

A close-up portrait of Roberto Teixeira da Costa, an older man with grey hair, wearing a dark suit, white shirt, and patterned tie. He is looking directly at the camera with a slight smile. The background is a bookshelf filled with books.

**D**estaque

# ROBERTO TEIXEIRA DA COSTA

**Pioneiro do Mercado de Capitais no Brasil**

A carreira profissional de Roberto Teixeira da Costa sempre foi direta e indiretamente associada ao mercado de capitais, e lá se vão 50 anos completados em agosto último.

Toda essa experiência virou paixão. Tanto é que esse economista carioca, radicado em São Paulo, foi um dos responsáveis pela organização e instalação da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), e seu primeiro presidente, tendo exercido o cargo até dezembro de 1979.

por Marion Monteiro

A formação acadêmica de Roberto Teixeira da Costa foi na Faculdade Nacional de Ciências Econômicas, atual UFRJ, onde teve oportunidade de ser aluno de mestres como Roberto Campos e Octávio Bulhões. Mas a primeira opção foi a Engenharia, para seguir o exemplo do pai Nelson Teixeira da Costa, formado nos Estados Unidos. Prestou vestibular, foi reprovado em duas faculdades e viu que era seu destino. Optou então pelo vestibular de Economia na Faculdade Nacional de Economia (na época Universidade do Brasil). Em 1958, ingressou na Deltec (empresa de Crédito, Financiamento e Investimento) - pioneira nessa atividade no Brasil - e transferiu-se então para São Paulo, no dia 1º de junho de 1961, para chefiar o departamento de pesquisas e análises.

Depois foi para o Banco de Investimento do Brasil (BIB), que mais tarde virou Unibanco, onde foi responsável pela Vice-Presidência de Investimentos até março de 1977. Logo após a publicação da legislação que criou a CVM em 1976, surgiram especulações de quem seria seu primeiro presidente e o nome de Teixeira da Costa era um dos que constavam nas bolsas de apostas. Até que em fevereiro de 1977 recebeu um convite para almoçar com o Ministro Simonsen em São Paulo. “Como desconfiava, a razão era efetivamente o convite. Havia preparado alguns argumentos contrários à minha escolha. Em vão, depois de alguns minutos o Ministro perguntou quando começaria. Não pude deixar de aceitar aquele desafio”, diz o economista que, semanas depois, mudou para o Rio sem a família. Para desenvolver o projeto instalou-se provisoriamente em duas salas no anexo do MAM/RJ, que era então sede do IBMEC.

*“Creio que a CVM em períodos recentes, melhor equipada e com o apoio do Ministério da Fazenda, esteja desempenhando com eficácia a sua função reguladora.”*

A organização da CVM partindo da estaca zero foi um dos fatores mais marcantes na vida profissional do economista. “Ainda hoje quando olho para trás, me dou conta que nada teria conseguido se não fosse uma grande equipe de colaboradores. Aliás, se algum sucesso tive na vida como gestor, deve-se principalmente a escolha de pessoas certas e estimuladas no trabalho de equipe”, lembra. Hoje constata que a autarquia cada vez mais consolida seu papel como órgão regulador do mercado de capitais, mesmo porque muitas de suas funções foram ampliadas com o passar do tempo, como a regulação de índices, opções e futuros de ações e debêntures, quotas de fundos imobiliários e fundos de investimento; e certificados audiovisuais. E também ganhou mais autonomia. “Creio que a CVM em períodos recentes, melhor equipada e com o apoio do Ministério da Fazenda, esteja desempenhando com eficácia a sua função reguladora. Seu papel mais nobre é zelar para que as informações sejam acessíveis em quantidade e qualidade para que não haja investidores privilegiados no mercado. Evitar o chamado *insider trading* punindo os infratores”, diz.

A necessidade de registrar fatos marcantes do dia-a-dia do mercado levou-o a descobrir mais uma vocação: a de escritor de artigos e livros. Tudo isso ele esmiúça em mais de 400 páginas de seu mais recente livro: “Mercado de Capitais: Uma Trajetória de 50 anos”, pela Editora Imprensa Oficial.

A vocação como escritor começou com os pedidos para redigir artigos, relatórios anuais e boletins para investidores. Ao longo do tempo, foi periodicamente registrando os fatos que pareciam mais marcantes na vida do mercado e que não haviam sido necessariamente explorados. Durante oito anos, preparou semanalmente comentários que foram ao ar pela Rádio Eldorado e, nos últimos quatro anos, através da Jovem Pan. E resultou também em publicações, como *Brazil's Experience in Creating a Capital Market* (Bovespa, 1985) e “A Modernização do Capitalismo Brasileiro: Reforma do Mercado de Capitais” (José Olympio Editora, 1991), entre outros. No ano passado, lançou com Susanna Sancovsky o livro “Nem só de marketing... Postura e comportamento do mundo corporativo”. A idéia surgiu quando o deputado federal Fernando Gabeira decidiu deixar o PT depois de ter esperado uma hora e meia para ser atendido pelo então ministro da Casa Civil José Dirceu. Mas não pretende parar por aí e pensa em lançar mais um livro em 2008 ou 2009.

Nessa trajetória de 50 anos, Teixeira da Costa constatou que a quebra de fronteiras foi um fator determinante para o desenvolvimento do mercado de capitais. “Com isso, aumentou o fluxo de capitais entre os diferentes países nesse mundo globalizado. A concorrência conseqüentemente também aumentou, pois são vários os países disputando a poupança disponível. A institucionalização

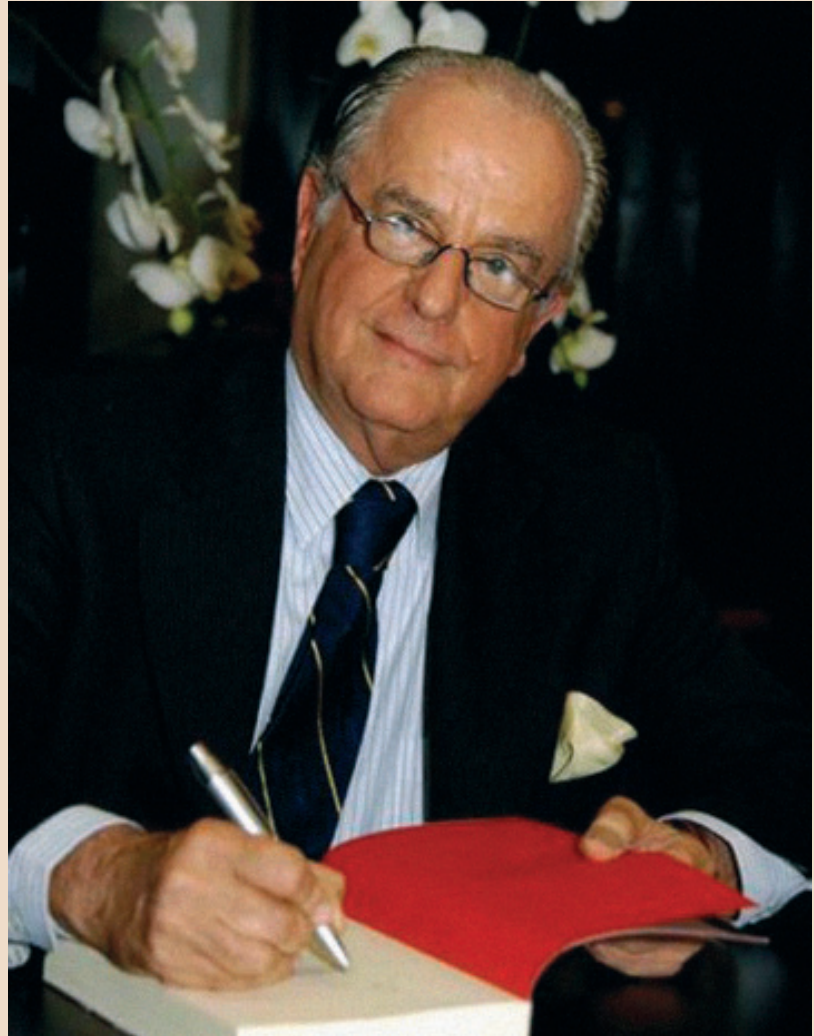
dos mercados é outro fator marcante. O maior ativismo dos minoritários por sua vez obrigou as empresas a alterar seu relacionamento com os acionistas, daí surgindo a Governança Corporativa”, diz.

Regularmente tem participado como orador e debatedor em seminários e conferências organizados pelo IBEF, ABRAPP e INAE. No exterior, tem participado em palestras no Council of the Americas, America's Society, Council on Foreign Relations e Inter-American Dialogue. E ainda faz parte de Conselhos de Administração de várias instituições importantes, como Sul América de Seguros, Banco Itaú, BNDESPAR e Inter-American Dialogue de Washington. E é membro do Conselho Consultivo da Multibrás, Bunge Alimentos, Cia. Brasileira de Distribuição (Pão de Açúcar), Pirelli, COMERC, PROSEGUR e BLADEX - Banco Latinoamericano de Exportaciones. Em 1999, foi eleito como “Personalidade do Ano” pela Câmara de Comércio Brasil-Alemanha, e em 2000, recebeu o “Prêmio Franco Montoro” da Câmara de Comércio Brasil-México.

Por isso mesmo é que trabalha quase 12 horas por dia, pois além da atuação em conselhos e associações, prepara e atualiza textos, conferências e seminários. E vive em aviões porque tem reuniões de trabalho no exterior. “Espero que esse ritmo diminua a partir de 2008, pois as viagens ao exterior são estressantes”, conta. Uma parte do seu tempo é dedicada a atividades sociais não remuneradas na Fundação Padre Anchieta, MAM-SP, Sociedade Amigos da Cinemateca, Museu Lasar Segall, Fundação Abrinq pelos Direitos da Criança e do Adolescente e Todos pela Educação. Adora cinema, mas ultimamente com uma grande sobrecarga de trabalho, raramente tem saído. Orgulho mesmo tem é de sua família. A começar pela mulher Cacilda - Doutora pela USP e Historiadora da Arte com vários livros publicados, com quem é casado há 44 anos e os filhos Maria Fernanda - Mestre pela USP em Psicologia Social; João Maurício - Mestre em Yale; o economista Rodrigo e Roberta - Mestre em Marketing (Produtos Orgânicos). ■

Acompanhe a seguir a entrevista exclusiva, concedida por Roberto Teixeira da Costa à Revista RI, onde ele aborda sua visão sobre a evolução do mercado de capitais no Brasil.

por Ronnie Nogueira



Teixeira da Costa na noite de autógrafos de seu mais recente livro: “Mercado de Capitais: Uma Trajetória de 50 anos”.

**1) Estamos passando por um momento importante no nosso mercado, com destaque ao desenvolvimento das melhores práticas de governança. A maioria dos IPOs têm sido feitos no Novo Mercado da Bovespa e muitas empresas tentam unificar seu capital da melhor maneira possível. Você acredita que esta é uma tendência irreversível?**

Não creio que haja espaço para recuos nessa área. As mudanças que vimos observando são frutos das demandas dos investidores nacionais e estrangeiros. Seguem uma tendência internacional.

**2) E com relação à “cultura” das empresas, como você vê o atual nível de conhecimento e entendimento dos administradores em geral**

### sobre conceitos como Investimento Socialmente Responsável e Sustentabilidade?

Certamente muitas empresas abraçaram esses conceitos, pois têm a consciência de que realmente certos princípios precisam ser respeitados e praticados. Uma minoria está aderindo por modismo, mas com o tempo terão que efetivamente ser praticantes!

### 3) Conforme você diz no seu livro, “ações são vendidas, e não compradas”. Porque as nossas instituições não contam mais com equipes de vendas como, no passado, a Deltec, que sozinha tinha mais de 300 vendedores de ações? Nos Estados Unidos, as corretoras continuam mantendo grandes equipes de vendedores – só a Merrill Lynch conta com cerca de 12 mil – e, certamente, esta é uma razão da grandeza daquele mercado. Você acha que se tivéssemos fortes e dedicadas equipes de vendedores de ações o nosso mercado seria mais amplo e forte?

O sistema financeiro estabelecido pela Lei 4728 que pregava a especialização não foi sustentado. As crises vividas pelo mercado desestimularam a criação de uma estrutura profissional que se sustentasse na distribuição de valores mobiliários, principalmente venda de ações e/ou debêntures conversíveis. Quem sabe os acontecimentos positivos no mercado nos últimos 2 anos possam ser um fator estimulante para essa estrutura ser recriada? Sem sombra de dúvida, a existência de uma demanda agregada sustentável será fator determinante para que esse movimento pelo qual passa o nosso mercado seja mantido. O mercado será fortalecido em razão direta do aumento de protagonistas, institucionais e individuais (nacionais e estrangeiros). O mercado se faz com diferentes opiniões e visões distintas do acompanhamento das empresas e das tendências da economia.

### 4) Você também destaca no seu livro que nos anos 60 o nosso mercado era formado por apenas investidores individuais. O que seria necessário para recuperar a importante participação das pessoas físicas no nosso mercado, que hoje representam menos de 0.5% da população brasileira?

O esforço da Bovespa no sentido de ampliar as bases de acionistas individuais do mercado vem dando resultados e merece ser continuado e expandido. O CODIMEC - e agora o CODEMEC - deve trabalhar nessa direção, assim como o Instituto de Mercado de Capitais. A participação das ações nas carteiras individuais do VGBL e/ou PGBL é também fator relevante.

### 5) O incentivo fiscal criado pelo Decreto-Lei 157 (que permitia que as pessoas físicas aplicassem uma parte do imposto de renda em cotas de fundos de ações) carreou, na época, vultosos recursos para o mercado de ações, mas não conseguiu criar uma cultura de investimentos de longo prazo entre os brasileiros. O que faltou para que o Decreto-Lei 157 atingisse plenamente esse objetivo?

O mercado não estava preparado para aquele surto de novos investidores que da noite para o dia foram convocados a investir nos fundos de ações. Não havia contrapartida pois era uma benesse fiscal. É preciso que o incentivo tenha alguma contrapartida para ser eficiente nos seus objetivos.

### 6) Você acredita que incentivos como o uso do FGTS para a compra de ações são adequados para a criação de uma verdadeira cultura de investimento?

A melhor cultura é preparar uma base de conhecimento sobre o mercado de capitais e seus benefícios para o desenvolvimento. Isso envolve todos os protagonistas do mercado que devem estar perfilados sobre o que queremos atingir. Essa cultura tem que ser difundida em diferentes estágios da formação educacional dos brasileiros. Não esquecer a importância da auto-regulação.

### 7) Os mercados de ações no mundo estão cada vez mais globalizados e inter-relacionados. O que você acha que as empresas brasileiras, particularmente os executivos de relações com investidores, devem fazer para aumentar sua presença e atratividade junto aos investidores globais?

Nesse mundo globalizado é preciso estar atento às novas demandas dos acionistas. Vivemos ainda um processo de transição onde se busca um equilíbrio entre os desejos de maior transparência e a necessidade de que não seja inibido o espírito criador do empresário e o sigilo que em muitas situações irá preservar uma operação. Portanto, é bom estar com a mente aberta para acompanhar esse interessante debate (a questão da 404 da SOX, por exemplo) para imprimir políticas de RI contemporâneas.

### 8) Finalmente, com base na sua rica experiência de meio século, o que você acha que deve ser feito – corrigindo erros passados ou implementando novas medidas – para que o nosso mercado de ações possa crescer com solidez e rapidez?

Creio que o mercado não vai crescer com solidez e rapidez sem que a economia dê sinais claros que vamos vencer o impasse das magras taxas de crescimento. O aumento da poupança e ampliação de investimentos produtivos é fator determinante para que esse crescimento ocorra. ■