

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DO RIO DE JANEIRO
DEPARTAMENTO DE ECONOMIA

MONOGRAFIA DE FINAL DE CURSO

PARTICIPACÃO DO CAPITAL ESTRANGEIRO NA PRIVATIZAÇÃO
BRASILEIRA

Marcello Matz

Matrícula N°: 9216385-9

Orientadora: Marina Figueira de Mello

Novembro de 1997

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DO RIO DE JANEIRO

DEPARTAMENTO DE ECONOMIA

MONOGRAFIA DE FINAL DE CURSO

PARTICIPACÃO DO CAPITAL ESTRANGEIRO NA PRIVATIZAÇÃO
BRASILEIRA



Marcello Matz

Matrícula N°: 9216385-9

Orientadora: Marina Figueira de Mello

Novembro de 1997

"AS OPINIÕES EXPRESSAS NESTE TRABALHO SÃO DE RESPONSABILIDADE UNICA E EXCLUSIVA DO AUTOR" AGRADECIMENTOS

AGRADECIMENTOS

Agradeço à minha orientadora, Marina Figueira de Mello, sem a qual a realização desta monografia não teria sido possível. Seus comentários e observações só vieram a enriquecer este trabalho, ampliando a minha visão sobre a pesquisa acadêmica.

Faço uma menção especial a minha namorada Flávia Abreu e a minha mãe Dália para a realização deste trabalho, como ao Dr. Maurício Dias David pela ajuda na procura do material bibliográfico existente no BNDES.

Agradeço também aos meus amigos João Carlos, Eduardo Rodrigues e Carlos Henrique pelo apoio em informática.

E finalmente, agradeço a todos professores do departamento de economia por terem fornecido as ferramentas para a minha formação acadêmica, sem esquecer é claro da minha família que sempre me apoiou em tudo que fiz.

Dedico esta monografia à minha namorada e à meus pais com todo meu carinho.

Marcello Matz

Rio de Janeiro, novembro de 1997.

ÍNDICE

INTRODUÇÃO.....	05
CAPÍTULO I-Evolução da legislação do Programa Nacional de desestatização em relação a participação do capital estrangeiro.....	10
CAPÍTULO II- Estudo da participação do capital estrangeiro no processo de privatização.....	24
II.1- O Setor Petroquímico.....	25
II.2- O Setor Siderurgico.....	33
II.3- O Setor de Fertilizantes.....	39
II.4- O Setor Elétrico.....	43
II.5- Outras empresas privatizadas que tiveram a participação do capital estrangeiro.....	47
CAPÍTULO III- Moedas da privatização.....	50
CONCLUSÃO.....	60
BIBLIOGRAFIA.....	68

Introdução

O objetivo desta monografia é analisar a recente participação do capital estrangeiro no processo de privatização no Brasil, visando identificar sua presença por setor e por empresa.

O capital estrangeiro sofreu fortes restrições no Programa Nacional de Desestatização que refletiram o intenso preconceito da opinião pública e do poder legislativo quanto à venda de empresas dos setores considerados de estratégia nacional. O monopólio do Estado nestes grupos setoriais tinha um forte amparo da legislação.

Assim, o capital estrangeiro não participou da primeira etapa do programa brasileiro de privatização, uma vez que o decreto lei N° 86215 de julho de 1981 que regulou o Programa Nacional de Desestatização proibia a participação deste capital na venda de estatais, mesmo de forma minoritária.

Foi apenas no governo Collor com a alteração do Programa Nacional de Desestatização (Lei 8031 de abril de 1990) que se permitiu ao capital estrangeiro a aquisição de ações (até 40% das com direito a voto e até 100 % das ações sem direito a voto), mantendo-se, portanto a restrição ao controle acionário.

Com a aceleração da abertura da economia e da globalização somadas às crescentes dificuldades do setor público em investir em infraestrutura, o Congresso e a opinião pública tornaram-se mais tolerantes quanto à privatização e quanto à participação do capital estrangeiro. Passou-se a reconhecer que os setores de infraestrutura precisavam de investimentos estrangeiros de grande porte para mantê-los competitivos no ambiente de economia globalizada. Em 1996, com a medida provisória nº 1481-41, cessaram as restrições ao capital estrangeiro para atuar na concessão de serviços públicos.

Antes do Programa Nacional de Desestatização, a presença do Estado no setor produtivo brasileiro se dava basicamente através do monopólio legal de empresas dos setores de insumos básicos, infraestrutura e de utilidade pública.

O Estado tinha, também, participação em empresas originalmente privadas cujas ações passaram ao controle do BNDES em função do endividamento destas empresas. No que tange ao capital estrangeiro, o Estado, estava associado a este capital no chamado modelo tripartite em algumas empresas do setor siderúrgico, petroquímico e de fertilizantes entre outras.

O modelo de crescimento industrial brasileiro com uma forte presença do Estado perdeu seu dinamismo na década de oitenta. O gerenciamento distorcido e o empreguismo, assim como uma política do governo de combate à inflação através do achatamento dos preços dos insumos básicos e dos serviços de utilidade pública levou à inviabilização das empresas estatais. Adicionalmente, estas empresas estavam altamente endividadas no exterior,

pois foram utilizadas como instrumento de captação de recursos no exterior, durante o “milagre brasileiro”.

A privatização parecia ser a única saída. Esta é usualmente vista como um instrumento importante do ajuste fiscal, uma vez que as receitas da privatização podem financiar o déficit público sem se recorrer à emissão de dívida ou moeda.

Entretanto, estudos sobre o impacto fiscal da privatização brasileira sublinham o tímido efeito sobre a magnitude do ajuste fiscal necessário. Isto foi apontado por vários economistas Werneck (1989), Mello (1992 e 1994) e Giambiagi e Castelar Pinheiro (1995).

As experiências internacionais também mostram que as receitas da privatização podem ter diferentes destinos. No Reino Unido e na França, por exemplo, as privatizações financiaram os gastos correntes. No Chile e na Argentina foram abatidas importantes parcelas da dívida externa. No México, a venda de estatais tem servido para o resgate da dívida interna¹.

A estabilidade política e da moeda foram fatores de atração do capital estrangeiro na economia brasileira. Alguns especialistas apontam, ainda, para a reduzida avaliação do patrimônio das empresas e dos programas de saneamento desenvolvidos pelo governo anteriormente à privatização que minimizam o risco do investimento e aumentam a possibilidade de lucro futuro.

¹ Castelar Pinheiro, A e Landau, E (1995)

Apesar da importância do tema desta monografia há pouca bibliografia e dados disponíveis, sobretudo para o período mais recente. Neste contexto, recorreu-se às informações de jornais, revistas e pareceres de especialistas tanto do BNDES como do setor privado, enfrentando alguns problemas de consolidação dos dados oriundos de fontes distintas.

A análise se concentrou na participação do capital estrangeiro nos leilões de privatização, uma vez que não se dispõe dos dados de transferência a posteriori de forma sistematizada.

Além da Introdução e da Conclusão, a monografia se dividiu em três capítulos. No Capítulo I examinou-se a legislação a partir do Programa Nacional de Desestatização de 1979, dando ênfase à interpretação das leis específicas à participação do capital estrangeiro.

No capítulo II, analisou-se a participação do capital estrangeiro por setor e por empresas privatizadas. Buscou-se verificar se havia uma preferência deste capital por setores onde já estivesse instalado, naqueles que produziam insumos ou nas empresas de serviços públicos.

No capítulo III estudou-se as moedas de privatização utilizadas no processo, dando-se ênfase especial à participação dos Títulos da Dívida Externa. Os dados do BNDES disponíveis não permitiram desagregar o recurso a essas moedas por origem do capital doméstico ou estrangeiro.

Na conclusão elaborou-se um resumo dos principais aspectos da monografia, e ainda que não seja o objetivo específico desta, especulou-se sobre os possíveis efeitos do uso das moedas de privatização na necessidade de financiamento do setor público, na redução da dívida externa, ou até mesmo como atrativo para grandes investidores externos de forma à manter a estabilidade do real através do ingresso de capital massivo para esses investimentos.

Capítulo I - A evolução da legislação do Programa Nacional de Desestatização em relação a participação do capital estrangeiro

Nesse capítulo parte-se da análise da evolução da legislação do Programa Nacional de Desestatização no que diz respeito à participação do capital estrangeiro no período de 1981 até 1996.

O Decreto Lei nº83740, 18 de julho de 1979, deu origem ao Programa Nacional de Desburocratização. Este programa visava limitar a excessiva diversificação do Estado-Empresário, propondo a implantação de um controle das empresas estatais e a geração das condições necessárias à transferência ao setor privado do controle dessas empresas.

Para essa finalidade, criou-se a Secretaria de Controle das Empresas Estatais com objetivo de cadastrar as empresas pertencentes ao setor público federal para posteriormente serem desestatizadas.

Em 1981, o Decreto Lei nº 86215, atribuiu ao Ministério do Planejamento a coordenação e ao Ministério da Fazenda, o papel de dirigir a transferência do controle do setor público ao setor privado, ou a desativação de empresas controladas pelo governo federal, quando a empresa não fosse passível de ser privatizada.

“O programa passou a compreender a abertura do capital social, a alienação de participações societárias e a desativação de empresas estatais federais.”¹

Com a elaboração do inventário das empresas pertencentes à União, definiu-se quais as empresas que poderiam ser privatizadas: empresas de origem privada que passaram a ser parte do patrimônio da União por não honrarem suas dívidas perante o governo; empresas instituídas pelo poder público que poderiam ser passadas ao controle privado nacional; subsidiárias das empresas instituídas ou controladas diretamente ou indiretamente pela União cuja existência não era vital à controladora.

A Lei n° 86215 impedia a participação do capital estrangeiro, mesmo de forma minoritária no processo de privatização, como também não permitia uma transferência “a posteriore”.

Em 1985, o governo federal alterou a legislação através do Decreto Lei n° 9.191, instituiu o Conselho Interministerial de Privatização, presidido pelo Ministro do Planejamento e composto pelos Ministros da Fazenda, da Indústria e do Comércio. Este conselho era responsável pela execução da privatização, enquanto o Presidente da República indicava, através de Decretos, quais empresas seriam privatizadas.

Esse Decreto responsabilizava o Conselho Interministerial de Privatização pela garantia da transparência do processo de privatização, sendo que esta

¹ Mello, M. (1992)

observava às seguintes diretrizes: toda operação de privatização deveria atender ao interesse público e se basearia nas práticas de mercado; haveria a necessidade da contratação via licitação pública de um assessoramento privado a fim de avaliar as empresas de propriedade do Estado em processo de privatização, bem como de uma auditoria externa junto a Comissão de Valores Mobiliários, de maneira a zelar pela transparência e lisura de todas as fases do processo.

As operações de transferência das empresas estatais ao setor privado deveriam ser concretizadas por intermédio da bolsa de valores através de leilões públicos.²

O Banco Nacional de Desenvolvimento (BNDES) ficaria responsável por auxiliar o Presidente da República na seleção das empresas que conduziriam as negociações e a transferência do controle acionário.

Esta Lei (9.191) manteve as restrições à participação direta do capital estrangeiro, mas eliminava impedimentos anteriores para uma transferência posterior.

Em 1986, o Conselho Interministerial de Privatização passou a ter um maior poder executivo sobre a desestatização (Decreto nº 93606 de 21 de novembro). O secretário deste conselho com o auxílio do BNDES, escolheria uma empresa de consultoria que recomendaria a modelagem da venda de cada empresa incluída no programa, sendo a BNDESPAR (BNDES Participações)

² Conselho Federal Desestatização-1989.

responsável pela execução das privatizações previamente definidas pelo Conselho Interministerial de Privatização.

A legislação alterada pelo Decreto nº93606, permitia ao Conselho a possibilidade de impedir a participação de determinados grupos no processo de privatização. Para isso, passou-se a exigir uma pré-qualificação dos interessados na compra, de maneira a analisar o risco de crédito dado que a maioria das vendas eram financiadas.³

Dentro das exigências estabelecidas pelo Conselho, tinha-se que o capital estrangeiro só poderia participar do processo de privatização de forma minoritária, atendendo o requisito de que este deveria ser pessoa física residente e domiciliada no país.

Se este capital fosse representado por pessoa jurídica, o controle efetivo da empresa deveria ser composto por pessoas residentes e/ou domiciliadas no país; devendo-se apresentar todos documentos para habilitação (balanços auditados, estatutos, certidões negativas, comprovantes de quitação de tributos, etc). No caso das vendas financiadas, dever-se-ia apresentar cartas de intenção de fiança junto a instituições financeiras privadas de primeira linha.⁴

O governo Sarney baseou-se na experiência brasileira e de outros países no que diz respeito a privatização de empresas e instituiu o Programa Federal de Desestatização, através do Decreto Lei nº95886 (29 de março de 1988, artigo 1).

³ Mello, M. (1992).

⁴ Conselho Federal de Desestatização, 1989.

Este Decreto ao mesmo tempo em que alterou certos pontos da legislação anterior, isto é, a do Decreto n° 93606 definia os seguintes objetivos para o programa de desestatização: transferir à iniciativa privada as atividades econômicas exploradas pelo setor público; concorrer para redução do déficit público; propiciar a conversão de parte da dívida externa do setor público federal em investimentos de risco, resguardando o interesse nacional; dinamizar o mercado de títulos e valores imobiliários; promover a disseminação da propriedade do capital das empresas; estimular os mecanismos competitivos de mercado mediante a desregulamentação da atividades econômicas; proceder a execução indireta de serviços públicos por meio de concessão ou permissão e promover a privatização de atividades econômicas exploradas com exclusividade pelas empresas estatais, à exceção dos monopólios constitucionais, que não poderiam ser privatizáveis.⁵

A mudança na legislação, trazida pelo Decreto n° 95886, instituiu a Secretaria de Planejamento Nacional (SEPLAN), com a finalidade de implementar o programa⁶, e o Conselho Federal de Desestatização.

Este conselho era composto pelos Ministros do Planejamento, da Fazenda, da Indústria e Comércio e o do Trabalho, que juntos eram responsáveis pela definição da linha de funcionamento de cada empresa envolvida no processo de privatização antes de serem privatizadas.

O Conselho tinha também a tarefa de incluir as empresas que deveriam participar do programa; aprovar projetos de privatização e desregulamentação;

⁵ Conselho Federal de Desestatização, 1989.

⁶ Mello, M. (1992).

elaborar modelos empresariais alternativos à participação do setor público nos setores de infra-estrutura e de serviços; bem como estabelecer o acesso à participações societárias em empresas estatais.

No que se refere à participação do capital estrangeiro no processo de privatização, esse Decreto, propiciou ao Conselho Federal o poder de aprovar a adoção de mecanismos de conversão de dívida externa na transferência de controle acionário.⁷

Esta regulamentação fez com que a participação do capital estrangeiro nos leilões de privatização feitos pela BNDESPAR, fossem sempre minoritárias, quer através de joint-ventures ou por meio de consórcios, garantindo ao sócio nacional o controle da empresa privatizada.⁸

Em 1990, o Presidente Collor de Mello promulgou a Lei 8031 (de 12 de abril), alterando os Decretos anteriores (de forma a torná-los uma Lei). Esta nova Lei permitiu ao Programa Nacional de Desestatização uma maior inserção no cenário internacional da época.

O presidente eleito cumprindo suas promessas eleitorais no que tange a redução do papel do Estado na economia, propôs a venda ao setor privado de empresas de origem estatal e que faziam parte, desde sua concepção, dos setores considerados estratégicos.

⁷ Mello, M.(1992).

⁸ Conselho Federal de Desestatização.

Esta legislação alterou as regras anteriormente em vigor em vários aspectos. Dentre eles, poder-se-ia destacar o artigo 1º: reordenar a posição estratégica do Estado na economia; permitir a retomada de investimentos nas empresas e atividades que viriam a ser transferidas à iniciativa privada; contribuir para a modernização do parque industrial do país ampliando sua competitividade e reforçando a capacidade empresarial nos diversos setores da economia; e permitir ao Estado concentrar seus esforços para a consecução das prioridades nacionais.

Ao mesmo tempo, a Lei estabelecia que as receitas do programa de privatização deveriam ser empregadas na quitação das dívidas do governo. Esta determinação evoluiu no sentido de permitir que os detentores da dívida utilizassem os próprios títulos como meio de pagamento das aquisições do setor público.⁹

A partir do texto da Lei 8031, criou-se a Comissão Diretora do Programa Nacional de Desestatização subordinada ao Presidente da República e dirigida pelo presidente do BNDES. Esta comissão era composta de onze membros, todos eram nomeados pelo Presidente da República e depois deveria ser aprovada a indicação pelo Congresso Nacional.

A Comissão Diretora tinha como função conciliar os objetivos do programa de desestatização, como também sugerir ao Presidente de República quais empresas deveriam ser privatizadas e recomendar as condições de venda.

O agente encarregado da execução, era o BNDES, como anteriormente.

⁹ Mello, M.,(1994).

A Comissão também era responsável junto com o gestor de cada empresa envolvida no processo na formulação da transferência do controle acionário destas empresas aos futuros adquirentes.

No que diz respeito ao capital estrangeiro, a alienação das ações das empresas à posse de pessoas físicas ou jurídicas estrangeiras não poderia exceder ao percentual de quarenta por cento do capital votante (ações com direito a voto) e até cem por cento das ações sem direito a voto (preferenciais), salvo com a autorização legislativa que determinasse um percentual superior. Três anos após a privatização, cessavam as restrições à transferência do controle das empresas privatizadas ao capital estrangeiro.¹⁰

Em seguida, a Lei n° 8249 (de outubro de 1991) permitiu que as Notas do Tesouro Nacional (NTN) pudessem ser emitidas para a troca voluntária por Bônus da Dívida Externa Brasileira. Estas notas foram o objeto de permuta por dívida externa do setor público em 1988; assim como outros títulos emitidos pelo governo foram usados na aquisição das empresas privatizadas

Esta Lei também estabelecia que as receitas do PND deveriam ser aplicadas na quitação de dívidas do governo federal, o que permitiu que os detentores da dívida pública utilizassem os diversos títulos como meio de pagamento ou moedas do programa. O uso desses títulos era de muito interesse para o governo, pois dado o grande deságio que esses títulos encontravam-se no mercado secundário, permitia uma elevação do preço de venda das empresas e uma maior redução da dívida pública.

¹⁰Lei n° 8031, 12/04/1990, artigo 13°.

Com a cassação do mandato do Presidente Collor e a posse de seu Vice-presidente Itamar Franco, o programa de desestatização sofreu diversas alterações. Estas mudanças foram executadas por meio de três Decretos Lei respectivamente no mês de março n° 1068 e 1091 e em julho o 1204. Estes Decretos tinham como conteúdo adicionar no PND as participações minoritárias detidas pelas entidades da Administração Federal, dentre elas se destacam as participações do BNDESPAR e do Banco do Brasil.

Da mesma forma, o Decreto de julho trouxe uma outra novidade no que diz respeito à participação do capital estrangeiro, pois permitiu a este dentro do processo de alienação das empresas públicas ou participações acionárias atingir cem por cento do capital votante, salvo sob determinações expressas do Poder Executivo que determinaria um percentual inferior.¹¹

Em 1995, foram aprovadas as Leis de concessões dos serviços públicos n° 8.987 (de fevereiro) e 9074 (de julho). Ambas elaboradas pelo Presidente Fernando Henrique Cardoso, permitiam ao capital estrangeiro a concessão ou permissão dos serviços e obras públicas, que era uma nova etapa do processo de privatização.

A partir deste período, o programa de privatização alcançou um objetivo além dos estabelecidos anteriormente, isto é, a sua execução permitiu uma retomada dos investimento e do crescimento econômico através de uma maior participação do setor privado quer pela concessão dos serviços públicos, quer pela desregulamentação da atividade econômica.¹²

¹¹ Decreto Lei N° 1024, julho de 1994, seção IX.

¹² Conselho Federal de Desestatização, Op. Cit.

A Lei 8987 (de fevereiro de 1995) instituiu as concessões de serviços públicos e obras públicas e as permissões de serviços nos termos do artigo 175 da Constituição Federal pelas normas legais e cláusulas dos indispensáveis contratos.¹³ A Lei também concedia, não só à União transmitir as concessões dos serviços públicos à iniciativa privada, como também aos Estados e Municípios das unidades federativas.

A concessão deveria ser transmitida a um membro do setor privado capaz de atender todos deveres de concessionário. Para isso haveria necessidade avaliação pelo governo federal do candidato a concessão. Ao mesmo tempo, era permitido ao poder concedente intervir na concessão em casos de inadequação na prestação de serviços estipulados no contrato de concessão.

A Lei 9074, lista as atividades susceptíveis de concessão. Dentre elas pode-se destacar: vias federais, exploração de obras ou serviços públicos federais precedidos ou não de obras públicas, sendo vedado a União, Estados e Municípios a execução de obras e serviços públicos por meio de concessão ou permissão sem Lei que lhes autorizasse e fixasse os termos. Havia dispensa de Lei nos casos de saneamento básico e limpeza urbana .

Esta Lei permitiu que várias empresas estatais fossem à iniciativa privada, dentre as quais pode-se destacar as distribuidoras de energia elétrica, o setor de transportes e a telefonia. Com estas concessões o percentual do capital estrangeiro cresceu muito no PND.

¹³Lei nº 8987, Fevereiro de 1995, artigo 1º.

Após a eleição do Presidente Fernando Henrique Cardoso e os sucessos da estabilização econômica trazidos pelo plano real e o do Programa Nacional de Desestatização, em 1996, editou-se uma medida provisória (n° 1481-41 de 26 de setembro). Esta medida provisória considerava que a desestatização era uma alienação feita pela União dos direitos que asseguravam supremacia nas deliberações sociais e no poder de eleger a maioria dos administradores das empresas privatizadas.

Enfim, pode-se destacar dos períodos estudados as seguintes conclusões:

No período Sarney, 1985-1989, a questão da privatização não estava na pauta principal. Coube ao Conselho Interministerial de Privatização nomeado pelo governo e o BNDES definir e implementar a política de privatização do governo para este período.

Durante o governo Collor 1989-1991, adotou-se um modelo de desestatização sustentado por uma coalizão política. Isto permitiu construir novas formas de privatização, onde as empresas que antes não participavam do processo por serem consideradas estratégicas, passaram a ser desestatizadas pela determinação do Presidente da República e apoiadas pelo Congresso Nacional.

Esta coalizão política Congresso-Presidente da República que permitiu um número maior de desestatizações, ao mesmo tempo, concedeu uma melhoria no desempenho das empresas afetadas pelas medidas do governo, sendo que

estas medidas admitiam financiamentos e incentivos governamentais de maneira que as empresas privatizadas mantivessem seus investimentos.

Segundo o estudo do BNDES sobre “o impacto das privatizações na economia brasileira”, as privatizações realizadas na década de 80, antes das alterações do governo Collor, não tinham significativas mudanças nos lucros e demais estruturas das empresas após serem privatizadas, pois não possuíam auxílio (incentivo) para investir na produção.

Enquanto as empresas privatizadas a partir do início da década de 90, tiveram uma melhoria significativa no desempenho de suas atividades, destacando-se o crescimento das vendas, do lucro e da rentabilidade do patrimônio entre outros.¹⁴

A medida provisória adotada pelo governo Collor sob forma de Lei instituiu as bases do Programa Nacional de Desestatização, viabilizando-se, assim, 16 processos de desestatização, com um valor de US\$ 3.9 bilhões, enquanto nos períodos anteriores, foi arrecadado apenas US\$ 549 milhões na venda de 17 empresas.¹⁵

No que se refere ao capital estrangeiro, o governo Collor representa o início de sua presença no processo, dado que anteriormente, as barreiras legais impediam-no de ingressar nas vendas, onde a participação acionária ordinária somente era possível quando adquirida após três anos da empresa ser desestatizada.

¹⁴Pinheiro, Armando Castelar. No Que Deu afinal a Privatização, BNDES, 1996.

¹⁵BNDES, Privatization-Data, 1995.

No governo Collor, foram vendidas nove empresas onde o capital estrangeiro esteve presente, gerando uma arrecadação de US\$ 229 milhões.¹⁶

Durante o governo Itamar Franco, devido a sua resistência política, o executivo, com o auxílio do Ministro Fernando Henrique Cardoso, tornava-se gestor e desejava a todo custo o sucesso do PND, para isso, fez um desenho da legislação e a modelagem das vendas, que foram cruciais para o fortalecimento do apoio à implementação do programa.

No período Itamar-Fernando Henrique foram privatizadas quinze empresas no valor US\$ 4593 milhões, apesar de certa oposição da parte do Presidente da República, sendo que a participação do capital estrangeiro representou US\$ 292,3 milhões, ou seja, 6,37 % do total das privatizações.

Com a posse do governo Fernando Henrique, houve uma continuidade do processo iniciado no governo Itamar Franco intensificando a concessão dos serviços público à iniciativa privada.

No decorrer do ano de 1995 e 1996 arrecadou-se US\$ 5083 milhões, sendo a participação do capital estrangeiro no valor de US\$ 1723,8 milhões, isto é, 34% do total arrecadado. Esse acréscimo da participação do capital estrangeiro é explicado pelo grande interesse deste nas concessões dos serviços públicos.

¹⁶ BNDES, Privatization-Data, 1995.

Com a posse do governo Fernando Henrique, houve uma continuidade do processo iniciado no governo Itamar Franco intensificando a concessão dos serviços público à iniciativa privada.

No decorrer do ano de 1995 e 1996 arrecadou-se US\$ 5083 milhões, sendo a participação do capital estrangeiro no valor de US\$ 1723,8 milhões, isto é, 34% do total arrecadado. Esse acréscimo da participação do capital estrangeiro é explicado pelo grande interesse deste nas concessões dos serviços públicos.

Capítulo II Estudo da Participação do Capital Estrangeiro no Processo de Privatização

Neste capítulo estuda-se a participação do capital estrangeiro no Programa Nacional de Desestatização no Brasil. O acesso deste capital no processo intensificou-se a partir de 1991 com a Lei nº 8250, promulgada no governo Collor, e que passou a permitir a participação do capital estrangeiro no leilão, transpondo, assim, o impedimento legal de aquisição de empresas privatizadas pelo capital estrangeiro.

Os dados disponíveis sobre as empresas privatizadas são os do BNDES e referem-se ao momento inicial da privatização, o que limita os resultados, uma vez que não se pode verificar se houve nova recomposição do capital estrangeiro nas empresas.

Parte-se de uma análise por setor, destacando aqueles que tiveram um maior ingresso de capital estrangeiro durante o processo de privatização. Em seguida, destaca-se cada empresa, em particular, aquelas que tiveram um acréscimo deste capital no controle acionário.

II.1 O Setor Petroquímico

A indústria petroquímica teve desde o seu início um modelo Tripartite, isto é, o setor público, o setor privado nacional e o capital estrangeiro (através de introdução de tecnologia e/ou financiamentos).

No início de sua concepção, o estrangulamento de mercado e a inexistência de um setor privado nacional forte, fez o Governo Federal ser responsável pelo desenvolvimento do setor petroquímico, tanto no que se refere a investimentos-financeiros, quanto ao planejamento destas empresas.¹

Em 1990, com a abertura econômica, houve a entrada da concorrência externa no mercado cativo destas empresas. Esta concorrência representava produtos a preços inferiores aos praticados anteriormente no mercado interno, obrigando as empresas nacionais a reduzir a margem de lucro desse setor.

Para resolver esse impasse, a Petrobrás, grande controladora das empresas do setor petroquímico, através da Petroquisa fez uma política de distribuição de rentabilidade das empresas eficientes para as ineficientes de maneira a mantê-las operando no seu conjunto.²

A privatização do setor petroquímico tinha como lógica buscar o padrão internacional e ao mesmo tempo aumentar a eficiência deste setor, baseando-se numa integração vertical, o que acarretaria um produto final com custo muito mais competitivo, ou seja, mais baixo.³

¹ Pignet, Rosélia, Restruturação do espaço regional no Brasil, RJ, IPPUR/UFRJ, 1993.

² Penna, Helena, Monografia de Final de Curso, PUC, 1996.

³ Andrade, J.E., S. Shikoo Pan., A indústria Petroquímica, BNDES.

A tabela número 1, na próxima página referente ao setor petroquímico, indica a participação do capital estrangeiro no processo de privatização.

O total de vendas das empresas privatizadas no setor petroquímico que tiveram a participação de capital estrangeiro durante o PND, resultou o valor de US\$ 1752,9 milhões, sendo que este capital atingiu apenas 6,87% (US\$ 120,4 milhões) do total das ações.

No que diz respeito à participação acionária ordinária, antes da privatização, o capital estrangeiro detinha 1,8% das ações ordinárias, passando após os leilões a 2,2% das ordinárias e a 6,87% do total acionário. É importante ressaltar que no quadro geral do setor, há empresas onde o capital estrangeiro cresceu e outras onde se manteve constante.

Tabela n° 1:

Participação do Capital Estrangeiro no Processo de Privatização no setor petroquímico

Empresas:	UF	data do leilao	Valor Total da Venda da empresa em milhões US\$	Valor da Aquisição pelo Capital Estrang. em milhões US\$	% total adquirido durante o leilao pelo Capital Estrang.	Numero de Participantes Estrangeiros	% ações ord. do Capital Estrang. antes do leilao	% ações ord. do Capital Estrang. apos o leilao
PETROFLEX	RJ	abr/92	234,1	1	0,43%	5	-	0,40%
COPEL	RS	mai/92	861,5	57,9	6,72%	25	-	5,50%
POLISUL	RJ	ago/92	56,8	11,4	20,07%	1	33,30%	40,00%
PPH	RS	set/92	59,4	15,3	25,76%	1	30,00%	37,50%
CBE	RS	nov/92	10,9	-	-	-	-	48,30%
POLIOLEFINAS	SP	dez/92	87,1	-	-	-	5,60%	5,60%
OXITENO	SP	mar/93	53,9	27	50,09%	1	-	8,90%
PQU	SP	set/93	287,5	1,7	0,59%	2	-	0,30%
ACRINOR	SP	jan/94	12,1	4,5	37,19%	1	35,00%	48,00%
POLIADEN	PE	ago/94	16,7	-	-	-	33,40%	33,40%
CIQUINE	BA	ago/94	23,7	-	-	-	33,30%	33,30%
POLITENO	BA	ago/94	44,9	-	-	-	30,00%	30,00%
QQR	BA	set/95	4,3	1,6	36,90%	1	-	36,90%
TOTAL	SP	abr/96	1752,9	120,4	6,87%	37	1,80%	2,20%

fonte: BNDES

Em abril de 1992, ocorreu a primeira alienação, a da Petroflex, que é vendida por US\$ 234,1 milhões de dólares.

Antes de ser vendida, a empresa não detinha no seu controle acionário nenhuma participação de capital estrangeiro. Durante o processo de privatização, o capital estrangeiro adquiriu 0,43% do total das ações (US\$ 1 milhão em valor), compondo sua carteira acionária em 0,40% de ações ordinárias e 0,003% de ações preferenciais.

Empresa: Petroflex

Participação do capital estrangeiro	% de ações antes da privatização	% de ações após a privatização
ações ordinárias	0,00%	0,40%
ações preferenciais	0,00%	0,03%

Fonte: BNDES

Em maio de 1992, foi vendida a Copesul a primeira central petroquímica a ser privatizada. Foi a maior venda do setor petroquímico no valor de US\$ 861,5 milhões de dólares.

O controle acionário desta empresa, antes de ser privatizado, consistia em 90% das ações ordinárias no poder da Petroquisa, e os 10% restantes pertenciam ao setor privado. Após a privatização, o Estado continuou a deter uma participação em ações ordinárias de 15%.

No que se refere ao capital estrangeiro, durante o processo de desestatização, este adquiriu 5,5% das ações com direito a voto da Copesul.

Empresa: Copesul

Participação do capital estrangeiro	% de ações antes da privatização	% de ações após a privatização
ações ordinárias	0,00%	5,50%
ações preferenciais	nd	1,22%

Fonte: BNDES

Em agosto de 1992, alienou-se a Polisul por US\$ 56,8 milhões. Antes de ser privatizada, a empresa representava um bom exemplo do modelo do sistema tripartite elaborado pelo Estado para constituir as indústrias de base no país.

A composição acionária era de 33,33% do Estado por intermédio da Petroquisa, 33,33% da Hoescht (multinacional do ramo químico) e 33,33% das ações pertencentes ao grupo Ipiranga (empresa petroquímica de âmbito nacional).

Durante o processo de privatização, a Hoescht aumentou seu percentual acionário na empresa, isto é, passou a deter 40% das ações ordinárias (com direito a voto) e 13% das ações preferenciais. Esta ampliação do controle acionário da Hoescht foi fundamental para a Polisul produzir um composto químico essencial para execução suas atividades.

Empresa: Polisul

Participação do capital estrangeiro	% de ações antes da privatização	% de ações após a privatização
ações ordinárias	33,30%	40,00%
ações preferenciais	nd	13,00%

Fonte: BNDES

De setembro de 1992 a março de 1993, privatizou-se a Poliolefinas por US\$ 87,1 milhões.

Antes da privatização, o capital estrangeiro já estava presente detendo 5.5% das ações ordinárias, sendo que, 1,2% pertenciam a Hanover empresa do ramo químico e 4,4% ao BankAmerica financiador da empresa.

Após ser privatizada, a empresa manteve o mesmo percentual de capital estrangeiro, pois o modelo de privatização permitiu que participações acionárias anteriores fossem mantidas para qualquer empresa.

Empresa: Poliolefinas

Participação do capital estrangeiro	% de ações antes da privatização	% de ações após a privatização
ações ordinárias	5,60%	5,60%
ações preferenciais	nd	0,00%

Fonte: BNDES

Em março de 1993, ocorreu a venda da Oxiteno chegando ao valor de US\$53,9 milhões. Antes de ser privatizada, o controle acionário desta empresa estava dividido entre o Estado (81,5%) e o setor privado (18,5%).

Durante o processo, o capital estrangeiro adquiriu 50,09% das ações da empresa, chegando ao valor estimado de US\$ 27 milhões.

A principal adquirente estrangeira é a Dresdner, empresa do ramo químico que passou a deter 8,9% das ações ordinárias e 41,19% das ações preferenciais. Apesar do capital estrangeiro ter participado da privatização com 50% do capital adquirente, o capital nacional através do grupo Monteiro Aranha e a Ultraquímica deteram o controle acionário ordinário.

Empresa: Oxiteno

Participação do capital estrangeiro	% de ações antes da privatização	% de ações após a privatização
ações ordinárias	0,00%	8,90%
ações preferenciais	nd	41,19%

Fonte: BNDES

Em setembro de 1993, foi vendida a PQU por US\$ 287,5 milhões. Antes de ser privatizada, o setor público detinha 67,8% do controle acionário e 33,2 % pertencia ao setor privado. A venda da empresa prolongou-se por boa parte do ano de 1993 e contava com o grande interesse do setor financeiro, principalmente dos bancos de investimento, que na época eram detentores de títulos da dívida pública, e tinham interesse de trocar esses ativos de pouca liquidez imediata devido a crise de incerteza que o governo passava, por participações nas empresas privatizadas. Isso explica porque após a privatização a participação do setor privado nessa empresa tornou-se quase majoritária. O capital estrangeiro teve uma participação mínima de apenas 0,30% das ações ordinárias, e 0,29% das ações preferenciais.

Empresa: PQU

Participação do capital estrangeiro	% de ações antes da privatização	% de ações após a privatização
ações ordinárias	0,00%	0,30%
ações preferenciais	0,00%	0,29%

Fonte: BNDES

Em janeiro de 1994, a Acrinor foi desestatizada por US\$ 12,1 milhões. Inicialmente, a empresa tinha seu controle acionário dividido entre a Petroquisa, a Rhodia (multinacional do ramo químico), a Copene e a Unigel; cada qual com a respectiva percentagem de 35%, 35%, 26% e 4%.

Após o leilão, a Rhodia e a Copene passaram a deter cada uma 48% das ações ordinárias da empresa. A Rhodia tinha grande interesse em manter um alto percentual de controle, pois era responsável pela elaboração de insumos para sua própria produção. A Rhodia passou a deter 21,19% das ações preferenciais da empresa que somado aos 48% das ações ordinárias,

passando a ter um peso expressivo sobre as decisões da empresa e defender o fornecimento de insumos para sua produção química-farmacêutica.

Empresa: Acrinor

Participação do capital estrangeiro	% de ações antes da privatização	% de ações após a privatização
ações ordinárias	35,00%	48,00%
ações preferenciais	0,00%	24,19%

Fonte: BNDES

Em agosto de 1994, foram leiloadas a Poliaden, a Ciquine e a Politeno, todas com participação do capital estrangeiro antes da privatização. Após a privatização, a porcentagem do capital estrangeiro manteve-se constante, sendo que, este percentual garantia aos investidores japoneses uma manutenção do fornecimento de matérias primas que seriam exportadas para o Japão.⁴

A Poliaden foi leiloadada por US\$ 16,7 milhões e a Ciquine por US\$ 23,7 milhões, ambas antes de serem privatizadas tinham o controle acionário dividido em 33,3% do Setor Público através da Petroquisa, 33,3% da Copene e 33,3% das ações divididas entre a Misubishi e a Nisho Iwai. Após o leilão, a participação acionária da Petroquisa foi transferida para a Copene. Os japoneses tinham um certo interesse nesse setor devido a utilização da fonte de matéria prima, que seria exportada para o Japão. A permanência de 33,3% do controle acionário destas empresas era uma forma de garantir que uma parcela da produção seria destinada à exportação.

O caso da Politeno é semelhante, foi leiloadada por US\$ 44,9 milhões. O grupo Suzano e a Copene passaram a deter 70% das ações da empresa, enquanto os

⁴BNDES, Relatório do PND de 1994.

investidores japoneses não alteraram seu percentual acionário na empresa, a Sumitomo com 20% e a Itochu com 10%

Empresa: Poliaden

Participação do capital estrangeiro	% de ações antes da privatização	% de ações após a privatização
ações ordinárias	33,40%	33,40%
ações preferenciais	nd	0,00%

Fonte: BNDES

Empresa: Ciquine

Participação do capital estrangeiro	% de ações antes da privatização	% de ações após a privatização
ações ordinárias	33,40%	33,40%
ações preferenciais	nd	0,00%

Fonte: BNDES

Empresa: Politeno

Participação do capital estrangeiro	% de ações antes da privatização	% de ações após a privatização
ações ordinárias	30,00%	30,00%
ações preferenciais	nd	0,00%

Fonte: BNDES

Em setembro de 1995, ocorreu o leilão da CQR que foi alienada por US\$ 4,3 milhões. Anteriormente, o controle acionário da empresa pertencia ao Estado através da Salgema com 49,9% e da Petroquisa com 36,9 %.

Após ser privatizada, apenas a Salgema conservou seu percentual acionário e uma empresa estrangeira, a Apply, adquiriu 36,9% das ações ordinárias pagando um total de US\$ 1,1 milhões.

Empresa: CQR

Participação do capital estrangeiro	% de ações antes da privatização	% de ações após a privatização
ações ordinárias	0,00%	36,90%
ações preferenciais	0,00%	0,00%

Fonte: BNDES

Enfim, note-se que no processo de privatização do setor petroquímico a participação do capital estrangeiro de uma forma geral, fora pequenas exceções das empresas em que ele não participava, manteve-se constante devido ao caráter conservador do investidor ou cresceu dada a necessidade de garantir o fornecimento de insumos.

II.2 O Setor Siderúrgico

O Estado brasileiro iniciou na década de 40, com a criação da Companhia Siderúrgica Nacional, grandes investimentos no setor siderúrgico.

O modelo de crescimento industrial do setor siderúrgico, onde o Estado era ao mesmo tempo agente participante e financiador deste setor, esgotou-se devidos a fatores externos e internos.

Entre os externos podem ser citados a abertura do mercado e a redução de alíquotas aduaneiras, aumentando o grau de exposição do setor à competição internacional.

Internamente, o parque siderúrgico contava com sete empresas estatais e vinte e oito privadas, que contribuíram com respectivamente 70,7% e 29,3% do total da produção de aço.

Estas empresas estatais eram controladas pela holding Sidebrás, que até sua extinção no governo Collor, representava o terceiro grande grupo siderúrgico do mundo perdendo apenas da Nippon Steel e da Usinor-Sacilor.

Entretanto, o gerenciamento distorcido e o empreguismo, como uma política do governo de combate à inflação através do achatamento dos preços do aço, inviabilizou o antigo modelo. Assim, embora a produção do aço líquido tenha crescido de 1989 a 1992, o faturamento das empresas do setor diminuiu respectivamente de US\$ 2197 milhões para US\$ 1740 milhões. Em 1991 este valor era de apenas US\$ 1007 milhões .

A transferência das sete usinas estatais para a iniciativa privada veio requerer uma ampla e profunda reestruturação prévia das mesmas que tiveram como pontos focais: a eliminação das ineficiências existentes introduzindo conceitos de qualidade assegurada e o "just in time", buscando padrões de qualidade ISO9000, revisão do relacionamento com fornecedores e clientes, nomeações de diretorias exclusivamente técnicas, eliminação dos subsídios e incentivos embutidos e racionalização da estrutura organizacional, com demissão de empregados.

TABELA nº2

Participação do Capital Estrangeiro no Processo de Privatização no Setor Siderúrgico

Empresas:	UF	data do leilão	Valor Total da Venda da empresa em milhões US\$	Valor da Aquisição pelo Capital Estrang. em milhões US\$	% total adquirido durante o leilão pelo Capital Estrang.	Numero de Participantes Estrangeiros	% ações ord. do Capital Estrang. antes do leilão	% ações ord. do Capital Estrang. apos o leilão
USIMINAS	MG	nov/91	1975,2	146,3	12,80%	45	5,00%	17,80%
CSN	RJ	abr/92	205,5	47,5	23,11%	22	-	2,30%
ACESITA	MG	jun/82	13,1	9,9	75,57%	14	-	1,80%
COSIPA	SP	dez/92	585,7	12,2	2,08%	3	-	2,60%
ACOMINAS	MG	dez/92	598,5	0,5	0,08%	3	-	-
TOTAL	-	-	3378	216,4	6,41%	87	2,60%	4,20%

fonte: BNDES

Entre agosto e novembro de 1991, foi vendida a USIMINAS. Esta empresa atingiu durante seus dois leilões o maior valor do setor siderúrgico, chegando a US\$ 1975,2 milhões, devido a sua boa rentabilidade.

Antes de ser leiloada, 85,3% do controle acionário da empresa pertencia ao setor público e 5% a Nippon (empresa multinacional do setor japonesa). Porém, o grande percentual acionário da Siderbrás era explicado pelos aumentos de capital que o setor público havia feito na década de 70, o que prejudicava o grupo japonês Nippon. Este grupo estrangeiro detinha, antes de 70, 40% das ações ordinárias, passando a deter 5% destas ações, após a integralização do capital do setor público.

O conflito acionário entre a Siderbrás e a Nippon arrastou-se na justiça durante um longo período, impossibilitando o leilão da Usiminas enquanto o setor público não fizesse um acordo.

Com a negociação do acordo, o socio minoritário japonês, a Nippon, recebeu um aumento na sua participação acionária de 5% a 13,8%, permitindo assim o leilão das demais ações do setor público. Esta conquista da Nippon, de quase 10% das ações, foi distribuído em: 5% correspondendo a correção monetária não integralizada ao capital investido pela Nippon entre 1981 a 1984, e os demais 5% eram correspondentes ao bloqueio feito pela Siderbrás desde 1981 de não contabilizar os incentivos fiscais sobre os produtos industrializados de 95% (IPI), que protegiam as siderúrgicas que estavam em expansão, mas desfavoreciam os acionistas minoritários.

Durante os leilões, o capital estrangeiro adquiriu 12,8% das ações ordinárias (US\$ 146.3 milhões), ficando com 13,8% do controle acionário votante da empresa, dado os acordos com a Nippon, e 12,8% das ações preferenciais. Os

demais acionistas são os fundos de pensão e instituições financeiras, que não chegam a 15% das ações ordinárias cada um.

Empresa: Usiminas

Participação do capital estrangeiro	% de ações antes da privatização	% de ações após a privatização
ações ordinárias	5,00%	13,80%
ações preferenciais	0,00%	12,80%

Fonte: BNDES

Em abril de 1992, foi vendida a CSN, Cia Siderúrgica Nacional, por US\$ 205,4 milhões. Esta empresa e a Usiminas produziram grande parte da produção nacional de aço.

Antes de ser privatizada, o Setor público tinha 90% do controle acionário da empresa. Durante o processo de privatização, o capital estrangeiro adquiriu 2,3% das ações ordinárias e 20,81% das ações preferenciais. Entre os demais adquirentes destaca-se o Bamerindus com 9,1% das ações ordinárias, o Bradesco com 7,7% e a caixa dos empregados da CSN com 9,8%.

Em 1994, a empresa abriu seu capital acionário, lançando suas ações no mercado americano. A CSN acabou liderando a recente aquisição da Vale do Rio Doce, em 1997.

Empresa: CSN

Participação do capital estrangeiro	% de ações antes da privatização	% de ações após a privatização
ações ordinárias	0,00%	2,30%
ações preferenciais	0,00%	20,81%

Fonte: BNDES

Em julho de 1992, foi leiloadada a ACESITA por US\$ 13,1 milhões. Anteriormente a privatização, o Banco do Brasil, representante do setor público na empresa, detinha 91,5% das ações.

O capital estrangeiro injetou US\$ 9,9 milhões adquirindo 1,8% das ações ordinárias da empresa e 73,3% das ações preferenciais. Essa pequena percentagem das ações ordinárias detida pelo capital estrangeiro é explicada pelo grande interesse do mercado financeiro nacional na empresa. Fato explicado pela sua reestruturação que promoveria retornos elevados sob a administração privada.

Ocorrendo assim, uma grande disputa entre as instituições financeiras e fundos de pensão, chegou-se ao seguinte resultado em relação aos controladores acionários da empresa : o Banco Safra com 8,8%, o Banco Real com 5,6%, o Banco Comercial Bancesa com 4,2%; os fundos de pensão do Banco do Brasil com 15% e o da Petrobrás (Petros) com 2,2% e demais fundos de previdência com 9,7%.

Empresa: Acesita

Participação do capital estrangeiro	% de ações antes da privatização	% de ações após a privatização
ações ordinárias	0,00%	1,80%
ações preferenciais	0,00%	73,77%

Fonte: BNDES

Em dezembro de 1992, ocorreram duas privatizações simultâneas, neste mesmo setor, a da Cosipa e a da Açominas. A Cosipa foi leiloadada por US\$ 585,7 milhões. Antes de ser leiloadada, a Siderbras era detentora de 99,9% das ações da Cosipa.

Durante o processo de desestatização, a Alamo participações (empresa de capital estrangeiro) adquiriu 2,6% das ações ordinárias.

Empresa: Cosipa

Participação do capital estrangeiro	% de ações antes da privatização	% de ações após a privatização
ações ordinárias	0,00%	2,60%
ações preferenciais	0,00%	0,00%

Fonte: BNDES

A privatização da Açominas, pela importância de US\$ 598,5 milhões, resultou na integração de dois projetos siderúrgicos de grande porte a Açominas e a Siderúrgica Mendes Júnior, indústrias complementares. A composição acionária da empresa após o leilão constituiu-se: 31,75% das ações ao grupo Mendes Júnior, 20% ao Condomínio de participação Acionária dos Empregados da Açominas-CEA, 6,21% a Aços Villares, 5% a Docenave, 4,27% ao BEMGE, 3,36% ao Credireal, 10% ao BCN, 10% ao Banco Econômico e os demais acionistas com 9,40%.

A presença do capital estrangeiro foi extremamente reduzida, tendo um valor estimado em US\$ 0,5 milhão e representando 0,80% das ações preferenciais.⁵

Empresa: Açominas

Participação do capital estrangeiro	% de ações antes da privatização	% de ações após a privatização
ações ordinárias	0,00%	0,00%
ações preferenciais	0,00%	0,80%

Fonte: BNDES

⁵ CSN, Relatório do PND para o Setor Siderúrgico, 1994.

Em resumo, o setor siderúrgico foi constituído em sua base pelo setor público, devido a falta de poupança privada interna que possibilitaria o investimento privado de grande porte exigido por este setor.

A grande maioria das empresas desse setor tiveram a participação direta ou indireta do setor público ou foram financiadas pelo BNDES, sendo que quando este não dispunha de recursos suficientes para a formação da empresa, tornava-se garantidor dos financiamentos junto a instituições internacionais.⁶

A privatização atingiu o seu objetivo no momento em que o setor público deixou de ser membro participativo das decisões do setor siderúrgico. Assim, abriu-se caminho para iniciativa privada poder recompor a produção prejudicada pelo controle de preços feito pelo governo durante anos, como possibilitou também novos investimentos.

II.3 O Setor de Fertilizantes

O setor de fertilizantes foi concebido para o país tornar-se independente da importação destes produtos, pois na época de sua criação a importação deste pesava sobre a balança comercial devido à grande oscilação de preços no mercado mundial.

Na sua origem a maioria das empresas deste setor tinha o seu controle acionário dividido entre a Petrobrás, representante do Estado, e o setor privado. Sendo que, ao mesmo tempo a Petrobrás era a principal fornecedora de matéria prima para o setor.

⁶ Jornal do Brasil, 19

A tabela número 3, indica a participação do capital estrangeiro no processo de privatização do setor de fertilizantes. O total de vendas das empresas privatizadas neste setor, que tiveram a participação de capital estrangeiro durante o PND, resultou o valor de US\$ 192,8 milhões, sendo que este capital atingiu apenas 3,27% (US\$ 6.3 milhões) do total das ações.

No que diz respeito à participação acionária ordinária, antes da privatização, o capital estrangeiro detinha 5,6% das ações ordinárias, passando após os leilões a 8,4% das ordinárias e a 0,37% das ações preferenciais. É importante ressaltar que no quadro geral do setor, há empresas onde este capital estrangeiro cresceu sua participação acionária com direito a voto (ordinárias).

O maior adquirente deste setor foi o consórcio Fertifós, considerado quase monopolista do setor dos produtores nacionais, após o término da privatização do setor, chegou a 35% do mercado, enquanto o restante do mercado já era dividido entre a Adubos Trevo e o Grupo Ipiranga, assim como a multinacionais e aos importadores que detinham uma participação expressiva.

O consórcio Fertifos era composto pelas empresas Solorrco, Takenaca, Fertibrás, Manah, IAP e a Cooperativa Cotia.

TABELA nº3

Participação do Capital Estrangeiro no Processo de Privatização no setor de Fertilizantes

Empresas:	UF	data do leilao	Valor Total da Venda da empresa em milhões US\$	Valor da Aquisição pelo Capital Estrang. em milhões US\$	% total adquirido durante o leilao pelo Capital Estrang.	Numero de Participantes Estrangeros	% ações ord. do Capital Estrang. antes do leilao	% ações ord. do Capital Estrang. apos o leilao
FOSFERTIL	MG	ago/92	182	0,9	0,49%	4	-	0,40%
ARAFERTIL	MG	abr/94	10,8	5,4	50,00%	1	33,30%	49,90%
TOTAL	-	-	192,8	6,3	3,27%	5	5,60%	8,40%

fonte: BNDES

Em agosto de 1992, foi leiloada a Fosfertil por US\$ 162 milhões. Este leilão foi muito disputado, sendo a maior disputa entre o consórcio Fertifós e o banco Bozano Simonsen.

No leilão, o banco América do Sul adquiriu 1,6% das ações ordinárias. O consórcio Fertifós junto com o Bamerindus, adquiriram 76,5% e 6% respectivamente do capital total.

O capital estrangeiro ingressou no processo com US\$ 0,9 milhão, representando 0,4% das ações ordinárias e 0,09% das ações preferenciais.

Empresa: Fosfertil

Participação do capital estrangeiro	% de ações antes da privatização	% de ações após a privatização
ações ordinárias	0,00%	0,40%
ações preferenciais	0,00%	0,09%

Fonte: BNDES

Após o leilão da Fosfertil, havia uma grande insegurança no setor quanto a questão da privatização da Nitrofertil. A Nitrofertil era a principal empresa fornecedora de matéria prima para todas as empresas do setor sobre o âmbito nacional. A sua privatização prejudicaria as demais empresas do setor, pois poderia desenvolver práticas de monopólio, aumentando muito a estrutura de custo das demais empresas, inviabilizando uma produção nacional de fertilizantes.

Para resolver esse impasse gerado pela possível venda da Nitrofertil, o setor público decidiu tornar a Nitrofertil parte integrante da Petrobrás eliminando o risco que a sua privatização poderia gerar no mercado interno de fertilizantes.

Logo em seguida a esta medida, em agosto de 1992 a junho de 1993, foram arrematadas Goaisfertil e a Ultrafertil, é importante frisar que estas empresas não tiveram a participação do capital estrangeiro, sendo que a Goaisfertil e a Ultrafertil foram vendidas para os detentores da Fosfertil (90% das ações ordinárias). Isto ocorreu pois uma empresa produzia produtos complementares para a outra, ou eram concorrentes no mesmo segmento de mercado. Assim a Fosfertil passou a controlar quase toda a produção nacional de fertilizantes.⁷

Em abril de 1994 foi leiloada a Arafertil por US\$ 10.8 milhões. Anteriormente, esta empresa representava o próprio modelo tripartite semelhante ao do setor petroquímico, com a seguinte concepção acionária: 33,3% ao setor público através da Petrofertil, 33,3% da QuimBrasil (empresa de capital estrangeiro), e 33,3% das ações para a Fertisul (empresa que majoritariamente era detida pelo setor privado nacional). Com a venda da Arafertil, o capital estrangeiro adquiriu 50% do total das ações da empresa (US\$ 5,4 milhões), passando a deter 48,9% das ações ordinárias e 33,4% das ações preferenciais. O domínio desta empresa pelo capital estrangeiro é fundamental, pois na medida em que este controlava o mercado de fertilizantes era importante ter a Arafertil dentro de seu grupo de empresas, pois ela era bastante expressiva na sua produção.

Empresa: Arafertil

Participação do capital estrangeiro	% de ações antes da privatização	% de ações após a privatização
ações ordinárias	33,30%	49,90%
ações preferenciais	0,00%	33,40%

Fonte: BNDES

⁷ FGV, AgroAnálises, 1994, 1995.

Enfim, no setor de Fertilizantes, o capital estrangeiro só teve presença expressiva na Arafertil, pois esta era produtora de insumos essenciais para produção de fertilizantes, como também concorrente de produtos finais das empresas estrangeiras. O controle desta empresa garantia um nicho no mercado nacional, apesar do consumo anual de fertilizantes, os produtos importados ainda representavam um boa parcela do mercado.⁸

II.4 Setor elétrico

O setor elétrico foi o setor que teve a maior participação do capital estrangeiro 60,1% do total privatizado ou US\$ 5,3 bilhões. Apesar de que sobre a esfera Federal, o processo de privatização das empresas de energia elétrica estava lento, sobre a esfera estadual, vinham ocorrendo com maior intensidade. Porém, as companhias estaduais de energia representavam um grande entrave na aprovação da Lei de Concessões de serviços públicos de 1995.

Essa Lei possibilitou a entrada de capital privado nacional ou estrangeiro no fornecimento de infraestrutura, no entanto a venda das concessionárias estatais representavam para os governos estaduais uma melhoria da eficiência no fornecimento de energia, como uma forma de sanear as finanças estaduais⁹

O total arrecadado com as privatizações no setor elétrico foi US\$ 8,857 milhões, sendo que, o capital estrangeiro adquiriu 60,1% ou US\$ 5323,3 milhões. Os especialistas de mercado explicaram a presença do capital

⁸ FGV, Agroanalys, 1994 e 1995.

⁹ Conjuntura Econômica, (1997)

estrangeiro como resultado do aumento da credibilidade do Brasil no exterior, como também das expectativas de expansão do mercado interno no setor elétrico.

Essas expectativas representavam em parte projeções do aumento do consumo per capita, acentuado após o Plano Real. Este acréscimo nas expectativas, gerou uma competição acirrada entre os pressupostos adquirentes, fazendo com que o ágio sobre o preço das empresas crescesse consideravelmente. Segundo o analista da Merrill Lynch, Marcelo Audi, a tendência seria de uma maior presença do capital estrangeiro dentro do setor elétrico, dado que este setor se encontrava em plena expansão do consumo. Esta afirmação foi apoiada pela análise de Assis de Souza, Presidente do Conselho Diretor do Programa de Reforma do Estado, que afirmava o crescente interesse de empresas dos Estado Unidos no setor, devido as futuras privatizações neste setor.¹⁰

Tabela nº4

Participação do Capital Estrangeiro no Processo de Privatização no Setor Elétrico

Empresas:	UF	data do leilao	Valor Total da Venda da empresa em milhões US\$	Valor da Aquisição pelo Capital Estrang. em milhões US\$	% total adquirido durante o leilao pelo Capital Estrang.	Numero de Participantes Estrangeiros	% ações ord. do Capital Estrang. antes do leilao	% ações ord. do Capital Estrang. apos o leilao
ESCELSA	ES	jul/95	357,9	161,1	45,00%	nd	-	45,00%
LIGHT	RJ	ma/96	2240	1384	61,79%	3	-	61,00%
CERJ	RJ	nov/96	606,3	426,3	70,26%	nd	-	70,26%
COELBA	BA	jul/97	1730	674,7	39,00%	nd	-	39,00%
CACH. DOURADA		set/97	779,7	623,8	80,00%	nd	-	80,00%
CNNDEE	RS	out/97	1635	544,5	33,30%	nd	-	33,30%
CCODEE	RS	out/97	1510	1510	100,00%	nd	-	100,00%
TOTAL	-	-	8857,9	5323,3	60,10%	3	-	61,22%

Fonte: Folha de SP

Em julho de 1995, ocorreu a primeira privatização do setor, a ESCELSA, concessionária de eletricidade do Espírito Santo, que pertencia governo federal.

¹⁰ Folha de São Paulo

Sendo vendida por US\$ 357,92 milhões, onde a participação do capital estrangeiro, através Iven S.A chegou a 45% ou US\$ 161,1 milhões. A Iven era composta de 75% de suas ações pertencentes ao CITIBANK e 25% a PEREZ e COMPANC (Argentina).

Empresa: ESCELSA

Participação do capital estrangeiro	% de ações antes da privatização	% de ações após a privatização
ações ordinarias	0,00%	45,00%
ações preferenciais	0,00%	0,00%

Fonte: Folha SP

Em maio de 1996, foi vendida a LIGHT, companhia de fornecimento de energia para parte do Estado do Rio de Janeiro. Esta empresa foi vendida por US\$ 2240 milhões o correspondente a 13% da receita total do programa de privatização.

Empresa: LIGHT

Participação do capital estrangeiro	% de ações antes da privatização	% de ações após a privatização
ações ordinarias	0,00%	61,70%
ações preferenciais	0,00%	0,00%

Fonte: BNDES

Em novembro de 1996, a CERJ, companhia de Eletricidade do Rio de Janeiro, foi leiloadada por US\$ 605,3 milhões. Do total arrecadado, 70,26% foi adquirido pelo capital estrangeiro, sendo 21,08% pertencentes a EDP (Electricidade de Portugal), 42,15% a Chilectra (Chile) e 7,03% a Endesa Desarrollo S.A (Espanha).

Empresa: CERJ

Participação do capital estrangeiro	% de ações antes da privatização	% de ações após a privatização
ações ordinarias	0,00%	70,26%
ações preferenciais	0,00%	0,00%

Fonte: Folha SP

Em julho de 1997, foi vendida a COELBA, companhia de Eletricidade da Bahia, por US\$ 1730 milhões. O capital estrangeiro, através da IBERDROLA (Espanha), representou 39% do capital adquirente ou US\$ 674,7 milhões.

Empresa: COELBA

Participação do capital estrangeiro	% de ações antes da privatização	% de ações após a privatização
ações ordinárias	0,00%	39,00%
ações preferenciais	0,00%	0,00%

Fonte: Folha SP

Em setembro de 1997, a concessão da usina elétrica Cachoeira Dourada foi privatizada por US\$ 779,7 milhões. O capital estrangeiro representou 80% ou US\$ 623,8 milhões, através da EDGEL (Peru) com 20% das ações com direito a voto, e 60% com a ENDESA DESAROLLO (Espanha).

Empresa: CACH. DOURADA

Participação do capital estrangeiro	% de ações antes da privatização	% de ações após a privatização
ações ordinárias	0,00%	80,00%
ações preferenciais	0,00%	0,00%

Fonte: Folha SP

Em outubro de 1997, foram leiloadas a Companhia Norte-Nordeste de Distribuição de Energia Elétrica e Companhia Centro Oeste de Distribuição de Energia Elétrica, por US\$ 1635 e US\$ 1510 milhões respectivamente. O capital estrangeiro na CNNDEE adquiriu através da Community Energy Alternative(EUA) 33.3% das ações ordinárias, enquanto que na CCODEE, foi integralmente adquirido pela AES Corporation.

Empresa: CNNDDEE

Participação do capital estrangeiro	% de ações antes da privatização	% de ações após a privatização
ações ordinárias	0,00%	33,30%
ações preferenciais	0,00%	0,00%

Fonte: Folha SP

Empresa: CCODEE

Participação do capital estrangeiro	% de ações antes da privatização	% de ações após a privatização
ações ordinárias	0,00%	100,00%
ações preferenciais	0,00%	0,00%

Fonte: Folha SP

II.5 Outras empresas privatizadas que tiveram a participação do capital estrangeiro

A tabela número 5, abaixo, indica a participação do capital estrangeiro no processo de privatização da Celma, da Embraer, da RFFSA -Malha Oeste.

Do total de vendas das empresas privatizadas, analisadas neste seção, resultou no valor de US\$ 666,7 milhões, sendo que o capital estrangeiro atingiu 68,11% (ou US\$ 454,1 milhões) do total das ações. Este volume expressivo do capital estrangeiro é explicado em parte pela introdução concessão de serviços públicos, ocorrida em 1995, que tornava cada vez mais atrativo a entrada deste capital dada que geração de caixa dos serviços públicos reduziria o risco dos investimentos apesar da possibilidade de um futuro controle de preços da parte do setor público.

No que diz respeito à participação acionária ordinária, antes da privatização, o capital estrangeiro detinha 2,7% das ações ordinárias, passando após os leilões a 67,33% das ordinárias e a 68,11% do total acionário.

Tabela nº5

Participação do Capital Estrangeiro no Processo de Privatização em outros setores

Empresas:	UF	data do leilão	Valor Total da Venda da empresa em milhões US\$	Valor da Aquisição pelo Capital Estrang. em milhões US\$	% total adquirido durante o leilão pelo Capital Estrang.	Numero de Participantes Estrangeiros	% ações ord. do Capital Estrang. antes do leilão	% ações ord. do Capital Estrang. após o leilão
CELMA	RJ	nov/91	91,1	11,3	12,40%	2	10,80%	22,90%
EMBRAER	SP	dez/94	192,2	59,8	31,11%	5	-	18,10%
RFFSA	RJ	mar/96	383,4	383	nd	nd	-	100,00%
TOTAL	-	-	666,7	454,1	68,11%	10	2,70%	67,33%

fonte: BNDES

Em novembro de 1991, foi vendida a Celma, localizada em Petrópolis, detinha praticamente o monopólio na revisão e reparos de motores aeronáuticos.¹¹ Antes de ser privatizada, 89,2% das suas ações cabiam ao setor público e 10,8% a uma empresa estrangeira de turbinas de aviões.

Ela foi privatizada de maneira que as empresas estrangeiras não tivessem mais de 25% do controle total de empresa, evitando o favorecimento. O valor das ações adquiridas pelo capital estrangeiro chegou a um montante de US\$ 11,3 milhões, representado pela General Eletric.

Empresa: Celma

Participação do capital estrangeiro	% de ações antes da privatização	% de ações após a privatização
ações ordinárias	10,80%	25,00%
ações preferenciais	0,00%	0,00%

Fonte: BNDES

¹¹ Mello, Marina F. (1992).

Em dezembro de 1994, foi privatizada a Embraer por US\$ 192 milhões. Antes de ser leiloada, a empresa era controlada pela União com 95,2% e 4,7% pelo Banco do Brasil, isto é, o Estado era seu detentor.

No decorrer da privatização o grupo Bozano Simonsen Limited (representante legal de investidores estrangeiros, cuja fonte não é revelada) e outros compradores estrangeiros adquiriram respectivamente 16,1% e 2% das ações ordinárias. O montante pago pelo capital estrangeiro foi de US\$ 59,8 milhões, o que representa 31,11% do total das ações.

Empresa: Embraer

Participação do capital estrangeiro	% de ações antes da privatização	% de ações após a privatização
ações ordinárias	0,00%	18,10%
ações preferenciais	0,00%	13,01%

Fonte: BNDES

Em março de 1996 deu-se a concessão da malha oeste da Rede Ferroviária Federal S.A(RFFSA) por US\$ 1491,1 milhões. Este ano foi o começo da maior participação do capital estrangeiro no capital votante das empresas privatizadas (direito a voto). No caso da RFFSA a participação deste capital atingiu 100%.

Empresa: RFFSA

Participação do capital estrangeiro	% de ações antes da privatização	% de ações após a privatização
ações ordinárias	0,00%	100,00%
ações preferenciais	0,00%	0,00%

Fonte: BNDES

CAPITULO III- Moedas da privatização

Desde 1991, o processo de privatização no Brasil, vem admitindo o uso de outros meios de pagamento, além da moeda corrente, as denominadas moedas de privatização. O percentual mínimo de moeda corrente é determinado pelo Presidente da República, o restante é completado pelo uso das moedas de privatização.

Essas moedas originadas de dívidas contraídas no passado pelo Governo Federal são aceitas como forma de pagamento das ações das empresas estatais privatizadas. As moedas de privatização utilizadas a partir de 1991, são as seguintes¹ :

- Debêntures da Siderbrás (SIBR);
 - Certificados de Privatização (CP);
 - Obrigações do Fundo Nacional de Desenvolvimento (OFND);
 - Créditos Vencidos Renegociados e Securizados (DISEC);
 - Títulos da Dívida Agrária (TDA);
 - Títulos da Dívida Externa (DIVEX):
- Multy-Year Deposit Facility Agreement - MYDFA,;
 - Parallel Facility Agreement-PFA,
 - Commercial Bank Cofinancing Agreement -CFA,
 - Brazil Investment Bonds-BIB,

¹ BNDES, Relatório de Atividades do PND, 1996.

- New Noney Bonds-NMBs,
 - Letras Hipotéticas da Caixa Econômica Federal (CEF);
 - Notas do Tesouro Nacional, série M (NTN-M).

A aceitação dos títulos da dívida pública enquanto moeda de privatização gerou um grande debate no governo, uma vez que estes eram comercializados com deságio no mercado secundário. O deságio era naturalmente proporcional ao grau de risco e às restrições de comercialização dos diferentes papéis. Os TDAs, por exemplo, eram comercializados com os maiores deságios que chegavam a até 95% do valor de face. Com a aceitação deste títulos no Programa nacional da Desestatização houve uma equalização do deságio destes títulos, podendo ser negociados praticamente pelo mesmo valor, havendo apenas o diferencial de juros, auferindo lucros adicionais e inesperados aos seus detentores.

Os títulos da dívida externa não gozavam do mesmo privilégio, podendo ser utilizados com 75% do valor de face, desconto médio praticado nos leilões de conversão de dívida de 1988 e 1989.

A expectativa do governo era de que o deságio dos títulos da dívida pública no mercado secundário estimulasse seus detentores a aumentar o preço de venda nos leilões de privatização, como foi o caso da empresa argentina de telecomunicação ENTEL, cujo preço foi três vezes superior à avaliação original².

² Mello, M. cap VIII, 1992

A tabela abaixo mostra que no período de 1991 a julho de 1997 as moedas de privatização contribuíram numa média de 50,44% no total das vendas das empresas estatais. De 1991 a 1992 as vendas das estatais eram praticamente adquiridas com as denominadas “moedas podres”, nome atribuído pela imprensa às moedas de privatização, respectivamente 98,9%, 98,7%. Assim, o primeiro leilão de privatização da Usiminas foi quase integralmente pago em títulos da dívida pública. Os leilões que se seguiram tiveram a mesma característica. Em 1993, a participação das moedas de privatização no total das vendas diminuiu ligeiramente para 93,3%.

Essa preponderância das moedas de privatização suscitou várias críticas ao Programa de Desestatização, que se somaram às que questionavam o seu reduzido efeito sobre o deficit fiscal do governo.

Em 1994, a participação das moedas de privatização reduziu-se para 28,0%.

Em 1995, na venda da Escelsa, que inaugurou a privatização de empresas prestadoras de serviços públicos, exigiu-se que 2/3 do montante fosse pago com moeda corrente e o restante com as “moedas podres”. Esta exigência não se verificou nas demais privatizações do referido ano. Em consequência a participação das moedas de privatização em 1995 foi de 67,40%.

Em 1996, a participação das moedas de privatização começou a perder espaço no PNP, caindo para 25,09%. Sua aceitação ficou restrita à venda das ações das últimas empresas do setor petroquímico. Assim, na venda da Light prevaleceu a exigência de 2/3 de moeda corrente e a venda da RFFSA foi na sua totalidade em moeda corrente.

No primeiro semestre de 1997, a venda da Vale do Rio Doce foi também em moeda corrente reduzindo-se a parcela das moedas de privatização no período a apenas 2,19%.

No início de novembro de 1997, como consequência da instabilidade financeira internacional decorrente da crise asiática, o governo passa novamente a admitir as moedas de privatização no leilão da empresa de eletricidade de São Paulo CPFL. O objetivo era restabelecer a confiança e interesse dos investidores na programa de privatização, vendendo a referida empresa com um ágio significativo de 70%.

Segundo Castelar Pinheiro e Landau (1995), o limite ao recurso das moedas de privatização na venda das estatais brasileiras foi adequada. Quando do lançamento do PND, fez sentido priorizar as moedas de privatização já que estas eram negociadas com elevados deságios, seu estoque era bastante superior ao valor das empresas vendidas, e, em função do congelamento da dívida de curto prazo resultante do Plano Collor, a preferência por liquidez do governo era baixa.

Durante o Plano Real diminuiu-se a participação das moedas de privatização. O estoque dessas moedas estava reduzido, o tamanho das empresas concessionárias do setor elétrico e a Vale é muito maior, o deságio das dívidas de longo prazo caiu e a preferência por liquidez é alta.

Utilização de moedas de Privatização de 1991 a 1997
(US\$ milhões)

Ano	SIBR	CP	OFND	DISECT	TDA	DIVEX	CEF	Total Moedas Privatização	Total Geral Venda	Tot Vendas/ Tot. Moedas
1991	623	345	277	266	81	4	-	1.596	1.614	98,88%
1992	149	748	284	791	255	37	106	2.370	2.401	98,71%
1993	505	180	33	1.344	175	27	188	2.452	2.627	93,34%
1994	75	9	24	379	56	1	7	551	1.966	28,03%
1995	144	7	-	516	9	-	-	676	1.003	67,40%
1996	-	8	-	791	224	-	-	1.023	4.078	25,09%
1997*	-	1	-	69	10	-	-	80	3.656	2,19%
total	1.496	1.298	618	4.156	810	69	301	8.748	17.345	50,44%

Fonte: BNDES

* até julho

Neste período, o governo securitizou praticamente todos seus títulos de dívida pública, a participação das moedas de privatização no total de déficit público passou em 1996 e no primeiro semestre de 1997, a aproximadamente 10% da déficit público. Isto elevou o valor de venda dessas moedas no mercado secundário. Outra consequência foi a equalização dos deságios das diferentes moedas de privatização ficando bem mais próximas do valor de face.

Evolução da participação dos distintos títulos da dívida pública

No Governo Collor, sob a justificativa de estabilização da moeda, o confisco das aplicações financeiras com a troca de moeda do Cruzeiro em Cruzados Novos atingiu aproximadamente US\$ 35 bilhões. Estas aplicações deveriam estar disponíveis somente a partir de setembro de 1991³

A regulamentação da Lei 8031, permitiu que o pagamento das empresas privatizadas pudesse ser efetuado em moeda corrente (Cruzados Novos), como também em Certificado de Privatização.

³Mello, M. cap.VIII, 1992

Os Certificados de Privatização consistiam em títulos adquiridos compulsoriamente pelo sistema financeiro, criados pelo primeiro Plano Collor. As regras para obter estes títulos eram as seguintes: as instituições financeiras eram obrigadas a adquirir o equivalente a 3 % do seu capital circulante, no máximo de 18% do seu patrimônio líquido; os fundos de pensão e as companhias de seguro tinham um limite entre 10 % à 25 % de suas reservas técnicas, respectivamente.⁴

Estimava-se que a disponibilidade dos Cruzados Novos e dos Certificados de Privatização fosse suficiente para a arrecadação de US\$ 17 milhões prevista na venda das estatais no biênio 1990/91. Isto não se ocorreu, dado que o governo Collor subestimou o período necessário para que o programa de privatização se adequasse às novas regras, o que provocou uma série de adiamentos na data dos leilões.

No início da primeira venda, em outubro de 1991, observou-se uma perda de parte do montante de recursos que estavam em poder do Banco Central, que já haviam sido liquidados, o mesmo ocorrendo com os Certificados de Privatização (CP). Neste mesmo ano os CP representavam 21.38% do total usado para pagamento das privatizações. Como a legislação determinava que estes títulos tivessem remunerações decrescentes, acelerou-se o seu uso nos primeiros leilões. Após 1993, praticamente zerou-se o estoque destes títulos.

Dada a baixa remuneração destes Certificados e a perda do montante confiscado disponível para financiar o Programa Nacional de Desestatização, o

⁴Mello, M, Op. Cit. 1992.

Governo Collor, a partir de outubro de 1991, passou a aceitar os demais títulos da dívida pública.

Os DISEC, débitos vencidos de qualquer empresa a ser privatizada junto as empreiteiras e fornecedores, representaram 47,5% das moedas de privatização negociadas nos leilões. Avaliados, em 1991, em US\$ 6 milhões, foram trocados, entre 1991 e 1997, US\$ 4.156 bilhões destes títulos por ativos das empresas privatizadas.

As obrigações do Fundo Nacional de Desenvolvimento (OFND), estavam nas carteiras das fundações brasileiras de previdência privada. Estas fundações, na maioria das vezes vinculadas a empresas estatais, eram obrigadas a aplicar 30% de suas reservas neste papel, pelo prazo de 10 anos. Em outubro de 1991, as OFND somavam US\$ 800 milhões. Até 1994, inclusive, as OFND contribuíram com US\$ 618 milhões no programa de privatização.

As debêntures da Sidebrás eram títulos de dívida da referida holding e foram colocadas no mercado em três séries (A, B e C). O total de debêntures disponíveis, em 1991, era de US\$ 3,6 bilhões, menos da metade (US\$ 1.496 milhões) foi trocado por ações até 1995, inclusive.

Os Títulos da Dívida Agrária são emitidos pelo Tesouro Nacional e entregues aos proprietários das terras desapropriadas como compensação. Dadas as irregularidades e falsificações destes papéis havia uma exigência de uma análise prévia pelo Tesouro Nacional. O estoque de TDAs, em 1991, era de aproximadamente US\$ 400 milhões. Foram, trocados US\$ 810 milhões entre

1991 e 1997. Os títulos adicionais são oriundos do programa de desapropriação do governo Fernando Henrique.

Os títulos da dívida externa representavam empréstimos contraídos por empresas brasileiras estatais e não estatais no mercado internacional. Na década de oitenta as estatais eram mais endividadas do que as empresas privadas nacionais e as empresas estrangeiras. Isto se deveu a uma política de contração de dívida do governo federal através de empresas estatais que tinham grande patrimônio para servir de garantia ao empréstimo. Em 1985, a relação global dívida total/ativos totais das estatais alcançou 65%. Neste ano, em muitos setores a dívida externa foi responsável por aproximadamente 50% do total da dívida das estatais. Na década de noventa esta participação deve ter se reduzido dado que grandes empresas nacionais e estrangeiras contraíram empréstimos no exterior em função do diferencial da taxa de juros interna e no exterior.

Em 1985, aproximadamente 2/3 do total da dívida externa das empresas estatais estão concentrados em apenas dois setores energia e metalurgia, sendo o último composto predominantemente por empresas siderúrgicas.

A conversão da dívida externa em ações das empresas privatizadas tem efeito positivo a nível macro e microeconômico. Por um lado, reduz a dívida externa e possibilita capturar para o próprio governo parte do deságio da dívida externa brasileira no mercado secundário. Por outro, diminuiu as dificuldades financeiras das empresas privatizadas que transformam seu endividamento externo em capital próprio com um deságio de 25%. Além dos efeitos

macroeconômicos de redução da dívida externa, tem um efeito microeconômico de reduzir o endividamento das empresas privatizadas, convertendo em ações esta dívida.⁵

Apesar da vantagem de se utilizar a conversão da dívida no programa de privatização, a tabela acima indica a sua reduzida participação na venda de estatais no Brasil. Entre 1991 a julho de 1997, apenas US\$ 69 milhões (0,5% do total de moedas de privatização) foram usadas como pagamento das empresas desestatizadas. Neste período o total de investimentos de capital estrangeiro no processo de privatização chegou a US\$ 1479.9 milhões, isto é, 16.1% do total privatizado.

Ao contrário do que ocorreu no Chile e na Argentina que lograram abater parcelas significativas de suas dívidas externas com as privatizações⁶, no Brasil nem o capital estrangeiro privilegiou estes títulos. Alguns fatores podem explicar este fenômeno. Em primeiro lugar, o deságio de 25% do valor de face imposto aos títulos da dívida externa os tornou pouco atrativos se comparados com os demais títulos da dívida interna, que podiam ser utilizados sem deságio.

Adicionalmente, as ações adquiridas com títulos da dívida externa deveriam permanecer em carteira por doze anos. Este pré-requisito desestimulou seu uso pelas instituições financeiras que participavam dos leilões objetivando uma venda futura das ações, após o saneamento das empresas.

⁵ Werneck, R f, 1996.

⁶ Castelar Pinheiro, A e Landau, E (1995).

Apesar do tímido efeito do Programa Nacional de Desestatização sobre os Títulos da Dívida Externa, este Programa parece ter efeito positivo sobre a entrada de investimento direto bruto durante o Plano Real. Embora o Banco Central não disponha de uma estatística primária que indique sistematicamente o peso das privatizações nos ingressos de investimento direto, as estimativas da SOBEET sugerem que de junho de 1994 a junho de 1997, cerca de 16% dos recursos externos da privatização foram internalizados através de investimentos diretos. No período de 1994 a 1996, estima-se que as privatizações viabilizaram o ingresso de US\$ 2,4 bilhões. Apenas em 1996, estes investimentos foram de 2,3 bilhões, representando 24% dos ingressos brutos de investimento direto.⁷

No primeiro semestre de 1997, as estimativas são de US\$ 2,0 bilhões, representando US\$ 5,0 bilhões das receitas da privatização e cerca de 25% dos US\$ 7,5 bilhões de investimentos diretos.

⁷ Carta da SOBEERT, Sociedade Brasileira de Estudos de Empresas Transnacionais e da Globalização Econômica, julho de 1997.

Conclusão

A presença do capital estrangeiro no processo de privatização no Brasil foi retardada em função de um impedimento legal que refletia o forte preconceito da sociedade brasileira e do poder legislativo quanto à privatização, em geral, e, em particular, na venda de ações para empresas estrangeiras dos setores considerados de estratégia nacional.

Assim, este capital não participou da primeira etapa do processo de privatização, uma vez que o Decreto Lei nº 86215 de julho de 1981 que regulou o Programa Nacional de Desestatização proibia a presença do capital estrangeiro na venda de estatais, mesmo de forma minoritária, não permitindo, inclusive, uma transferência a posteriori. Esta última foi tolerada, com prazo de carência de três anos, somente a partir de 1985 (Decreto Lei 9191 de novembro de 1985).

No governo Collor, com a alteração do Programa Nacional de Desestatização através da Lei 8031 (de abril de 1990), permitiu-se ao capital estrangeiro a aquisição de até 40% das ações com direito a voto e de até 100% das ações sem direito a voto, portanto, vetando o controle das empresas privatizadas.

Neste período foram vendidas 9 empresas, gerando uma arrecadação de US\$ 229 milhões, cabendo 13.7 % à participação do capital estrangeiro.¹

Com a aceleração da abertura da economia e da globalização somadas às crescentes dificuldades do setor público em investir em infraestrutura, o poder legislativo e a opinião pública tornaram-se mais tolerantes quanto à privatização e quanto à participação do capital estrangeiro. Passou-se a reconhecer que os setores de infraestrutura precisavam de investimentos estrangeiros de grande porte para mantê-los competitivos no ambiente de economia globalizada.

No governo Itamar Franco, as alianças políticas, permitiram ao poder legislativo, a concepção da modelagem de venda com o apóio jurídico, que foi crucial para a implementação e o fortalecimento do programa de privatização. Durante este governo, o capital estrangeiro representou 8.5% do total das privatizações no período.²

No governo Fernando Henrique houve uma continuidade do processo, voltando-se, entretanto, para a concessão dos serviços públicos, que eram de grande interesse ao capital estrangeiro. Esse empenho por parte deste capital refletia-se na expectativa de crescimento do mercado e a garantia de um fluxo positivo de retorno para o investimento. Em 1995, com a Lei das Concessões cessaram as restrições à participação do capital estrangeiro.

Vencidos os impedimentos legais e independente das especificidade das distintas empresas e setores, o capital estrangeiro interessou-se nas

¹ BNDES, DATA, (1996).

² BNES, Op. Cit.(1996).

privatizações brasileiras, dada a estabilidade política e da moeda conseguida com o Plano Real. Outros fatores como os programas de saneamento prévio desenvolvidos pelo governo foram também importantes na minimização do risco do investimento e aumento da possibilidade de lucro futuro.

Como foi visto o modelo de crescimento industrial brasileiro com uma forte presença do Estado nos setores de insumos básicos e de infraestrutura perdeu seu dinamismo na década de oitenta. O gerenciamento distorcido e o empreguismo, assim como, uma política do governo de combate à inflação através do achatamento dos preços dos insumos básicos e dos serviços de utilidade pública levou à inviabilização das empresas estatais. Adicionalmente, o governo se endividava externamente oferecendo como garantia o patrimônio das empresas estatais.

A transferência das empresas estatais para a iniciativa privada requereu um profundo saneamento prévio das mesmas buscando a eliminação das ineficiências existentes, introduzindo os conceitos de qualidade total, revisão do relacionamento com fornecedores e clientes, nomeações de diretorias técnica, racionalização da estrutura organizacional e demissão dos empregados.

A análise setorial concentrou-se nos setores: petroquímico, siderúrgico, fertilizantes e elétrico, principalmente e nas demais vendas foram analisadas no seu conjunto.

O total de vendas das empresas privatizadas no setor petroquímico no PND, resultou o valor de US\$ 1752,9 milhões, sendo que o capital estrangeiro participou com apenas 6,87% (US\$ 120,4 milhões) do total das ações.

No que diz respeito à participação acionária ordinária, antes da privatização, o capital estrangeiro detinha 1,8% das ações ordinárias, passando após os leilões a 2,2% das ordinárias e a 6,87% do total acionário. É importante ressaltar que no quadro geral do setor, houve empresas onde o capital estrangeiro cresceu buscando garantir fornecimento de insumos, e outras onde este se manteve constante.

No que tange ao setor siderúrgico, em 1991 e 1992, a participação do capital estrangeiro nos leilões de venda foi, também, bastante reduzida, apenas 6,41%, o que correspondeu a 4,20% das ações ordinárias. Anteriormente, a participação deste capital foi de 2,60%.

A privatização da Vale do Rio Doce, maior produtora e exportadora de minério do mundo, foi uma das mais controvertidas sobretudo pela possibilidade de ser adquirida pelo capital estrangeiro. O Consórcio Brasil, liderado pela Cia Siderúrgica Nacional (CSN), assumiu o controle acionário, sem a presença do referido capital.

No que tange ao setor de fertilizantes, o total de vendas das empresas privatizadas no PND, atingiu US\$ 192.8 milhões, cabendo ao capital estrangeiro apenas 3,27% (US\$ 6.3 milhões) do total das ações. Este capital só teve presença expressiva na Arafertil, produtora de insumos essenciais para a

indústria de fertilizantes e principal concorrente de produtos finais das empresas estrangeiras. O controle desta empresa garantia um nicho no mercado nacional.

No que diz respeito à participação acionária ordinária, antes da privatização, o capital estrangeiro detinha 5.6% das ações ordinárias, passando após os leilões a 8.4% das ordinárias e a 0.37% das ações preferenciais. É importante frisar que no quadro geral do setor, há empresas onde o capital estrangeiro cresceu sua participação acionária com direito a voto (ordinárias).

Foi o setor elétrico que teve a maior participação do capital estrangeiro 60.1% do total privatizado ou seja US\$ 5.3 bilhões. Na esfera Federal, o processo de privatização das empresas de energia elétrica foi lento, ocorrendo com maior velocidade na esfera estadual. A venda das concessionárias estatais representava para os governos estaduais tanto uma melhoria da eficiência no fornecimento de energia, a ser obtida graças a novos investimentos, quanto uma forma de sanear as finanças estaduais.

A análise setorial indica uma maior presença do capital estrangeiro nas privatizações do setor elétrico, esta foi consequência da expectativa de expansão do consumo per capita de energia mercado no mercado interno, crescente com o Plano Real. E, ainda, pela possibilidade de estabilização de retorno do investimento que os serviços de utilidade pública propiciam. Nos demais setores, a presença deste capital era diretamente proporcional a eliminação de impedimentos legais.

O Programa Nacional de Desestatização permitiu além da moeda corrente o uso das moedas de privatização na aquisição das empresas. Essas moedas originadas de dívidas contraídas pelo governo no passado eram aceitas como forma de pagamento da venda das empresas.

Os títulos da dívida externa não gozavam do mesmo privilégio, podendo ser utilizados com 75% do valor de face, desconto médio praticado nos leilões de conversão de dívida de 1988 e 1989.

No período de 1991 a julho de 1997 as moedas de privatização contribuíram numa média de 50,44% no total das vendas das empresas estatais. De 1991 a 1992 as vendas das estatais eram praticamente adquiridas com as referidas moedas.

A partir do início do Plano Real, a participação das moedas de privatização se reduziu, o que se reflete no valor acumulado do ano de 1994, onde esta parcela foi de 28,0%. Em 1995, na venda da Escelsa, que inaugurou a privatização de empresas prestadoras de serviços públicos, exigiu-se que 2/3 do montante fosse pago com moeda corrente e o restante com as “moedas podres”. Em consequência, em 1996, a participação das moedas de privatização começou a perder espaço no Programa Nacional de Privatização (PNP), caindo para 25,09%. Sua aceitação ficou restrita à venda das ações das últimas empresas do setor petroquímico. No primeiro semestre de 1997, a venda da Vale do Rio Doce foi também em moeda corrente reduzindo-se a parcela das moedas de privatização no período a apenas 2,19%.

No início de novembro de 1997, como resultado da instabilidade financeira internacional decorrente da crise asiática, o governo passou novamente a admitir as moedas de privatização no leilão da empresa de eletricidade de São Paulo CPFL. O objetivo era restabelecer a confiança e interesse dos investidores na programa de privatização, vendendo a referida empresa com um ágio significativo de 70%.

Os efeitos da privatização sobre os títulos da dívida pública foram positivos, uma vez que auferiu um novo uso a estes, minimizando os riscos de seus detentores. Durante os últimos anos, o governo securitizou praticamente todos seus títulos de dívida pública, elevando o valor de venda dessas moedas no mercado secundário. Adicionalmente observou-se uma equalização dos deságios das diferentes moedas de privatização ficando bem mais próximas do valor de face.

Apesar da vantagem de se utilizar os títulos da dívida no programa de privatização, a sua participação foi reduzida na venda de estatais. Entre 1991 a julho de 1997, apenas US\$ 69 milhões (0,5% do total de moedas de privatização) foram usadas como pagamento das empresas desestatizadas. Neste período o total de investimentos do capital estrangeiro no processo de privatização chegou a US\$ 1479,9 milhões, isto é, 16,1% do total privatizado.

Conclui-se, então, que nem o capital estrangeiro privilegiou os títulos da dívida externa para participar das privatizações. Isto se deveu, em primeiro lugar, ao deságio de 25% do valor de face imposto aos títulos da dívida externa

o que os tornou pouco atrativos se comparados com os demais títulos da dívida interna, que podiam ser utilizados sem deságio.

Adicionalmente, as ações adquiridas com títulos da dívida externa deveriam permanecer em carteira por doze anos. Este pré-requisito desestimulou seu uso pelas instituições financeiras que participavam dos leilões e que muitas vezes objetivou uma venda futura das ações, após o saneamento das empresas.

Apesar do tímido impacto do Programa Nacional de Desestatização sobre os Títulos da Dívida Externa, este Programa parece ter efeito positivo sobre a entrada de investimento direto bruto durante o Plano Real, provavelmente, sobre a Balança de Pagamentos. As estimativas da SOBEET sugerem que de junho de 1994 a junho de 1997, cerca de 16% dos recursos externos da privatização foram internalizados através de investimentos diretos. No período de 1994 a 1996, avaliou-se que as privatizações viabilizaram o ingresso de US\$ 2,4 bilhões. Apenas em 1996, estes investimentos foram de 2,3 bilhões, representando 24% dos ingressos brutos de investimento direto.³

³Carta da SOBEERT, Sociedade Brasileira de Estudos de Empresas Transnacionais e da Globalização Econômica, julho de 1997.

BIBLIOGRAFIA

- ANDIMA, Privatização, Associação Nacional dos Institutos Mercados Abertos (ANDIMA), 1995.
- BNDES, The Brazilian Privatization Program, Brasília, BNDES, 1991.
- BNDES, Relatório de atividades do PND de 1995, Rio de Janeiro, BNDES, 1996.
- BNDES, Relatório de atividades do PND de 1996, Rio de Janeiro, BNDES, 1997.
- BNDES, The Brazilian Privatization Program DATA, Brasília, BNDES, dezembro de 1996.
- BNDES, Relatório de atividades Parcial do PND de 1997, Rio de Janeiro, BNDES, 1997.
- BNDES, Legislação do Programa Nacional Desestatização, PND, Brasília, BNDES, 1996.
- BNDES, Capital Estrangeiro no PND, Brasília, www.Bndes.gov.br, 1997.
- BOEKER, Paul H., Latin America's Turnaround, Privatization Foreign Investment and Growth, San Francisco, International Center for Economic Growth-California, Institut of Américas, ICS Press, capítulos I e III, 1994.
- Conselho Federal de Desestatização do Brasil, Relatório de 1985-89 do CFD, Brasília DF, 1990, páginas 6 à 29.

- CARNEIRO, Dionísio Dias, Rogério L. Furquim Werneck, Dívida externa, crescimento econômico e ajustamento fiscal, Rio de Janeiro, IPEA, Revista de Planejamento Econômico volume nº20, abril de 1991.
- Conselho Federal de Desestatização do Brasil, Relatório de Atividades Consolidado 1995, Brasília, BNDES, 1996.
- Conselho Federal de Desestatização do Brasil, Legislação Básica, Brasília, BNDES, outubro de 1990.
- Conselho Federal de Desestatização do Brasil, Regulamentação das Moedas, Títulos e Créditos, Brasília, BNDES, 1990.
- Conselho Federal de Desestatização do Brasil, Regulamentação das Moedas, Títulos e Créditos, Volume II, Brasília, BNDES, 1990.
- COOROA, Jacy de Souza Mendonça, Anuário Estatístico da Privatização, Instituto Liberal-Privatização, Instituto Liberal, São Paulo, 1989.
- DONA HUC, John D., Privatização: Fins Públicos, Meios Privados, Rio de Janeiro, Zahar, 1992.
- FARIAS NETO, Pedro Sabino de, Gestão Efetiva e Privatização, uma Perspectiva Brasileira, Rio de Janeiro, Quality Mark, 1994.
- FERREIRA, Pedro Cavalcanti Gomes, Infrastructure Privatization in a Neoclassical Economy: Macroeconomic Impact and Welfare Computation, Rio de Janeiro, EPGE, janeiro de 1997.
- GALAL, Ahmed and Mary Shirley, Does Privatization Deliver, Washington, D.C., The World Bank, 1989.
- GIAMBIAGI, Fabio, Armando Castelar Pinheiro, Lucratividade, dividendos e investimentos das empresas estatais: uma contribuição para o debate sobre a privatização no Brasil, Rio de Janeiro, BNDES, Texto para discussão nº34, janeiro de 1996.

- JOCKON, P.M., Privatization and Regulation, a Review of America Issues, Longman, London, 1994.
- Jornal Folha de São Paulo, 15 de setembro de 1997.
- Jornal Folha de São Paulo,, 5 de outubro de 1997.
- Jornal O Globo, 22 de julho de 1997.
- Jornal O Globo, 29 de outubro de 1997.
- MELLO, Marina Figueira de, Tese de Doutorado, A privatização no Brasil: Análise dos seus Fundamentos e Experiências Internacionais, São Paulo, Universidade São Paulo, janeiro de 1992, capítulos VII e VIII.
- MELLO, Marina Figueira de, Os Impasses da Privatização do Setor Elétrico, Rio de Janeiro, Departamento de Economia PUC-Rio, Texto de Dsicussão nº365, Dezembro de 1996.
- MELLO, Marina Figueira de, Privatização e ajuste fiscal no Brasil, Rio de Janeiro, IPEA, Revista Pesquisa e Planejamento Econômico, volume 24 nº3, capítulo V, dezembro de 1994.
- PINHEIRO, Armando Castelar, Fabio Giambiagi, Lucratividade, Dividendos e Investimentos das Empresas Estatais: uma Contribuição para o Debate sobre a Privatização no Brasil, Rio de Janeiro, BNDES, 1996.
- PINHEIRO, Armando Castelar, No que deu, afinal, a Privatização, Rio de Janeiro, BNDES, Maio de 1996.
- PINHEIRO, Armando Castelar, Privatização e Dívida Pública, Rio de Janeiro, BNDES, 1996.
- PINHEIRO, Armando Castelar, Privatização tem Jeito, Rio de Janeiro, IPEA, 1994.
- PINHEIRO, Armando Castelar, The Fiscal Impact of Privatization in Latin America, Brasília, IPEA, 1994.

- PINHEIRO, Armando Castelar, Strutural Adjustment and Privatization in Brazil, Brasília, IPEA, 1994.
- PINHEIRO, Armando Castelar, Elena Landau, Privatização e dívida pública, Rio de Janeiro, BNDES, Texto para discussão n° 29, janeiro de 1995.
- Programa Nacional de Desestatização, Legislação básica, Brasília, 1990.
- Programa Nacional de Desestatização, Regulamentação das moedas, títulos e créditos, Brasília, BNDES, novembro de 1991.
- SOBEET, Carta da Sobeet, São Paulo, SOBEET, ano 1 n° 3, julho de 1997
- Revista Veja, Os barões do celular, São Paulo, Editora Abril, agosto de 1997.
- VELASCO, Licínio Jr., A Economia Política das Políticas Públicas: Fatores que Favorecem as Privatizações no Período de 1985/94, Rio de Janeiro, BNDES, Abril de 1997.
- VELASCO, Licínio Jr., A Economia Política das Políticas Públicas: as Privatizações e a Reforma do Estado, Rio de Janeiro, BNDES, texto para discussão n° 55, Maio de 1997.
- WERNECK, Rogério L. Furquim, As Perspectivas Macroconômicas da Privatização no Brasil, Rio de Janeiro, Departamento de Economia PUC-Rio, 1989.
- World Bank, World Development Report 1994, Infrastructure for Development, Whashington, The Internacional Bank for Reconstruction and Development, 1994.