

FLORIAN BARTUNEK,  
GIULIANA NAPOLITANO E  
PIERRE MOREAU (ORGS.)

# Fora da curva 2

*Mais investidores incríveis revelam seus segredos — e você pode aprender com eles*

**PREFÁCIO**

Jorge Paulo Lemann



## O que aprendi nos últimos cinco anos

O mundo dos negócios pode ser fascinante e desafiador ao mesmo tempo. Empresas e setores sempre mudaram e evoluíram, mas no passado esse era um processo lento e quase nunca radical. Competir com os líderes de um mercado, quando não era impossível, custava caro. Não é mais assim. Agora, as mudanças são rápidas, muitas vezes disruptivas e podem vir de concorrentes de todos os tamanhos.

Negócios que não se adaptam às transformações podem se tornar irrelevantes ou simplesmente sumir do mapa com a mesma velocidade com que novas empresas abocanham fatias importantes do mercado. Isso tem se acelerado nos últimos cinco anos, desde o início do projeto da primeira edição do livro *Fora da curva*.

Vejo duas forças principais por trás desse movimento que afeta as empresas e, por consequência, os investidores: as evoluções tecnológicas e os novos hábitos do consumidor.

A tecnologia reduz barreiras à entrada de novos concorrentes em praticamente todos os setores da economia. Hoje é mais fácil competir com as grandes companhias de consumo, por

exemplo. Via internet, os consumidores podem ter acesso rápido e fácil aos produtos de empresas de menor porte, que, há alguns anos, dispunham de pouquíssima capacidade de distribuição.

Além disso, os varejistas estão abertos a ter novas marcas na prateleira, e isso se deve ao fato de os consumidores se mostrarem dispostos a experimentar. Se no passado marcas fortes tinham um grande peso na decisão de compra, atualmente a maneira como os produtos são fabricados, a origem dos ingredientes e até os valores das empresas são fatores de influência.

Essas ameaças aos nossos negócios me deixam um pouco apreensivo. Mas sei que temos em nossas empresas excelente cultura e ótimos profissionais que estão se mexendo e buscando soluções.

Nossa visão sempre foi a de construir companhias duradoras com marcas fortes e visão de longo prazo. Também sempre fomos muito eficientes em controlar custos e melhorar a gestão das empresas em que investimos. Ficou claro, porém, que precisamos reforçar nossa atenção aos clientes. Estamos usando tecnologia para isso, coletando e analisando dados que nos permitem conhecer melhor o consumidor.

Criamos ainda células de inovação e buscamos atrair pessoas com perfis e *skills* diferentes. Somos pressionados pelo mercado por resultados imediatos, mas nem todo tipo de mudança pode ser feito rapidamente.

O novo ambiente de negócios também é um desafio para os investidores. Para gerar retornos consistentes, os investidores

precisam estar conscientes dos riscos e estudar a fundo a posição competitiva das empresas. Uma maneira inteligente de se antecipar ao que pode acontecer é analisar a transformação de mercados mais modernos. Muita inovação tem sido criada na Ásia. Olhar o que se faz na China hoje é fundamental para entender o futuro de alguns setores.

Sendo tenista, aprendi com o esporte a ter disciplina e controle emocional, a traçar estratégias para vencer e a não desistir diante das dificuldades. Essas características sempre me ajudaram nos negócios e são ainda mais importantes hoje.

É bom lembrar que, apesar do ritmo frenético de mudanças, alguns conceitos continuam os mesmos. Cercar-se de bons profissionais, traçar metas claras, ter um sonho grande e executá-lo com primazia ainda são fatores essenciais para o sucesso.

Quem não tem isso deveria mesmo sentir medo de ficar para trás — já era assim no passado, aliás. Mas os que têm compromisso com a excelência podem ver o momento atual como um desafio e uma oportunidade de se renovar e crescer.

Como investidor, tenho passado bastante tempo estudando novas tecnologias e novos modelos de negócios, e interagindo com muitos jovens empreendedores no Brasil, nos Estados Unidos e na Ásia.

Apesar das preocupações, estou mais animado e curioso do que jamais estive. Riscos e dificuldades estiveram presentes em boa parte da minha trajetória e de meus principais sócios. Sonhávamos em criar negócios globais quando pouca gente levava o Brasil a sério. Enfrentamos crises aqui e no exterior e

crecemos em meio a isso. Quero continuar aprendendo, inovando, investindo. Sem correr riscos, não se chega a lugar algum.

---

APRESENTAÇÃO

Florian Bartunek

## O projeto-inspiração

Há quase dez anos, Pierre Moreau e eu começamos uma série de entrevistas na Casa do Saber com grandes investidores e também grandes amigos. Em minha empresa, a Constellation Investimentos, temos paixão por aprender e ensinar. Todo ano nossos analistas de investimentos precisam obrigatoriamente fazer um curso no exterior. Somos figuras carimbadas em Harvard, Columbia, Stanford etc. Quanto mais aprendemos, mais queremos transmitir conhecimento. O curso de investimento em ações Constellation no YouTube é um sucesso, e o Constellation Challenge se tornou a maior competição de casos de investimento para universitários da América Latina.

Com o curso na Casa do Saber, queríamos que a trajetória dos maiores investidores do Brasil fosse uma inspiração para jovens estudantes e para quem estava em busca de histórias sobre trajetórias sólidas e de mais conhecimento sobre o mercado financeiro. As aulas foram um sucesso, e logo pensamos em fazer um livro, para que mais pessoas pudessem ter acesso àquele conteúdo riquíssimo. Giuliana Napolitano traduziu com

maestria as histórias e lições de dez investidores de diferentes perfis, e assim nasceu a primeira edição de *Fora da curva*.

Lançado em 2016, num momento complicado da história brasileira, pouco depois de um impeachment e com a economia ainda lutando para sair da recessão, o livro teve uma repercussão inesperada para nós. Foi um sucesso entre estudantes, profissionais do mercado financeiro e leigos interessados em finanças.

Nos anos seguintes, o interesse dos leitores por informações sobre investimentos só aumentou. Neste novo ambiente de juros mais baixos, é preciso correr mais riscos e diversificar as aplicações para conseguir retornos razoáveis. Como muitos grandes investidores e amigos acabaram ficando de fora da primeira edição, decidimos convidá-los para fazer a segunda. Nas próximas páginas, você lerá as histórias de treze craques do mercado.

O mercado de ações continua sendo minha maior paixão, e Roberto Vinhaes, Mauricio Bittencourt, Leo Linhares, Henrique Bredda e Paulo Passoni estão entre os investidores que mais admiro. Vinhaes inclusive é uma prova de que um investidor brasileiro competente, quando se dedica, pode ter sucesso nos mercados internacionais. Arthur Mizne, amigo de longa data, traz sua vivência sobre como escolher gestores e fundos no Brasil e globalmente. Em vinte anos, conheceu os maiores investidores do mundo e sabe como ninguém identificar os melhores.

Num depoimento inspirado, Arminio Fraga falou sobre seus erros e acertos como investidor e sobre como combinou uma



carreira acadêmica com o trabalho no mercado financeiro e o serviço público. Márcio Appel, um expoente do segmento de fundos multimercado, revelou como faz para analisar e investir grandes volumes em diferentes ativos, aqui e no exterior.

Nesta edição do livro, o leque de perfis se ampliou, e convidamos dois empreendedores inovadores no mercado financeiro, Guilherme Benchimol e André Street. Veronica Serra completa o time de inovadores com sua vasta experiência em identificar e investir em startups no Brasil e no mundo. Com a queda dos juros, acredito que investimentos de menor liquidez serão cada vez mais relevantes nos portfólios, e temos dois representantes do mercado de private equity com histórias incríveis, Patrice Etlin e Martin Escobari.

Como aconteceu no primeiro grupo de grandes investidores, os fatores-chave de sucesso se repetem. Muitos dos protagonistas deste livro começaram a se interessar por finanças bem cedo, todos leem muito, trabalham bastante e têm elevadíssimo padrão ético. Investiria meu dinheiro tranquilamente com cada um deles. Confesso que releio *Fora da curva* todo ano e sempre encontro algum novo ensinamento. As entrevistas da segunda edição estão interessantíssimas, e também as tenho relido com frequência. Espero que você se divirta e encontre inspiração para fazer sempre mais e melhor.

Toda pessoa que tem alguma poupança ou gasta menos do que ganha (deveria ser o objetivo da maioria) é um investidor, quer saiba ou não. Para ter sucesso com investimentos, o importante é sempre se manter estudando e aprendendo com os acertos e, principalmente, com os erros. E também começar o

quanto antes. Nunca é muito cedo ou tarde demais. Como costuma dizer Jorge Paulo Lemann, VaikiDá.

---

INTRODUÇÃO

Giuliana Napolitano e Pierre

Moreau

## O risco de ficar parado

No final de um dos episódios da sua (infelizmente) encerrada série de TV, o humorista Jerry Seinfeld fez piada sobre o batido conselho de deixar seu dinheiro trabalhar por você. “Decidi que eu vou trabalhar e deixar meu dinheiro descansar.” Afinal, e se ele for trabalhar e acabar demitido?

Uma lição que aprendemos ao organizar os dois volumes de *Fora da curva* é que, no mundo dos investimentos, perder dinheiro é inevitável. Os treze entrevistados deste livro têm histórias incríveis e carreiras extremamente bem-sucedidas, mas todos, em mais de uma ocasião, perderam dinheiro. Ou porque erraram, ou porque foram atingidos por crises, ou porque deixaram de aproveitar oportunidades.

É o efeito colateral dos riscos envolvidos na tentativa de fazer bons investimentos ou montar um negócio. “Se um investidor comprar apenas o que é seguro e consensual, terá um retorno medíocre. É fundamental pensar de forma diferente da maioria e arriscar nos momentos certos”, diz Leonardo Linhares, sócio da gestora SPX, responsável por investimentos em ações.

Fácil falar? De fato, à primeira vista, a receita dos entrevistados das próximas páginas não parece ter nada de muito especial. Eles recomendam fazer análises detalhadas antes de investir, evitar embarcar em ondas de euforia e pânico, trabalhar duro etc. O mais interessante, porém, é que dão detalhes sobre como aplicam essa teoria na prática e mostram os resultados que obtiveram. Desses exemplos, é possível tirar lições valiosas, que podem ser usadas por qualquer um interessado em fazer bons investimentos. Um resumo dessas lições aparece no final de cada entrevista.

Este livro foi escrito num momento singular. Os juros no Brasil estão historicamente baixos e, no exterior, taxas reais negativas deixaram de ser algo inédito para se tornar padrão em diversos países. Como consequência, mais brasileiros estão pensando em sair, ou de fato saindo, da segurança da renda fixa para buscar rendimentos maiores em aplicações de maior risco. É justamente aí que os conselhos, os acertos e também os erros dos grandes investidores retratados neste volume podem ajudar.

Mas não gostaríamos que você visse este livro apenas como uma ferramenta utilitária, uma forma de melhorar sua maneira de investir ou de ampliar seus conhecimentos sobre finanças. Conhecer as histórias de alguns dos principais nomes do mercado financeiro do país é inspirador e pode ser surpreendente. Antes de criar uma das mais tradicionais gestoras de recursos do país, a Investidor Profissional, Roberto Vinhaes largou a Bolsa e virou fazendeiro de café. André Street, fundador da empresa de meios de pagamento Stone, montou seu primeiro negócio ainda adolescente (e não era uma banca de

limonada). A origem do investimento mais bem-sucedido do fundo Alaska — a compra das ações do Magazine Luiza — é um mal-entendido. Arminio Fraga teve um dos melhores e também um dos piores momentos de sua carreira trabalhando para George Soros. E por aí vai...

Fizemos a seleção dos entrevistados buscando pessoas diferentes não apenas na maneira de investir e empreender, mas também em suas origens e formações. Há empreendedores, gestores de fundos de ações, multimercado e private equity, com trajetórias variadas. De maneira aberta e generosa, eles mostram como conduziram suas carreiras, aproveitaram oportunidades e resolveram as dificuldades que foram aparecendo pelo caminho. Em suas histórias, todas contadas em primeira pessoa, fica claro que há diversos caminhos para o topo.

Boa leitura!

---

CAPÍTULO 1

# André Street

## Fundador e presidente do conselho de administração da empresa de meios de pagamento Stone

*André Street decidiu cedo que queria virar empreendedor. Montou sua primeira tentativa de empresa aos treze anos: uma exportadora de açaí, cachaça e guaraná. No processo, descobriu que uma das grandes dificuldades para os pequenos empresários era pagar e receber pelos produtos que vendiam. Foi assim que entrou no setor financeiro. Aos quinze anos, montou uma empresa de pagamentos voltada para sites de venda de produtos por meio de leilões e, depois de vendê-la, criou novas companhias e investiu em outras. Seu negócio de maior destaque é a Stone, empresa de meios de pagamento fundada em 2012 com o sócio Eduardo Pontes. A Stone, que atende principalmente pequenos e médios comerciantes e concorre com Cielo, Rede e PagSeguro, abriu capital na bolsa norte-americana Nasdaq em outubro de 2018, numa operação que contou com a participação de investidores como a Berkshire Hathaway, do bilionário americano Warren Buffett, o T. Rowe Price, um dos maiores fundos de investimento do mundo, a família Walton, dona*



*da rede de varejo Walmart, e a Ant Financial, do grupo chinês Alibaba. A demanda superou a oferta em vinte vezes, e a empresa captou 1,5 bilhão de dólares. Em agosto de 2019, o valor de mercado da Stone somava cerca de 9 bilhões de dólares. André Street tem 34 anos e é casado há treze anos.*

## Empreendedor aos treze anos<sup>1</sup>

Meu bisavô, Jorge Street, foi um grande empresário. Foi dono de uma tecelagem em São Paulo e um dos fundadores do que hoje é a Fiesp (Federação das Indústrias do Estado de São Paulo). Junto com a fábrica, criou também a Vila Maria Zélia, em homenagem a uma filha falecida. Era uma vila operária que oferecia benefícios raros na época, como creche, escola e assistência médica para os trabalhadores.<sup>2</sup> A tecelagem faliu pouco depois da crise de 1929, mas o empreendedorismo e a generosidade dele com os funcionários foram assuntos bastante comentados na mídia da época. Entre os descendentes diretos do meu bisavô não houve outros empresários, apenas especialistas — engenheiros de ferrovias, engenheiros da área de petróleo, médicos. A história dele me influenciou, mas não foi decisiva. Quando comecei a empreender — ainda estava na escola —, mal conhecia esse passado.

Estudei em diversas escolas porque nunca me adaptei ao ensino tradicional. Hoje percebo como as aulas eram abstratas e entediantes: não buscavam envolver os alunos com casos reais para que a matéria fosse entendida, em vez de apenas decorada.

Eu era um péssimo aluno no início do ginásio (atual segundo ciclo do ensino fundamental) e, por fazer bagunça e atrapalhar as aulas com brincadeiras, acabei sendo expulso de alguns colégios. Sempre fui muito inquieto e fazia as coisas de um jeito meio diferente, o que tornava ainda mais difícil a adaptação a métodos de aprendizagem mais convencionais.

Por volta dos doze anos, fui bastante influenciado pelo padrasto do meu então melhor amigo, um empreendedor do ramo imobiliário que me falou da importância de ler. Vendo meu interesse, meu pai passou a me indicar livros. Lia principalmente textos de negócios. Aos treze anos, decidi que queria ser empresário. Era um garoto meio abusado, mas bem-intencionado. Queria exportar cachaça, açaí e guaraná natural para os Estados Unidos. Conversando com quem já tinha viajado para lá, soube que esses produtos não existiam no país e achei que havia encontrado uma oportunidade. Frequentei várias feiras de comércio exterior e me matriculei num curso de exportação e importação do Sebrae, que me permitiu passar duas semanas lendo sobre o assunto, estudando e naturalmente convivendo com pessoas mais velhas que trabalhavam na área. A maioria tinha empresas e queria começar a exportar seus produtos ou importar algum insumo. Conviver com esses empresários foi uma transformação para mim, porque me deu maturidade “por osmose”. Até hoje aplico muitos dos conceitos que aprendi durante o curso. Entendi, por exemplo, como funciona uma transação comercial entre partes que não se conhecem e quais são os mecanismos de pagamento e financiamento.

Apesar de todo o esforço, não consegui fazer a empresa de exportação de açaí, cachaça e guaraná deslanchar. Mas esse aprendizado na tentativa me deu o insight para criar um novo negócio, a Pagafácil, fundada em 1999, aproximadamente um ano e meio depois do curso do Sebrae. O objetivo da Pagafácil era intermediar transações entre pessoas desconhecidas que estavam comprando e vendendo produtos em classificados de jornal e sites de leilão na internet, que estavam começando a aparecer no ano 2000. Partindo da necessidade dos potenciais clientes e depois de uma boa pesquisa — além de bastante tentativa e erro —, montei junto com um sócio a Pagafácil, uma solução que se tornou o principal intermediador de confiança da época. Ainda assim, era um negócio pequeno, porque o volume de compras na internet naquele período era ínfimo.

A empresa evoluiu aos poucos. Como meu pai não tinha dinheiro para emprestar para o negócio, foi necessário levantar recursos com terceiros desde o início. Isso me deu uma experiência que também uso até hoje: para financiar um projeto, é preciso montar um plano de negócios e se comprometer com os resultados. Fiz esse planejamento inicial junto com o meu irmão mais velho, que estudava engenharia na PUC do Rio de Janeiro e se matriculou na aula de empreendedorismo do professor Claudio Nasajon para me ajudar (Nasajon, mais tarde, se tornou um dos meus investidores). Foi excelente. Ali aprendi muitas coisas, pois frequentava a aula indiretamente. Com o plano em mãos, fui para a rua falar com todos os empresários que conhecíamos, os amigos e os amigos dos amigos que pudessem financiar o

projeto. Conseguimos cinco investidores, que colocaram 120 mil reais na empresa. Entre esses investidores está um que se tornou um dos meus melhores amigos e mentor. Talvez tenha sido uma das maiores sortes que já tive, conhecer alguém disposto a doar seu tempo para me ajudar com tanto carinho. Quanto mais você vai caminhando e se esforçando, mais sorte dá de conhecer pessoas que te melhoram. Até hoje isso acontece.

Considero fundamental ter mentores. É uma oportunidade de buscar conhecimento — e acesso — com pessoas mais experientes, que já tenham feito o que quero fazer, em áreas diferentes. Isso ajuda a tomar decisões mais inteligentes, que é o que realmente importa. É possível evoluir sozinho, claro, porém é muito mais demorado. O curioso é que há muitas pessoas generosas e disponíveis, que querem compartilhar o que sabem. Basta procurá-las, sintonizar-se — e ter habilidade para manter o relacionamento, também oferecendo conteúdo para elas.

## Humildade e paranoia

Ao mesmo tempo em que tocava a Pagafácil, eu fazia faculdade de direito. Passei no vestibular muito cedo, aos quinze anos. Comecei a fazer o curso com uma autorização judicial e mediante a obrigação de terminar o colégio num supletivo em dois anos. Estudei na Faculdade Cândido Mendes, em Ipanema, no Rio de Janeiro. Era um ambiente maravilhoso: eu assistia às

aulas e em seguida ia para a empresa. Era uma vida bacana, e eu me esforçava muito, trabalhava duro, porque realmente queria fazer a empresa dar certo e gostava de estudar, principalmente direito empresarial. Tinha um pensamento quase infantil sobre a Pagafácil: achava injusto que dificuldades no sistema de pagamentos fossem um impeditivo para os negócios acontecerem. Essa é a parte legal de ser jovem: quem não conhece as impossibilidades acha que pode fazer tudo e vai em frente.

A Pagafácil viveu um drama chocante para mim em 2003. O dinheiro a receber da Visanet, que era a empresa que processava as nossas transações dos cartões Visa, foi bloqueado por suspeita de fraude — oferecíamos um serviço novo, totalmente on-line, o que acendeu os alertas por lá. Éramos o agente de confiança dos vendedores e compradores dos sites e classificados. Depois de deixar de pagar os vendedores por cerca de quatro dias, a Pagafácil quase entrou em colapso. Para tentar resolver um problema, peguei um ônibus do Rio de Janeiro, onde morava, para São Paulo, e saí atrás do presidente da Visanet. Fui até a sede da companhia e, no segundo dia tentando contato, consegui conhecer o diretor-geral executivo, Antonio Castilho, que acabou se tornando uma pessoa fundamental na minha carreira. Ele resolveu o problema da Pagafácil, compreendendo a questão do serviço on-line e, além disso, foi generoso e me explicou em detalhes como funcionava aquela indústria. Os bancos que eram donos da Visanet não queriam que outras empresas de meios de pagamento — conhecidas como subadquirentes — existissem, ao menos naquela época.

Era o caso da Pagafácil. Ele sugeriu que eu montasse um plano de transição de modelo de negócios. Entendi aquilo como uma grande arbitrariedade dos bancos, até porque a Pagafácil servia a um objetivo específico de agente de confiança on-line e complementar ao negócio da Visanet. Mas monopólio não tem ouvidos.<sup>3</sup>

Uma das características que considero essenciais para um empreendedor é a paranoia. É preciso ser obsessivo na avaliação dos riscos e das consequências que podem trazer para o negócio. Fico o tempo inteiro me questionando se minha empresa está ameaçada por alguma fraqueza, quais são as causas e como resolver isso. Também monitoro exaustivamente meus concorrentes no campo. Outra característica fundamental, na minha opinião, é a humildade: se achar o máximo é um perigo mortal, que pode levar sua empresa a fracassar. Claro que é importante se orgulhar do que construiu, mas com os pés no chão. Não vale a pena ficar contemplando isso, porque o mercado muda e podem surgir concorrentes melhores. O mundo gira em dois minutos. Não acredito em atingir o sucesso, acredito em ser feliz com o que se faz.

Em 2004, com uma visão mais clara sobre o setor de meios de pagamento, recebi uma proposta para vender a Pagafácil e preferi aceitar, apesar de não ser o melhor negócio do mundo financeiramente.<sup>4</sup> Na verdade, a transação foi importante muito mais pelo fechamento de um ciclo de negócios e pela possibilidade de devolver o dinheiro aos meus investidores. Também me deu tranquilidade para pensar no passo seguinte. Mais maduro e com o aprendizado de cinco anos na Pagafácil,

pude avaliar melhor as oportunidades de mercado e estruturar um novo negócio.

Ainda em 2004, conheci Eduardo Pontes, meu sócio “siamês”, com quem tenho o privilégio de dividir tudo o que faço até hoje (atualmente, ele mora em Londres). Eduardo é um pouco mais velho que eu, já tinha trabalhado em bancos estrangeiros e montado uma empresa, o que me exigia a capacidade de argumentar com alguém mais experiente e muito inteligente.<sup>5</sup> Além disso, é de um pragmatismo descomunal. Juntos, montamos diversas empresas, como a Netcredit, especializada em financiar compras no varejo, fundada em 2005. A Netcredit criou um processo totalmente eletrônico para financiar consumidores que estavam buscando crédito com prazo de 12 a 48 meses em lojas e sites de varejo. O sistema pesquisava taxas de juros em diferentes bancos, o que ajudava os clientes a encontrar empréstimos mais baratos. Além disso, a análise era feita na hora, on-line, o que era pouco comum em 2005, quando muitas varejistas ainda trabalhavam com fichas de papel. Em 2007, vendemos a empresa para o banco brasileiro BGN, que foi comprado pela Cetelem, financeira controlada pelo banco francês BNP Paribas.

Um ano antes, em 2004, fundamos a Braspag, uma empresa que conecta meios de pagamento a lojistas de comércio eletrônico. A Braspag foi especialmente marcante, pois foi o negócio a que nos dedicamos de corpo e alma, madrugadas a fio. Nós dois pensamos em cada detalhe juntos e implementamos todos os projetos dos grandes clientes que tínhamos. Montamos ali o embrião da nossa cultura

empresarial, que mistura aprendizados meus e dele, nossos conceitos éticos e objetivos de vida. Pudemos experimentar como treinar os jovens que vinham trabalhar conosco para atingir metas que inicialmente pareciam impossíveis. Ajudamos diversas empresas estrangeiras, como Google, Paypal, Dell e Apple, a entrar no Brasil processando suas transações on-line em moeda nacional (antes da Braspag, esses pagamentos eram processados no exterior). Isso facilitou a instalação dessas companhias no Brasil. Em 2009, pouco antes de ser vendida, a Braspag chegou a ser responsável pelos pagamentos de cerca de 80% das lojas on-line do país. Chegamos a negociar a venda da Braspag para a Cielo e para empresas estrangeiras do setor, mas ela acabou sendo vendida para o Grupo Silvio Santos.<sup>6</sup> Em 2011, em razão da crise por que passou a organização, a Braspag foi vendida para a Cielo.<sup>7</sup>

Eu e Edu saímos desse processo com uma parceria ainda mais sólida, com a certeza de que seríamos sócios para sempre e com uma cultura empresarial fortalecida. Pudemos estabelecer conceitos que facilitam nossa tomada de decisão. Alguns dos mais marcantes para mim são: i) servir ao cliente em primeiro lugar e dar importância para a sua real necessidade, fazendo todos na empresa respirarem isso como missão; ii) usar a tecnologia para transformar a experiência e o processo operacional do cliente externo e interno; iii) começar pequeno e ir crescendo gradualmente; iv) formar jovens melhores do que nós, com três pilares indissociáveis: inteligência, integridade e energia; v) pensar diferente dos nossos concorrentes, bebendo de outras fontes para poder melhorar e sempre fazer benchmark



com outras indústrias, independentemente do país; vi) ter um propósito de transformação social que vai além do sucesso financeiro. Nosso mantra é inovar para solucionar problemas. Jovens inconformados e alguns poucos jovens de cabelos brancos de outros setores facilitam muito esse processo.

## A grande tacada

Durante esse ciclo de 2004 a 2010, em que Eduardo e eu vivemos as aventuras de Braspag e Netcredit, começamos a investir nosso próprio dinheiro em negócios de empreendedores que, na nossa opinião, eram melhores do que nós na época. Com a experiência que estávamos adquirindo, achávamos que poderíamos ajudá-los bastante, além de prover o capital inicial que, naquele período, era praticamente indisponível para eles. Assim, em 2008, investimos o *seed capital* do MoIP, startup de soluções de pagamento mais tarde vendida por 164 milhões de reais para a alemã Wirecard, e do Siteblindado, especializado em segurança para o comércio eletrônico. Em 2011, depois da fusão com outras empresas, o Siteblindado tornou-se o SieveGroup, que foi vendido para a B2W por 132 milhões de reais. Esse era o embrião do que viria a ser a Arpex Capital.

Em janeiro de 2011, após o ciclo da Braspag, criamos junto com um amigo norte-americano especializado em venture capital, Ted Rogers (o “Gringão”, como ficou conhecido), e meus amigos e sócios da 3G uma empresa de investimentos chamada Arpex.<sup>8</sup> O objetivo era investir nosso próprio capital em negócios

pequenos que poderiam se tornar grandes, seguindo aqueles nossos conceitos empresariais, naturalmente acrescidos do conhecimento trazido por Ted dos Estados Unidos e dos aprendizados com nossos sócios mais experientes.

A Arpex fez poucos e bons investimentos e teve um excelente retorno do capital investido, pois concentrou-se em um leque restrito de atividades, dentro do círculo de conhecimento dos sócios. Por exemplo, não entrou nas aventuras da minibolha de tecnologia que se criou no Brasil em 2012.

Em 2012, entendemos que uma oportunidade única se formava no setor de meios de pagamento, que conhecíamos fazia bastante tempo, e que era a hora de voltar a empreender do zero — coisa que temos paixão por fazer. Acho também que somos bem mais empreendedores do que investidores. Até mesmo como investidores, nosso prazer está em ajudar os fundadores das empresas, e isso exigia um grande quinhão dos negócios que investíamos, o que não é necessariamente o papel de uma firma de venture capital. A Arpex foi se tornando uma atividade secundária, e o foco virou criar a Stone.

Em 2010, o Banco Central criou o grande marco regulatório do setor de cartões, que acabou com a exclusividade entre as bandeiras de cartões e os adquirentes.<sup>9</sup> Mas apenas em 2012, depois que o BC publicou as circulares com as novas regras, entendemos que o marco regulatório era para valer e que, portanto, promoveria mudanças estruturais se novos empreendedores e empresas estrangeiras entrassem para esse mercado no Brasil. Achamos que era o momento de criar o setor com que sonhávamos desde os tempos de Braspag. Era possível,

mas sabíamos que haveria uma competição voraz e que haveria imensa resistência por parte dos bancos. Ainda assim, víamos como uma oportunidade única num ramo dominado por apenas um tipo de oferta totalmente desconectada da necessidade do cliente comerciante. Essa iniciativa do Banco Central e do Cade (órgão que analisa as práticas concorrenciais no país) e suas sequentes incursões para transformar o setor financeiro ainda vão criar um ambiente de negócios muito melhor no Brasil. Tem sido um trabalho magnífico, feito por verdadeiros empreendedores do setor público.

Assim, em 2012, eu e Edu decidimos criar a Stone (StoneCo). Para isso, montamos um plano de desinvestimento das empresas em que a Arpex tinha maior participação. O objetivo era concentrar esforços na construção dessa nova companhia.

A Stone tem mais de 7% do mercado de cartões. Está entre as quatro maiores do setor no Brasil. Ganhou essa participação em pouco mais de sete anos, em razão de um vertiginoso crescimento orgânico e ajudada também pela compra da concorrente Elavon, em 2016. Além disso, tem quase 4 mil funcionários e faturou aproximadamente 1,6 bilhão de reais em 2018, com alta lucratividade. É conhecida pela sua cultura de foco no cliente. Seu processo seletivo tem, todo ano, aproximadamente 60 mil candidatos aficionados por empreendedorismo. A empresa continua dobrando de tamanho e lucratividade a cada ano.<sup>10</sup>

O principal negócio da Stone é atender a pequenos e médios comerciantes espalhados pelo Brasil, mas especialmente em cidades menores, e que são sobretaxados e mal atendidos. Além

das maquininhas de cartão e do processamento dos pagamentos, oferecemos outros serviços de informação que ajudam o empreendedor a conhecer e gerir melhor seu negócio. Também estamos investindo em empresas que estão criando outros produtos e serviços para facilitar a vida desses comerciantes, como sistemas de PDV (ponto de venda) e crédito mais barato para capital de giro. O objetivo é auxiliar esses lojistas, que têm margens baixas, a ganhar eficiência e crescer. Até ajudamos a cancelar o contrato anterior, porque fazer isso num call center de uma empresa tradicional pode levar horas. Esses empresários vivem na ineficiência por falta de opção, e queremos mudar isso.

Trata-se de um mercado que era praticamente ignorado por grandes concorrentes há poucos anos. Isso mudou: hoje existe concorrência e, honestamente, é algo que me deixa muito feliz. Acho lindo quando vejo companhias que lideram o mercado de cartões reduzindo suas taxas e abrindo mão de margem de lucro para concorrer conosco e com outras empresas novas. Agora, precisamos adicionar mais valor aos nossos clientes para nos manter competitivos, e o trabalho está só começando. Se conseguirmos, ganhamos a briga, mas os comerciantes também serão beneficiados. Nosso propósito é equilibrar as forças entre lojistas e bancos. A relação melhorou com a abertura do mercado, mas ainda é muito desigual. O Brasil tem um sistema financeiro avançado do ponto de vista técnico e retrógrado sob o aspecto competitivo, o que atrasa o avanço de novas tecnologias. Mas isso está evoluindo, e me parece que vai continuar melhorando.

A Stone tem ainda outras duas áreas de prestação de serviços a diferentes empresas. Somos o adquirente de sites de comércio eletrônico e funcionamos como uma espécie de motor, provendo infraestrutura a empresas de meios de pagamento que querem funcionar de forma completa. O Mercado Pago, do site de comércio eletrônico Mercado Livre, é um dos nossos clientes nesse segundo segmento, além de Sumup, Bemacash, Magazine Luiza e outras companhias de grande porte.

Desde o início, o objetivo sempre foi fazer a empresa dar lucro. Um dos nossos mandamentos é que nada substitui o santíssimo lucro real. O empresário pode optar por reinvestir tudo — e captar recursos para investir mais —, mas o negócio precisa se pagar. Fui criado em ambientes de escassez, desde casa até o início como empreendedor, quando praticamente não havia fundos de *venture capital* dispostos a investir em startups no Brasil. Não entendo como fazer uma empresa dar certo sem lucro ou sem uma visão clara sobre quando será rentável. Saber entender a dinâmica do custo de aquisição de cliente e o valor da relação no tempo, além de compreender profundamente os custos por unidade do seu negócio e a margem bruta, permitem que o empreendedor dimensione o investimento necessário até chegar ao lucro, o que gera confiança em quem investe nesse estágio em que vários negócios costumam quebrar por falta de administração.

Tomamos a decisão de abrir o capital da Stone em 2018 para a empresa continuar crescendo e, principalmente, para se institucionalizar. Consigo enxergar espaço para a companhia seguir em expansão por mais no mínimo uma década, como

parte da transformação do mercado financeiro tanto no Brasil como em outros países. Um dos nossos planos é montar operação em outros lugares, provavelmente na América Latina. Acho que no futuro haverá novas empresas atuando no setor financeiro, que vão tomar o lugar dos grandes bancos, ao menos em parte. Não tem por que pagar doze reais para fazer uma transferência de dinheiro. Entendo que a questão da marca pese, mas o impacto é menor do que eu imaginava. Como a regulação é sólida no Brasil, existe confiança. Se uma instituição passa por problemas, ou mesmo quebra, há mecanismos que protegem os clientes finais.

## Nunca minta

Quando tinha dezesseis anos, tomei a decisão de parar de mentir. Acho que todo moleque é meio mentiroso: para conseguir algumas coisas na escola e na vida social, é comum inventar um pouco, como “molecagem”. Nem sempre falava a verdade para as minhas namoradas, por exemplo. Mas, com o passar do tempo e com o contato com pessoas mais velhas, já no mundo dos negócios, vi que esse comportamento não ia dar certo. Foi a decisão mais importante da minha vida. Sou casado há treze anos, e minha mulher foi uma das principais responsáveis por essa decisão lá atrás, quando a conheci. Seu caráter e inteligência emocional foram pilares para meu crescimento e amadurecimento. Meus clientes, sócios e funcionários sabem que podem acreditar no que digo e, por