

A PRIVATIZAÇÃO NO BRASIL: BREVE AVALIAÇÃO E PERSPECTIVAS

*Sílvia Maria C. Paiva**

O processo de privatização no Brasil, embora só tenha ganhado impulso efetivo a partir do Governo Collor, tem suas raízes no início dos anos 80, com a criação, em 1981, da Comissão Especial de Desestatização.

A fase pré-Collor (1981-89) foi marcada fundamentalmente pela "reprivatização" de empresas estatizadas involuntariamente, em função da inadimplência do setor privado junto às instituições financeiras públicas. Para se ressarcir de parte dos recursos aplicados no setor privado, no contexto da política de fomento da década de 70, o Estado foi obrigado a assumir o controle de empresas dos mais diferentes setores da economia. Assim, a privatização que se iniciou nos anos 80 visava retornar à iniciativa privada empresas que passaram para as "mãos" do Estado de forma quase que compulsória, em setores tão distintos como hotelaria, têxteis, papel e celulose, processamento de dados, etc. Como o BNDES era uma das principais agências de fomento, verificaram-se, desde o início do processo de privatização, o interesse e o engajamento desse banco, em virtude da perspectiva de saneamento de sua carteira de investimentos.

A partir do Governo Sarney, nota-se uma tentativa de ampliar o escopo do Programa Nacional de Desestatização (PND), notadamente com a criação do Programa Federal de Desestatização, em 1988. Foram efetuadas mudanças na operacionalização do Programa, como a transferência do controle estatal através de leilão em bolsa e a possibilidade de pagamento a prazo, com financiamento do BNDES.

Não obstante o esforço do Governo, o processo de privatização não deslanchou, principalmente em função da falta de apoio político para tanto. Na verdade, não houve uma discussão mínima por parte da sociedade civil, nem um compromisso mais decisivo, tanto por parte do Executivo quanto do Legislativo. Assim, no período 1981-89, foram vendidas 38 empresas, na sua maioria de pequeno porte, tendo sido arrecadados recursos somando pouco mais de US\$ 700 milhões.

Embora o Governo Collor tenha herdado o modelo institucional de privatização dos anos 80, a nova fase que se iniciou difere bastante da anterior.¹ O PND foi lançado como uma peça fundamental de ajuste fiscal, num contexto mais amplo de reformas do Estado. Nesse sentido, o Programa passou a assumir características muito mais amplas e a ter como alvo não mais a "reprivatização" de empresas, mas a privatização de empresas tradicionais do setor produtivo estatal. O compromisso do Governo com o

* Economista do Ministério da Ciência e Tecnologia, cedida atualmente para a Câmara dos Deputados.

¹ Uma discussão exaustiva do processo recente de privatização no Brasil pode ser encontrada em Prado (1993).

Programa foi muito mais forte do que na fase anterior, tendo buscado, desde logo, comprometer o mais amplamente possível setores da sociedade civil. A discussão no Congresso iniciou-se com o envio de medida provisória (MP) convertida na Lei nº 8.031, de 12 de abril de 1990, que criou o PND, seguida de posteriores alterações por meio de projetos de lei e outras medidas provisórias enviadas ao Legislativo.

A operacionalização do PND ficou a cargo do BNDES, enquanto gestor do Programa, e de uma comissão diretora, com a função de administrá-lo, composta inicialmente por oito a 12 membros efetivos, sendo três representantes do Executivo e os restantes do setor privado, e apoiada em pareceres de consultores privados. Note-se que, ao contrário da etapa anterior, os ministérios aos quais as empresas estatais incluídas no Programa eram vinculadas ficaram praticamente alijados do processo. O BNDES, com a posição reforçada no processo, temia que os órgãos setoriais criassem obstáculos às vendas das empresas.

A partir da venda bem-sucedida da USIMINAS, em outubro de 1991, o Programa passou a ter uma dinâmica própria, embora em ritmo muito mais lento do que o esperado. As privatizações centraram-se nos setores isentos de obstáculos de ordem legal e de menor resistência política, como siderurgia, petroquímica e fertilizantes.

Com a chegada do Governo Itamar, o Programa passou por um período de questionamento e de indefinições, ficando praticamente paralisado entre outubro de 1992 e março de 1993. Alguns aspectos do Programa foram revistos por meio da edição de novos decretos de regulamentação da legislação e por medidas provisórias, embora as modificações não tenham sido profundas. O ritmo das privatizações no Governo Itamar praticamente continuou o mesmo do Governo Collor, seguindo a estratégia anterior.

Neste último ano do Governo Itamar, uma série de dúvidas e de questionamentos colocam-se para o futuro. É evidente que, com a chegada do próximo Governo, o PND deverá ser repensado e ajustado ao novo quadro político e econômico. Esta é uma ótima oportunidade para se fazer uma avaliação do Programa, discutir seus problemas e alternativas para sua reestruturação.

Nesse contexto, este artigo apresenta uma breve análise do PND — suas características, objetivos e resultados alcançados —, bem como algumas perspectivas e propostas que se colocam para seu andamento.

1 - Características do PND

A Lei nº 8.031/90 estabelece os seguintes objetivos do PND:

- reordenar a posição estratégica do Estado na economia, transferindo à iniciativa privada atividades indevidamente exploradas pelo setor público;
- contribuir para a redução da dívida pública, concorrendo para o saneamento das finanças do setor público;
- permitir a retomada de investimentos nas empresas e atividades que vierem a ser transferidas à iniciativa privada;
- contribuir para a modernização do parque industrial do País, ampliando a sua competitividade e reforçando a capacidade empresarial nos diversos setores da economia;

- permitir que a administração pública concentre seus esforços nas atividades em que a presença do Estado seja fundamental para a consecução das prioridades nacionais;
- contribuir para o fortalecimento do mercado de capitais, através do acréscimo da oferta de valores mobiliários e da democratização da propriedade do capital das empresas que integram o Programa.

Apesar de todos esses objetivos e do discurso oficial enfocar a modernização e a competitividade, com o decorrer do processo, ficou claro que o objetivo principal do Programa era a redução da dívida pública. Note-se que os aprimoramentos e as modificações propostas pelo Governo na legislação tiveram como ponto central a questão da cesta de moedas; a ser utilizada nas vendas das empresas.

Outra questão que merece destaque é o fato de que, embora o Programa seja chamado de desestatização, a própria lei que o cria acaba por tratar pura e simplesmente de privatizações, que, teoricamente, se constituiria numa das formas de desestatização. É verdade que a Lei nº 8.031/90 prevê, em seu artigo 4º, além de participação societária, outras formas de privatização, como a abertura de capital; aumento de capital com renúncia ou cessão, total ou parcial, de direitos de subscrição; transformação, incorporação, fusão ou cisão; alienação, arrendamento, locação, comodato ou cessão de bens e instalações; dissolução de empresas ou desativação parcial de seus empreendimentos, com a conseqüente alienação de seus ativos. Não obstante, verificou-se que, na execução do Programa, a modalidade de alienação de participação societária foi praticamente a única utilizada. A liquidação da empresa só tem sido aventada na hipótese em que não há interessados nos leilões.

Dessa forma, o Programa Nacional de Desestatização resumiu-se, basicamente, à privatização de empresas através de leilões públicos, tendo como preocupação básica o saneamento financeiro do setor público. Na sua estratégia, o Programa não considerou qualquer orientação de política industrial, reestruturação do parque instalado e/ou estímulo aos investimentos produtivos.² Partiu-se do princípio de que a gestão privada seria mais eficiente e de que a venda das empresas ao setor privado, segundo a lei da oferta e da procura em leilões, se encarregaria de gerar os resultados positivos esperados.

Ressalte-se que em nenhum momento houve uma explicitação de justificativas de ordem econômica e/ou estratégica para a escolha de determinado setor e/ou empresa a ser privatizada. Na verdade, a linha de atuação seguiu a lógica de incluir no Programa as empresas estatais de setores em que não havia qualquer impedimento legal para sua privatização (como siderurgia, petroquímica e fertilizantes), ao mesmo tempo em que o Governo fazia gestões junto ao Legislativo para suspender os obstáculos de ordem legal, em setores relativos aos serviços públicos (lei de concessões), e de ordem constitucional, referentes aos monopólios estatais (telecomunicações e petróleo), por meio de emendas constitucionais.

A estratégia adotada de privatização de empresas e setores com menor carga de obstáculos jurídico-institucionais explica a escolha do setor siderúrgico para se

² Um demonstrativo de que não havia qualquer preocupação com a política industrial é o fato de que os Ministérios da Indústria e Comércio e de Ciência e Tecnologia nunca tiveram assento na Comissão Diretora do Programa e nem eventualmente foram consultados, mesmo quando recriados no Governo Itamar.

deslançar o Programa. A opção pelo início da privatização do setor pela USIMINAS teve como motivação básica criar um fato político importante com a privatização de uma empresa estatal eficiente e de grande porte, de forma a romper com os programas de desestatização dos anos 80.

Fato que corrobora essa visão refere-se à falta de preocupações com o impacto das privatizações sobre a estrutura industrial dos setores englobados no Programa. Maior exemplo disso foi o processo de privatização da petroquímica brasileira. Não se levou em conta os efeitos da venda das empresas sobre a PETROBRÁS, que atua num setor que tem uma tendência estrutural, comprovada internacionalmente, de expandir suas atividades para áreas conexas, como a petroquímica e, até mesmo, fertilizantes. Se for concedida à PETROBRÁS um mínimo de autonomia de gestão, provavelmente, no médio prazo, essa empresa voltará a atuar no setor petroquímico, a exemplo de todas as grandes empresas petrolíferas do Mundo.

Não houve, também, qualquer preocupação com a questão do aumento do grau de concentração e com a conseqüente redução da competição na indústria em processo de privatização. Pelo contrário, em geral não foram estabelecidas quaisquer restrições à compra das estatais pelos seus principais concorrentes, clientes ou fornecedores. Isso permitiu que algumas empresas se valessem das privatizações para aumentar seu poder de mercado e obter lucros maiores com o monopólio. O caso da compra da COSINOR pelo grupo Gerdau, que extinguiu a empresa depois de tê-la comprado, consolidando seu monopólio no mercado de laminados não planos no Norte e no Nordeste, ilustra bem essa questão.³

É evidente que essa crítica pode ser contraposta com o argumento de que, em alguns setores, as escalas mínimas de produção e os investimentos requeridos são de tal ordem, que é normal, e até desejável, que haja um grau de concentração elevado, com a formação de oligopólios e até mesmo monopólios. Embora correto, esse argumento não invalida o fato de que essas questões deveriam ter sido consideradas nas privatizações, com a imposição de restrições a determinados compradores, de forma a evitar a concentração excessiva do capital onde fosse considerada indesejável do ponto de vista econômico e social.

Convém notar adicionalmente que o uso de ações do tipo *golden share*, de propriedade da União, instrumento interessante para garantir o poder de veto por parte do Governo em determinadas decisões da empresa privatizada (como, por exemplo, aquelas que atentem contra o interesse público), ficou restrito apenas à privatização da CELMA.

Em suma, a preocupação básica dos gestores do Programa (BNDES e Comissão Diretora) prendeu-se às questões relativas à fixação do preço mínimo de venda das empresas e da cesta de moedas de privatização, visando ao maior abatimento possível da dívida pública federal. Coincidentemente, a maior parte das críticas ao Programa acabaram também por se centrarem nesses mesmos aspectos.

³ Também servem para ilustrar a tendência à concentração industrial a venda da USIBA e da Piratini, o que permitiu que o grupo comprador se tornasse o único produtor de ferro esponja, a consolidação da posição dominante da Odebrecht no setor petroquímico por meio de aquisições de empresas estatais, aquisição da maioria das siderúrgicas privatizadas pelo grupo Gerdau e a assunção do controle da Petroflex por um consórcio de quatro empresas, das quais três concorrentes, conforme Pinheiro e Giambiagi (1994).

2 - Resultados alcançados

Até março de 1994, foram incluídas 66 empresas estatais no PND, sendo que 25 destas foram privatizadas. A maioria das empresas incluídas pertence às áreas de siderurgia, petroquímica e fertilizantes. As demais empresas são de diversos outros setores, destacando-se o Lloyd (transporte marítimo), a EMBRAER (aeronaves), a Cobra (computadores), bem como outros empreendimentos industriais, cujo controle foi assumido pelo BNDES. Foram também adicionadas à lista de empresas a serem privatizadas algumas da área de serviço público, como a Light, a Escelsa (distribuição de energia elétrica) e a RFFSA (transporte ferroviário).

Das empresas privatizadas, oito fazem parte do setor de siderurgia, nove da petroquímica, quatro de fertilizantes e quatro de outros setores. A quantidade de empresas até o momento privatizadas e os valores arrecadados ficaram muito aquém das expectativas iniciais (previsão de US\$ 17 bilhões em 1990-91). O total das vendas situou-se em US\$ 7 bilhões no período 1991-94, metade desses recursos arrecadados no Governo Collor e metade no Governo Itamar.

O resultado inferior ao previsto inicialmente pode ser creditado a uma série de dificuldades enfrentadas pelo Programa, dentre elas: ações judiciais, existência de acordos de acionistas limitantes à alienação das empresas, necessidade de saneamento prévio das empresas, bem como resistências políticas à privatização.⁴ O Programa foi também prejudicado pela demanda por ações das estatais menor do que a esperada, em função do quadro de recessão e da retomada da inflação, decorrente do malogro do Plano Collor I.

3 - Moedas de privatização e impactos da privatização sobre a dívida pública

Com a Lei nº 8.018, de 11 de abril de 1990, foram criados os Certificados de Privatização (CPs), títulos de emissão do Tesouro Nacional, com o objetivo de se constituírem no principal instrumento para a compra de empresas privatizadas no âmbito do PND. As instituições financeiras e entidades de previdência privada, seguradoras e sociedades de capitalização passaram a ser obrigadas a adquirir esses títulos, considerados "biodegradáveis", pois seu valor de face só era corrigido integralmente até a primeira oferta de ações de empresa pública; a partir de então, o percentual da correção monetária era reduzido em um ponto ao mês por 40 meses, sendo que, após esse prazo, a atualização ficava restrita a 60% da correção monetária.

Dessa forma, os CPs tinham a função de canalizar recursos em moeda corrente para o Tesouro Nacional e, ao mesmo tempo, de efetuar uma transferência compulsória para a União de recursos provenientes das instituições financeiras, dentro da ótica de que esse setor poderia contribuir para o Programa, pois era o que mais havia se

⁴ Sobre o assunto, ver Tourinho e Vianna (1994)

beneficiado do processo inflacionário da economia brasileira. Forçava, também, a criação de uma "demanda cativa" para os leilões de privatização, o que permitia a venda das empresas acima do preço mínimo fixado. Entretanto, com a pressão política do setor financeiro, em setembro de 1991, o Governo capitulou, passando a aceitar que a aquisição de CPs fosse integralmente realizada por intermédio de créditos vencidos junto à União e aos órgãos da Administração Pública Federal. Essa decisão, tomada justamente quando o sistema financeiro recuperava seu dinamismo e rentabilidade, até pela volta da inflação, representou, em verdade, uma contradição com o próprio objetivo de criação dos CPs, já que inviabilizou, na prática, a arrecadação de recursos em moeda corrente e reduziu a demanda potencial pelas ações das empresas ofertadas em leilão.

Paralelamente, o Governo adotou uma estratégia de formação e ampliação de uma cesta de moedas, composta de dívidas vencidas securitizadas, para ser utilizada nos leilões de privatizações. Segundo dados da Secretaria do Tesouro Nacional, o estoque de moedas para a privatização somou US\$ 47,8 bilhões, em março de 1994, dos quais US\$ 7 bilhões foram utilizados no PND. As moedas mais utilizadas nas vendas de empresas foram as seguintes: debêntures da SIDERBRÁS, 20,2%, CPs, 18,4%, Obrigações do Fundo Nacional de Desenvolvimento, 8,5%, dívidas securitizadas⁵ da União, 34,7% e Títulos da Dívida Agrária (TDAs), 7,5%.

Note-se que, atualmente, existe um saldo disponível de moedas de privatização de US\$ 40,8 bilhões. Como US\$ 37,5 bilhões são relativos aos títulos da dívida externa, restam somente US\$ 3,3 bilhões de moedas domésticas disponíveis, montante extremamente reduzido frente ao valor das empresas incluídas no Programa. Essa realidade coloca o desafio para o Governo de ampliar as moedas de privatização e, também, de atrair o capital externo, que até o momento teve participação irrisória no processo (apenas 1% do total arrecadado refere-se aos títulos da dívida externa), principalmente em função do deságio de 25% imposto aos títulos da dívida externa para a participação nos leilões.

A utilização de títulos da dívida pública no PND e a reduzida arrecadação de recursos monetários representaram um dos principais pontos de crítica ao Programa. Entretanto o certo é que a permissão para o uso das moedas de privatização teve a sua funcionalidade, viabilizando a venda de uma série de empresas que, de outra forma, estaria comprometida. Por outro lado, o instrumento dos CPs, tal como concebido originalmente, era bastante eficaz para arrecadar recursos financeiros em dinheiro. Segundo informações da Secretaria do Tesouro Nacional, a parcela arrecadada em moeda corrente pela venda de Certificados de Privatização, até setembro de 1990, alcançou US\$ 366 milhões, montante equivalente ao arrecadado em cruzeiros até o presente, mesmo considerando as mudanças promovidas no Programa pelo Governo Itamar, visando ao aumento da arrecadação de recursos em moeda corrente.

Uma das maiores críticas ao Programa centrava-se na utilização ampla de títulos do Tesouro, que estavam com um deságio muito grande no mercado, como os TDAs, e na sua utilização ao par nos leilões de privatização (apenas os títulos da dívida externa sofrem um deságio de 25%). O aceite de tais moedas pelo seu valor de face foi motivado

⁵ Mais de 80% da dívida securitizada da União constituía-se de dívidas vencidas da SIDERBRÁS, renegociadas e assumidas pela União

pela dificuldade de o Tesouro Nacional declarar sua condição de mau pagador e de arbitrar perdas. De forma a capturar parte do deságio das moedas, o Governo passou a fixar um preço mínimo acima do valor de mercado. Se, por um lado, essa estratégia resolveu parte do problema, de outro, comprometeu a transparência do processo, em função da dificuldade do público de identificar claramente os deságios implícitos de cada título, o valor de mercado da empresa e o diferencial adotado no preço mínimo por conta do deságio. Com relação à diversificação das moedas de privatização, é evidente que, quanto mais títulos fossem passíveis de ser utilizados no Programa, maior seria a quantidade de moedas disponíveis e, em consequência, maior a disputa nos leilões e a possibilidade de alcançar preços acima do mínimo fixado. Portanto, a crítica de que o uso de diferentes moedas prejudicava os resultados do Programa não procede.

Convém ressaltar, entretanto, que o abatimento da dívida pública, objetivo central do Programa, ficou muito aquém do esperado. Por outro lado, logo ficou claro que a utilização de títulos do Governo não significava, na prática, o resgate automático da dívida do Tesouro. Isto porque grande parte das vezes o alienante não era a União, mas, sim, empresas controladas por ela, como a Petroquisa, a Petrofértil e o Banco do Brasil.⁶ Nesses casos, o que ocorria era a simples troca de participações acionárias do acionista controlador por títulos do Governo, criando um problema sério no balanço daquelas empresas. Posteriormente, como se verá a seguir, o Governo editou medida provisória para viabilizar a troca desses títulos por outros do Tesouro Nacional, com prazos de pagamento mais alongados.

Em estudo recente (PINHEIRO, GIAMBIAGI, 1994) sobre os aspectos fiscais da privatização conclui-se que a contribuição da privatização para o ajuste fiscal, apesar de positiva, deverá ser apenas marginal. De acordo com simulações apresentadas neste estudo, a redução do déficit público anual seria de 0,4% do PIB no cenário de continuidade das condições e ritmo atual do Programa e de 1,4% num cenário otimista de alterações no Programa e aceleração de seu ritmo.

4 - Mudanças recentes no PND

Com a troca de Governo em outubro de 1992, o PND passou por uma fase de questionamentos e indefinições. O Governo Itamar pretendia fazer alterações no Programa, de forma a contornar as críticas feitas e a torná-lo mais transparente. O Decreto nº 724, de 19 de janeiro de 1993, alterou e consolidou a regulamentação da Lei nº 8.031/90, que criou o PND. Como não foi alterada a legislação básica, as mudanças não representaram uma modificação substancial no Programa, mas, sim, na operacionalização de alguns de seus mecanismos. Convém notar que foi mantida a sistemática de utilização de títulos e créditos vencidos como meio de pagamento nos

⁶ Segundo dados da Secretaria do Tesouro Nacional, a participação da União em relação ao total das moedas recebidas pelos alienantes no PND, até junho de 1994, foi de apenas 1,5%, que, somado à participação da SIDERBRÁS (50,5%) e do Fundo Nacional de Desestatização (FND) (0,1%), totaliza 52,1%. Os restantes foram recebidos pelos seguintes alienantes: BNDES (9,0%), BNDESPAR (4,7%), Banco do Brasil (7,2%), Petrofértil (2,5%) e Petroquisa (24,5%).

leilões pelo valor de face, apesar de representar um dos pontos de maior polêmica do Programa.

As principais mudanças efetuadas pelo Decreto nº 724/93 foram:

- a) a Comissão Diretora passou a ser composta por 12 a 15 membros titulares, cinco dos quais representantes do Executivo⁷ e sete a 10 pessoas de notórios conhecimentos;
- b) previu-se a participação, sem direito a voto, nas reuniões da Comissão Diretora, do Presidente da empresa proprietária dos bens a serem alienados, bem como do representante dos empregados, quando da apreciação do laudo de avaliação da empresa e fixação do preço mínimo;
- c) estabeleceu-se a competência para a Comissão Diretora propor ao Presidente da República o percentual mínimo de pagamento, em moeda corrente, das ações, bens ou valores objeto de alienação, fixados, caso a caso, pelo Presidente;
- d) previu-se que o Presidente da República poderá avocar e decidir quaisquer matérias no âmbito do PND;
- e) determinou-se a aplicação, pela União, dos recursos recebidos no PND em programas de ciência e tecnologia, saúde, segurança pública, e meio ambiente, além da redução da dívida pública;
- f) ficou vedada a participação das entidades de previdência ou assistência social ou dos fundos de complementação previdenciária, vinculados às Administrações Públicas Direta ou Indireta nas privatizações.

Em síntese, o Governo pretendeu sinalizar mudanças no sentido de incrementar os recursos arrecadados em moeda corrente, aumentar o poder do Presidente da República nas decisões da Comissão e propiciar a canalização de recursos arrecadados para a área social. Note-se, entretanto, que, a rigor, tais providências poderiam ser tomadas administrativamente, não necessitando de decreto presidencial — o aumento da interferência presidencial estava garantido na legislação pelo fato de que a Comissão sempre foi subordinada diretamente a ele, a definição de áreas para a transferência de recursos da privatização pode e deve ser feita no Orçamento da União, e o percentual de recursos em dinheiro já era definido pela Comissão Diretora subordinada diretamente ao Presidente. A medida mais drástica de vedação à participação dos fundos de pensão foi logo revogada pelo Decreto nº 786, de março de 1993, dada a conclusão de que a exclusão dos fundos de pensão das privatizações iria, na verdade, comprometer o sucesso dos leilões, por excluir um comprador potencial importante.

O problema da viabilização da transferência de recursos continuou existindo, pois grande parte das vendas é feita por empresas controladas pela União, e não diretamente pela União, como já ressaltado. Para resolver essa questão e ainda efetuar outras mudanças na legislação, o Governo editou a Medida Provisória nº 327, de 24 de junho de 1993, sucessivamente reeditada até o presente (junho de 1994). A MP aumentou a ingerência sobre o PND do Ministério da Fazenda, que passou a coordenar, supervisionar e fiscalizar a sua execução, apesar de a Comissão Diretora continuar subordinada ao Presidente da República. Prevê-se, também, a necessidade de con-

⁷ Representantes dos Ministérios da Fazenda, do Trabalho, das Minas e Energia e dos Transportes e da Secretaria de Planejamento, Orçamento e Coordenação da Presidência da República

cordância prévia do Ministro da Fazenda para que a Comissão Diretora aprove ajustes de natureza operacional, contábil ou jurídica ou o saneamento financeiro das empresas, necessários aos processos de venda. Na verdade, essas mudanças evidenciam a manutenção da mesma ótica adotada anteriormente, de redução do endividamento do setor público como objetivo prioritário do Programa, explicitando o fato de que o Tesouro Nacional é um dos principais agentes do processo de privatização.

Outra alteração importante refere-se à possibilidade de o Presidente da República definir as moedas de privatização através de decreto, isto é, sem a necessidade de aprovação legislativa, desde que atendidos certos princípios⁸. Essa medida visou permitir maior flexibilidade na definição dos meios de pagamento para privatização e evitar as discussões na Justiça, que emperram o andamento do Programa. Adicionalmente, a MP aumenta o percentual para alienação de ações no âmbito do PND a pessoas físicas ou a empresas estrangeiras de 40 para 100%, de forma a atrair o capital estrangeiro.

A MP admite, ainda, o emprego da Nota do Tesouro Nacional (NTN) para aquisição pelo alienante, com recursos recebidos em moeda corrente, e permuta pelos títulos e créditos recebidos. Altera as características da NTN, esticando seu prazo de 25 para 30 anos e possibilitando, além da oferta pública através de leilão, a colocação direta em favor de autarquia, fundação, ou empresa pública, ou sociedade de economia mista.⁹

Dessa forma, pretende-se equacionar o antigo problema de recebimento de títulos de privatização (as chamadas "moedas podres") por alienantes, que não o Tesouro Nacional, que se viam na contingência de manter tais ativos de baixíssima liquidez em carteira. Tenta-se, também, criar uma sistemática para viabilizar a transferência de recursos arrecadados com a privatização para programas prioritários do Governo, através da aquisição da NTN pelo alienante com os recursos recebidos em moeda corrente. Note-se que, na prática, a aquisição da NTN pelos alienantes será compulsória. Se, de um lado, o mecanismo criado permite a transferência de recursos da privatização para outros programas, por outro, inviabiliza a utilização de tais recursos, mesmo que parciais, para fortalecer o setor produtivo estatal.

Foi alterada, ainda, a composição da Comissão Diretora, que passou a ter 15 membros, apenas quatro representantes de órgãos da Administração Federal de livre nomeação do Presidente da República, e os demais aprovados, ou até mesmo indicados, pelo Senado Federal. Mantiveram-se, assim, uma estrutura bastante inchada e uma participação de representantes do Governo pouco expressiva em termos relativos, o que nos parece um excesso de "democratismo", tendo em vista que o

⁸ Os princípios listados na MP são: admissão de moeda corrente, preservação dos créditos já aceitos como meio de pagamento no PND; admissão, como meio de pagamento, de créditos líquidos e certos diretamente contra a União, ou contra entidades por ela controladas, inclusive as já existentes, desde que gozem de garantia ou coobrigação do Tesouro Nacional e que venham a ser renegociados pelo Ministério da Fazenda; os créditos líquidos e certos contra empresa titular de ações depositados no Fundo Nacional de Desestatização somente poderão ser utilizados para aquisição dessas ações ou, quando for o caso, de outros bens e direitos de propriedade da empresa cujas ações são objeto do referido depósito.

⁹ Depois de sucessivas reedições, a MP foi desmembrada em duas, sendo que os dispositivos relacionados à NTN passaram a fazer parte da MP 470/94, posteriormente reeditada pela MP 497/94 e as demais modificações no PND foram incorporadas na MP 479/94, reeditada pela MP 506/94.

Governo é o maior interessado, pois é o acionista majoritário das empresas a serem alienadas.

Posteriormente, o Governo anunciou a inclusão, no PND, de participações societárias minoritárias, detidas pelas entidades da Administração Federal. O Decreto nº 1.068, de 2 de março de 1994, obriga a que as entidades controladas direta ou indiretamente pela União depositem no Fundo Nacional de Desestatização, no prazo de 30 dias, tais participações minoritárias, à exceção da BNDESPAR, do Banco do Brasil, do Instituto de Resseguros do Brasil (IRB), de ações objeto de demanda judicial, até o seu trânsito em julgado, e de participações minoritárias que forem consideradas necessárias à consecução do objeto social da empresa participante. Os recursos arrecadados com a venda das participações minoritárias deverão ser usados na compra de Notas do Tesouro Nacional, série P, específicas para a troca de recursos provenientes da privatização de empresas.

A medida é positiva, uma vez que permite a centralização das decisões sobre a venda das participações acionárias da União, possibilitando a melhor administração da carteira de investimentos da União. Observe-se, entretanto, que o Decreto estabelece que, à exceção do IRB, as entidades poderão manter suas ações pelo prazo máximo de seis anos. Se essa determinação fosse aplicada *stricto sensu*, as participações minoritárias em poder dos órgãos da administração pública com esse prazo estourado teriam que ser vendidas imediatamente, o que implicaria uma enxurrada de oferta de ações, depreciação de seu valor de venda e conseqüente perda patrimonial para a União. Sendo assim, essa decisão deveria ter sido tomada a nível administrativo, mas jamais explicitada através de decreto.

Complementarmente, o Governo editou o Decreto nº 1.092, de 21 de março de 1994, condicionando o estabelecimento de acordos de acionistas ou a assunção de compromissos de natureza societária das empresas públicas — as sociedades de economia mista e suas subsidiárias — controladas, direta ou indiretamente, pela União à anuência prévia do Ministério da Fazenda. A medida também visa centralizar as decisões da União sobre suas participações acionárias e permitir a execução de uma política global para a administração da carteira de investimentos da União.

Cabe ainda destacar tentativas do Governo de incluir outras moedas como meios de pagamento para a privatização, em particular as dívidas sociais. Entretanto o Congresso tem oferecido grande resistência, não tendo, até o presente, votado o Projeto de Lei nº 3.719, de 1993, que autoriza a transformação das dívidas de empresas públicas com o Fundo de Garantia por Tempo de Serviço (FGTS) em crédito com o mesmo fundo, para ser utilizado pelo seu Conselho Curador como moeda no PND.

5 - Perspectivas e sugestões de alterações no PND

O ano de 1994 marca uma fase de dificuldades do Programa, decorrente do insucesso na venda de algumas empresas como Cobra, Caraíba e Lloyd. Os próximos meses serão basicamente dedicados à venda das empresas restantes controladas pela União do setor petroquímico, bem como de suas participações minoritárias. Estão previstas apenas duas importantes privatizações para este ano — a Light e o Banco Meridional.

Dessa forma, as perspectivas do PND para o final do Governo Itamar são de continuidade do processo, embora em ritmo lento e sem grandes modificações no

cronograma ou na agenda das privatizações, mesmo porque, em período eleitoral, o Governo não estará disposto a arcar com o risco de dar munição para ser atacado na campanha para a Presidência da República.

É evidente que o futuro do PND dependerá da orientação que o próximo Governo queira dar. A primeira tarefa a que este Governo deveria dedicar-se é a de repensar o Estado e seu papel no modelo de crescimento pretendido. A partir daí, fica mais fácil definir os setores e as empresas que o Estado manterá sob seu controle e as estatais a serem transferidas para a iniciativa privada. De qualquer forma, essa decisão deve ser tomada levando-se em conta os atuais problemas de esgotamento da capacidade de investimentos do Estado — ineficiência de algumas estatais — e necessidade de geração de recursos adicionais para o financiamento de atividades típicas de Estado, como saúde, educação e saneamento básico. Nesse contexto, podem-se prever mudanças mais ou menos significativas no processo de desestatização da economia brasileira, dependendo de qual candidato ganhe as eleições presidenciais, mas não a total paralisação do Programa.

Se a orientação atual do Programa for mantida, a tendência natural serão a ampliação do conjunto das empresas a serem privatizadas e a expansão para setores de serviços e de infra-estrutura. Mas isso dependerá da remoção dos obstáculos de ordem constitucional e legal, basicamente da quebra do monopólio estatal das telecomunicações e do petróleo e da aprovação da lei de concessões de serviços públicos. Note-se que, ao contrário do que comumente se afirma, a quebra dos monopólios estatais não implicaria, necessariamente, a privatização das empresas. Mas, evidentemente, abriria espaço para a discussão, pela sociedade, e eventual inclusão de algumas empresas daqueles segmentos na lista de privatizáveis. Como se frustrou a revisão constitucional, pelo menos no curto prazo, não se vislumbra a inclusão de empresas dos setores de telecomunicações e petróleo no PND.

Quanto ao setor de prestação de serviços públicos (energia elétrica, portos, ferrovias e rodovias), não há impeditivo constitucional para sua privatização, mas tão-somente a vedação a que o capital estrangeiro atue no setor elétrico. Entretanto o aperfeiçoamento da legislação de concessões de serviços públicos, que está na reta final para sua aprovação pelo Congresso, constitui pré-condição para que esse setor seja liberalizado ao capital privado. Em função das diferenças nas características dos segmentos prestadores de serviços públicos, discute-se até mesmo a necessidade de legislação específica que regule o regime de concessões para cada segmento.

Especificamente com relação à geração e à distribuição de energia elétrica, como as empresas são de grande porte, monopolistas e produtoras de bens não comercializáveis (*non tradables*) e de utilidade pública, caso haja a decisão de privatizá-las, as dificuldades para a preparação para venda serão enormes. A privatização do setor de energia elétrica, ou parte dele, requererá estudos profundos e a definição de um modelo ótimo em termos de resultados econômicos e sociais. Assim, a preparação para a venda exigirá uma ampla discussão da sociedade e um tempo mínimo bem maior do que a média de oito meses observada até agora nas siderúrgicas e petroquímicas.

Uma tendência que pode ocorrer, de menor resistência política e de maior retorno em termos de canalização de recursos para investimento, será a da "privatização na margem", ou seja, a entrega ao setor privado da ampliação da capacidade produtiva dos serviços públicos. Essa é uma boa alternativa, mas implicará uma reestruturação significativa da produção com a atuação mista do setor público e da iniciativa privada. Além disso, necessitará de uma mudança expressiva da forma de atuação do Estado. Ao contrário do

que é propalado, quando o setor privado passar a atuar em áreas anteriormente dominadas pelo poder público, o Estado terá que intervir de forma muito mais decisiva, reforçando sua capacidade de regulação, controle e fiscalização. Terá, inclusive, de montar um aparato burocrático com capacitação técnica adequada, desvinculado do setor produtivo estatal.

Caso o próximo governo continue com o enfoque dado até agora de venda da maior parte possível de seus ativos e consiga maioria para aprovar a suspensão do monopólio estatal do petróleo e das telecomunicações, bem como viabilize o apoio à venda das atuais empresas de geração e energia elétrica, a privatização nesses segmentos terá de ser muito mais cuidadosa do que as feitas até o presente, dado o caráter estratégico e de utilidade pública desses setores. Nesse sentido, o modelo a ser escolhido será fundamental, e não se poderá considerar somente a ótica do ajuste patrimonial. Há o risco evidente de que sejam transferidas facilmente ao setor privado as empresas rentáveis, ou os nichos de mercado promissores, ficando o Estado com as deficitárias e com o compromisso de garantir a expansão nos segmentos menos atraentes ao capital privado. Por outro lado, o volume de recursos requeridos para a privatização de tais setores implicará, necessariamente, o aumento da entrada de capital estrangeiro no processo de privatização, o que demandará um cuidado especial em setores vitais para a economia, como, por exemplo, as telecomunicações. Mais grave ainda parece ser a falta de preparação da legislação e do aparato de Estado, para que este possa efetivamente exercer de forma competente as funções de planejamento, regulação, normatização e fiscalização dos mercados, principalmente nas áreas de interesse social. Não se deve menosprezar os efeitos que poderiam resultar de práticas excessivamente monopolistas de setores privatizados, que só poderão ser combatidas com a firme aplicação da legislação de defesa da concorrência, **Lei Antitruste**, aperfeiçoada recentemente.

Independentemente do caminho do Programa Nacional de Desestatização que venha a ser adotado pelo próximo governo, vale elencar algumas sugestões para seu aperfeiçoamento, tendo em vista a experiência já adquirida.

O Programa deveria voltar-se para outros objetivos que não apenas o do saneamento financeiro do setor público. O processo de desestatização poderia, e deveria, ser utilizado também como um dos instrumentos da política industrial, induzindo a uma reestruturação produtiva que implique maior competitividade e eficiência do parque industrial brasileiro. Assim, deveriam ser utilizadas outras formas de desestatização, não somente as vendas de empresas controladas pelo Governo, como transformação, incorporação, fusão ou cisão de empresas, abertura de capital, dentre outras, previstas inclusive na legislação. Por outro lado, nos processos de privatização, devem ser considerados seus efeitos sobre a estrutura industrial, evitando-se a concentração excessiva do capital, mormente em setores onde isso pode ser indesejável do ponto de vista econômico e social.

Outra questão da maior importância refere-se ao estabelecimento de condicionantes para a iniciativa privada em cada processo de privatização, principalmente no que tange ao comprometimento de investimentos e manutenção de emprego. Se são objetivos da privatização o crescimento da produção e a ampliação da oferta de serviços, em alguns setores pode ser bastante útil uma negociação prévia com os potenciais compradores de níveis mínimos de investimento. Na mesma linha, cabe considerar o uso mais intenso de ações de classe especial (as chamadas *golden*

shares) em empresas consideradas estratégicas, que garantam poder de veto por parte do Governo em determinadas decisões da empresa privatizada.

Mudanças também poderiam ser feitas na atual sistemática de definição das empresas a serem incluídas no Programa, como modelagem, fixação de preços mínimos, etc. Deve ser garantida maior participação nas decisões dos ministérios aos quais as empresas estão vinculadas. Por outro lado, seria de todo aconselhável que a Comissão Diretora fosse mais enxuta, com a participação majoritária de representantes da Administração Federal.

A venda das empresas ainda poderia ser feita em duas etapas, passando para a iniciativa privada o controle da empresa, mas mantendo-se em mãos do Governo de 30 a 40% das ações, que seriam vendidas de forma pulverizada numa segunda fase, após o saneamento da empresa e a obtenção de bons resultados financeiros, maximizando-se, assim, as receitas auferidas. Isso permitiria, inclusive, atingir um dos objetivos do Programa, que é o de contribuir para o fortalecimento do mercado de capitais e para a democratização da propriedade do capital das empresas privatizadas (inciso VI do art. 1º da Lei nº 8.031/90). Convém notar que essa forma de privatização foi amplamente utilizada e com sucesso no México.

No caso de grandes empresas em que o valor das ações está muito abaixo do seu valor patrimonial, uma outra alternativa seria a venda de participações acionárias, inclusive com lançamento de ações nos mercados internacionais, mantendo-se o controle em poder do Estado, de forma a propiciar o aumento de aporte de recursos financeiros da iniciativa privada e a valorização das ações dessas empresas. Numa segunda etapa, o Governo privatizaria a empresa, com a alienação das ações restantes. É claro que a pertinência e a oportunidade dessa forma de privatização têm que ser avaliadas caso a caso.

Faz-se necessário, também, tornar mais transparente o Programa. Caso se mantenha a atual sistemática, a avaliação das empresas feitas pelos consultores independentes deveria ser publicada na imprensa oficial. Adicionalmente, a Lei deveria obrigar que o produto das vendas das ações das empresas privatizadas conste do Orçamento e dos demonstrativos do Tesouro Nacional.

Ainda no contexto do Programa Nacional de Desestatização, dever-se-ia promover o fortalecimento de empresas estatais que o Governo considere necessárias à manutenção do controle em seu poder. Isso permitiria atender ao objetivo previsto na legislação de retomar os investimentos produtivos e modernizar o parque industrial do País (incisos III e IV do art. 1º da Lei nº 8.031/90). Uma das formas seria possibilitar que a venda de determinadas empresas possa auxiliar na recuperação de outras, através do saneamento de dívidas e cruzamento patrimonial dentro do setor público estatal. Uma das sugestões aventadas é a criação de uma *holding*, a exemplo da criada na Itália pelo IRI, que centralize todas as participações do Governo, inclusive as minoritárias, viabilizando tal encontro de dívidas e transferência de recursos.

Outra forma de fortalecer as empresas estatais e de torná-las mais eficientes é a adoção, a mais ampla possível, dos contratos de gestão. Esses contratos viabilizam uma maior autonomia administrativa e financeira para as estatais, fundamental num contexto em que é cada vez mais cobrada a consecução de objetivos públicos e resultados privados. Além disso, força o Governo a definir minimamente políticas setoriais e constituir corpos técnicos qualificados. Essa forma de gestão já demonstrou sua viabilidade e funcionalidade no caso da Vale do Rio Doce, tendo sido implantada recentemente na PETROBRÁS, embora de forma ainda restrita. Mais do que alterações

na propriedade do capital, o que o setor produtivo estatal está realmente carecendo é de um "choque de gestão" que possibilite seu saneamento financeiro e a retomada dos investimentos produtivos.

Em resumo, para se obter uma maior eficiência do parque produtivo nacional, talvez o mais importante objetivo do Programa Nacional de Desestatização, será necessário não apenas "passar" para a iniciativa privada a gestão de empresas anteriormente estatais (mesmo porque a propalada maior eficiência do setor privado é claramente uma questão dogmática), mas também rever o modelo de gestão das empresas que remanesçam públicas, bem como realizar profundas alterações na forma, espectro e intensidade da regulação estatal.

Nesse sentido, a tarefa do próximo governo não será, dependendo de sua composição política, manter, alterar ou acabar com o PND, mas, sim, continuar o esforço de modernização da economia brasileira, no qual se insere, obviamente, a reestruturação patrimonial e financeira do setor público e a reorganização produtiva, processo onde o PND desempenha papel importante. Assim, o grande desafio do próximo governo será o de promover ações que o tornem mais eficaz como instrumento não apenas de redução da dívida pública (ênfase, até agora, dada pelo Governo), mas, principalmente, de reorganização da própria economia brasileira, na busca de novos padrões de eficiência e competitividade.

Bibliografia

- PINHEIRO, Armando C., GIAMBIAGI, Fabio (1991). Privatização: aspectos fiscais e outras considerações. In: PERSPECTIVAS da Economia Brasileira. Brasília: IPEA.
- PRADO, Sergio, coord. (1993). **Processo de privatização no Brasil: a experiência dos anos 1990-92**. São Paulo: FUNDAP/IESP. (Relatório de pesquisa, 11).
- TOURINHO, Octavio A. F., VIANNA, Ricardo L. L. (1994). Avaliação e agenda do Programa Nacional de Desestatização. In: PERSPECTIVAS da Economia Brasileira. Brasília: IPEA.