



UMA HISTÓRIA EM 6 ETAPAS

A vida de uma sócia

Tudo o que parece “cultura” no BTG é, no fundo, contrato. Vamos seguir a Ana, do convite à saída, para ver isso de perto.

Estudo independente da GPF Advogados · “Ana” e “Pactum” são fictícios · sem afiliação ao BTG Pactual · material didático

Todo mundo elogia a “cultura” do BTG

Meritocracia. Gente que “veste a camisa”. Sócios que ficam a vida inteira, e que seguraram o banco até na pior crise. Parece valor, espírito, lealdade.

e se nada disso fosse cultura,
e sim cláusula?

Para descobrir, vamos acompanhar a Ana, do dia em que vira sócia até o dia em que deixa o banco.



Ana vira sócia. E começa devendo.

Ana é brilhante e foi convidada para a sociedade. Só que não tem dinheiro para comprar sua parte, então o próprio banco empresta a ela, e a dívida vai sendo paga com os lucros dela ao longo dos anos.

PARECE

o banco foi generoso e bancou a entrada dela.

É uma dívida que ela só quita ficando e performando. É a primeira corrente que a prende à mesa.

NO ACORDO Cap. VII, 7.6 e 7.6.1 — Preço de Ingresso no Pool, lançado como débito, corrigido pelo CDI.

Prova: caso da Harvard Business School (2013)



O salário dela é pequeno. De propósito.

O contracheque de Ana é, de propósito, abaixo do mercado. O dinheiro de verdade vem da participação nos lucros, que cresce conforme o banco cresce, ano após ano.

PARECE

ela “veste a camisa” e passa a pensar como dona do negócio.

É ela não pensa como dona: ela é dona. O contrato a transformou em sócia. O alinhamento não é boa vontade, é estrutura.

NO ACORDO Cap. VII, 7.1, e Cap. XVI — Pool e Participação; distribuição de lucros aos sócios.

Prova: caso da Harvard Business School (2013)



Todo ano, Ana é medida, e sua fatia é recalculada.

Cada sócio ganha “pontos” pela performance. A fatia de Ana no bolo é os pontos dela divididos pelo total de todos, uma conta refeita do zero a cada ano.

PARECE

pura meritocracia: quem é bom é reconhecido.

É uma planilha. Quanto ela ganha é calculado e auditável, não depende da simpatia de um chefe.

NO ACORDO Cap. VII, 7.7 e 7.8 — Avaliação Anual; Conta Gráfica e Pontos.

Prova: caso da Harvard Business School (2013)



Se Ana brilha, sobe. Se para, é podada.

Quando um sócio deixa de entregar, o banco pode recomprar a parte dele, barato e sem briga. Num único ano, vários sócios saíram assim, para abrir espaço aos novos.

PARECE

é só um ambiente “exigente”, de alta performance.

É um gatilho de recompra escrito no contrato. Ninguém é dono para sempre, nem quem já chegou ao topo.

NO ACORDO Cap. IX (Opção de Compra) e Cap. VII, 7.7 — recompra e realocação anual.

Prova: caso da Harvard Business School (2013)



Ana enriquece devagar, nunca de um golpe.

Ana compra e vende sua parte pelo valor de balanço do banco. Mas, na bolsa, esse mesmo banco vale duas a três vezes mais. Essa diferença ela nunca embolsa.

PARECE

ela tem “visão de longo prazo”, não pensa no curto.

É ela não tem escolha: a regra a obriga a ficar e a fazer o banco valer mais. Essa diferença de valor é o cadeado.

NO ACORDO Cap. VIII, 8.1 e 8.5 — circulação interna só pelo Valor Patrimonial; ações inalienáveis a terceiros.

Prova: caso da HBS (2013); Morrison & Wilhelm, AER (2004)



Sair é desenhado para custar caro.

Se Ana sai cedo, recebe quase nada; só quem fica muitos anos leva o valor cheio. E, por anos depois, fica proibida de competir com o banco ou de levar clientes consigo.

PARECE

que ex-sócios saem ricos e seguem leais à casa por gratidão.

É que a saída é projetada para proteger a firma: pouco dinheiro para quem sai cedo, portas fechadas para concorrer. O que Ana construiu fica com o banco.

NO ACORDO Cap. XV, 15.1.1–15.1.3 (haveres em degraus); Cap. XVII–XVIII; Cap. XXI.

Prova: estrutura de acordo de sócios de mercado (adaptada)

E quando o próprio dono cai?

Em 2015, o fundador do BTG foi preso. As ações despencaram 40%, os clientes sacaram bilhões. Em poucos dias, os maiores sócios assumiram o controle e garantiram o resgate com o próprio dinheiro. O banco sobreviveu, e hoje é o mais rentável do país.

PARECE

que lealdade e sorte salvaram o banco.

É uma cláusula de sucessão, escrita antes. Até o fundador era, no contrato, substituível.

NO ACORDO Cap. IV-V — exercício do controle em bloco; o comando se reorganiza pela própria estrutura.

Prova: Yale, Journal of Financial Crises (2025)

Cada coisa que parecia cultura era uma cláusula

<i>“Vestir a camisa”</i>	→	entrar devendo ao banco
<i>“Meritocracia”</i>	→	uma planilha de pontos
<i>“Ambiente exigente”</i>	→	um gatilho de recompra
<i>“Visão de longo prazo”</i>	→	comprar e vender a book value
<i>“Lealdade”</i>	→	não-concorrência e sigilo
<i>“Espírito de dono na crise”</i>	→	uma cláusula de sucessão

a “cultura” do BTG é um contrato: preciso, frio e brilhante

Isso é bom ou ruim? Os dois.

O QUE ENTREGA

- Dono e empregado viram a mesma pessoa: um alinhamento que dinheiro nenhum compra.
- Os sócios seguraram o banco na crise de 2015.
- Hoje, o banco mais rentável do país.

O QUE COBRA

- O controle fica nas mãos de pouquíssimos.
- Quem compra a ação na bolsa paga o crescimento, sem ter voz.
- Pouquíssimos entram: cerca de 40 sócios em 30 anos do Banco Garantia.

Fontes e natureza do material

- Paul Healy — “BTG Pactual: Preserving a Partnership Culture”, Harvard Business School (2013)
- Vincient Arnold — “Banco BTG Pactual Emergency Liquidity Program, 2015”, Journal of Financial Crises, Yale (2025)
- Morrison & Wilhelm — “Partnership Firms, Reputation, and Human Capital”, American Economic Review (2004)
- Rikardy Tooge — “O BTG além do banco”, InvestNews (2025)

NOTA

“Ana” é uma sócia fictícia, usada para ilustrar a mecânica. A história adapta fatos documentados do BTG e a estrutura de um acordo de sócios real; não reproduz documento de nenhuma instituição e não é aconselhamento jurídico.

PORTAL SOCIETÁRIO

Autoria e responsabilidade: Cláudio Pedreira de Freitas · GPF Advogados, prática societária. Pesquisa, redação e ilustrações produzidas com apoio de ferramentas de inteligência artificial, sob direção e revisão do autor, que responde pelo conteúdo. Estudo independente, baseado em documentos públicos; não constitui opinião legal nem recomendação de investimento.