Director* em bancos como *Goldman Sachs* e *Citi* e pelo analista na Ambev.

Por fim, o setor de Administração conta com a atuação de sete profissionais. Dois destes são também da Assessoria Financeira (um é Sócio Fundador e *CEO* e uma é Sócio, *Managing Director* e *COO*) e um Sócio e *Vice-President* é também do setor de Produtos Estruturados e de Investimento. Quanto aos outros quatro que atuam especificamente nesta área, um é Sócio e *Managing Director* (com graduação em Administração de Empresas e especialização em Finanças pelo Centro Universitário UMA), um é Sócio e *Director* (graduado em Química pela Faculdade Osvaldo Cruz), um é Sócio e *Vice-President* (com graduação em Engenharia Elétrica pela Escola Politécnica da Universidade de São Paulo) e um é *Vice-President* (graduado em Ciências Contábeis e com MBA na Fundação Dom Cabral).

Portanto, dos dados mais detalhados apresentados no sítio eletrônico do BR Partners a respeito da qualificação da equipe de profissionais, identificamos 30 profissionais distribuídos entre um ou mais dos quatro setores apresentados. Enquanto todos possuem graduação, apenas oito possuem algum tipo de pós-graduação (entre *lato* e *stricto sensu*). Além da formação de cada profissional da equipe do banco, o sítio eletrônico da instituição ressalta a experiência profissional de cada um deles; neste campo, pode-se verificar que a maior parte dos funcionários já ocuparam cargos de comando em outros bancos e/ou fundos de investimento nacionais e/ou estrangeiros.

Após estabelecermos uma "radiografia" da organização interna do BR Partners e da qualificação acadêmica e profissional que é requisitada para os executivos da instituição, no próximo sub-item procuraremos identificar quais foram as principais transações realizadas pelo banco em questão durante o ano de 2013, assim como os agentes nelas envolvidos (clientes). Para tanto, utilizamos informações presentes no sítio eletrônico do BR Partners, no sítio eletrônico dos clientes e em matérias publicadas por veículos de comunicação.

BES Investimento do Brasil

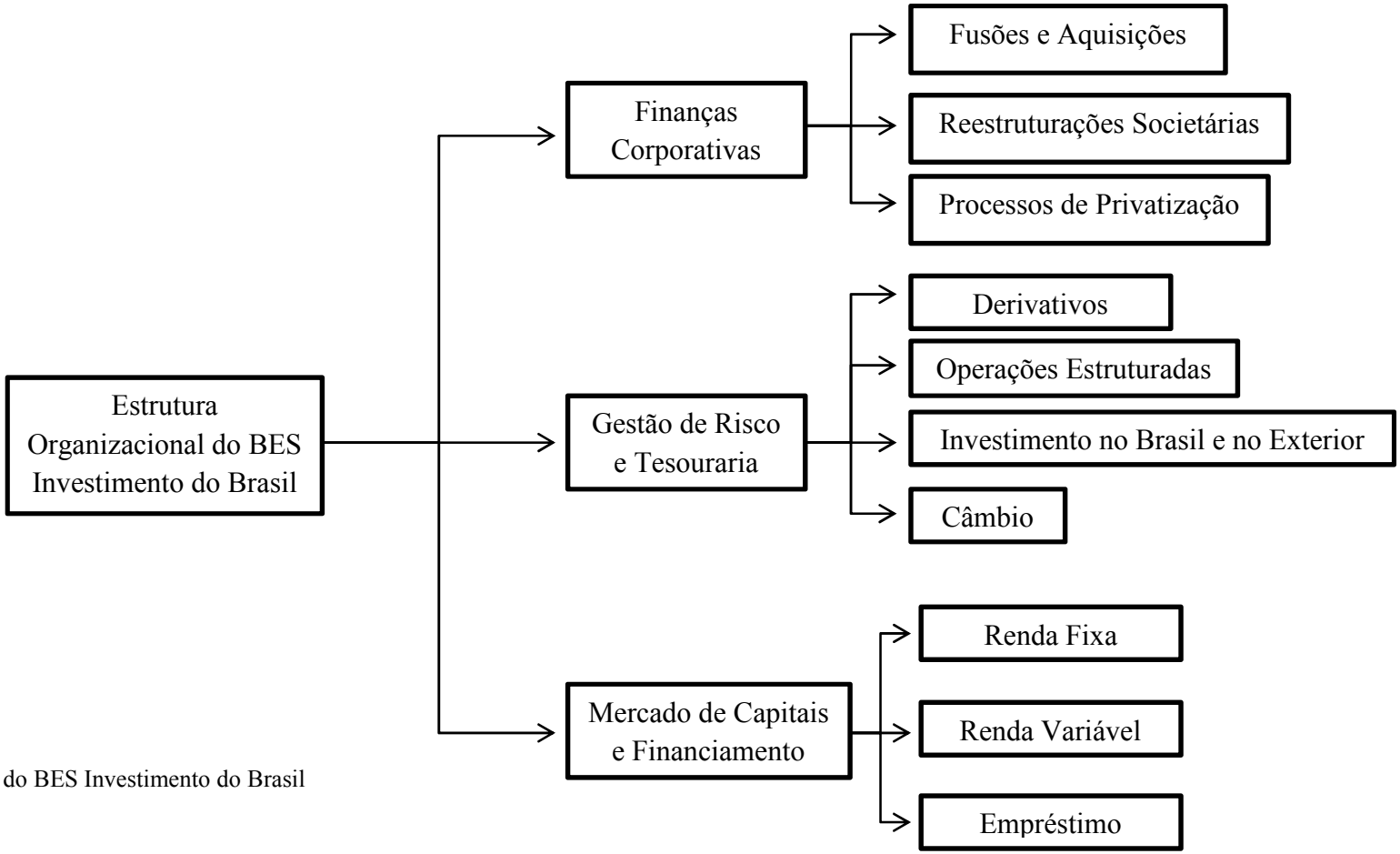
Como já afirmado, obtivemos acesso apenas à estrutura organizacional e à consequente divisão funcional interna correspondente ao banco BES Investimento do Brasil. Segundo tais informações, tal banco se organiza por meio de três grandes áreas de negócios: *Corporative Finance* (Finança Corporativa), Gestão de Risco e Tesouraria e Mercado de Capitais e Financiamentos.

A primeira área de negócios é subdividida entre Fusões e Aquisições, Reestruturação Societária e Processos de Privatização. Nesses três segmentos, a participação do banco se dá principalmente como assessor financeiro, responsável por estimar o valor de mercado das empresas envolvidas por meio de amplas e complexas análises do quadro de funcionário, capacidade produtiva instalada, aceitação do mercado quanto à aceitação de bens produzidos, potencial de crescimento e inovação, entre outros fatores. Além da participação como assessor financeiro, o banco pode atuar no sentido de direcionar aportes de recursos para efetivar as operações.

Já a Gestão de Risco e Tesouraria opera quatro tipos de transações: Derivativos, Operações Estruturadas, Investimentos o Brasil e no Exterior, e Câmbio. Fundamentalmente, o campo de atividades aqui se baseia na captação via depósitos a prazo ou por meio da captação de recursos de terceiros.

Por fim, a área de Mercado de Capitais e Financiamentos é constituída por operações de Renda Fixa, Renda Variável e Empréstimos. Articula-se, por um lado, à operacionalização de títulos e valores mobiliários na Bolsa de Valores a partir da demanda das empresas e, por outro lado, ao financiamento de projetos ou repasse de recursos do BNDES.

Organograma 8 - Estrutura Organizacional do BES Investimento do Brasil



Fonte: Sítio Eletrônico do BES Investimento do Brasil

5.3 Operações dos bancos de investimento BR Partners e BES Investimento do Brasil

Nesta etapa da investigação buscaremos empiricizar a ação dos dois bancos de investimento selecionados, BR Partners e BES, por meio de operações listadas nos sítios eletrônicos das instituições para o ano de 2013. Sem a pretensão de desenvolver uma análise extensa dos instrumentos financeiros, por meio da apropriação do linguajar bastante técnico e complexo aos que não trabalham com o seu trato cotidiano, temos como objetivo fundamental a caracterização do porte dos clientes dos bancos, a abrangência de sua ação e a identificação de suas cidades-sede. Ao ressaltar estes dados, acreditamos ser possível mensurar a importância das tomadas de decisão para o firmamento de contratos entre os agentes econômicos envolvidos, por meio de uma abordagem geográfica.

Para a sintética caracterização que fazemos de cada cliente, apresentamos informações obtidas principalmente em seus respectivos sítios eletrônicos institucionais. Conforme vimos fazendo ao longo de todo este capítulo, utilizamos também dados disponíveis em matérias do periódico Valor Econômico.

BR Partners: A ação direcionada para operações de Fusões e Aquisições

No sítio eletrônico do BR Partners, há a identificação de 41 transações em que a instituição participou de alguma forma. Para além da discriminação do ano em que cada uma delas se realizou, há também a caracterização do tipo de operação (M&A/ Fusões e Aquisições, *Pre-Initial Public Offering*/Oferta Pública Inicial, *Fairness Opinion*), os agentes envolvidos (clientes que demandam serviços especializados, empresas que tem seu controle adquirido pelo banco, entre outros) e, em alguns casos, o valor da transação.

Dado que é só a partir de 2013 que a instituição analisada começa a operar como banco de investimento, buscaremos descrever de maneira mais pormenorizada as transações ocorridas neste ano, destacando o tipo de operação, os agentes envolvidos (ramo de atividade, abrangência de mercado e de produção, localização da sede, entre outros dados consultados) e, quando possível, o valor da transação.

Ainda assim, consideramos importante destacar a quantidade total de transações verificadas para cada ano, de 2009 a 2013, o valor correspondente ao volume total de negócios realizados e o tipo de cada operação.

Conforme indica a tabela a seguir, ao considerarmos todo o período em que a instituição esteve em funcionamento (pouco mais de quatro anos), considera-se um total de 41 operações divulgadas no sítio eletrônico.

Tabela 43 - Quantidade e valor das transações do BR Partners por ano (2009-2013)

	Ano					
Tipo de Transação	**2009**	**2010**	**2011**	**2012**	**2013**	**TOTAL**
M&A	1	12	10	8	8	39
Pré-IPO			1			1
Fairness Opinion				1		1
TOTAL	**1**	**12**	**11**	**9**	**8**	**41**
Valor (R$ bilhões)	**1,4**	**10,9**	**1,9**	**12,9**	**4**	**31,1**

Fonte: Sítio Eletrônico do Banco de Investimento BR Partners S.A.

Em termos de quantidade de operações realizadas, o ano de 2009 apresenta apenas uma, pois o BR Partners iniciou suas atividades já no final deste mesmo ano. O ano de 2010 é o que houve o maior número de operações, sendo que todas foram na área de fusões e aquisições (M&A). A partir de então, há uma queda no número total de transações divulgadas no sítio eletrônico do banco: onze em 2011, nove em 2012 e oito em 2013.

Das 41 transações realizadas, apenas duas não se referem à negócios relativos à fusões e aquisições (M&A), seja por meio de assessoria e/ou por meio de aportes de capitais.

A primeira ocorreu em 2011 e é classificada como Pré-IPO; ou seja, quando há colocação para investidores privados de parte da oferta pública inicial, em momento anterior do previsto para a realização da oferta inicial. Geralmente esta operação se dá a partir de fundos de *private equity* de instituições que se interessam em comprar uma participação elevada de determinada empresa. A segunda operação foi realizada em 2012 e é denominada de *Fairness Opinion*; ou seja, é uma avaliação especializada, geralmente feita por bancos de investimento, dos termos estabelecidos para processos de fusão, aquisição, privatização, entre outros, a fim de que os agentes diretamente envolvidos na transação possuam um terceiro parecer para balizar sua realização.

No que se refere ao montante do valor das transações por ano, não é possível identificar nenhuma tendência (nem de queda, nem do aumento) dos valores. Vale destacar que os dados disponíveis no sítio eletrônico da instituição referentes à todos os anos analisados apresentam diversas transações, cujos valores envolvidos não foram divulgados; sendo assim, o campo dos valores das operações por ano não corresponde à totalidade das transações realizadas, mas parte destas.

Ainda assim, para esta variável – e levando em conta esta importante observação –, os destaques são os anos de 2010 e 2012, quando a soma dos valores divulgados foi de, respectivamente, R$ 10,9 bi e R$ 12,9 bi. Apesar do ano de 2011 ser o segundo pior ano em volume de operações a partir dos dados disponibilizados, houve neste período uma maior intensidade de fusões e aquisições no país. Tal dinamismo foi acompanhado de uma maior participação das butiques de investimento, configurando uma disputa nesta área de negócios junto aos bancos de investimento, segundo matéria publicada pelo jornal Valor Econômico[117]. De acordo com esta mesma publicação, 43 dos 179 negócios acima de R$ 20 milhões deste ramo foram realizados por estas empresas independentes em 2011, sendo que a butique BR Partners esteve entre as dez primeiras posições entre todas as instituições financeiras (no tocante ao volume das transações).

Estabelecido o panorama geral da ação do BR Partners de 2009 à 2013, período que abrange seu funcionamento tanto como butique de investimento quanto banco de investimento, analisaremos de forma mais detalhada as oito transações divulgadas pelo sítio da instituição referente ao ano de 2013, quando a butique de investimento já havia se transformado no tipo de instituição que é nosso objeto central de estudo.

- Fusões e Aquisições - Assessoria financeira ao Canal Rural

A BR Partners como única instituição a oferecer o serviço de assessoria financeira para o Canal Rural, sediado em São Paulo, na transação que viabilizou a venda de 100% das ações deste para a J&F, sediada na mesma cidade.

A emissora de TV em questão possui abrangência nacional e programação pautada pela temática do agronegócio. Até a realização desta operação de aquisição, esta era controlada pelo Grupo RBS de comunicação multimídia, sediado em Porto

[117] Butiques avançam no mercado de fusões e aquisições, Valor Econômico, 09/04/2012.

Alegre, detentor de emissoras locais e afiliadas à Rede Globo, emissoras de rádio e jornais impressos.

Já a *holding* compradora, a J&F é controladora do Grupo JBS, com sede em São Paulo, considerada a maior empresa de processamento de proteína animal do mundo, presente nos segmentos de carne bovina, suína, ovina e de aves (com as marcas Swift, Swift Maturatta, Apeti, Bertin, Friboi, Cabana las Niñas, Anglo, Tama, Bordon, Sola, Target, Hereford, Swift Organic Beef), lácteos e derivados (com as marcas Vigor, Leco, Faixa Azul, Serrabella, Franciscano, Mesa, Amélia, Carmelita), produção e comercialização de couros (JBS Couros), latas (JBS Latas), colágeno (Nova Prom), biodiesel (JBS Biodiesel), transportes (JBS Transportadora) e vegetais (Swift e Anglo).

Segundo matéria publicada pelo portal RuralBr – plataforma *on-line* do Canal Rural – no dia em que a aquisição se efetivou, o contrato da transação foi assinado na cidade de São Paulo pelo presidente da J&F e pelo presidente do grupo RBS[118]. Ainda segundo esta publicação, o presidente da *holding* J&F alegou que a transação foi consumada exclusivamente com base em recursos próprios e que a motivação para esta aquisição tem origem na estratégia do Grupo JBS de estabelecer um canal eficaz de comunicação com os produtores rurais.

- Fusões e Aquisições – Assessoria financeira para a Corpesca S.A.

A BR Partners como única instituição a oferecer o serviço de assessoria financeira para a Corpesca S.A., sediada em Santiago do Chile, no processo de aquisição de 60% do capital e renegociação da dívida da Sementes Selecta, com sede em Goiânia.

A Corpesca S.A., controlada pelo grupo chileno Angelini, é a maior empresa produtora de farinha e óleo de pescado do Chile, dada sua elevada capacidade de produção. A empresa possui uma frota composta por 82 navios e cinco fábricas de processamento (fixadas nos portos de Arica, Iquique, Tocopilla e Mejillones) com potencial para, concomitantemente, transformar mil toneladas métricas de matéria-prima. Além disso, a Corpesca possui em Iquique uma fábrica de congelados de peixes "jurel" e "caballa" que pode processar até cem toneladas diárias e um frigorífico com capacidade de armazenamento de seis mil toneladas.

---

[118] *Holding* controladora do grupo JBS anuncia compra do canal Rural. *RuralBr*, 20/02/2013.

Já a empresa Sementes Selecta, sediada em Goiânia e com unidade industrial localizada em Araguari (estado de Minas Gerais), é especializada em industrialização e comercialização da soja. Segundo informações divulgadas no sítio eletrônico da empresa, a cidade de Araguari é um importante "entroncamento logístico" de uma rede que articula fornecedores (distribuídos em diversas cidades da Região Centro-Oeste) e compradores (como há grande destaque para o mercado externo, o escoamento da produção para o Porto de Tubarão, na cidade de Vitória, estado do Espírito Santo, é imperioso e garantido pelo acesso ferroviário direto da fábrica). Além da moagem de soja, que possibilita a extração de óleo e produção de farelo e melaço para alimentação animal, há ainda outra planta industrial para produção de Concentrado Proteico de Soja (SPC) destinado a nutrição animal.

- Fusões e Aquisições - Assessor financeiro da Renova Energia

A BR Partners atuou também em 2013 como assessor financeiro da Renova Energia, com sedes em Salvador, Caetité (estado da Bahia) e São Paulo, em processo de aquisição de 51% da Brasil PCH, sediada na cidade do Rio de Janeiro, pela quantia de R$ 670 milhões.

A Renova Energia é uma empresa de geração de energia elétrica renovável a partir de três matrizes: eólica, pequenas centrais hidroelétricas (PCHs) e solar. Apesar de atuar nestas três áreas, o foco desta corporação está nos projetos de fonte eólica, visto que é proprietária do maior complexo da América Latina, localizado nos municípios de Caetité, Guanambi e Igaporã (no Sudoeste do estado da Bahia), com capacidade instalada de 293,6 MW a partir de catorze parques eólicos.

Esta foi também a primeira empresa do setor de energia renovável a ter ações listadas na Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa), por meio da oferta pública inicial (IPO) realizada em julho de 2010. O controle acionário da Renova Energia é dividido entre os sócios fundadores Renato Amaral, Ricardo Delneri e, posteriormente, Light/Cemig. Com a entrada destes últimos na sociedade, deu-se uma complexificação da governança corporativa, a fim de ser estabelecida: a) maior interação entre o Conselho de Administração e a Diretoria Executiva, b) agilidade e transparência em tomadas de decisões estratégicas. Tal complexificação se expressa por meio da criação dos seguintes Comitês: Gestão; Auditoria & Compliance; Financeiro; Implantação; Talentos e Remuneração; Novas Tecnologias; Prospecção.

Já a empresa Brasil PCH tem o objetivo específico de viabilizar a construção, planejamento, operação, administração e manutenção de pequenas centrais hidrelétricas (PCHs). No território brasileiro, a Brasil PCH apresenta treze empreendimentos distribuídos entre quatro núcleos/Unidades da Federação.

- Fusões e Aquisições - Assessor Financeiro da Renova Energia

A BR Partners atuou recentemente também como assessor financeiro da Renova Energia para outra operação. Trata-se de um processo de aumento de capital da empresa, junto da entrada do junto Grupo Companhia Energética de Minas Gerais - Cemig, sediado em Belo Horizonte no bloco de controle da Renova. Segundo informação disponibilizada pelo sítio eletrônico do banco de investimento, a operação envolveu R$ 1,4 bilhão, porém conforme nota publicada pelo sítio eletrônico do Grupo Cemig, a operação teria alcançado R$ 360 milhões e imputado 26,2% do capital total e 32,24% do capital votante da Renova à Light, uma de suas empresas do grupo.

A Renova Energia já teve sua caracterização desenvolvida neste estudo. Já a Cemig é uma companhia do setor de energia elétrica, de capital aberto, controlada pelo Governo do Estado de Minas Gerais, formada por 151 sociedades e dezoito consórcios. As ações do grupo são negociadas nas Bolsas de Valores de São Paulo, Nova York e Madri.

No tocante à geração de energia, a Cemig possui - entre subsidiárias integrais, controladas e coligadas – 65 usinas, sendo 59 hidrelétricas, três termelétricas e três eólicas, com capacidade instalada de 6.925 MW. Quanto à transmissão (transporte de grandes blocos de energia de grandes centros geradores até os centros consumidores), a Cemig opera uma rede de 7.506 km, por meio de suas controladas e coligadas. Em relação à distribuição, esta é a líder quando o critério é de extensão de rede: 453.935 km de redes de distribuição (91.465 urbana e 362.470 rural) e 16.835 km de linhas de distribuição. Também no que se refere à comercialização a Cemig é considerada a maior do país, visto que detém cerca de 25% do mercado livre de energia e tem empresas de estados como Minas Gerais, São Paulo, Rio de Janeiro, Rio Grande do Norte e países como Argentina e Uruguai como clientes; compondo um total de 217 agentes econômicos de diversos setores que demandavam este produto.

- Fusões e Aquisições – Assessor Financeiro para a Femsa Logística

A BR Partners realizou operação como como único assessor financeiro da Femsa Logística, com sede em Monterrey, no México, em processo de aquisição da Expresso Jundiaí, sediada na cidade de Jundiaí – estado de São Paulo.

A empresa Femsa Logística é parte do consórcio Fomento Econômico Mexicano (Femsa), constituído por unidades de negócios:

a) maior engarrafadora das mais de 100 marcas da Coca-Cola na América Latina, por meio de 35 fábricas distribuídas em nove países – México, Guatemala, Nicarágua, Costa Rica, Panamá, Venezuela, Colômbia, Brasil e Argentina –, atendendo cerca de 1,6 milhões de varejistas e contabilizando quase 79 mil funcionários em dezembro de 2011;
b) Femsa Cerveja: em 2010 a Femsa realizou o intercâmbio de 100% de suas operações em cerveja por 20% das ações da Heineken, tendo a partir de então dois representantes no Conselho de Supervisão desta;
c) Femsa Comércio/Oxxo: cadeia de loja de conveniência com rede de 9.561 lojas distribuídas no México e na Colômbia, sendo um importante cliente de produtos Coca-Cola e da Femsa Cerveja, pois trata-se de uma unidade de insumos estratégicos
d) empresas de embalagens que a partir de cinco principais fábricas produzem não só embalagens flexíveis, mas também refrigeradores e produtos de plástico no México e na Colômbia;
e) empresas de logística: por meio de catorze bases de operações, treze bases de relevo e "cross-dock", oito armazéns e dezoito operações "in-house", todos fixados no território mexicano, a *Femsa Logística* contabiliza nove mil funcionários.

É justamente a Femsa Logística que incorporou a empresa brasileira de transporte de cargas e logística Expresso Jundiaí, por meio de operação em que o Banco de Investimento BR Partners atuou como assessor financeiro. Segundo matéria divulgada pelo sítio eletrônico Guia do Transportador, o então diretor geral da Femsa Logística alegou que a aquisição faz parte da estratégia de expandir a atuação no país, destacando o caráter complementar entre os modelos de negócios empregados pela Femsa Logística e pela Expresso Jundiaí.

Fundada em 1959, a Expresso Jundiaí possui 40 unidades de negócio e bases operacionais – distribuídas nos estados de Espírito Santo, Rio de Janeiro, São Paulo, Paraná, Santa Catarina e Rio Grande do Sul –, 50.000 m2 de área construída, 140.000 m2 de área em terminais, 500 caminhões (entre próprios e de terceiros) que transitam em 558 rotas para realizar mais de 150.000 entregas por mês. O número de funcionários é de 1.280. Esta empresa realiza também outros serviços logísticos, tais quais: projetos e consultoria logística e tributária; armazenagem, gestão de estoque, montagem de kits, etiquetagem, serviços in-company; gestão de transportes, serviços just-in-time, multimodal.

- Fusões e Aquisições - Assessoria financeira ao Grupo Casino

A BR Partners atuou em 2013 como assessor financeiro do Grupo Casino, com sede em Saint-Étienne (França), em negociação para troca de ações preferenciais nominativas (PN; ou seja, sem direito a voto e participação em tomadas de decisões estratégicas da empresa) para ações ordinárias nominativas (ON, com direito a voto e participação em tomadas de decisões estratégicas da empresa) com Abílio Diniz, do Grupo Pão de Açúcar, sediado em São Paulo, com valor de R$ 1,9 bilhões.

O grupo Casino é de origem francesa, por isso listado na Bolsa de Valores de ParisEuronext. Possui portfólio de ativos diversificado ao atuar nas áreas de varejo, imobiliário comercial, *e-commerce* e serviço financeiro.

No tocante ao setor do varejo, o grupo apresenta mais de 12.000 lojas distribuídas entre o território francês, que representa 44% do faturamento a partir de 6.517 estabelecimentos (125 deste total são hipermercados), e também outros oito países (Brasil, Colômbia, Tailândia, Argentina, Uruguai, Vietnã, Madagascar e Ilhas Maurício) que representam 56% do faturamento a partir de 2.591 lojas (386 deste total são hipermercados). A estratégia do grupo em questão para o varejo é classificada como "multi-formato"; ou seja, diversificando a configuração dos fixos geográficos que serão utilizados para a venda de produtos entre hipermercados, supermercados e lojas de desconto, e lojas de proximidade.

Segundo consta no sítio eletrônico da instituição, em 2011 o Grupo Casino elencou a América Latina e o Sudeste Asiático como principais focos para o crescimento internacional da corporação. Ainda segundo esta mesma plataforma, tal estratégia de atuação parece ter se verificado acertada, visto que a partir de um número

reduzido de estabelecimentos presentes na América Latina em relação à Europa (2.143 e 9.457, respectivamente) o faturamento é maior na primeira do que na segunda (EU$ 19.215 milhões e EU$ 18.447 milhões , respectivamente). Já o Sudeste Asiático (Tailândia e Vietnã) apresenta 381 lojas e faturamento de EU$ 3.407 milhões; e, por fim, o região do Oceano Índico congrega 57 lojas e possui faturamento de EU$ 866 milhões . Todas estas redes são fundamentais também para a distribuição e venda de produtos registrados sob marcas do próprio grupo, tais quais: Taeq, Qualitá, Casino, Caras do Brasil, *Club des Somelliers*, Bartira, *Éxito*, *Tous les Jours, Monoprix Gourmet*, entre outras.

No setor imobiliário comercial, o grupo possui a *Casino Immobilier & Développement*, além de outras quatro empresas do segmento em que há o controle de 100% e uma especializada em shopping centers, com controle de 40%. No setor de serviços financeiros destaca-se o Banco Casino, sob controle de 50% do Grupo analisado, enquanto no setor de e-commerce há o controle de 100% da empresa Cdiscount.

- Fusões e Aquisições - Assessoria financeira para o Grupo Casino/Nova Pontocom

A BR Partners atuou no período novamente como assessor financeiro do Grupo Pão de Açúcar (e seu controlador Casino) no processo de aquisição de 8,16% do capital da Nova Pontocom, também com sede em São Paulo, por R$ 105 milhões.

Como a caracterização geral das áreas de atuação, alcance de mercado e distribuição espacial dos fixos geográficos relacionados ao Grupo Pão de Açúcar e ao Grupo Casino já foi realizado, neste tópico buscaremos identificar o escopo de funcionamento da empresa Nova Pontocom.

Especializada em comércio eletrônico, a empresa Nova Pontocom foi criada para controlar as operações online das marcas do Grupo Pão de Açúcar. Sendo assim, articula as transações virtuais provenientes dos portais de vendas a varejo casabahia.com.br, extra.com.br e pontofrio.com.br; assim como do mercado B2B (*business to business*/ compra e venda de produtos, serviços ou informações entre duas empresas a partir da internet ou de redes privadas de compartilhamento) a partir das operações do Pontofrio Atacado e da consultoria de e-Plataforma. Por fim, é também a

Nova Pontocom que viabiliza o funcionamento das empresas Partiu Viagens e do Barateiro.com.

- Fusões e Aquisições – Assessoria financeira para a empresa *Warburg Pincus*

A BR Partners, por fim, atuou recentemente como assessor financeiro exclusivo contratado pela instituição *Warburg Pincus*, com sede em Nova York, para o processo de aquisição do controle da empresa Pet Center Marginal, sediada em São Paulo.

A *Warburg Pincus* é uma instituição especializada em operações de *private equity* (investimentos realizados por meio de colocação privada de capital a partir de acordo estabelecido entre gestores e investidores; ou seja, sem ser listado em Bolsa de Valores ou oferecido no mercado aberto). Ao longo de quase 50 anos de atuação (visto que foi fundada em 1966), esta instituição investiu mais de U$ 45 bilhões em mais de 675 corporações distribuídas por aproximadamente 35 países.

Segundo o sítio eletrônico da empresa de *private equity* em questão, atualmente os investimentos dividem-se entre: Américas (63), Europa (14), India (13), China (19), Cingapura (1); conformando um total de 110 negócios operacionalizados por 180 funcionários diretos.

Ainda de acordo com a mesma fonte, a *Warburg Pincus* possui noves escritórios profissionais nas cidades de Nova York (Estados Unidos), São Francisco (Estados Unidos), Pequim (China), Hong Kong (China), Xangai (China), Frankfurt (Alemanha), Londres (Inglaterra), Mumbai (Índia), São Paulo (Brasil). Além disso, possui quatro escritórios administrativos em Nova York (Estados Unidos), Luxemburgo (Luxemburgo), Amsterdã (Holanda) e Port Louis (República do Maurício).

Já o grupo Pet Center Marginal é focado no segmento comercial pet, com lojas de aproximadamente 1.500 m2 onde também funcionam Centro de Estética e Clínica de Veterinária próprios.

As unidades da empresa estão distribuídas nos estados de São Paulo, Rio de Janeiro, Goiás e o Distrito Federal. O estado de São Paulo concentra 22 unidades: onze na capital e uma em cada cidade que segue: Barueri, Guarulhos, Mogi das Cruzes, Guarujá, Santos, Praia Grande, São Bernardo do Campo, Sorocaba, Campinas, Jundiaí, Votorantim. Já no estado do Rio de Janeiro, as duas lojas localizam-se na capital (1) e em São Gonçalo (1). Tanto Goiás quanto Distrito Federal apresentam apenas uma unidade cada, em suas capitais Goiânia e Brasília, respectivamente.

BES: A ação diversificada de um banco de investimento como parte da estratégia de grupo financeiro internacionalizado

Como o BES Investimento do Brasil está em funcionamento no país há mais de dez anos, nos detivemos na análise dos dados obtidos no Relatório Anual de Atividades da instituição referente a 2013, para desenvolvermos uma análise mais detalhada de sua ação recente.

A partir destas informações, buscamos abordar características de 17 operações listadas, sendo onze no Mercado de Capitais (seis de *renda fixa* no segmento local e uma no segmento internacional; uma de *renda variável*; e dois *produtos estruturados*), três na área de Finanças Corporativas/ Fusões e Aquisições e três operações estruturadas. Assim como procedemos para a investigação da ação das transações do BR Partners, no detalhamento da atuação do BES seguimos as classificações dadas pela própria instituição a partir de seu organograma.

- Mercado de Capitais. Renda Fixa. Segmento Local. BES como coordenador na emissão de Debêntures[119] de Infraestrutura no valor de R$ 1.065 milhões da Concessionária Rodovias do Tietê, com sede em São Paulo.

A partir de contrato firmado com o Governo do Estado de São Paulo em 2009, a Concessionária Rodovias do Tietê obteve a responsabilidade pela administração do Corredor Leste da Rodovia Marechal Rondon por um período de 30 anos. Como contrapartida pelo direito adquirido de gerir 406 quilômetros de rodovias (em área que abrange a Rodovia Jornalista Francisco Aguirra Proença – SP-101 –; a Rodovia Dr. João José Rodrigues – SP-113 –; a Rodovia Comendador Mário Dedini – SP-308 –; a Rodovia Marechal Rondon – SP-300 –; e a Rodovia Prof. João Hipólito Martins – SP-209 –) que interligam 25 municípios do Estado de São Paulo, a concessionária pagou R$ 542 milhões em 18 meses.

Segundo consta no sítio eletrônico da empresa, a Rodovias do Tietê anuncia investimentos na ordem de R$ 1,3 bilhão destinados para intervenções de duplicação de vias e construção de vias marginais, faixas adicionais, acostamentos e passarelas.

[119] Debêntures são títulos de dívidas de empresas. Ao serem emitidas no mercado de capitais, a empresa demandante de recursos se compromete a "devolver", segundo juros e prazo determinado, o valor inicial aos investidores.

A concessionária tem como acionistas as empresas AB Concessões S/A e a *Ascendi International Holding* B.V.

A primeira é uma *joint venture* formada pelo Grupo Italiano Atlantia (responsável por cinco mil quilômetros de rodovias em quatro países – Brasil, Chile, Índia e Polônia – e dois aeroportos na Itália) e o Grupo brasileiro Bertin (inicialmente com atividades agroindustriais, expande sua ação para os setores de infraestrutura – participa também da Concessão SPMar, que administração do Trecho Sul e construção do Trecho Leste do Rodoanel no Estado de São Paulo – e energia), com origem em Lins, no interior de São Paulo.

Já a Ascendi é uma *holding* portuguesa parte do Grupo Mota-Engil. Com área de atuação dividida entre Engenharia e Construção, Ambiente e Serviço e Concessões de Transportes, este grupo está presente em países como Brasil, Peru, Colômbia, México, Moçambique, Malawi, Espanha, Portugal, Irlanda, Polônia, Hungria e Eslovaquia.

- Mercado de Capitais. Renda Fixa. Segmento Local. BES como coordenador na emissão de Debêntures de Infraestrutura no valor de R$ 420 milhões da Santo Antônio Energia, sediada em São Paulo.

A Santo Antônio Energia é a Sociedade Operacional (concessionária) da *holding* Madeira Energia S.A., consórcio formado de acordo com a seguinte composição acionária: Furnas Centrais Elétricas S.A. (39%), Odebrecht Energia do Brasil S.A. (18,6%), SAAG Investimentos S.A (12,4%), Cemig Geração e Transmissão S.A. (10%) e Caixa Fundo de Investimentos em Participações Amazônia Energia (20%).

Firmado em 2007, o consórcio ficou incumbido da implantação e operação da Hidrelétrica Santo Antônio, no Rio Madeira, em Porto Velho – Rondônia, como parte de uma das primeiras obras de grande porte do Programa de Aceleração do Crescimento (PAC) [120].

Segundo informações divulgadas no sítio eletrônico do consórcio, em 2014 estava em operação 26 do total de 50 turbinas a serem instaladas até 2016, equivalente a 1.853,74 MW de capacidade instalada em relação ao total planejado de 3.568 MW, marca que confere à Hidrelétrica de Santo Antônio o posto de quarta maior geradora de

[120] Criado pelo Ministério do Planejamento durante o segundo mandato do presidente Luís Ignácio Lula da Silva, o PAC tem por objetivo viabilizar a construção de grandes obras de infraesturura urbana, logística e energética no país.

energia do país. A energia derivada deste empreendimento tem distribuição estabelecida para Rondônia e Acre, via linha dedicada, e para o restante do território, por meio do Sistema Interligado Nacional (SIN).

Já enquanto projeto de construção, as origens de financiamento estavam estabelecidas: capital dos acionistas do Consórcio, recursos do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) – via financiamento direto e repasse de recursos do Fundo de Investimento do Fundo e Garantia de Tempo de Serviço (FI-FGTS) e por meio de subscrição de debêntures.

- Mercado de Capitais. Renda Fixa. Segmento Local. BES como coordenador na emissão de Debêntures de Infraestrutura no valor de R$ 350 milhões da IE Madeira (ISA Capital do Brasil S.A., sediada em São Paulo).

A Interligação Elétrica do Madeira (IE Madeira) é uma empresa fruto de investimentos da Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista (CTEEP) e de sócios regionais. É também o Consórcio responsável pela construção (estimada em R$ 3,2 bilhões) e operação dos sistemas de transmissão de energia em alta tensão entre diversos municípios dos estados de Goiás, Minas Gerais, Mato Grosso, Rondônia e São Paulo, a partir da Hidrelétrica de Santo Antônio.

A CTEEP, por sua vez, funciona como a maior concessionária privada de serviço público de energia elétrica, com foco no planejamento, construção e operação de sistemas de transmissão (linhas, torres, circuitos, cabos de fibra ótica, subestações), assim como em programas de pesquisa e desenvolvimento referente ao transporte de energia. De acordo com informações presentes em seu sítio eletrônico, é responsável pelo transporte anual de 30% do total de energia elétrica produzida no país, de 60% da energia consumida no Sudeste e de, aproximadamente, 80% no Estado de São Paulo.

Em junho de 2006 a CTEEP, até então controlada pelo Governo do Estado de São Paulo, teve 89,5% do total do capital votante e 37,81% do capital total comprados por aproximadamente R$ 1,194 bilhão pelo Grupo ISA, com negócios nas áreas de transporte de energia elétrica, telecomunicações, concessões viárias e gestão inteligente de sistemas de tempo real na Colômbia, Brasil, Peru, Chile, Bolívia, Equador, Argentina, Panamá e América Central.

- Mercado de Capitais. Renda Fixa. Segmento Local. BES como coordenador líder na emissão de Debêntures no valor de R$ 120 milhões da Unidas, sediada em São Paulo.

A Unidas é uma empresa do setor de soluções de locação e gestão de veículos e frotas fundada em 1985. Sua composição acionária é repartida entre o SAG (conglomerado português de maior destaque na área automotiva) e os Fundos de Investimentos Gávea, Kinea e Vinci Partners.

A empresa estima que no Brasil possua uma frota de mais de 30 mil veículos para atender uma demanda aproximada de 300 mil clientes. Em sua estrutura organizativa há a identificação de três campos de atuação principais: terceirização de frotas, aluguel de carros e venda de seminovos.

- Mercado de Capitais. Renda Fixa. Segmento Local. BES como coordenador na emissão de Debêntures no valor de R$ 75 milhões da Abengoa Brasil, com sede no Rio de Janeiro.

De acordo com dados apresentados em seu sítio eletrônico, a Abengoa Brasil atua nas áreas de engenharia e construção industrial (transmissão de energia, operação e manutenção, e construção civil), e de concessão (transmissão de energia, geração de energia, tratamento de água, esgoto e resíduos sólidos) tendo como eixo transversal as soluções tecnológicas inovadoras para o desenvolvimento sustentável (geração de eletricidade a partir do sol, produção de biocombustíveis, dessalinização da água do mar e reciclagem de resíduos industriais).

O início das atividades dessa empresa se deve ao consórcio Expansión Transmissora de Energia, que no ano 2000 obteve, em Leilão da Agência Nacional de Energia Elétrica (Aneel), a concessão de duas linhas de transmissão com ponto de partida em Samambaia, no Distrito Federal, e destino nos estados de Goiás e Minas Gerais. Após essa iniciativa, foi constituída a empresa Abengoa Brasil em 2001.

No portfólio deste agente consta a construção de um complexo de subestações em Porto Velho que interliga as usinas de Santo Antônio e Jirau à diversos pontos dos estados de Rondônia, Acre e Mato Grosso.

- Mercado de Capitais. Renda Fixa. Segmento Local. BES como coordenador na emissão de Notas Promissórias[121] no valor de R$ 100 milhões da Luft, com sede em Barueri.

Criada em 1975 como uma empresa familiar em Santa Rosa – RS, a Transportes Luft tinha como área de atuação o transporte de *commodities* e gêneros agrícolas tidos como de primeira necessidade no âmbito de seu próprio estado. A partir do serviço expresso noturno, em que se comprometia a entregar na manhã seguinte ao dia de embarque da carga, a empresa alcançou maior projeção e relocalizou sua sede para a cidade de Porto Alegre, ao final dos anos de 1980. Tal matriz exercia comando em relação a 70 filiais dispersas na Região Sul do país e na cidade de São Paulo.

Na década de 1990, uma nova reestruturação na empresa determinou a criação de agentes atuantes em nichos de mercado específicos: *Luft Agro* – logística para o segmento de defensivos agrícolas, correlatos e commodities, *Luft Food Service* – logística para o segmento de *fast food*, *Luft Solutions* – logística para o segmento dos varejos tradicional e eletrônico, *Luft Express* – logística para cargas expressas fracionadas, *Luft Transports* – cargas de grandes volumes.

A gestão corporativa que centraliza a estratégia diversificada é realizada pela *Luft Logistics*, localizada em Barueri, na Região Metropolitana de São Paulo.

Com frota estimada em 2 mil caminhões e quadro de funcionários na marca de 4,3 mil pessoas, a *holding Luft Logistics* já em 2011 analisava possibilidades de capitalização para investir na integração de modais (rodoviário, ferroviário e navegação fluvial interior/setor portuário) para ter controle de cadeias de abastecimento.

- Mercado de Capitais. Renda Fixa. Segmento Internacional. BES como coordenador na emissão de *bonds*[122] no valor de U$ 500 milhões da Andrade Gutierrez, sediada em São Paulo.

A Andrade Gutierrez é um dos maiores conglomerados da América Latina com atuação nas áreas de engenharia e construção civil, transporte e logística, energia,

---

[121] Também chamadas de *comercial papers*, as notas promissórias são títulos de curto prazo emitidos por empresas que objetivam financiamento de capital de giro.

[122] Títulos de crédito de longo prazo emitidos no mercado europeu.

saneamento, tecnologia, saúde e administração de arenas. Soma em seu portfólio cerca de 900 projetos de engenharia, com o controle de aproximadamente 250 mil funcionários em 40 países da América Latina, África, Europa, Ásia e Oriente Médio.

A origem do grupo se deu pela criação de uma construtora de organização familiar em 1948, na cidade de Belo Horizonte – MG, entre os irmãos Roberto Andrade, Gabriel Andrade e seu amigo, Flávio Gutierrez. Inicialmente atuando em projetos de canalização de ruas na cidade de origem da pequena construtora, a empresa passa a ter projeção nacional pela construção de estradas estimulada pelo governo do presidente Juscelino Kubtischek. Já na década de 1970 participa da construção da Hidrelétrica de Itaipu. Entre os investimentos mais recentes estão a Hidrelétrica de Belo Monte, em Altamira - PA, a Arena Beira Rio, em Porto Alegre – RS, e o Parque Olímpico das Olimpíadas de 2016, no Rio de Janeiro – RJ.

- Mercado de Capitais. Renda Fixa. Segmento Internacional. BES como coordenador líder na emissão de *bonds* no valor de U$ 30 milhões da OMNI, sediada em São Paulo.

A OMNI é uma "financeira" em atuação no território brasileiro desde 1994, com foco em serviços de crédito para população considerada de baixa renda, a partir dos segmentos de veículos usados (financiamento ou refinanciamento de carros, caminhões e motos), material de construção, móveis, eletrodomésticos e varejo alimentar. Parte significativa destes serviços é realizada por meio de cartão gerado pela "financeira" e a partir do qual as empresas transferem seu sistema de crediário.

Segundo informações divulgadas no sítio eletrônico da instituição, esta tem, em 2014, a marca de mais de um milhão de contratos financiados, carteira superior a R$ 1 bilhão, 800.000 clientes e mais de 10.000 lojas parceiras. A distribuição desta "Rede de Agentes exclusivos" (correspondentes bancários) corresponde a uma lógica locacional que prioriza "cidades do interior do país" e está interligada por sistema *online* e em *realtime*, de forma a permitir o atendimento customizado das necessidades de seus parceiros e clientes, além de possibilitar um maior controle das fases das operações: atendimento, aprovação de crédito, formalização e cobrança.

Esta financeira tem o lançamento de fundos recebíveis (Fundos de Investimento em Direitos Creditórios) como instrumento central para captação de recursos. Mediante

este mecanismo, os investidores adquirem direitos creditórios gerados pela Omni e a "financeira" obtém recursos para custear suas operações de crédito.

- Mercado de Capitais. Renda Variável. BES como coordenador na operação de *follow-on*[123] no valor de R$ 355 milhões da *Brazil Hospitality Group* (BHG), com escritórios no Rio de Janeiro e em São Paulo.

A *Brazil Hospitality Group* (BHG) é a terceira maior administradora hoteleira com rede instalada no território brasileiro. Superada apenas pela Accor e pela Altantica, a BHG possui uma rede composta por 49 hoteis. A distribuição destes por regiões do país se dá da seguinte forma: a) Região Sudeste (20): 10 em São Paulo, seis no Rio de Janeiro, três em Minas Gerais e um no Espírito Santo; b) Região Sul (6): cinco no Paraná e um no Rio Grande do Sul; c) Região Nordeste (13): seis no Maranhão, três no Ceará, dois na Bahia, um no Rio Grande do Norte e um em Pernambuco; d) Região Norte (6): seis no Pará; e) Região Centro-Oeste (4): dois no Distrito Federal, um em Goiás e um no Mato Grosso.

Pela prerrogativa estabelecida mediante contrato de exclusividade firmado com a *Golden Tulip Hospitality Group* na América do Sul, a BHG tem o uso das marcas do grupo holandês no Brasil: *Royal Tulip* (categoria cinco estrelas), *Golden Tulip* (categoria quatro estrelas) e *Tulip Inn* (categoria três estrelas). Além disso, tem a bandeira *Soft Inn* (categoria duas estrelas), focada no turismo corporativo/ de negócios.

Além da administração de hotéis sob sua responsabilidade, a BHG foi a primeira empresa do setor a operar no segmento imobiliário especializado em hotelaria. Sua composição acionária é composta majoritariamente por grupos estadunidenses (*Latin America Hotels*, *JHL Capital Group* e *Bank of America Corporation*), com participação de empresas brasileiras (GPCP4 – FIP e Fator Sinergia).

[123] Quando uma empresa já realizou a *Initial Public Offer* – IPO – e, já tendo seu capital aberto em Bolsa, opta por lançar mais ações, mediante ação de banco de investimento.

- Mercado de Capitais. Produtos Estruturados. BES como coordenador na emissão de Fundo de Investimento em Direitos Creditórios[124] (FIDC) no valor de R$ 118 milhões da OMNI, sediada em São Paulo.

A OMNI é a mesma "financeira" cujo BES atuou como líder na emissão de U$ 30 milhões de *bonds*. Portanto, esta aparece como cliente da instituição financeira quanto às operações de renda variável e produtos estruturados.

- Mercado de Capitais. Produtos Estruturados. BES como coordenador líder na emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI)[125] no valor de R$ 23,8 milhões da Suzano Papel e Celulose S.A., sediada em São Paulo.

A origem da Suzano Papel e Celulose articula-se à criação da Indústria de Papel Leon Feffer & Cia, no bairro do Ipiranga na cidade de São Paulo, tendo como sócio majoritário o imigrante ucraniano Leon Feffer. Na década de 1950 a indústria havia triplicado sua produção e iniciou investimentos em pesquisa e desenvolvimento para obter produção de eucalipto em escala industrial e não precisar mais importar celulose de pinus. Como resultado desta iniciativa, desenvolvem papel com 100% de celulose de eucalipto, adquirem a Indústria de Papel Euclides Damiani S.A., localizada em Suzano, e mudam sua razão social para Companhia Suzano de Papel e Celulose. As décadas seguintes foram marcadas por novas aquisições, pela profissionalização da empresa e abertura de seu capital na Bolsa de Valores.

Atualmente, a Suzano atua no segmento de celulose de eucalipto e papel, com sede administrativa em São Paulo, quatro unidades industriais no estado de São Paulo (Embu, Limeira e duas em Suzano), uma na Bahia (Mucuri) e uma no Maranhão (Imperatriz); com quadro de funcionários estimado em seis mil profissionais "próprios" e onze mil terceirizados. Além desta estrutura produtiva, a Suzano controla a SPP-KSR,

---

[124] O rendimento das cotas deste tipo de fundo de investimento equivale, basicamente, aos direitos sobre os créditos que a empresa emissora tem a receber com base na contrapartida do agente econômico que opta por sua utilização captar recursos em curto prazo. Nesta modalidade, o tomador de recursos se vincula diretamente ao investidor, exemplificando o fenômeno da desintermediação financeira.

[125] Este tipo de emissão está associada à securitização de direitos creditórios derivados de financiamento imobiliário. Assim, os direitos de uma dívida assumida por uma empresa que demandou financiamento imobiliário à instituição financeira são lançados no mercado para captação junto aos investidores.

maior distribuidora de papeis e produtos gráficos da América do Sul e a FuturaGene, empresa britânica de biotecnologia com foco em desenvolvimento genético de culturas florestais e biocombustíveis.

A estratégia de internacionalização do grupo se verifica pelo número de países em que seus produtos são comercializados (31 para o segmento de celulose de eucalipto e 60 para o segmento de papel) e pela instalação de escritórios comerciais na China, Estados Unidos e Suíça, de laboratórios de pesquisa em Israel e China, e de subsidiárias na Inglaterra e Argentina.

- Finanças Corporativas. Assessoria Financeira. BES como assessor financeiro na aquisição de participação de 70% do capital acionista da Trefinox, localizada em Limeira, no interior de São Paulo, por parte da Codimetal, com escritórios nas cidades de Moita, em Portugal, e Madrid, na Espanha.

A Codimetal Industries S.A. tem como foco a atividade de transformação de ações, com especialização na produção de redes eletrossoldadas, varão liso e nervurado, armaduras pré-fabricas, estribos e espiras e armaduras básicas em treliça. Tem aproximadamente 20.000 m2 de área industrial edificada e 1.800 m2 destinados para sedes administrativas e escritórios. Segundo seu organograma, é associada às empresas Santo Amaro Solutions S.A., Codimetal Engineering S.A., Codimetal Espanha e Codimetal Moçambique.

Já a Trefinox é uma empresa de metalurgia localizada em Limeira (São Paulo) com área estimada em 90.000 m2. Em seu sítio eletrônico institucional, justifica sua instalação na cidade do interior do estado de São Paulo pelo adensamento industrial ali construído, e pelo fácil acesso às rodovias Anhanguera, Washington Luís, Mogi Mirim-Limeira-Piracicaba e Bandeiras. Tem como foco de ação a produção e comercialização de arames, barras e laminação em aço inoxidável, latão, tomback e ligas.

- Finanças Corporativas. Assessoria Financeira. BES como assessor financeiro na aquisição de 80% de participação societária do Grupo Eletromídia, sediado em Barueri, pelo H.I.G Capital, com sede em Miami, nos Estados Unidos.

O Grupo Eletromídia iniciou suas atividades no Brasil em 1993, com área de negócios firmada em redes de painéis eletrônicos e comunicação digital "*out of home*". Atualmente, é responsável pela implementação e administração de *displays* digitais do mobiliário urbano da Companhia Paulista de Trens Metropolitanos e em redes de transporte público, grandes avenida e shoppings de 26 cidades brasileiras. Esta rede de painéis digitais é utilizada, principalmente, para exposição de peças publicitárias de marcas que adquirem o serviço, e tem alcance de 10,9 milhões de pessoas por dia.

Já a H.I.G é uma gestora de fundos de *private equity* fundada em 1993, com posição de liderança mundial em sua área e mais de U$ 17 bilhões sob sua gerência, correspondente à mais de 200 empresas até então adquiridas. O único escritório deste agente financeiro na América Latina se localiza na cidade do Rio de Janeiro, enquanto as outras unidades se distribuem entre Estados Unidos (Miami, Atlanta, Boston, Chicago, Dallas, Nova Iorque e São Francisco) e Europa (Londres, Hamburgo, Luxemburgo, Madrid, Milão e Paris). O recorte operacional da H.I.G prioriza os setores de consultoria, tecnologia e gestão financeira. A participação em empresas dessas áreas se dá por meio de a) aquisição ou recapitalização, ou b) investimentos de capital a fim de promover a expansão e desenvolvimento de agentes econômicos identificados como altamente dinâmicos e com significativo potencial de crescimento.

- Finanças Corporativas. Assessoria Financeira. BES como assessor financeiro do processo de emissão privada de ações no valor de R$ 213,3 milhões da Energias Renováveis do Brasil (ERB), sediada em São Paulo, para o BNDESPAR, com sede em Brasília, e o Fundo Caixa Ambiental, da gestora independente de fundos de *private equity* Mantiq, sediada em São Paulo.

Esta operação estruturada pelo BES envolveu a subscrição de ações da Energias Renováveis do Brasil (ERB) no valor de R$ 93,3 milhões por parte do BNDES Participações S.A. – sociedade gestora de participações sociais do BNDES desenvolvida para administrar o controle de empresas adquiridas – e o aporte de R$ 120 milhões por parte do Fundo Caixa Ambiental, gerido pela Mantiq Investimentos, do Grupo Santander.

Já a ERB é considerada uma empresa nascente (*startup*) especializada no desenvolvimento de projetos de vapor e eletricidade baseada em biomassa

(principalmente o eucalipto) para grandes clientes industriais. Dado este perfil, se enquadra, portanto, na estratégia do BNDES de incentivar empresas com caráter inovador. A operação de subscrição capitaneada pela BNDESpar teve o duplo efeito de contribuir tanto para o desenvolvimento do setor de tecnologia e de energia renovável quanto para o do próprio mercado de capitais, visto que foi acordada a listagem das ações da ERB em Bolsa no prazo de até 24 meses transcorridos da operação.

A *startup* tinha em 2013 13 projetos em desenvolvimento para produzir aproximadamente 1,2 toneladas de vapor por hora e 205 MW de capacidade instalada de geração de energia elétrica. Entre os projetos está o de fornecimento de vapor de processo para a DOW Química instalada em Candeias, na Bahia.

- Operações Estruturadas. BES como responsável pela assessoria, estruturação financeira e concessão de empréstimo-ponte[126] de R$ 20 milhões à Attend Ambiental, com sede em São Paulo.

A Attend Ambiental é uma empresa formada por meio da parceria entre as empresas Sabesp, de saneamento, e Estre, de serviços ambientais. O agente que recebeu empréstimo-ponte do BES possui uma Central de Tratamento de Efluentes localizada em Barueri. O empreendimento oferece infraestrutura para análise laboratorial, para pesagem dos caminhões com efluentes em balanças que comportam até 100 toneladas e apresentam 25 metros de comprimento, para descarga de efluentes em pátio com 24 baias e capacidade de atender 374 caminhões por dia, linhas de tratamento instaladas para cada tipo de material recebido e escritório administrativo, financeiro, comercial e de direção da empresa.

[126] Tem por finalidade garantir a execução de investimentos no período de estruturação da empresa para financiamentos de longo prazo.

- Operações Estruturadas. BES como responsável pela estruturação de empréstimo-ponte de R$ 40 milhões à ECOVIX-ENGEVIX Construções Oceânicas S/A, com sede no Rio de Janeiro, para investimento em Estaleiro do Porto de Rio Grande (Rio Grande do Sul).

A ECOVIX-ENGEVIX Construções Oceânicas S.A. é uma subsidiária da ENGEVIX Engenharia S.A. e foi criada em 2010 para viabilizar dois contratos com a Petrobrás. Estes acordos são relativos à produção de oito cascos de plataformas de exploração de petróleo da primeira fase do Pólo Pré-Sal, da Bacia de Santos.

Para a realização dessa demanda e do projeto de consolidar a participação da empresa no setor de serviços de engenharia consultiva e gerenciamento de obras de infraestrutura, indústria naval e *offshore* (cascos para plataformas de petróleo, conversão de embarcações, módulos de processo, integração, navios sonda, embarcações de apoio, etc.), foi adquirido o estaleiro construído no Porto de Rio Grande, no estado do Rio Grande do Sul. Já no período em que se efetivou tal aquisição foram formulados pacotes de investimento para sustentar o projeto de complementação das instalações do estaleiro (como a construção de fábrica automatizada de painéis e blocos e um novo cais de atracação).

- Operações Estruturadas. BES como responsável por financiamento via repasse de R$ 120 milhões do BNDES para ViaBahia Concessionária de Rodovias, com sede em Salvador (Bahia).

A ViaBahia Concessionária de Rodovias S.A. é formada por dois fortes grupos empresarias focados nos setores de engenharia pesada e administração de rodovias: Isolux Corsán Participações S.A. e Infravix Participações S.A.

A Concessionária que obteve repasse do BNDES via BES é responsável, desde 2009, pela gestão do trecho da BR 324 entre as cidades de Salvador e Feira de Santana (113,2 quilômetros) e do trecho da BR 116 entre essa última cidade e a divisa dos estados da Bahia e Minas Gerais (554,1 quilômetros). A administração dessas vias envolve Bases de Atendimento ao Usuário, guinchos, ambulâncias, veículos especiais

para captura de animais, veículos, instrumentos e equipes para a conservação de rotina, Centro de Controle Operacional, entre outras iniciativas.

Enquanto o primeiro trecho é marcado pelo uso de veículos de passeio em área com alta densidade demográfica (em dezembro de 2013 foram contabilizados mais de um milhão de veículos de passeio), o segundo tem significativa importância para o tráfego comercial de veículos (em dezembro do mesmo ano foram registrados mais de 450 mil veículos comerciais em suas três praças de pedágio), sendo parte da interligação rodoviária do Nordeste ao Sudeste e Sul do país.

Pelo detalhamento do processo de formação, da estrutura organizativa e das principais operações realizadas em 2013 por dois bancos de investimento com "perfis" diferentes - e, portanto, representativos do conjunto desses serviços corporativos -, BR Partners e BES Investimento do Brasil, buscamos expor os movimentos na organização do capital e a complexidade do funcionamento dos agentes da "alta finança", dado que indica a demanda por força de trabalho bem qualificada. A identificação dos clientes dos bancos nos permitiu mensurar o porte das empresas envolvidas, assim como explicitar a magnitude das transações efetivadas nos possibilita um melhor entendimento da importância das economias de aglomeração - especificamente no Setor Sudoeste de São Paulo – no sentido de viabilizar tomadas de decisões que se realizam por meio de solidariedades organizacionais.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

Criados pela Reforma do Sistema Financeiro Nacional em meados da década de 1960, os bancos de investimento tiveram a incumbência de funcionalizar, na dimensão concreta das cidades – e sobretudo nas metrópoles – as determinações relativas à dimensão do urbano configurado segundo o "capitalismo dirigido pelas finanças". Segundo esse específico regime de acumulação do modo de produção capitalista, a lógica de acumulação se apresenta sob dominação da esfera financeira, com perda relativa de importância das transações diretamente associadas à produção propriamente dita: a capitalização, estruturada pela reprodução desmedida do capital fictício, se sobrepõe à valorização. A centralidade dos bancos de investimento nesse período é acentuada na medida em que essas são instituições estruturadas para desenvolver e operar produtos sofisticados e com riscos elevados no mercado de capitais. Vale recordarmos, por exemplo, que o marco inicial da presente crise econômica mundial foi a falência do banco de investimento *Lehman Brothers*, nos Estados Unidos, em 2008. Caracterizada como uma crise financeira cujo estopim foi o colapso do mercado de hipotecas *subprime* (derivado da bolha de capital fictício formada no mercado imobiliário ao longo dos anos 2000), seus efeitos se desdobraram aos outros segmentos da economia, instituições e países.

No Brasil, a origem dessas instituições vincula-se a tarefa de suprir a demanda "reprimida" por financiamento das empresas a longo prazo, seja pela concessão de crédito ou pela viabilização de operações com títulos e valores mobiliários transacionados na Bolsa de Valores, a fim de capitalizar os agentes que demandam recursos. Segundo a divisão do trabalho bancário então instituída, coube também a estas organizações a função de assessorar processos de fusões, aquisições, incorporações e privatizações de empresas atuantes em diversos ramos produtivos.

A partir da análise da evolução da topologia dos bancos de investimento no país entre os anos de 1966 e 2013 buscamos, modestamente, contribuir para a caracterização do uso financeiro do território. Para tanto, fundamentamos nossa análise num esforço de empiricização das variáveis que acreditamos terem papel central na distribuição dessas instituições no território, por meio de uma periodização. Para explicitar as alterações na topologia dos bancos de investimento, esse recurso de método teve como fundamento os atributos relativos: à *base material do território*, principalmente o desenvolvimento das tecnologias de informação e comunicação; seus *conteúdos normativos*, com destaque

para os que se relacionam às instituições e instrumentos do sistema financeiro; e as *formas de organização do capital*, com ênfase nos processos de fusão e aquisição que originam conglomerados bancários.

É pela singularidade forjada por meio da convergência específica dos elementos constitutivos dessas três dimensões em cada recorte temporal que definimos quatro distintos períodos para contemplar as transformações no uso financeiro do território a partir os bancos de investimento: I) 1º Período (1966-1973): A ação dos bancos de investimento no bojo do reordenamento da divisão do trabalho bancário; II) 2º Período (1973-1988): O desenvolvimento do mercado de capitais no processo de conglomeração financeira e a decorrente atratividade exercida por São Paulo; III) 3º Período (1988-1998): Desregulamentação e liberalização financeira como "impulsos" aos aconteceres hierárquicos; IV) 4º Período (1998-2013): Fluidez imaterial do território, hipercapilaridade das finanças e aglomeração dos bancos de investimento na metrópole fragmentada.

O primeiro período é marcado por uma robusta ação estatal, tanto no sentido de firmar campos de ação específicos para cada tipo de instituição financeira (por exemplo, as "financeiras" passam a atuar no nicho de crédito ao consumo enquanto os bancos de investimento ocupam a faixa de mercado antes representada por essas: financiamento a médio e longo prazo) a partir de Leis e Resoluções do Conselho Monetário Nacional, quanto pelas primeiras medidas com o objetivo de engendrar a integração do território a partir dos fluxos imateriais, por meio da criação do Ministério das Comunicações e da Empresa Brasileira de Telecomunicações (EMBRATEL).

Já o segundo período é caracterizado pela ação dos bancos de investimento a partir de operações já bem delimitadas pelos órgãos normativos após os primeiros anos de "ajustes". Tem destaque a participação dessas instituições tanto no mercado de capitais – por meio do lançamento inicial de ações e de títulos de dívidas de empresas e do Governo Federal ou da administração de fundos de investimento –, quanto do repasse de financiamento de instituições estrangeiras às atividades produtivas no país, por meio da Resolução n. 63. Ainda nesse momento se pôde constatar intenso processo de concentração e centralização do capital, de maneira que se conformaram conglomerados bancários a partir de bancos comerciais definidos como *holdings*, e de creditização do território, a partir do adiantamento de capital pelas instituições financeiras para sustentar o incremento do capital constante adicionado ao território por

meio da instalação de uma série de redes-suporte e de fixos geográficos produtivos de toda sorte.

Guardadas as especificidades de cada um desses períodos, nesses primeiros 22 anos de funcionamento dos bancos de investimento no território, pôde ser identificada uma topologia mais "regionalizada", visto que as 48 sedes instaladas no país estavam distribuídas entre quatro das cinco Grandes Regiões (apenas a Região Norte não era contemplada por esse fixo geográfico). Ainda que as regiões Sudeste, Sul, Nordeste e Centro-Oeste estivessem representadas, já se destacava uma grande assimetria a favor da primeira (equivalente à aproximadamente 83%), muito decorrente do papel cumprido pela metrópole de São Paulo, que congregava 54% do total de bancos de investimento.

Analisada a hierárquica divisão territorial do trabalho que, de forma seletiva, atribui o comando e controle da rede urbana a metrópoles como Rio de Janeiro, Porto Alegre, Salvador, Belo Horizonte, Curitiba, Brasília, Recife e, principalmente, São Paulo, buscamos problematizar também a dimensão da estrutura urbana. Para esse objetivo, investigamos a localização dos bancos de investimento no tecido urbano de São Paulo e pudemos concluir que, assim como essas instituições encontram-se concentradas espacialmente nas metrópoles – quando a escala de análise é a do território nacional e de sua rede urbana –, há também uma aglomeração desses serviços do setor quaternário na própria esfera intraurbana. Ao final do segundo período, pudemos constatar a configuração do Complexo Corporativo da Metrópole em dois núcleos principais, mais densos, a partir da localização das sedes dos bancos estudados: o "Centro Principal" e o "Centro Paulista". Já se observava, porém, uma tendência de mudança da principal centralidade de poder e negócios da cidade para o Setor Sudoeste ou "Centro Berrini/ Faria Lima".

Os principais processos que fundamentam a topologia dos bancos de investimento no país ao longo do terceiro período são os de desregulamentação e liberalização financeira. O primeiro associa-se, em grande parte, à permissão para formação de bancos múltiplos no Brasil, em 1988. Essa medida representou uma adequação da estrutura do sistema financeiro, até então organizado de forma compartimentalizada, ao próprio movimento do capital concentrado e centralizado em conglomerados bancários. Para a análise dos bancos de investimento, essa nova regulação tem efeito significativo na redução do número total de instituições, visto que

as operações de investimento puderam então ser funcionalizadas a partir da carteira de investimentos de bancos múltiplos. Já o segundo processo – a liberalização financeira – torna explícito que os agentes privados estrangeiros foram seus principais beneficiários. Assim, a liberalização se assentou a partir de incentivos às privatizações e estabelecimento de maiores facilidades à presença de instituições estrangeiras em diversos setores econômicos mediante eventos ligados ao Programa Nacional de Desestatização e, particularmente no setor bancário, em função do Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro (PROER) e do Programa de Incentivo à Redução do Setor Público Estadual na Atividade Bancária (PROES).

Enfim, o quarto período tem como destaque a consolidação da fluidez imaterial do território, tendo a instituição do Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB) como um dado emblemático desse fenômeno. Além disso, dada a distribuição difusa das redes-suporte e redes-serviço associadas à informação – e de sua utilização corporativa pelos agentes socioeconômicos hegemônicos –, possibilitou-se a conformação da hipercapilaridade das finanças no território. A forma como se manifesta essa condição se dá tanto pela dispersão de agências bancárias, quanto de correspondentes bancários, postos de atendimento bancário, caixas automáticos ou ainda da disseminação do uso de cartões de crédito e outros canais eletrônicos. No que toca as operações de investimento, a hipercapilaridade das finanças no território se revela pelos bancos múltiplos com carteira de investimento. Tais instituições bancárias apresentam vasta rede de agências e, baseadas nessa configuração, têm uma estratégia de atuação distinta dos bancos de investimento "independentes": em função da presença ubíqua e da diversidade de produtos oferecidos a um número vasto de clientes, focam sua ação mais nas áreas de administração de fundos de investimento, em aplicações diversas e na administração de recursos de terceiros (em comparação com a assessoria financeira, repasse de financiamentos e operações de capitalização de empresas).

Retomados os critérios centrais adotados para definirmos os recortes específicos dos dois últimos períodos, entendemos que esses têm em comum a ação extremamente verticalizada desses fixos geográficos no território, a partir da consolidação da primazia da metrópole informacional de São Paulo. Em função dos processos já destacados de desregulamentação e liberalização financeira, além do fato da informação se impor como variável-chave da hierárquica divisão territorial do trabalho, temos em 2013 um

total de 14 instituições em funcionamento, das quais dez têm sede em São Paulo. Pela análise dessa distribuição na estrutura urbana da cidade, vimos o Complexo Corporativo da Metrópole passar a ser polarizado pelo "Centro Berrini/ Faria Lima", ou Setor Sudoeste (das dez, oito instituições se concentram aí), sendo que a totalidade das instituições com controle estrangeiro no país se fazem presentes nesse fragmento específico do tecido urbano.

A fim de tornar mais inteligível a ação contemporânea dos bancos de investimento a partir do Quadrante Sudoeste de São Paulo, destacamos os casos do BR Partners e do BES Investimento do Brasil quanto à: a) estruturação das instituições por meio do histórico das formas de organização dos capitais correspondentes; b) organograma relativo aos departamentos equivalentes a cada área de ação específica e c) operações realizadas em 2013. O BR Partners é representativo de instituições nacionais, com atuação precedente enquanto "butique de investimento", tornando-se banco em 2013, quando passa a focar sua ação na assessoria em processos de fusão e aquisição, *private equity* e gestão de recursos de terceiros. Já o BES Investimento do Brasil faz parte da estratégia da ação internacionalizada de um grupo bancário com origem em Portugal, mas com histórico de atuação no Brasil anterior ao BES Investimento, por meio dos Bancos Inter-Atlântico e Boavista. Enquanto banco de investimento, mantém ação diversificada por meio de financiamentos, lançamento de ações e títulos de dívidas, assessoria em operações de fusão e aquisição, entre outras.

A evolução da topologia dos bancos de investimento no território nos permite, por fim, concluir que os espaços da racionalidade, luminosos, concentradores de agentes hegemônicos do setor quaternário da economia e criadores solidariedades organizacionais, verticalidades e aconteceres hierárquicos, apresentam um incremento de sua seletividade na rede urbana nacional entre os anos de 1966 e 2013. Destacamos o estreito vínculo entre a função eminentemente metropolitana e as atividades de comando e controle do ciclo de valorização do capital, que se estrutura segundo uma hierárquica divisão territorial do trabalho com o auxílio da ação estatal, para forjar as condições gerais de produção nos marcos do pragmatismo regido pelo lucro, em evidente expressão da subordinação do território à este modelo econômico. Dado o avanço das políticas neoliberais, principalmente ao longo da década de 1990, o mercado foi alçado à força principal que regula o território, em meio à patente passagem de um regime mais orgânico, em que o fundamental da divisão do trabalho se efetiva na

própria área, para o império do organizacional, exacerbando a alienação regional fundada na tirania dos fluxos hegemônicos concebidos em São Paulo, ou desse ponto retransmitidos, sob orientação estrangeira.

Além da sua concentração espacial em metrópoles, com absoluta primazia de São Paulo, há também que se ressaltar a elevada aglomeração dos bancos de investimento na estrutura urbana. Ao dependerem da sinergia entre distintos agentes hegemônicos para a tomada de decisões com base em informações complexas (que envolvem alto risco e instabilidade), o contato face a face permanece como *modus operandi* central para a criação, concepção e emanação de ordens com elevado teor de ciência, tecnologia e informação. Essas se originam em fragmentos específicos da cidade, reestruturados, de acordo com as modernas necessidades infraestruturais, para abrigar as sedes dos serviços avançados especializados em "edifícios inteligentes". São esses os aspectos que identificamos como motor da mudança da principal centralidade de poder e negócios da cidade de São Paulo de seu "Centro Histórico" para a Avenida Paulista e, em seguida, para o Setor Sudoeste.

A configuração dessas específicas centralidades de poder e negócios contrasta com o resto da cidade pelo elevado grau de ciência, tecnologia e informação presente no meio ambiente construído. Aos que têm mobilidade mais ampla e, portanto, acesso a vastos setores da cidade, esta não se apresenta pela escassez, mas como vertigem. Porém, a construção de um futuro menos desigual passa pela ação daqueles que têm outro tipo de mobilidade, mais restringida, cujo cotidiano é regido pelo tempo lento e pela criação de trabalhos endógenos como forma de sobrevivência derivada da "flexibilidade tropical" (SANTOS, [1994] 2013). Perante a rigidez dos objetos, a flexibilidade de ação por parte dos que descobrem sua situação social e geográfica pela dificuldade de acesso a bens e serviços mínimos essenciais à dignidade humana pode se desdobrar em um quadro de instabilidade do estado de coisas. Nesse processo, a tomada de consciência do indivíduo, que tem seu valor formado em função de um cotidiano localizado no território concreto, reverbera no rompimento com a práxis repetitiva, reificada, da ação humana como mero instrumento, para elaboração de uma práxis libertadora.

Acreditamos, assim, que esse movimento, da práxis repetitiva à práxis libertadora, é um aspecto central para o desenvolvimento da cidadania como uma conquista, pela metamorfose da liberdade teórica em direito positivo. Outro elemento

que deve ser mobilizado para essa finalidade é o rebatimento dessa ressignificação vinda "de baixo" na imperiosa construção de um planejamento estratégico baseado no modelo cívico-territorial. Segundo esse, o componente territorial deve ser instrumentalizado para forjar um quadro de vida material e imaterial que contemple a plena realização do homem por meio do acesso a bens e serviços imprescindíveis a todos os habitantes. Portanto, não se trata de um território reflexo das determinações dos agentes hegemônicos, passivo, recortado por redes urbanas segundo os ciclos de valorização do capital e sem validade à maioria das pessoas; mas sim um dado ativo, capaz de engendrar a distribuição de fixos geográficos de forma a romper com a cidadania imperfeita (do consumidor mais-que-perfeito) e erigir a plena cidadania. Vale frisar que, com toda a complexidade e contradições intrínsecas a processos de mobilizações massivos, as manifestações de junho de 2013 e parte de seus desdobramentos atuais – como as ações mais robustas protagonizadas pelo Movimento dos Trabalhadores Sem-Teto (MTST) –, animam a construção do modelo cívico-territorial, ao terem como pressuposto que a cidade não é apenas palco para os atos públicos reivindicatórios, mas também o "objeto" de disputa para uma distribuição menos desigual de recursos. Parte dessa compreensão pode ser captada pelo fato de que o trajeto das recentes manifestações têm abrangido as Avenidas Berrini e Brigadeiro Faria Lima, onde estão grande parte das sedes dos bancos de investimento e agentes hegemônicos em geral; ou seja, onde estão localizados os representantes mais bem acabados do atual modelo econômico.

REFERÊNCIAS

- **Documentos**

BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Histórico de Instituições Financeiras sem Cooperativas e Consórcio*. Brasília, 2014.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Relatório Anual*. Brasília, 1966.

_____. *Relatório Anual*. Brasília, 1967.

_____. *Relatório Anual*. Brasília, 1968.

_____. *Relatório Anual*. Brasília, 1969.

_____. *Relatório Anual*. Brasília, 1970.

_____. *Relatório Anual*. Brasília, 1971.

_____. *Relatório Anual*. Brasília, 1972.

_____. *Relatório Anual*. Brasília, 1973.

_____. *Relatório Anual*. Brasília, 1974.

_____. *Relatório Anual*. Brasília, 1998.

_____. *Relatório Anual*. Brasília, 2003.

_____. *Relatório Anual*. Brasília, 2013.

FEBRABAN. *Relatório Anual*. São Paulo, 1999.

_____. *Relatório Anual*. São Paulo, 2010.

REVISTA BANCÁRIA BRASILEIRA. Rio de Janeiro: dezembro de 1966.

_____. Rio de Janeiro: dezembro de 1973.

_____. Rio de Janeiro: dezembro de 1998.

REVISTA CONJUNTURA ECONÔMICA. Rio de Janeiro: n. 9 de 1972.

_____. Rio de Janeiro: n. 11 de 1973.

_____. Rio de Janeiro: n. 7 de 2001.

- **Notícias**

ADACHI, Vanessa. Bradesco pode pagar até R$ 1bi no Boavista. *Folha de São Paulo*, São Paulo, 25 de junho de 2000. Disponível em: <http://www1.folha.uol.com.br/ fsp/dinheiro/fi2506200012.htm>. Acesso em: 19 de Junho de 2013.

_____. Investimento da Rede Burger King vai a R$ 900 milhões. *Valor Econômico*, São Paulo, 15 de junho de 2011. Disponível em: <http://www.valor.com.br/arquivo/193941/investimento-da-rede-burger-king-vai-r-900-milhoes>. Acesso em: 22 de janeiro de 2014.

_____. Quase banco, Br Partners aposta em salários de R$ 5 mil. *Valor Econômico*, São Paulo, 26 de agosto de 2010. Disponível em: <http://www.valor.com.br/arquivo/843617/quase-banco-br-partners-aposta-em-salarios-de-r-5-mil>. Acesso em: 24 de março de 2014.

APRESENTAÇÃO do Grupo BES – Uma história de crescimento sustentado. *Banco Espírito Santo,* Vitória, 30 de junho de 2014. Disponível em: <http://www.bes.pt/sitebes/cms.aspx?plg=aa32c3ef-860e-4a10-900bcebcad9045c1> . Acesso em: 14 de julho de 2014.

BALARIN, Raquel. Novo acordo entre o Tanure e o Interatlântico. *Valor Econômico*, São Paulo, 08 de março de 2001. Disponível em: <http://www.valor.com.br/ arquivo/1000003832/novo-acordo-entre-tanure-e-o-interatlantico>. Acesso em: 13 de setembro de 2013.

BNDESPAR destina R$ 93,3 milhões à compra de ações da ERB, empresa inovadora do setor de biomassa. *BNDESPAR*, Rio de Janeiro, 19 de setembro de 2013. Disponível em: <http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/bndes/bndes_pt/Institucional/Sala_de_Imprensa/Noticias/2013/mercado_de_capitais/20130919_energia.html>. Acesso em: 12 de dezembro de 2013.

BOATARIA anima e ações da Vivo lideram ganhos da Bovespa. *Valor Econômico*, São Paulo, 27 de maio de 2003. Disponível em: <http://www.valor.com.br/arquivo/ 360661/boataria-anima-e-acoes-da-vivo-lideram-ganhos-da-bovespa>. Acesso em: 25 de maio de 2014.

BRADESCO compra 3% do capital do Banco Espírito Santo por R$ 183 milhões. *Valor Econômico*, São Paulo, 14 de fevereiro de 2002. Disponível em <http://www.valor.com.br/arquivo/265263/bradesco-compra-3-do-capital-do-banco-espirito-santo-por-r-183-mi>. Acesso em: 16 de abril de 2013.

BRADESCO confirma integração de unidade do BBVA no Brasil. *Valor Econômico*, São Paulo, 13 de janeiro de 2003. Disponível em: <http://www.valor.com.br/ arquivo/336495/bradesco-confirma-integracao-de-unidade-do-bbva-no-brasil>. Acesso em: 18 de janeiro de 2014.

CARVALHO, Maria Christina. BES dobra para 6,74% a fatia no capital votante do Bradesco. *Valor Econômico*, São Paulo, 14 de fevereiro de 2005. Disponível em <http://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/485059/noticia.htm?sequence=1>. Acesso em: 16 de setembro de 2013.

COM BR Partners, Sequoia compra Linx Fast Fashion. *Valor Econômico*, São Paulo, 26 de junho de 2012. Disponível em: <http://www.valor.com.br/empresas/

2727950/com-br-partners-sequoia-compra-linx-fast-fashion>. Acesso em: 22 de dezembro de 2013.

D'AMORIM, Sheila. Fusões e incorporações causam prejuízos a acionistas minoritários. *Folha de São Paulo*, São Paulo, 24 de julho de 2006. Disponível em: <http://www1.folha.uol.com.br/folha/dinheiro/ult91u109605.shtml>. Acesso em: 22 de janeiro de 2014.

DESTAQUES: De volta ao Goldman. *Valor Econômico*, São Paulo, 10 de março de 2010. Disponível em: <http://www.valor.com.br/arquivo/812539/destaques>. Acesso em: 27 de janeiro de 2014.

DESTAQUES: Raymond James no Brasil. *Valor Econômico*, São Paulo, 04 de outubro de 2011. Disponível em: <http://www.valor.com.br/financas/1033368/destaque>. Acesso em: 27 de janeiro de 2014.

DEZEN, Vanessa. Acordo pode incluir compra de parte do BES na África. *Valor Econômico*, São Paulo, 09 de agosto de 2010. Disponível em: <http://www.valor.com.br/arquivo/673137/acordo-pode-incluir-compra-de-parte-do-bes-na-africa>. Acesso em: 27 de janeiro de 2014.

EXPRESSO Jundiaí é incorporado pela FEMSA Logística. *Guia do Transportador*, São Paulo, 04 de setembro de 2013. Disponível em: <http://www.guiadotrc.com.br/noticias/not.asp?CategoriaID=2&id=25735>. Acesso em: 29 de janeiro de 2014.

FUOCO, Taís. PT espera finalizar joint venture com Telefônica até setembro. *Valor Econômico*, São Paulo, 15 de julho de 2002. Disponível <http://www.valor.com.br/ arquivo/300145/pt-espera-finalizar-joint-venture-com-telefonica-ate-setembro>. Acesso em: 12 de junho de 2013.

_____. Joint entre PT e Telefônica será comandada por Francisco Padinha. *Valor Econômico*, São Paulo, 18 de outubro de 2002. Disponível em: <http://www.valor.com.br/arquivo/320463/joint-entre-pt-e-telefonica-sera-comandada-por-francisco-padinha>. Acesso em: 19 de janeiro de 2013.

_____. Telefónica e PT lançam marca Vivo e mudam layout de 6,6 mil lojas. *Valor Econômico*, São Paulo, 08 de abril de 2003. Disponível em: <http://www.valor.com.br/arquivo/352587/telefonica-e-pt-lancam-marca-vivo-e-mudam-layout-de-66-mil-lojas>. Acesso em: 12 de junho de 2013.

_____. Conselho da Telesp Celular aprova emissão de US$ 500 mi em títulos. *Valor Econômico*, São Paulo, 22 de janeiro de 2004. Disponível em: <http://www.valor.com.br/arquivo/399125/conselho-da-telesp-celular-aprova-emissao-de-us-500-mi-em-titulos>. Acesso em: 15 de janeiro de 2014.

GESTOR de fundos tem de indenizar investidor por perdas. *Revista Consultor Jurídico*, São Paulo, 02 de março de 2013. Disponível em: <http://www.conjur.com.br/2013-mar-02/gestor-fundos-nao-informa-riscos-indenizar-investidor-perdas>. Acesso em: 19 de agosto de 2013.

GOY, Leonardo. Bradesco aumentará capital em 4,5% para abrigar participação do BBVA. *Valor Econômico*, São Paulo, 13 de janeiro de 2003. Disponível em: <http://www.valor.com.br/arquivo/336637/bradesco-aumentara-capital-em-45-para-abrigar-participacao-do-bbva>. Acesso em: 22 de agosto de 2013.

_____. Bradesco pagará em reais e no Brasil R$ 2 bilhões pelo BBV. *Valor Econômico*, São Paulo, 13 de janeiro de 2003. Disponível em: <http://www.valor.com.br/arquivo/336613/bradesco-pagara-em-reais-e-no-brasil-r-2-bilhoes-pelo-bbv>. Acesso em: 30 de setembro de 2013.

_____. Compra do BBV eleva ativos do Bradesco em 12%. *Valor Econômico*, São Paulo, 13 de janeiro de 2003. Disponível em: <http://www.valor.com.br/arquivo/336627/compra-do-bbv-eleva-ativos-do-bradesco-em-12>. Acesso em: 30 de setembro de 2013.

HOLDING controladora do grupo JBS anuncia compra do canal Rural. *RuralBr*, São Paulo, 20 de fevereiro de 2013. Disponível em: <http://canalrural.ruralbr.com.br/noticia/2013/02/holding-controladora-do-grupo-jbs-anuncia-compra-do-canal-rural-4050505.html>. Acesso em: 22 de janeiro de 2014.

LAGUNA, Eduardo. BES vende ações ordinárias do Bradesco por R$ 2 bilhões. *Valor Econômico*, São Paulo, 28 de abril de 2011. Disponível em: <http://www.valor.com.br/arquivo/186079/bes-vende-acoes-ordinarias-do-bradesco-por-r-2-bilhoes>. Acesso em: 14 de janeiro de 2014.

LUCCHESI, Cristiane Perini. BES avalia vender ações do Bradesco. *Valor Econômico*, São Paulo, 19 de abril de 2011. Disponível em: <http://www.valor.com.br/arquivo/184755/bes-avalia-vender-acoes-do-bradesco>. Acesso em: 25 de janeiro de 2014.

MAGALHÃES, Heloisa. Antes da queda um século de negócios e luxo. *Valor Econômico*, São Paulo, 06 de novembro de 2013. Disponível em: <http://www.valor.com.br/brasil/3329240/antes-da-queda-um-seculo-de-negocios-e-luxo>. Acesso em: 16 de novembro de 2013.

MANDL, Carolina. BR Partners compra franqueada do Burger King. *Valor Econômico*, São Paulo, 29 de abril de 2011. Disponível em: <http://www.valor.com.br/arquivo/ 884959/br-partners-compra-franqueada-do-burger-king>. Acesso em: 17 de abril de 2014.

_____. BR Partners compra Banco Porto Seguro. *Valor Econômico*, São Paulo, 21 de novembro de 2011. Disponível em: <http://www.valor.com.br/financas/1103844/br-partners-compra-banco-porto-seguro>. Acesso em: 22 de janeiro de 2014.

MATTOS, Adriana. General Shopping e BR Partners vão investir em outlets. *Valor Econômico*, São Paulo, 23 de abril de 2012. Disponível em: <http://www.valor.com.br/empresas/2627364/general-shopping-e-br-partners-vao-investir-em-outlets>. Acesso em: 27 de abril de 2014.

MOREIRA, Assis. Instituição financeira busca crescer por meio de internacionalização. *Valor Econômico*, São Paulo, 13 de agosto de 2010. Disponível em: <http://www.valor.com.br/arquivo/841319/instituicao-financeira-busca-crescer-por-meio-da-internacionalizacao>. Acesso em: 30 de abril de 2014.

MOREIRA, Talita. PT e Telefônica trabalham na consolidação de joint-venture. *Valor Econômico*, São Paulo, 29 de outubro de 2002. Disponível em: <http://www.valor.com.br/arquivo/323009/pt-e-telefonica-trabalham-na-consolidacao-de-joint-venture>. Acesso em: 01 de maio de 2013.

_____. BR Partners estreia operação de banco em 15 de janeiro. *Valor Econômico*, São Paulo, 27 de dezembro de 2012. Disponível em: <http://www.valor.com.br/financas/2951452/br-partners-estreia-operacao-de-banco-em-15-de-janeiro>. Acesso em: 30 de abril de 2014.

_____; MANDL, Carolina. BR Partners atrai novo sócio para tesouraria. *Valor Econômico*, São Paulo, 06 de novembro de 2012. Disponível em: <http://www.valor.com.br/financas/2892484/br-partners-atrai-novo-socio-para-tesouraria>. Acesso em: 06 de maio de 2013.

MOTA, Marcelo. Burger King compra franqueada com 63 lojas em SP. *Valor Econômico*, Rio de Janeiro, 17 de fevereiro de 2012. Disponível em: <http://www.valor.com.br/empresas/2536042/burger-king-brasil-compra-franqueada-com-63-lojas-em-sp>. Acesso em: 07 de maio de 2013.

NOVO Boavista quer crescer e está de olho no Meridional. *Folha de São Paulo*, Rio de Janeiro, 04 de setembro de 1997. Disponível em: <http://www1.folha.uol.com.br/fsp/1997/9/04/dinheiro/31.html>. Acesso em: 08 de maio de 2013.

PACETE, Luiz Gustavo. Renova Energia adquire 51% da Brasil PCH por meio da subsidiária. *Istoé Dinheiro*, São Paulo, 29 de outubro de 2013. Disponível em: <http://www.istoedinheiro.com.br/noticias/132789_RENOVA+ENERGIA+ADQUIRE+51+DA+BRASIL+PCH+POR+MEIO+DE+SUBSIDIARIA>. Acesso em: 27 de abril de 2014.

ROSA, Silvia. Butiques avançam no mercado de fusões e aquisições. *Valor Econômico*, São Paulo, 09 de abril de 2012. Disponível em: <http://www.valor.com.br/financas/2605826/butiques-avancam-no-mercado-de-fusoes-e-aquisicoes>. Acesso em: 30 de maio de 2013.

SANTOS, Chico. Boavista vira "paulista" e avança na reestruturação. *Folha de São Paulo*, Rio de Janeiro, 06 de outubro de 1996. Disponível em : <http://www1.folha.uol.com.br/fsp/1996/10/06/dinheiro/7.html>. Acesso em: 30 de maio de 2013.

TAQUARI**,** Fernando. Lula se diz satisfeito com acordo entre BB, Bradesco e BES. *Valor Econômico*, São Paulo, 09 de agosto de 2010. Disponível em: <http://www.valor.com.br/arquivo/673203/lula-se-diz-satisfeito-com-acordo-entre-bb-bradesco-e-bes>. Acesso em: 15 de janeiro de 2014.

TEIXEIRA, Mauro. Boavista faz captação por temor do bug. *Folha de São Paulo*, São Paulo, 29 de outubro de 1999. Disponível em: <http://www1.folha.uol.com.br/fsp/dinheiro/fi2910199915.htm>. Acesso em: 17 de abril de 2014.

TEIXEIRA, Michelly. BC aprova incorporação das ações do Boavista pelo Bradesco. *Valor Econômico*, São Paulo, 07 de dezembro de 2000. Disponível em: <http://www.valor.com.br/arquivo/137733/bc-aprova-incorporacao-das-acoes-do-boavista-pelo-bradesco>. Acesso em: 06 de janeiro de 2014.

VASCONCELOS, Frederico. Promiscuidade entre empresas de auditoria e clientes fica impune. *Folha de São Paulo*, São Paulo, 06 de outubro de 1997. Disponível em: <http://www1.folha.uol.com.br/fsp/1997/10/06/brasil/15.html>. Acesso em: 08 de janeiro de 2014.

_____. Promiscuidade marca ação das auditorias. *Folha de São Paulo*, São Paulo, 03 de janeiro de 1998. Disponível em: <http://www1.folha.uol.com.br/fsp/brasil/fc030107.htm>. Acesso: 08 de janeiro de 2014.

VENDA pode gerar economia fiscal. *Valor Econômico*, São Paulo, 20 de março de 2001. Disponível em: <http://www.valor.com.br/arquivo/1000005284/venda-pode-gerar-economia-fiscal>. Acesso em: 09 de janeiro de 2014.

- **Referências Teóricas**

AGLIETTA, M. Concentración y centralización del Capital. In: *Regulación y Crisis del Capitalismo*. México: Siglo Veinteuno Editores, 1986.

ALEXANDRE, M; LIMA, G.; CANUTO, O. Determinantes das decisões locacionais da atividade financeira. *Revista Nova Economia*, n. 2, p. 243-263, 2006.

ALVES, C. Z. J. *O território nacional e os bancos de investimento*. São Paulo, 2011. 109 f. Monografia (Trabalho de Graduação Individual em Geografia) - Faculdade de Filosofia, Letras e Ciências Humanas, Universidade de São Paulo.

_____. A atratividade exercida pelas metrópoles nacionais em relação à distribuição dos bancos de investimento no território brasileiro. In: ENCONTRO NACIONAL DE GEÓGRAFOS (ENG), 17, 2012, Belo Horizonte. Disponível em: <http://eng2012.agb.org.br/lista-de-artigos?download=2369:trabalho-final-eng-caio-alves&start=340>. Acesso em maio 2015.

_____. A topologia dos bancos de investimento no Brasil e as *gateway cities*. In: ENCONTRO DE GEOGRÁFOS DA AMÉRICA LATINA (EGAL), 14, 2013, Lima.

_____. A identificação da primazia da metrópole de São Paulo a partir da ação dos bancos de investimento no território nacional. In: ENCONTRO DA ASSOCIAÇÃO NACIONAL DE PESQUISA EM PLANEJAMENTO URBANO E REGIONAL (ENANPUR), 15, 2013, Recife. Disponível em: <http://unuhospedagem.com.br/revista/rbeur/index.php/anais/article/view/421> . Acesso em maio 2015.

ALVES, C. Z. J. ; PAULA, C. G. de. Espaços luminosos e espaços opacos na metrópole informacional de São Paulo: um estudo de caso da topologia dos bancos de investimento e bancos comunitários. In: CONGRESSO IBEROAMERICANO DE ESTUDIOS TERRITORIALES Y AMBIENTALES (CIETA), 6, 2014, São Paulo. Disponível em: <http://6cieta.org/arquivos-anais/eixo3/Caio%20Zarino%20Jorge%20Alves,%20Carolina%20Gabriel%20de%20Paula.pdf>. Acesso em maio 2015.

AMADO, A. M. Impactos regionais do processo de reestruturação bancária do início dos anos 1990. In: CROCCO, M.; JAYME JR., F. (orgs.). *Moeda e Território: uma interpretação da dinâmica regional brasileira*. Belo Horizonte: Editora Autêntica, p. 147-168, 2006.

ANDREZO, A.; LIMA, I. *Mercado financeiro:* aspectos históricos e conceituais. São Paulo: Pioneira, 1999.

ARIENTI, P. F. F. Reestruturação e consolidação do sistema bancário privado brasileiro. *Ensaios FEE*, Porto Alegre, v. 28, n. 2, p. 577-600, out. 2007.

ARRIGHI, G. Adam Smith em Pequim: *Origens e fundamentos do século XXI*. São Paulo: Boitempo, 2008.

ARROYO, M. M. A vulnerabilidade dos territórios nacionais latino-amercianos: o papel das finanças. In: LEMOS, A. I. G.; SILVEIRA, M. L.; ARROYO, M. (Org.). *Questões territoriais na América Latina.* Buenos Aires: Consejo Latinoamericano de Ciencias Sociales (Clacso), v. 1, p. 177-190, 2006.

BORJA, J. ; CASTELLS, M. *Local Y Global: La Gestion de las Ciudades em La Era de la información*. Madrid: Santillana, S.A. Taurus, 1997.

CALDEIRA, T. P. do R. *Cidade de muros: crime, segregação e cidadania em São Paulo*. São Paulo: Ed. 34; EDUSP, 2000.

CARVALHO, C. E; VIDOTTO, C. A. Abertura do setor bancário ao capital estrangeiro nos anos 1990: os objetivos e o discurso do governo e dos banqueiros. *Nova Economia,* Belo Horizonte, n. 17 (3), p. 395-425, set-dez. 2007.

CARVALHO, F. J. C. Bretton woods aos 60 anos. *Novos Estudos*, Rio de Janeiro: UFRJ, n. 70, p. 51-63, 2004.

CHESNAIS, F. *A mundialização financeira*. São Paulo: Xamã. 1996.

_____. A teoria do regime de acumulação financeirizado: conteúdo, alcance, interrogações. In: *Economia e Sociedade*. Campinas: Universidade Estadual de Campinas, v. 1, n. 1 (18), p. 1-44, 2002.

_____. *A finança mundializada*. São Paulo: Boitempo, 2005, p. 95-182.

_____. A proeminência da finança no seio do "capital em geral", o capital fictício e o movimento contemporâneo de mundialização do capital. In: Brunhoff *et alli. A finança capitalista.* São Paulo: Alameda, 2010.

CONTEL, F. B. *Território e finanças: técnicas, normas e topologias bancárias no Brasil*. São Paulo. Departamento de Geografia FFLCH/USP (Tese de Doutorado). 2006.

_____. Espaço geográfico, sistema bancário e a hipercapilaridade do crédito no Brasil. In: *Caderno CRH: Finanças, Política e Território*. Bahia: Centro de Recursos Humanos e Universidade Federal da Bahia, v. 22, n. 55, p. 119-134, 2009.

_____. *Nova topologia bancária e a geografia urbana brasileira: a hipercapilaridade do crédito*. In: 12o Encuentro de Geografos de America Latina EGAL, 2009. Montevideo: Anales del EGAL, 2009.

_____. A internalização da categoria "informação" na geografia econômica: da teoria da localização à escola de geografia sueca. In: VIDEIRA, S. L.; COSTA, P. A.; FAJARDO, S. (Org.). *Geografia econômica: (re)leituras contemporâneas*. 1. ed. Rio de Janeiro: Letra Capital, v.1, p. 67-86, 2011.

CORDEIRO, H. K. Os principais pontos de controle da economia transacional no espaço brasileiro. In: *Boletim da Geografia Teorética*, n.16-17 (31-34), p.153-196, 1986-87.

_____. A 'cidade mundial' de São Paulo e o complexo corporativo do seu centro metropolitano. In: SANTOS, M. *et alli. O novo mapa do mundo: fim do século e globalização*. São Paulo: Hucitec/ Anpur, 1993, p. 318-331.

CORRÊA, R. L. Concentração Bancária e os Centros de Gestão do Território. In: *Revista Brasileira de Geografia.* Rio de Janeiro, 51(2), 1989.

_____. (1996a) Metrópoles, Corporações e Espaço: Uma Introdução ao Caso Brasileiro. In: CASTRO, I. E.; GOMES, P. C. C.; CORRÊA, R. L. (Orgs.). *Brasil*: Questões Atuais de Reorganização do Território. Rio de Janeiro: Editora Bertrand, 1996.

_____. (1996b) Os Centros de Gestão do Território: Uma Nota. *Revista Território*, Rio de Janeiro, n.1, v.1, p. 23-30, 1996.

DIAS, L. C. Redes eletrônicas e novas dinâmicas do território brasileiro. In: Castro, I. et al. (Org.). *Brasil*: Questões Atuais de Reorganização do Território. Rio de Janeiro, Editora Bertrand, 1996.

_____; LENZI, M. H. Reorganização espacial de redes bancárias no Brasil: processos adaptativos e inovadores. In: *Caderno CRH:* Finanças, Política e Território. Bahia: Centro de Recursos Humanos e Universidade Federal da Bahia, v. 22, n. 55, p. 97-117, 2009.

DICKEN, P. *Mudança Global*. 5ª. Edição. São Paulo: Editora Artmed, 2009.

DINIZ, C. C. Impactos territoriais da reestruturação produtiva. In: QUEIROZ, R. L. C. de (Org.). *O futuro das metrópoles:* desigualdades e governabilidade. Rio de Janeiro: Fase, p. 21-59, 2000.

FIX, M. *Parceiros da Exclusão:* duas histórias da construção de uma "nova cidade" em São Paulo. São Paulo: Boitempo, [2001] 2012.

_____. *São Paulo cidade global:* fundamentos financeiros de uma miragem. São Paulo: Boitempo, 2007.

FOLEY, D. Marx's theory of money in historical perspective. In: MOSELEY, F. *Marx's theory of money:* Modern appraisals. Hampshire: Palgrave Macmillan, 2005.

FRIEDMANN, J. The world city hypothesis. *Development and Change*, v. 17, n. 1, p. 69-83, 1986.

FRÚGOLI JÚNIOR, H. *Centralidade em São Paulo*: trajetórias, conflitos e negociações na metrópole. São Paulo: Cortez/EDUSP, 2000.

GOMES, M. F. *A Territorialidade do Bradesco:* de pequeno banco caipira a maior banco privado de varejo. São Paulo, 2000. 306 f. Dissertação (Mestrado em Geografia Humana) - FFLCH – USP.

GUTTMANN, R. Basiléia II: uma nova estrutura para a regulação da atividade bancária global. In: MENDONÇA, A. R. R. e ANDRADE, R. P. (orgs.). *Regulação Bancária e Dinâmica Financeira*. Campinas: Instituto de Economia da Unicamp, 2006.

_____. Uma introdução ao capitalismo dirigido pelas finanças. *Novos Estudos CEBRAP*, São Paulo, n. 82, p. 11-32, 2008.

HARVEY, D. *Os limites do capital*. São Paulo: Boitempo, [1982] 2013.

_____. *A condição pós-moderna:* uma pesquisa sobre as origens da mudança cultural. São Paulo: Loyola, 1992.

HILFERDING, R. *O capital financeiro*. São Paulo: Nova Cultural, 1985.

JEFFERSON, M. The law of the primate city. *The Geographycal Review*, n. 29, p. 226-232, 1939.

LENCIONI, S. Reestruturação urbano-industrial no Estado de São Paulo: a região da metrópole desconcentrada. *Espaço e Debates*, n. 38, p. 54-61, 1994.

_____. Mudanças na Metrópole de São Paulo (Brasil) e transformações industriais. *Revista do Departamento de Geografia*, São Paulo: USP/FFLCH, n. 12, p. 27-42, 1998.

_____. Da cidade e sua região à cidade-região. In: SILVA, J. B. da; LIMA, L. C.; ELIAS, D. (Org.). *Panorama da geografia brasileira*. São Paulo: Annablume, p. 65-75, 2006.

_____. Concentração e Centralização das atividades urbanas: uma perspectiva multiescalar. Reflexões a partir do caso de São Paulo. *Revista de Geografia Norte Grande*, v. 39, p. 7-20, 2008.

MARTINS, J. de S. *O cativeiro da terra*. São Paulo: Hucitec, 2004.

MARX, K. *O capital*: crítica da economia política. Livro III/ V. 5. São Paulo: Abril Cultural, [1894] 1984.

_____. *O capital*: crítica da economia política. Livro I / V. 1. 21 edição. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, [1894] 2003.

MATTOS, C. A. Santiago do Chile, globalización y expansión metropolitana: lo que existia sigue existiendo. *EURE*, Santiago, v. 35, n. 76, p. 29-56, 1999.

_____. Modernización capitalista y transformación metropolitana em América Latina: cinco tendencias constitutivas. In: LEMOS, A. I. G. de *et al*. (orgs.). *América Latina:* cidade, campo e turismo. São Paulo: CLACSO, 2006.

MONBEIG, P. O Crescimento da Cidade de São Paulo. In: SZMRECSÁNYI, T. *História Econômica da Cidade de São Paulo*. São Paulo: Ed. Globo, p. 14-115, 2004.

MINELLA, A. C. Reforçando a hegemonia financeira privada: a privatização dos bancos estaduais. In: ALVIM, Valdir e Alceu Ferreira (Orgs.). *A Trama da Privatização*. A *Reestruturação Neoliberal do Estado.* Florianópolis. Editora Insular , p. 49-72, 2001.

_____. Globalização financeira e as associações de bancos na América Latina. In: *Revista de Ciências Sociais.* Porto Alegre: v.3, n.2, p.245-272, jul.-dez, 2003.

O'BRIEN, R. *Global financial integration: the end of Geography*. New York: Council of Foreign Relations Press, 1992.

PASSOS, C. F. *Estrutura financeira e desenvolvimento:* O caso do Brasil. São Paulo: Editora Atlas, 1973.

PAULANI, L. A autonomização das formas verdadeiramente sociais na teoria de Marx: Comentários sobre o dinheiro no capitalismo contemporâneo. *Revista Economia*, Brasília: v. 12, n. 1, p. 49-70, jan./abr. 2011.

PIRES, H. F. Reestruturação inovativa e reorganização das instituições financeiras do setor privado do Brasil. *Revista Geouerj*, Rio de Janeiro , no.2, p.65-79, 1997.

RANGEL, I. Economia, milagre e anti-milagre. In: *Obras Reunidas*. Rio de Janeiro: Editora Contraponto, [1985] 2005.

ROSSI, E. C. *Mundialização de cidades brasileiras: uma avaliação da inserção de cidades brasileiras na rede de cidades mundiais segundo a metodologia do GaWC*. Instituto Albert Luiz Coimbra de Pós-Graduação e Pesquisa em Engenharia/UFRJ (Tese de Doutorado). 2005.

_____; TAYLOR, P. Banking networks across brazilian cities: interlocking cities within and beyond Brazil. *Cities*, v. 22, n. 5, p. 381-393, 2005.

_____. "Gateway cities" in economic globalisation how banks are using brazilian cities. *Tijdschrift voor Economische en Sociale Geografie*, v.97, n.5, p. 515-534, 2006.

_____. Gateway cities: círculos bancários, concentración y dispersión en el ambiente urbano brasileño. *Eure*, v. 23, n.100, p. 115-133, 2007.

_____; TAYLOR, P; BEAVERSTOCK, J. Transaction links through cities: "decision cities" and "service cities" in outsourcing by leading brazilians firms. *Geoforum*, n. 38, p. 628-642, 2007.

SANTOS, M. *Espaço e método*. São Paulo: EDUSP, [1985] 2008.

_____. *O espaço do cidadão.* São Paulo: EDUSP, [1987] 2012.

_____. *Metamorfoses do espaço habitado*. São Paulo: EDUSP, [1988] 2012.

_____. *Metrópole corporativa fragmentada:* O caso de São Paulo. São Paulo: EDUSP, [1990] 2009.

_____. *A Urbanização Brasileira*. São Paulo: EDUSP, [1993] 2009.

_____. O retorno do território. In: SOUZA, M. A. de.; SILVEIRA, M. L. (Orgs.). *Território:* Globalização e Fragmentação. São Paulo: Hucitec/ Anpur, 1994, p. 15-20.

_____. *Por uma economia política da cidade:* O caso de São Paulo. São Paulo: EDUSP, [1994] 2009.

_____. *Técnica, Espaço, Tempo:* Globalização e meio técnico-científico-informacional. São Paulo: EDUSP, [1994] 2013.

_____. *A Natureza do Espaço*. São Paulo: EDUSP, [1996] 2008.

_____. *Da Totalidade ao Lugar*. São Paulo: EDUSP, [2005] 2008.

SANTOS, M.; SILVEIRA, M. L. *O Brasil:* território e sociedade no início do século XXI. Rio de Janeiro: Record, 2001.

SASSEN, S. *The Global City:* New York, London, Tokyo. Princeton: Princeton University Press, 1991.

_____. *As cidades na economia mundial*. São Paulo: Studio Nobel, 1998.

_____. El reposicionamento de las ciudades y regiones urbanas em uma economia global: ampliando las opciones de políticas y gobernanza. *EURE*, Santiago, , vol. 33, n. 100, p. 9-34, Dic. 2007.

SCOTT, A. J. *et alli*. Cidades-regiões globais. *Revista Espaço & Debates*, São Paulo, n. 41, p. 11-25, 2001.

SILVA, A. B. A Nova Divisão Territorial do Trabalho Brasileira e a produção de informações na cidade de São Paulo (as empresas de consultoria). In: SANTOS, M. e SILVEIRA, M. L. *O Brasil:* Território e Sociedade no início do século XXI. Rio de Janeiro: Record, p. 413-432, 2001.

SILVEIRA, M. L. Finanças, consumo e circuitos da economia urbana na cidade de São Paulo. *Caderno CRH*, vol. 22, nº55, p. 65-76, 2009.

TAVARES, M.; CAMPOS, R. *Bancos de Investimento*: estrutura e funcionamento. Rio de Janeiro: Instituto Brasileiro de Mercados de Capitais, 1974.

TAYLOR, P. Specification of the world city network. *Geographical Analysis*, v. 33, n.2, p. 181-194,2001.

TEIXEIRA, N. G.. *Origens do Sistema Multibancário Brasileiro:* das reformas dos anos 60 à crise dos anos 80. Campinas: Instituto de Economia/UNICAMP, 2000.

TOMELIN, M. *O Quaternário:* seu espaço e poder. Brasília: Editora Universidade de Brasília, 1988.

TÖRNSQVIST, G. Flows of information and the location of economic activities. Geografiska Annaler. Series B, Human Geography, v. 50, n. 1 (1968), p. 99-107.

TOURINHO. A. O. Centro e centralidade: uma questão recente. In: CARLOS A. F. A; OLIVEIRA, A. U. *Geografia das metrópoles*. São Paulo: Contexto, 2006, p. 277- 299.

- **Sítios eletrônicos institucionais**

ABC CONCESSÕES. Disponível em: <http://www.abconcessoes.com.br/>. Acesso em: 20 de janeiro de 2013.

ABENGOA BRASIL. Disponível em: <http://www.abengoabrasil.com/web/pt/>. Acesso em: 22 de janeiro de 2014.

ANBIMA – Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais. Disponível em: <http://portal.anbima.com.br/Pages/home.aspx>. Acesso em: 03 de agosto de 2013.

ANDRADE GUTIERREZ. Disponível em: <http://www.andradegutierrez.com.br/>. Acesso em: 07 de setembro de 2013.

ASCENDI. Disponível em: <http://www.ascendi.pt/>. Acesso em: 08 de agosto de 2013.

ATLANTIA. Disponível em: <http://www.atlantia.it/it/>. Acesso em: 23 de março de 2014.

ATTEND AMBIENTAL. Disponível em: <http://attendambiental.com.br/>. Acesso em: 09 de janeiro de 2014.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Disponível em: <http://www.bcb.gov.br/pt-br/paginas/default.aspx>. Acesso em: 01 de fevereiro de 2013.

BANCO DE INVESTIMENTO BR PARTNERS. Disponível em: <http://brap.com.br/br/>. Acesso em: 04 de março de 2014.

BHG HOTEIS. Disponível em: <http://www.bhghoteis.com.br/>. Acesso em: 09 de maio de 2014.

BRASIL PHC. Disponível em: <http://www.brasilpch.com.br/>. Acesso em: 17 de julho de 2013.

CEMIG – Grupo Companhia Energética de Minas Gerais. Disponível em: <http://www.cemig.com.br/>. Acesso em: 28 de fevereiro de 2013.

CODIMETAL. Disponível em: <http://www.codimetal.com/pt/>. Acesso em: 30 de abril de 2014.

CORPESCA. Disponível em: <http://www.corpesca.cl/>. Acesso em: 07 de agosto de 2013.

ECOVIX. Disponível em: <http://www.ecovix.com/>. Acesso em: 18 de julho de 2013.

ELETROMIDIA. Disponível em: <http://www.eletromidia.com.br/>. Acesso em: 17 de junho de 2013.

EXPRESSO JUNDIAÍ. Disponível em: <http://www.expressojundiai.com.br/>. Acesso em: 04 de janeiro de 2014.

FEBRABAN – Federação Brasileira de Bancos. Disponível em: <http://www.febraban.org.br/>. Acesso em: 25 de janeiro de 2014.

FEMSA LOGÍSTICA. Disponível em: <http://www.femsa.com/es/>. Acesso em: 14 de fevereiro de 2013.

GENERAL SHOPPING. Disponível em: <http://www.generalshopping.com.br/>. Acesso em: 26 de fevereiro de 2014.

GRUPO CASINO. Disponível em: <http://www.groupe-casino.fr/br>. Acesso em: 13 de março de 2013.

GRUPO JBS. Disponível em: <http://www.jbs.com.br/QuemSomos.aspx>. Acesso em: 17 de julho de 2013.

GRUPO PÃO DE AÇÚCAR. Disponível em: <http://www.gpabr.com/home.htm>. Acesso em: 30 de julho de 2013.

GRUPO SEQUOIA SOLUÇÕES LOGÍSTICAS. Disponível em: <http://www.gruposequoia.com.br/>. Acesso em: 03 de janeiro de 2014.

H.I.G CAPITAL. Disponível em: <http://pt.higcapital.br.com/>. Acesso em: 28 de maio de 2014.

HYPERMARCAS. Disponível em: <http://www.hypermarcas.com.br/perfil_corporativo.php>. Acesso em: 09 de junho de 2013.

ISA CAPITAL. Disponível em: <http://www.isacapital.com.br/>. Acesso em: 10 de julho de 2013.

LUFT. Disponível em: <http://www.luft.com.br/>. Acesso em: 04 de abril de 2014.

NOVA PONTOCOM. Disponível em: <http://www.novapontocom.com.br/>. Acesso em: 08 de maio de 2014.

OMNI. Disponível em: <http://www.omni.com.br/>. Acesso em: 22 de julho de 2013.

PET CENTER MARGINAL. Disponível em: <http://www.petcentermarginal.com.br/>. Acesso em: 09 de agosto de 2013.

RENOVA ENERGIA. Disponível em: <http://www.renovaenergia.com.br/>. Acesso em: 22 de janeiro de 2014.

RODOVIAS DO TIETÊ. Disponível em: <http://www.rodoviasdotiete.com.br/>. Acesso em: 30 de outubro de 2013.

SANTO ANTÔNIO ENERGIA. Disponível em: <http://www.santoantonioenergia.com.br/>. Acesso em: 04 de dezembro de 2013.

SELECTA SEMENTES. Disponível em: <http://www.selecta.com.br/>. Acesso em: 15 de dezembro de 2013.

SUZANO PAPEL E CELULOSE. Disponível em: <http://www.suzano.com.br/portal/suzano-papel-e-celulose.htm>. Acesso em: 16 de janeiro de 2014.

TREFINOX. Disponível em: <http://www.trefinox.com.br/>. Acesso em: 28 de janeiro de 2014.

UNIDAS. Disponível em: <http://www.unidas.com.br/institucional.aspx>. Acesso em: 16 de fevereiro de 2014.

WARBURG PINCUS. Disponível em: <http://www.warburgpincus.com/>. Acesso em: 28 de abril de 2014.