



Número 291
31 de março de 2026

Caso Banco Master: impactos sociais e implicações regulatórias

Caso Banco Master: impactos sociais e implicações regulatórias

Contextualização e trajetória recente do Banco Master

A origem do Banco Master está associada ao antigo Banco Máxima, cuja trajetória remonta a uma corretora fundada na década de 1970. Nos anos seguintes, a instituição foi transformada em banco e, na década de 2010, passou a enfrentar dificuldades financeiras. A mudança de rumo ocorreu em 2019, quando o Banco Central autorizou a transferência do controle societário para Daniel Vorcaro, dando início a um processo de reestruturação que culminou, em 2021, na adoção da nova marca.

O conglomerado prudencial do Banco Master esteve classificado como instituição de crédito diversificada, de pequeno porte, enquadrada no segmento S3 da regulação prudencial do Banco Central¹, tendo como instituição líder o Banco Master S.A. O conglomerado detinha 0,57% do ativo total e 0,55% das captações totais do Sistema Financeiro Nacional (SFN).

O segmento S3, por sua vez, está associado a instituições financeiras de porte intermediário, com ativos totais entre 0,1% e 1% do PIB. Em dezembro de 2024, participavam do conglomerado prudencial as seguintes entidades: Banco Master S.A.; Will Financeira S.A. Crédito, Financiamento e Investimento; Banco Master de Investimento S.A.; Banco Voiter S.A. (em 2025 deixa o conglomerado e

¹ Segundo definição do Banco Central do Brasil, “a regulação prudencial estabelece exigências para as instituições financeiras e de pagamento com foco no gerenciamento de riscos, nos requerimentos mínimos de capital e nos limites operacionais para fazer face aos riscos decorrentes de suas atividades. Esses requisitos contribuem para a solidez de cada instituição e para que eventuais falhas individuais não gerem um efeito dominó no sistema financeiro e, em última instância, perdas para a sociedade como um todo. Esse efeito dominó é conhecido como risco sistêmico”.

“Um conglomerado prudencial é constituído a partir de uma instituição autorizada a funcionar pelo Banco Central do Brasil que detém o controle de outras instituições financeiras, instituições de pagamento, fundos de investimentos, entidades securitizadoras, entre outras. O Banco Central do Brasil poderá determinar a inclusão ou a exclusão de entidades do conglomerado prudencial quando avaliar pertinente.” Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/regprudencialsegmentacao>

passa a ser denominado Banco Pleno); Banco Letsbank S.A.; Banco Master Múltiplo S.A.; Master S.A. Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários; e Distribuidora Intercap de Títulos e Valores Mobiliários S.A.

Ao final daquele ano, os indicadores financeiros do Banco Master apresentaram crescimento expressivo. O patrimônio líquido atingiu R\$ 4,7 bilhões (R\$ 2,3 bilhões em 2023), o lucro líquido foi de R\$ 1 bilhão (R\$ 532 milhões em 2023) e o total de ativos alcançou R\$ 63 bilhões (R\$ 36 bilhões em 2023).

Esse desempenho foi resultado de um curto ciclo de forte expansão. Entre 2021 e 2024, os ativos totais do Master passaram de R\$ 10,3 bilhões para R\$ 63 bilhões, enquanto os depósitos totais cresceram de R\$ 8,4 bilhões para R\$ 59 bilhões. A expansão foi acompanhada por forte aumento das operações de crédito, que se multiplicaram mais de 13 vezes no período. Tal dinâmica esteve associada a uma estratégia agressiva de crescimento baseada na captação de recursos no mercado, especialmente por meio da emissão de Certificado de Depósito Bancário (CDBs) com taxas de retorno elevadas para os investidores, que chegaram a atingir 140% do Certificado de Depósito Interbancário (CDI), patamar significativamente superior ao praticado por instituições concorrentes. Essa estratégia estava amparada nas garantias oferecidas pelo Fundo Garantidor de Créditos (FGC), mecanismo amplamente utilizado pela instituição para se comunicar com o mercado, prática pouco comum no segmento.

As estatísticas do Banco Central do Brasil, apesar de não trazerem informações específicas sobre o produto CDB, permitem analisar dados de depósitos a prazo, que podem estar diretamente associados a esse tipo de produto, uma vez que se trata de um investimento com prazo de vencimento definido e remuneração pactuada. A partir desses dados, observa-se que, entre o

último trimestre de 2021 e o primeiro trimestre de 2025, última informação enviada pelo Master, os depósitos a prazo aumentaram cerca de sete vezes.

TABELA 1
Depósitos a prazo e depósitos totais do Banco Master (dez/2021 - mar/2025)

Competência	<i>Em R\$ milhões</i>		
	Depósitos a prazo	Depósitos totais	Participação dos depósitos a prazo (%)
<i>dez/21</i>	8.348	8.487	98,4
<i>dez/22</i>	17.452	17.650	98,9
<i>dez/23</i>	29.827	30.473	97,9
<i>dez/24</i>	58.576	59.734	98,1
<i>mar/25</i>	58.457	59.587	98,1

Fonte: IFData, BCB
Elaboração: DIEESE

Invariavelmente, a participação dos depósitos a prazo em relação ao total de depósitos girou em torno de 98%. No Sistema Financeiro Nacional como um todo, esse percentual variou, no mesmo período, de 56% a 68%, enquanto nos maiores bancos privados, a média situou-se entre 66% e 74%, patamar bastante inferior ao observado no Banco Master.

A elevada concentração da captação em depósitos a prazo suscita preocupações do ponto de vista da liquidez, isto é, da capacidade de converter ativos em caixa disponível com facilidade e agilidade, na medida em que esses instrumentos, como os CDBs, implicam compromissos com vencimentos definidos e exigem a disponibilidade de recursos em momentos específicos (tipicamente com prazos entre um e dois anos). Nessa configuração, a sustentabilidade da instituição passa a depender da capacidade que ela possui para gerar caixa em ritmo compatível com o perfil dos passivos, seja por meio da realização de ativos, seja pela contínua rolagem das captações. Essa dinâmica

reforça a importância de se analisar a composição do ativo, especialmente quanto à sua liquidez e à previsibilidade dos fluxos financeiros.

TABELA 2
Composição do ativo do Banco Master por nível de liquidez (2021–2025)

Grupo de Ativos	Componentes	Em R\$ milhões				
		dez/21	dez/22	dez/23	dez/24	mar/25
Alta liquidez	<i>Disponibilidades + Aplicações interfinanceiras</i>	686.299	1.009.370	819.129	699.992	184.940
Liquidez intermediária	<i>TVM + Derivativos + Operações de crédito + Arrendamento Mercantil</i>	4.507.036	10.184.298	20.723.026	44.472.787	44.716.764
Baixa liquidez	<i>Outros créditos/ Outros ativos</i>	5.241.510	9.244.098	14.877.356	37.015.525	41.353.910
Ativos não financeiros	<i>Permanente</i>	100.271	348.583	424.626	504.180	561.492
Ativo Total	<i>Total do ativo</i>	10.535.116	20.786.349	36.844.138	82.692.483	86.817.106

Fonte: IFData, BCB
Elaboração: DIEESE

Cabe mencionar que a classificação dos ativos segundo o nível de liquidez constitui uma simplificação com finalidade meramente analítica. A Tabela 2 organiza os ativos em quatro grupos, alta liquidez, liquidez intermediária², baixa liquidez e ativos não financeiros, de modo a evidenciar sua capacidade de conversão em caixa e a previsibilidade dos fluxos associados.

No caso do Banco Master, observa-se elevada concentração em ativos classificados como de menor liquidez, que, em março de 2025, representavam

² A rubrica de liquidez intermediária, embora inclua ativos financeiros negociáveis, também incorpora exposições relevantes de natureza creditícia, como operações de crédito tradicionais e instrumentos classificados como títulos e valores mobiliários que podem refletir créditos estruturados. Assim, a exposição ao risco de crédito da instituição não se limita à carteira de crédito estrita, mas se estende a outras classes de ativos.

47,6% do ativo total, enquanto os ativos de liquidez intermediária correspondiam a 51,5% e os de alta liquidez a apenas 0,2%.

Para fins de comparação, no Sistema Financeiro Nacional, a participação de ativos de baixa liquidez situava-se em 27,2%, patamar significativamente inferior ao observado no Banco Master. Entre os 20 maiores bancos em ativos, nenhum apresenta grau semelhante de exposição: instituições de grande porte, como Itaú (29,6%), Banco do Brasil (21,8%), Caixa Econômica Federal (14,4%), Bradesco (31,6%) e Santander (28,9%) apresentam níveis consideravelmente mais baixos de ativos classificados como de menor liquidez.

De forma complementar, vale recorrer a dados sobre a qualidade da carteira de crédito, que indicam mudanças relevantes na forma de classificação do risco ao longo do período recente. Até dezembro de 2024, a carteira era classificada segundo a escala tradicional (AA a H), na qual se observava maior concentração nas faixas de menor risco: cerca de 56,7% da carteira do Banco Master encontrava-se nas categorias AA e A, enquanto aproximadamente 37,4% situavam-se entre B e C, e apenas 5,9%, nas faixas de maior risco (D a H).

A partir de 2025, com a adoção de novos critérios regulatórios, a classificação passou a utilizar categorias mais agregadas (C1 a C5), dificultando a comparação direta entre os períodos. Ainda assim, os dados de março de 2025 indicam elevada concentração nas faixas de maior risco, com predominância das categorias C4 e C5, que somam 97,7% da carteira.

Embora essa mudança reflita, em parte, alterações de natureza prudencial e metodológica, o resultado observado - ainda que baseado em um único período - suscita questionamentos quanto à efetiva qualidade dos ativos e à sensibilidade da carteira ao risco de crédito. Em conjunto com a elevada participação de ativos de menor liquidez, esse quadro tem potencial para limitar a capacidade de geração

de caixa da instituição, especialmente em horizontes mais curtos, ampliando os desafios para o cumprimento das obrigações nos prazos estabelecidos.

Soma-se a esse quadro a composição específica de parte relevante dos ativos financeiros, em especial no âmbito dos títulos e valores mobiliários (TVM) e de outras rubricas de ativos realizáveis, que concentram instrumentos de maior complexidade e menor liquidez. Dados das demonstrações financeiras indicam exposição significativa a direitos creditórios e precatórios, ativos cuja realização depende de decisões judiciais e de prazos incertos, além de não possuírem mercado secundário ativo. Em dezembro de 2024, esses ativos somavam cerca de R\$ 8,7 bilhões, correspondendo a uma parcela relevante da carteira de crédito da instituição.

Nota-se também elevada participação de ativos alocados em fundos de investimento, que representavam aproximadamente 31,04% do total de ativos em 2024, equivalente a R\$ 19,56 bilhões. Esse montante apresentou crescimento de 70,0% em relação ao ano anterior, em linha com a expansão do ativo total. A estrutura desses investimentos faz com que a mensuração de parte relevante dos ativos dependa de informações e modelos utilizados pelos administradores dos próprios fundos, o que pode trazer desafios em termos de transparência e precisão na avaliação.

Nesse contexto, parcela desses ativos não possui negociação ativa em mercado secundário, o que amplia as incertezas quanto à sua liquidez e ao valor efetivo de realização. Objetivamente, isso significa que a conversão desses ativos em caixa pode depender de prazos mais longos ou de condições específicas de mercado. Em conjunto com um passivo concentrado em instrumentos com vencimentos definidos, essa característica pode dificultar o alinhamento entre

entradas e saídas de recursos, ampliando os desafios para a gestão da liquidez da instituição.

Essa dinâmica permite relativizar os resultados aparentemente robustos apresentados pelo Master, uma vez que estavam ancorados em operações associadas a ativos de maior complexidade e menor liquidez. Ainda em 2024, o Banco Central do Brasil identificou uma situação de pressão sobre a liquidez da instituição. Em resposta, o banco intensificou a captação por meio de CDBs, mantendo a estratégia de expansão baseada na atração de recursos via instrumentos com elevada remuneração.

No entanto, indícios de fragilidade se materializaram com o anúncio, em março de 2025, da proposta de aquisição parcial (58%) do Banco Master pelo Banco de Brasília (BRB), operação estimada em R\$ 3,5 bilhões e apresentada como alternativa para mitigar riscos imediatos e evitar um cenário de deterioração mais acentuada. A operação, contudo, foi vetada pelo Banco Central em setembro do mesmo ano e os desdobramentos subsequentes indicam o agravamento do quadro financeiro da instituição. Uma nova proposta surgiu em novembro de 2025, por meio da holding Grupo Fictor, que anunciou a aquisição com investimentos de R\$ 3 bilhões. Ao final do mesmo dia, Daniel Vorcaro foi preso a partir da deflagração da Operação Compliance Zero pela Polícia Federal e, no dia seguinte, o Banco Central decretou a liquidação do Banco Master.

Operação Compliance Zero

No âmbito das investigações conduzidas pela Operação Compliance Zero, foram identificados indícios de uma estratégia estruturada de operações que teria sido utilizada para inflar artificialmente os ativos do Banco Master. As apurações indicam que esse mecanismo se desenvolveu em duas formas complementares,

envolvendo tanto a criação de créditos quanto sua posterior reavaliação por meio de fundos de investimento.

Na primeira fase da operação, segundo os elementos investigados, entendeu-se que a estratégia teria se baseado na originação e negociação de carteiras de crédito com lastro questionável ou inexistente. Essas carteiras, embora formalmente documentadas (com contratos, pareceres e estruturas jurídicas regulares), envolveriam devedores de difícil identificação ou baixa capacidade econômica, além de operações com fluxo de pagamento não verificável. Em alguns casos, há indícios de que tais créditos foram organizados de forma pulverizada e associados a estruturas empresariais interligadas, o que contribuía para conferir aparência de diversificação e reduzir a percepção de risco. Essas carteiras teriam sido então utilizadas em operações com outras instituições, sustentando o reconhecimento contábil de receitas imediatas e a elevação dos ativos registrados.

Já na segunda fase, identificou-se a utilização de fundos de investimento como instrumento de transformação e ampliação do valor desses ativos. Parte relevante dessas operações teria contado com a participação de estruturas vinculadas à gestora Reag, por meio das quais recursos oriundos das operações de crédito eram direcionados a fundos sob gestão ou influência indireta. Nesses veículos, ativos de baixa liquidez ou sem mercado ativo teriam sido objeto de reavaliações patrimoniais, que elevaram significativamente o valor contábil deles. As investigações apontam que, por meio de sucessivas transações entre fundos e outras entidades relacionadas, esses ativos reavaliados passavam a sustentar novas operações, sem a entrada de capital novo.

De acordo com os indícios levantados, o fluxo financeiro associado a essas operações envolvia múltiplas etapas - incluindo concessão de crédito, aplicação

em fundos, reavaliação de ativos e eventual retorno parcial dos recursos ao próprio banco, por meio de instrumentos como CDBs -, criando um circuito que reforçava artificialmente os indicadores patrimoniais da instituição.

Em suma, as investigações sugerem a existência de fraudes associadas à criação de carteiras de crédito fictícias e à valorização artificial de operações. Tais práticas caracterizariam um processo de inflagem de ativos, com impactos relevantes sobre a percepção de solvência e a sustentabilidade financeira do Banco Master.

Liquidação e impactos sociais e econômicos

Nos últimos meses, todas as instituições financeiras ligadas ao conglomerado Banco Master foram liquidadas. Isso significa que o Banco Central considerou a situação do grupo irrecuperável, determinando a interrupção das atividades e a retirada ordenada da instituição do Sistema Financeiro Nacional. Em termos gerais, a liquidação busca evitar que a crise da instituição se propague para o restante do sistema financeiro, com a promoção de uma saída de forma organizada.

Durante a liquidação, as atividades operacionais são imediatamente encerradas e o Banco Central nomeia um liquidante para administrar a massa liquidada, bloquear bens dos administradores e realizar o ativo (venda de bens) para pagamento do passivo (dívidas). Nesse processo, contas de clientes podem ser bloqueadas e operações como PIX e TED são interrompidas, enquanto aplicações como CDBs, LCIs e LCAs contam com a proteção do Fundo Garantidor de Créditos (FGC).

Impactos sobre os trabalhadores

Para os trabalhadores do conglomerado Master, a liquidação implica, em geral, a extinção dos vínculos empregatícios, fazendo com que passem à condição de credores no processo. Os direitos, como salários, verbas rescisórias e indenizações, são habilitados e possuem prioridade na ordem de pagamento, embora o recebimento dependa da realização dos ativos da instituição. Cabe ressaltar que, além dos direitos previstos na legislação trabalhista, também devem ser observadas as garantias estabelecidas por meio de negociação coletiva.

Estima-se que pouco mais de 1.500 trabalhadores foram afetados diretamente, entre bancários e financeiros. Trata-se de um contingente significativo que evidencia o alcance imediato da medida sobre o emprego formal no setor.

TABELA 3
Número de trabalhadores diretos afetados,
por instituição financeira

Instituição	Número de trabalhadores afetados
Banco Master	550
Will Financeira	750
Letsbank	60
Banco Pleno	160
Total	1.520

Fonte: Sindicato dos Bancários de São Paulo, Osasco e Região
 Elaboração: DIEESE

Além dos empregos diretos, a liquidação também tem impacto sobre os trabalhadores vinculados de forma indireta às atividades da instituição, incluindo

prestadores de serviço, terceirizados e empresas que integram a cadeia operacional. A interrupção das atividades tende a provocar a redução ou o encerramento desses contratos, ampliando os efeitos da crise para além do núcleo formal do banco e atingindo diferentes segmentos do mercado de trabalho.

Os impactos da liquidação de instituições financeiras ainda produzem efeitos mais amplos sobre a sociedade, especialmente no que diz respeito à proteção de depositantes e investidores e ao funcionamento dos mecanismos de garantia do sistema financeiro. Nesse contexto, destaca-se o papel do Fundo Garantidor de Créditos (FGC).

Fundo Garantidor de Créditos (FGC)

O Fundo Garantidor de Créditos (FGC) foi criado em 1995 com autorização do Conselho Monetário Nacional e opera como entidade privada para proteger depositantes e investidores em caso de quebra de instituições financeiras. Bancos que captam depósitos (conta corrente, poupança, CDB etc.) são obrigados a participar e contribuir financeiramente para o fundo. A atuação do FGC foi ampliada em 2013, quando deixou de ser apenas uma espécie de “seguro” que ressarcia clientes em caso de quebra de banco e passou a atuar preventivamente, podendo apoiar bancos em dificuldade, por exemplo, com empréstimos emergenciais.

Ademais, o FGC cobre depósitos e títulos emitidos por instituições financeiras, como conta corrente, poupança e Letras de Crédito Imobiliário (LCI), mas não abrange investimentos como ações, fundos ou debêntures. A atuação do Fundo se restringe ao sistema financeiro privado e, por isso, não assegura investimentos realizados por regimes próprios de previdência de estados e municípios.

A princípio, o FGC possuía um limite de garantia de R\$ 20 mil por CPF e por instituição, que foi elevado algumas vezes ao longo dos anos, até atingir R\$ 250 mil em 2013 (ante R\$ 70 mil anteriormente). Há também um limite global de R\$ 1 milhão por CPF a cada quatro anos. Em 2024, o senador Ciro Nogueira (PP-PI) propôs uma emenda à PEC 65/2023 (que trata da autonomia do Banco Central), com o objetivo de elevar o limite de cobertura do FGC para R\$ 1 milhão por instituição. A proposta, todavia, não prosperou na tramitação legislativa e não foi aprovada.

Do ponto de vista sistêmico, a alternativa não seria apenas uma boa solução, como poderia agravar o desfalque no fundo e ainda criar incentivos para novos esquemas do tipo Master em escala ampliada no futuro. O FGC, que foi criado para fazer frente a situações excepcionais e emergenciais no sistema bancário, vinha sendo utilizado na prática como peça de propaganda de distribuidoras de títulos e valores mobiliários para vender os CDBs extremamente arriscados do Master, oferecendo garantia. Era como se dissessem aos investidores que, de fato, aquele investimento parecia algo estranho e pouco transparente, mas que não precisavam se preocupar, pois, em último caso, teriam a cobertura do FGC.

Desde novembro de 2025, as liquidações relacionadas ao conglomerado do Banco Master implicam um volume estimado de R\$ 51,8 bilhões a ser ressarcido pelo FGC aos clientes dessas instituições, o equivalente a cerca de 42,8% da liquidez do fundo, que, em junho de 2025, era de R\$ 121,1 bilhões, representando o maior desembolso da história do FGC. Considerando-se também eventuais operações de apoio financeiro realizadas no âmbito do conglomerado antes das liquidações, o impacto total sobre o fundo pode ser ainda mais elevado.

O fundo iniciou o ressarcimento aos clientes do Banco Master em 18 de janeiro e, até 16 de março, já havia pagado cerca de R\$ 38,9 bilhões a 686 mil clientes, o equivalente a 96% do montante previsto e a 88% dos investidores elegíveis. Para liberar os valores devidos aos clientes dos Bancos Pleno e Will bank, ainda é necessária a finalização da lista de credores.

Por outro lado, para recompor o caixa do FGC, foi aprovado um plano de R\$ 55 bilhões, que prevê a antecipação de 60 meses de contribuição dos bancos ainda neste ano, além da cobrança de uma alíquota extraordinária, o que deve resultar na liberação de R\$ 30 bilhões ao fundo apenas em 2026.

Adicionalmente, a Resolução BCB nº 551, de 3 de março de 2026, autorizou que as instituições financeiras deduzam, dos valores de recolhimento compulsório - recursos que são obrigadas a manter depositados no Banco Central -, o montante correspondente às contribuições antecipadas ao FGC. Na prática, a medida permite que os bancos antecipem recursos ao fundo sem sofrerem impacto imediato equivalente sobre a liquidez, uma vez que esses valores podem ser compensados com o compulsório devido.

A norma estabelece que essa dedução pode ser feita tanto sobre recursos à vista quanto sobre depósitos a prazo, limitada ao valor efetivamente antecipado, e distribuída conforme a estratégia de cada instituição. A recomposição do compulsório ocorre de forma gradual ao longo do tempo (em até 60 meses no caso das antecipações realizadas em 2026), o que dilui o impacto financeiro da medida para os bancos participantes.

Ao permitir a compensação via compulsório, a medida suaviza o impacto sobre os bancos no curto prazo, mas pode resultar em repasses indiretos aos clientes, via elevação do custo do crédito, de modo a socializar os custos do ajuste no sistema financeiro.

Isso deve limitar os efeitos nos grandes bancos, uma vez que eles possuem maior volume de depósitos à vista, que não rendem juros, e conseguem redirecionar o compulsório com impacto menor. Porém, os bancos e instituições de menor porte seriam mais afetados, porque dependem mais de depósitos a prazo (como CDBs), que rendem juros e cujo compulsório é remunerado pelo BC. Dessa forma, essas instituições podem repassar os custos aos clientes, elevando o spread bancário e encarecendo o crédito para famílias e empresas, com potenciais efeitos sobre as condições de financiamento na economia.

Fundos de previdência e trabalhadores

O caso também pode gerar impactos indiretos sobre trabalhadores e aposentados por meio de investimentos realizados por fundos de previdência em estruturas relacionadas ao episódio.

Neste caso, especificamente, são elencados ao menos 19 Regimes Próprios de Previdência Social (RPPS) de servidores públicos estaduais e municipais que investiram em letras financeiras vinculadas ao Banco Master.

Diferentemente dos trabalhadores do setor privado, que contribuem obrigatoriamente para o Regime Geral de Previdência Social (RGPS) de responsabilidade do Instituto Nacional do Seguro Social (INSS), no setor público, os servidores concursados contribuem para os Regimes Próprios de Previdência Social (RPPS). No Brasil, atualmente, a União e todos os estados têm RPPS e, nos municípios, são aproximadamente 2.100 em funcionamento, cada um com um órgão administrador, conforme informações do Ministério da Previdência Social³.

³ https://www.gov.br/previdencia/pt-br/assuntos/rpps/estatisticas-e-informacoes-dos-rpps/cnpj-ente-cnpj-ug-_atualizado-ate-31-07-2025.csv/view

Segundo informações da imprensa, foram cerca de R\$ 1,8 bilhão investidos por 19 RPPS que cobrem cerca de 630 mil segurados entre servidores ativos, aposentados e pensionistas.

TABELA 4
Quantidade de segurados vinculados aos Regimes
Próprios de Previdência Social por situação de atividade - 2025

Ente	UF	Valor investido (R\$ milhões)	Ativos	Aposentados	Pensionistas	Total de Segurados
Rio de Janeiro (estado)	RJ	970,0	173.327	170.447	74.488	418.262
Amapá	AP	400,0	25.164	3.991	1.368	30.523
Maceió	AL	97,0	10.358	5.524	1.491	17.373
São Roque	SP	93,2	2.315	686	91	3.092
Cajamar	SP	87,0	2.983	557	182	3.722
Itaguaí	RJ	59,6	4.480	1.129	288	5.897
Amazonas	AM	50,0	61.459	33.298	9.000	103.757
Aparecida de Goiânia	GO	40,0	5.967	1.198	309	7.474
Araras	SP	29,0	3.691	1.602	454	5.747
Congonhas	MG	14,0	1.667	567	89	2.323
Fátima do Sul	MS	7,0	723	173	49	945
Santo Antônio de Posse	SP	7,0	1.034	253	76	1.363
Imbituva	PR	4,0	824	271	65	1.160
Paulista	PE	3,0	3.360	1.258	308	4.926
São Gabriel do Oeste	MS	3,0	813	67	9	889
Jateí	MS	2,5	289	54	11	354
Angélica	MS	2,0	346	83	17	446
Santa Rita d'Oeste	SP	2,0	176	64	23	263
Campo Grande	MS	1,2	17.425	6.488	1.088	25.001
TOTAL		1.871,5	316.401	227.710	89.406	633.517

Fonte: Cadprev. Ministério da Previdência Social. Demonstrativo de Resultados da Avaliação Atuarial - Draa (quantidade de segurados); Revista Veja (entes e valores de investimento no Master)

Os RPPS têm autorização legal para fazer investimentos de forma a aumentar a rentabilidade dos fundos. Todavia, existe todo um arcabouço de normas e técnicas estabelecidas, sobretudo, pelo Conselho Monetário Nacional e pelo Ministério da Previdência Social, a serem observadas pelas entidades gestoras, de modo a não pôr em risco o patrimônio dos servidores e dependentes deles.

Necessário ressaltar que, perdas associadas a essas aplicações podem afetar a rentabilidade das reservas previdenciárias, reduzir o patrimônio dos fundos de pensão, implicar em déficit previdenciário ou agravamento dele e, principalmente, afetar a capacidade de pagamento dos benefícios atuais e futuros de servidores públicos e familiares. Cumpre lembrar que caso o regime não consiga arcar plenamente com as obrigações relacionadas aos benefícios de aposentadorias e pensões, a responsabilidade cai sobre o ente (União, estados ou municípios) que o instituiu.

Conforme dito anteriormente, os investimentos feitos pelos RPPS não são cobertos pelo FGC. Desta forma, toda a sociedade, ainda que de maneira indireta, acaba arcando com os prejuízos relacionados à perda destes recursos.

Impactos no BRB

Soma-se ao impacto social causado pelo caso Master o contexto envolvendo o BRB, banco público estatal. O esquema investigado de criação de carteiras de crédito tem sido apontado como tendo possível envolvimento da instituição. Avalia-se que o Banco Master teria realizado a venda de R\$ 13,3 bilhões em carteiras de crédito com lastro não comprovado para o Banco de Brasília (BRB), entre 2024 e 2025. Dessa forma, a carteira adquirida passou a representar cerca de um terço da carteira do banco público do Distrito Federal (DF). O BRB também havia anunciado a intenção de adquirir 58% do capital do Master por R\$ 2 bilhões

em março de 2025, mas o Banco Central vetou a operação em setembro, citando falta de “viabilidade econômica”.

Ao mesmo tempo em que o BRB adquiria carteiras do Master, o Master investia em ações do BRB. O banco realizou dois aumentos de capital em 2024, que reduziram a participação do Governo do Distrito Federal (GDF) de 72% para 54%, indicando um processo de diluição do controle estatal. Em fevereiro de 2026, foi revelado que o Master e a Reag Investimentos teriam adquirido cerca de 25% das ações do BRB durante esses aumentos de capital. Atualmente, o BRB, o ex-presidente Paulo Henrique Costa, ex-diretores da instituição e o governador do DF, Ibaneis Rocha (MDB), estão sob investigação. A Polícia Federal apura a ocorrência de possível “gestão fraudulenta”, tanto na aquisição das carteiras quanto na entrada do Master e da Reag como acionistas.

O Banco Central estima impacto negativo de R\$ 8 bilhões no balanço do BRB para 2025. A instituição tem até 31 de março para publicar as demonstrações financeiras, além de apresentar um plano de capitalização. Entre as alternativas em análise, está o uso de imóveis do GDF como garantia para captação de até R\$ 6,6 bilhões no mercado financeiro, bem como a possibilidade de obtenção de apoio junto ao FGC, ambas já autorizadas em legislação sancionada pelo governo local. Caso os problemas patrimoniais e de liquidez não sejam equacionados, o Banco Central poderá submeter o BRB a regimes especiais, como o Regime de Administração Especial Temporária (Raet) ou, em último caso, à liquidação extrajudicial.

Uma eventual liquidação teria implicações relevantes para:

1. os 3.520 funcionários e 492 trabalhadores terceirizados do banco;
2. os 77.604 servidores públicos ativos, 63.500 aposentados e 13.843 pensionistas do DF vinculados ao Instituto de Previdência dos Servidores do

Distrito Federal (IPREV-DF), que detém 12% das ações do BRB e recebeu R\$ 169,7 milhões em dividendos do banco entre 2019 e 2025;

3. a população que depende dos serviços bancários, do acesso ao crédito e das atividades econômicas associadas ao BRB. O banco é, por exemplo, a única instituição com presença em sete regiões administrativas do DF, muitas delas com elevada concentração de população de baixa renda, como São Sebastião e Santa Maria. O BRB repassou ainda R\$ 794,2 milhões em dividendos ao GDF entre 2019 e 2025 e respondeu por 63% do crédito imobiliário no DF.

Além disso, fundos de previdência estaduais e municipais - muitos dos quais também investiram no Banco Master - aplicaram cerca de R\$ 9 bilhões em letras financeiras do BRB. Nesse contexto, uma eventual deterioração mais acentuada da instituição pode gerar impactos não apenas no DF, mas também sobre servidores, aposentados e pensionistas de outras regiões do país.

Implicações regulatórias para o Sistema Financeiro Nacional (SFN)

O caso do Banco Master não pode ser tratado apenas como um problema de condutas pessoais de indivíduos mal-intencionados, sob o risco de não se chegar às raízes do problema. O que está em evidência a partir desse caso, na verdade, é a própria regulamentação do Sistema Financeiro Nacional.

Especialmente na última década, o setor financeiro passou por profundas transformações sustentadas por inovações tecnológicas, entrada e crescimento de novos atores - notadamente as Fintechs e bancos digitais - e novos e mais complexos produtos financeiros e de investimento. O que fica evidente é que a regulamentação do SFN não acompanhou de forma eficiente as mudanças no sistema, deixando uma série de falhas e pontos cegos.

As Fintechs⁴, por exemplo, estão inseridas em três novos segmentos reconhecidos pelo Banco Central do Brasil (Instituições de Pagamento, Sociedade de Crédito Direto e Sociedade de Empréstimo entre Pessoas) que, apesar de somarem quase 400 empresas, não têm códigos específicos para enquadramento na estrutura atual da CNAE (Classificação Nacional de Atividade Econômica). Com isso, essas empresas estão enquadradas de forma genérica em “Outras atividades auxiliares dos serviços financeiros não especificadas anteriormente”, por exemplo, ou, muitas vezes, nos segmentos de serviços e de tecnologia, fora do setor financeiro, portanto. Esse vácuo de enquadramento impõe assimetrias operacionais importantes entre os bancos e as fintechs, que se expressam em termos regulatórios, tributários e trabalhistas:

- **Regulatórios:** enquanto os bancos têm que cumprir alinhamento total com as recomendações de Basileia⁵, as *Fintechs* atuam com regras simplificadas e, em alguns casos, facultativas para as recomendações de Basileia e gerenciamento de riscos; além de outras questões relacionadas à transparência das informações, aceite e conhecimento dos clientes, entre outras. Não à toa, percebe-se aumento dos crimes e fraudes digitais, além de casos de lavagem de dinheiro pelo crime organizado por meio dessas instituições. Vale dizer ainda que a regulação insuficiente fragiliza a segurança do sistema e aumenta a exposição da população a práticas abusivas.
- **Tributários:** as *Fintechs* pagam alíquotas inferiores relativas ao INSS patronal, Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL) e Seguro

⁴ *Fintechs* são empresas que introduzem inovações nos mercados financeiros por meio do uso intenso de tecnologia.

⁵ O Acordo de Basileia I (1988) estabeleceu recomendações para as exigências mínimas de capital para instituições financeiras internacionalmente ativas para fins de mitigação do risco de crédito. Em 1996, essas recomendações foram aprimoradas com a incorporação de requerimentos para a cobertura dos riscos de mercado no capital mínimo exigido das instituições financeiras.

Acidente de Trabalho (SAT) quando comparadas às instituições tradicionais, trazendo preocupações quanto à perda de arrecadação conforme essas instituições ganham espaço no mercado. Ocorrem, inclusive, situações de vantagem decorrentes da desoneração da folha de pagamento, quando enquadradas como atividades de tecnologia.

- **Trabalhistas:** As CNAEs (Classificação Nacional de Atividades Econômicas) discrepantes nas quais essas empresas se enquadram fazem com que os trabalhadores não tenham direito às respectivas Convenções Coletivas de Trabalho firmadas por bancários ou financeiros e à jornada de trabalho diferenciada, impondo-lhes menor remuneração, menor PLR, menores benefícios.

Há ainda problemas em relação a responsabilidades fragmentadas, como por exemplo, o fato de que o Banco Central fiscaliza as instituições financeiras, mas os fundos de investimento são fiscalizados pela Comissão de Valores Mobiliários e, como essas duas governanças não necessariamente se conversam, há dificuldades para a detecção de problemas vinculados a fluxos financeiros que migram de uma estrutura a outra. Vale citar também as dificuldades operacionais do próprio Banco Central, que não dispõe de servidores em número suficiente para fazer frente à fiscalização do sistema de forma adequada.

Observa-se, fundamentalmente, o debate sobre a captura do Banco Central por interesses privados do sistema financeiro, que se manifesta principalmente por meio de dois mecanismos: o mecanismo da porta giratória através do qual diretores do BC saem do mercado financeiro e retornam a ele em prazos curtos, criando evidentes conflitos de interesse; o descasamento de mandatos entre o Presidente da República e a diretoria do BC, afastando a instituição de projetos políticos eleitos democraticamente.

O movimento sindical bancário tem longa trajetória de reflexões e formulações acerca da regulamentação do Sistema Financeiro Nacional que, caso fossem colocadas em prática ou, no mínimo, inseridas na agenda do debate público no Brasil, poderiam contribuir para evitar futuros casos como o do Banco Master. Entre as propostas do movimento sindical para a regulamentação do Sistema Financeiro Nacional, destacam-se:

1. ampliação do Conselho Monetário Nacional, incluindo representantes da classe trabalhadora e o Ministério do Trabalho;
2. criação de mecanismos que garantam que o BC cumpra também a função de promover o pleno emprego;
3. alinhamento dos mandatos da diretoria do BC e do presidente da República eleito, além da subordinação da instituição ao povo brasileiro;
4. aumento do tempo de quarentena de ex-diretores do BC para quatro anos (atualmente são 6 meses);
5. revisão de mecanismos do sistema de metas de inflação, inclusive do próprio patamar da meta - hoje usada como justificativa permanente para manter os juros altos;
6. criação de mecanismos contra juros abusivos, principalmente em crédito consignado, imobiliário e rural;
7. revisão da regulação das fintechs, enquadrando-as como bancos e financeiras, com adequação de nomenclatura (CNAE), gerando enquadramento trabalhista, sindical, tributário, prudencial e mecanismos de combate às fraudes financeiras e crimes digitais;
8. realização de concursos públicos para o Banco Central, fortalecendo a capacidade de fiscalização da entidade;

9. exigência de presença física dos clientes para abertura de contas e operações de maior risco, reforçando a segurança contra golpes, como ocorre na China.

Considerações Finais

O caso do Banco Master evidencia, de forma emblemática, como estratégias de crescimento baseadas na captação agressiva de recursos, combinadas com estruturas de ativos complexas e de baixa liquidez, podem produzir uma aparência de solidez que não se sustenta no médio prazo. Mais do que um episódio isolado, trata-se de um caso que revela fragilidades relevantes na forma como o Sistema Financeiro Nacional tem lidado com a inovação financeira, a expansão de novos modelos de negócio e a crescente complexidade dos instrumentos utilizados pelas instituições.

Os desdobramentos da liquidação do banco demonstram que os custos dessas fragilidades não se restringem aos agentes diretamente envolvidos. Ao contrário, espalham-se por diferentes dimensões: atingem trabalhadores, impactam fundos de previdência, pressionam mecanismos de garantia como o FGC e podem gerar efeitos indiretos sobre o crédito e a atividade econômica. Nesse sentido, o episódio explicita um processo de socialização de perdas que contrasta com a apropriação privada dos ganhos observados durante o período de expansão da instituição.

Do ponto de vista regulatório, o caso reforça a necessidade de revisão e atualização dos marcos institucionais que organizam o sistema financeiro, de modo a reduzir assimetrias, ampliar a transparência e fortalecer a capacidade de supervisão. Isso inclui tanto o enfrentamento das lacunas associadas às *fintechs* e à fragmentação regulatória quanto o debate sobre a governança do Banco Central e relação da entidade com o interesse público.

Por fim, a experiência recente indica que o fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional passa não apenas por ajustes técnicos, mas também por uma agenda mais ampla de democratização e controle social sobre as instituições. Nesse contexto, as propostas apresentadas pelo movimento sindical bancário apontam caminhos relevantes para a construção de um sistema mais estável, transparente e orientado ao desenvolvimento econômico e social.

Escritório Nacional: Rua Aurora, 957 – 1º andar
CEP 01209-001 – São Paulo, SP
Telefones: (11) 3874-5366
E-mail: en@dieese.org.br
www.dieese.org.br

Presidente: José Gonzaga da Cruz
Sindicato dos Comerciantes de São Paulo – SP
Vice Presidente: Maria Aparecida Faria
Sindicato dos Trabalhadores Públicos de Saúde do Estado de São Paulo – SP
Diretor Executivo: Alex Sandro Ferreira da Silva
Sindicato dos Trabalhadores nas Indústrias Metalúrgicas Mecânicas e de
Material Elétrico de Osasco e Região – SP
Diretor Executivo: Claudionor Vieira do Nascimento
Sindicato dos Metalúrgicos do ABC – SP
Diretor Executivo: Edenilson Rossato
Confederação Nacional dos Trabalhadores Metalúrgicos – SP
Diretor Executivo: Elna Maria de Barros Melo
Sindicato dos Servidores Públicos Federais do Estado de Pernambuco – PE
Diretor Executivo: Gabriel Cesar Anselmo Soares
Sindicato dos Trabalhadores nas Indústrias de Energia Elétrica de São Paulo – SP
Diretor Executivo: José Carlos Santos Oliveira
Sindicato dos Trabalhadores nas Indústrias Metalúrgicas Mecânicas e de
Materiais Elétricos de Guarulhos Arujá Mairiporã e Santa Isabel – SP
Diretora Executiva: Maria Helena de Oliveira
Sindicato dos Empregados em Empresas de Assessoramentos Perícias Informações Pesquisas e
de Fundações Estaduais do Rio Grande do Sul – RS
Diretora Executiva: Marta Soares dos Santos
Sindicato dos Empregados em Estabelecimentos Bancários de São Paulo Osasco e Região - SP
Secretário Nacional: Paulo Roberto Dos Santos Pissinini Junior
Sindicato dos Trabalhadores nas Indústrias Metalúrgicas de Máquinas Mecânicas de Material
Elétrico de Veículos e Peças Automotivas da Grande Curitiba – PR
Diretor Executivo: Paulo de Tarso Guedes de Brito Costa
Sindicato dos Eletricistas da Bahia – BA
Diretora Executiva: Zenaide Honório
Sindicato dos Professores do Ensino Oficial do Estado de São Paulo - SP

Direção Técnica

Adriana Marcolino – Diretora Técnica
Patrícia Pelatieri – Diretora Adjunta
Victor Gnecco Pagani – Diretor Adjunto
Eliana Elias – Diretora da Escola DIEESE de Ciências do Trabalho

Equipe técnica

Carolina Gagliano
Gustavo Cavarzan
Paula Reisdorf
Rosângela Vieira
Ricardo Tamashiro
Vera Gebrim (revisão)