

**UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO SUL
FACULDADE DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS
DEPARTAMENTO DE ECONOMIA E RELAÇÕES INTERNACIONAIS**

VINÍCIUS BOBSIN

O BNDES E O PROCESSO DE PRIVATIZAÇÃO

Porto Alegre

2013

VINÍCIUS BOBSIN

O BNDES E O PROCESSO DE PRIVATIZAÇÃO

Trabalho de conclusão submetido ao Curso de Graduação em Ciências Econômicas da Faculdade de Ciências Econômicas da UFRGS, como requisito parcial para obtenção do título de Bacharel em Ciências Econômicas.

Orientador: Prof. Dr. Eugênio Lagemann

Porto Alegre

2013

VINÍCIUS BOBSIN

O BNDES E O PROCESSO DE PRIVATIZAÇÃO

Trabalho de conclusão submetido ao Curso de Graduação em Ciências Econômicas da Faculdade de Ciências Econômicas da UFRGS, como requisito parcial para obtenção do título Bacharel em Ciências Econômicas.

Aprovada em: Porto Alegre, ____ de ____ de 2013.

BANCA EXAMINADORA:

Prof. Dr. Eugênio Lagemann – Orientador
UFRGS

Prof. Dr. Antônio Ernani Martins Lima
UFRGS

Prof. Ms. Ario Zimmermann
UFRGS

AGRADECIMENTOS

Agradeço aos professores que tive ao longo desta jornada, pelos ensinamentos passados, a cada colega que de alguma forma me ajudou durante o curso. Alguns, inclusive, se tornaram amigos para a vida toda.

Devo agradecer também aos meus amigos, que tiveram paciência e entenderam minha ausência do grupo durante este semestre, mesmo que com alguma relutância.

Deixo registrado aqui, também, meus agradecimentos aos colegas do Banco De Lage Landen, com os quais muito aprendi e ainda tenho a aprender.

Agradeço ao professor Eugênio, por aceitar meu convite para ser orientador e pelo tempo dispendido durante as avaliações preliminares deste trabalho.

Agradeço à minha namorada Jacqueline, pela paciência e cumplicidade durante os longos sábados e domingos de estudo. E também por ter aparecido na hora certa para aumentar minha motivação.

Meu maior agradecimento é para meu pai Ivan, minha mãe Emília e minha irmã Marcela. São meus maiores exemplos de caráter e sensatez. Sempre estiveram ao meu lado em todas as etapas de minha vida e apoiaram todas as decisões que tomei. Não foi diferente durante este difícil semestre.

“O melhor da festa é esperar por ela”

Autor desconhecido

RESUMO

Este estudo busca apresentar a importância do BNDES como agente facilitador do processo de privatização ocorrido no Brasil durante os últimos vinte anos do século XX. O surgimento da corrente neoliberal, a crise verificada nos anos 1980 e as políticas implementadas pelo Estado brasileiro são os elementos que servem de pano de fundo para o início da privatização no Brasil. Esse processo teve a participação, desde o início, do BNDES. Este trabalho apresenta essa relação, entre BNDES e privatização, seus motivos e características, além dos fatores que favoreceram ou dificultaram o processo, das políticas governamentais específicas e das técnicas utilizadas para a venda das empresas estatais ao longo do período estudado.

Palavras-chave: BNDES. Privatização. Neoliberalismo. Desestatização.

ABSTRACT

This study discusses the importance of BNDES as a facilitator of the privatization process in Brazil during the last twenty years of the twentieth century. The emergence of neoliberalism, the State crisis in the years 1980 and the policies implemented by the Brazilian government are the elements that serve as a backdrop of the start of privatization in Brazil. This process saw the participation, from the outset, the BNDES. This paper presents the relationship between BNDES and privatization, their motives and characteristics, and the factors that facilitated or hindered the process, specific government policies and techniques used for the sale of state enterprises over the period studied.

Keywords: BNDES. Privatization. Neoliberalism.

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Privatizações no período 1981/84.....	21
Tabela 2 - Privatizações no período 1985/89.....	24
Tabela 3 - Evolução percentual dos desembolsos da BNDESPAR para suas empresas controladas em comparação às não controladas.....	29
Tabela 4 - Evolução dos resultados da BNDESPAR a partir de 1986.....	29
Tabela 5 – Cronograma aproximado do processo de privatização de uma estatal.....	40
Tabela 6 – Privatizações no período 1990/94.....	41
Tabela 7 – Resultados da Privatização Receitas e dívidas transferidas 1991/99.....	52

LISTA DE SIGLAS E ABREVIATURAS

BACEN – Banco Central do Brasil

BNDES – Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social

BNDESPAR – Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social Participações

CP – Certificados de Privatização

CVRD – Companhia Vale do Rio Doce

CSN – Companhia Siderúrgica Nacional

FHC – Fernando Henrique Cardoso

IDB – International Development Bank

PND – Programa Nacional de Desestatização

SEST – Secretaria Especial de Controle das Estatais

Sumário

1. INTRODUÇÃO	10
2. REFORMAS ECONÔMICAS E A PRIVATIZAÇÃO	13
2.1. O Neoliberalismo	13
2.2. Reformas econômicas	14
2.3. Privatização.....	15
2.4. A experiência na América Latina	16
2.5. A experiência inglesa.....	18
3. PRIVATIZAÇÃO NOS ANOS 1980	20
3.1. Breve histórico: surgimento das estatais brasileiras	20
3.2. Início da privatização no Brasil	20
3.3. Privatização no governo Sarney	23
3.4. O BNDES e as razões para privatizar	25
3.5. Estrutura das privatizações: a experiência da BNDESPAR e o aprendizado para o PND.....	30
4. PRIVATIZAÇÃO NOS ANOS 90	34
4.1. Implementação do Programa Nacional de Desestatização (PND) – 1990/94 .	35
4.2. O BNDES e a gestão do PND.....	39
4.3. Condições que favoreceram o processo privatização no período 1990/94.....	41
4.4. Novo modelo de venda: o caso Usiminas	42
4.5. Legislação do PND	43
4.6. Manutenção das condições favoráveis no governo Itamar Franco	44
4.7. As privatizações no governo Fernando Henrique Cardoso (1º mandato).....	45
4.8. Alteração do Modelo Usiminas	49
4.9. O retorno parcial do modelo de lances através de envelopes fechados	50
5. CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	52
REFERÊNCIAS.....	54

1. INTRODUÇÃO

O fim do século XX, principalmente os últimos 20 anos, foi marcado pela readequação das funções do Estado nacional nas economias vigentes no Brasil e nos principais países no resto do mundo. O encerramento de um ciclo de crescimento que vinha desde os anos 1950 com um modelo baseado na substituição das importações; a crise da dívida externa; e o fim do regime militar; marcam o início deste período no contexto nacional. No cenário internacional, a 2ª crise do petróleo em 1979 e a aplicação dos ideários neoliberais na Inglaterra de Thatcher merecem ser qualificados como pano de fundo para o surgimento de um dos principais instrumentos adotados pelos países que passaram por esta redefinição das funções do Estado na economia: as privatizações.

A privatização surge como uma possibilidade de liberar o Estado de algumas funções consideradas produtivas para dedicar-se às funções consideradas de ordem pública. No Brasil, a vendas das estatais dá seus passos no início dos anos 1980. Porém, foi no início dos anos 90 que a política privatista ganhou força, no sentido de gerar impactos na economia e na sociedade em geral. Avaliar as privatizações das empresas estatais brasileiras ocorridas nos anos 1980 e a transição deste processo para os anos 90 torna inquestionável a importância do BNDES como agente facilitador deste processo.

O BNDES foi criado pela Lei nº 1.628 de 1952, durante o governo de Getúlio Vargas, com o objetivo principal de financiar a formação da infraestrutura essencial ao aprofundamento do processo de industrialização brasileira. Fonte importante de financiamentos de longo prazo, participou, desde então, de todas as fases do desenvolvimento do país, contribuindo para o aumento do nível de competitividade e da capacidade produtiva da economia brasileira. Acompanhando a conjuntura econômica nacional e internacional, e suas oscilações, o BNDES, a partir do fim da década de 1970, manteve-se como um *player* atuante nas estratégias de política econômica do governo, ora em segundo plano, com certa dependência na tomada de decisões, ora peça chave para atendimento às definições políticas macroeconômicas traçadas pelo governo.

Dentre as estratégias adotadas pelo governo, é o objetivo deste trabalho abordar mais direcionadamente a utilização da privatização das empresas estatais como ferramenta macroeconômica sob a ótica da participação do BNDES, isto é, relacionar a

importância deste órgão na aplicação das políticas macroeconômicas adotadas. Alcançar este objetivo passa por apresentar o papel do banco na história da privatização das estatais brasileiras e verificar que, de fato este agente teve participação fundamental no processo de privatização, em alguns momentos no papel de condutor, inclusive. Apesar dos movimentos conjunturais que culminaram com as privatizações terem se dado em meados da década de 1970, foi apenas nos primeiros anos da década de 1980 que a relação com o BNDES ocorrerá de fato. Antes disso, o cenário de instabilidade após o primeiro choque do petróleo, em 1973, aliado a uma mudança de atitude do governo brasileiro em relação às empresas estatais foi desenvolvendo o cenário que vinte anos mais tarde seria um dos maiores programas de privatização do mundo (PINHEIRO, 2000).

A estrutura do presente trabalho, a partir desta introdução, será desenvolvida da seguinte forma: o Capítulo 1 abordará a evolução histórica das reformas econômicas que culminaram nos processos de privatização das empresas dos países da América Latina e também na Inglaterra. Nesse sentido, torna-se imperativo mencionar o início das reformas neoliberais ocorridas nestas regiões, a partir principalmente dos anos 1980, quando as diretrizes neoliberais ganham força no cenário mundial, colocando em discussão a questão da intervenção do Estado nas economias. Diversos são os instrumentos ditos neoliberais utilizados para a reforma do Estado, porém, é para a privatização que o foco será direcionado. Ainda no primeiro capítulo, um breve histórico do surgimento dos ideais neoliberais no cenário nacional reforça as afirmações encontradas nos capítulos seguintes a respeito da participação do BNDES como instrumento do Estado nos processos de privatizações das estatais brasileiras.

Na sequência, os Capítulos 2 e 3 seguem a ordem cronológica do processo de privatização no Brasil. O segundo capítulo apresenta as privatizações desde o final da década de 1970 até final da década de 1980, marcando nesse período, o BNDES como *player* autônomo nas tomadas de decisão sobre as desestatizações. Verifica-se, apesar do baixo volume financeiro arrecadado com a venda das estatais, o *know-how* adquirido pelo BNDES ao longo do período, fundamental para o sucesso das privatizações verificado na década seguinte.

O último capítulo antes da conclusão inicia com a privatização sendo declarada uma das ferramentas-chave para a condução das reformas aplicadas pelo governo

Collor. A privatização no período alcançou números fantásticos se comparados com o período anterior. Além disso, apresentou maior aceitação por parte da sociedade. Fica claro também que a evolução no tempo, além de ampliar o alcance da privatização, foi desenvolvendo pilares de sustentação política e econômica que garantiram o atingimento dos números verificados na época. Dentre estes pilares, permanece a figura do BNDES, num período onde se verifica a redução de sua função como instituição de fomento e solidifica-se como gestor do programa de privatizações, até o final do 1º mandato do governo de Fernando Henrique Cardoso (FHC), quando alterações no cenário macroeconômico configuram novas funções dos agentes e instrumentos antes consolidados nos processos de privatização. A parte final apresenta a conclusão deste trabalho.

2. REFORMAS ECONÔMICAS E A PRIVATIZAÇÃO

2.1. O Neoliberalismo

As idéias neoliberais surgiram logo após o fim da II Guerra Mundial, com a publicação do livro “*Caminhos da Servidão*” de Friedrich Hayek, um crítico das políticas Keynesianas e do modelo do Estado de bem estar social que vinha sendo implementado também desde o mesmo período. Como a publicação do livro se deu num período onde a economia presenciava um crescimento vigoroso, as críticas contidas nele não tiveram fôlego suficiente para iniciar uma discussão.

Entretanto, no transcorrer dos anos 1970, principalmente com a crise de 1973, as ideias neoliberais ganharam força entre as políticas implementadas pelos países. Essas medidas econômicas que definiam o neoliberalismo foram posteriormente sintetizadas pelo economista John Williamson num termo que ficou mundialmente famoso, qual seja, “Consenso de Washington”. Essas medidas eram compostas, segundo Williamson (1989), basicamente por:

- Disciplina fiscal;
- Prioridades nas despesas públicas;
- Reforma tributária;
- Taxa de juros de mercado;
- Taxa de câmbio competitiva;
- Política comercial de integração aos fluxos mundiais;
- Abertura ao investimento direto estrangeiro;
- Privatização de estatais ineficientes;
- Desregulação de setores controlados ou cartelizados;
- Direitos de propriedade.

Cabe salientar que essas medidas tiveram aplicações variadas conforme os países que adotaram o neoliberalismo como doutrina econômica, pois mesmo com a

crise alguns países como Japão, Suécia e Dinamarca ainda deram continuidade às políticas Keynesianas de intervenção estatal.

O Chile foi um dos países precursores da política neoliberal, sob o comando do ditador Pinochet, que teve a política econômica de seu governo formulada pelos *chicago boys*, um grupo de economistas chilenos que estudou na Universidade de Chicago e que no seu retorno aplicaram os pensamentos neoliberais no país. Pensamentos esses que dez anos mais tarde ganhariam relevância ainda maior, por terem sido aplicadas no governo de Thatcher no Reino Unido.

No Brasil, as ideias neoliberais ganharam força somente no mandato de Collor, quando foram adotadas uma série de medidas que segundo Carinhato (2008), tinham o intuito de redefinir o papel do Estado na economia. Collor tomou posse tendo como pano de fundo um cenário macroeconômico favorável para a implementação destas políticas, pois a crise do Estado no início dos anos 1980 e a sucessão de planos econômicos mal sucedidos a partir da segunda metade dessa década resultaram num terreno fértil para o ideário neoliberal. Antes disso, ainda segundo Carinhato (2008), a ampliação da frente política de oposição ao regime militar no momento da crise desse regime resultou nos acordos para a eleição direta de Tancredo Neves e Sarney, atrasando a implementação do projeto neoliberal no Brasil, em relação aos vizinhos latinos.

2.2. Reformas econômicas

As medidas de caráter reformista aplicadas nas principais economias da América Latina (Chile, México e Argentina), tinham como objetivo o ajuste fiscal e a redução do déficit público. Segundo Bandeira (2002), a aplicação destas medidas, porém, tornou clara a necessidade de uma reforma estrutural, o que seria uma alteração muito significativa, pois a característica das economias latino-americanas era de forte protecionismo e intervenção estatal em diversos setores. A crise da dívida externa e suas conseqüências durante a década de 1980 reforçaram a necessidade de um ajuste estrutural, levando alguns analistas a considerar o esgotamento do modelo de desenvolvimento anterior (BANDEIRA, 2002, p. 19).

A intenção da reforma era justamente alterar a estratégia de desenvolvimento adotada até então para aquela que compreendia os instrumentos definidos por

Williamson no “Consenso de Washington”, mencionadas anteriormente. Estes instrumentos balizariam as reformas necessárias para que as economias voltassem a garantir o crescimento econômico. Segundo o trabalho de Bandeira (2002), eram sete as principais áreas de reforma: comercial, financeira, tributária, da conta de liberalizações de capital, das privatizações, previdenciária e do mercado de trabalho. A intenção das reformas era, entre outros: aumentar a eficiência da economia, reduzir o papel do Estado dentro da economia e garantir o crescimento econômico.

Dentre as áreas de reformas citadas, o trabalho abordará a da privatização, que era vista pelos especialistas da época como solução para o alto grau de endividamento dos Estados, pois a privatização seria uma forma rápida de resolver os problemas fiscais enfrentados pelos países. A ideia era de que a redução da intervenção do Estado na economia desoneraria os cofres públicos, pois as responsabilidades passariam para a iniciativa privada.

Em síntese, a crise enfrentada pelos Estados, principalmente nos anos 1980, causou diferentes impactos e reações nas economias. Especificamente no caso do Brasil, a partir do final da década de 1970, o endividamento externo que se deu em função da manutenção da estratégia de desenvolvimento através da substituição de importações, entre outros motivos que convencionaram o período como sendo de crise econômica, resultou na necessidade de alteração no modelo de desenvolvimento. Essa alteração passava pelas reformas mencionadas, sendo a privatização uma delas, e talvez a mais importante, no caso brasileiro.

2.3. Privatização

A privatização causou maiores impactos primeiramente no Chile, na década de 1970 e depois no Reino Unido, na década de 1980. A partir disso expandiu-se rapidamente entre o restante das economias, incluindo o Brasil. Tornou-se uma política importante na tentativa de reestruturação das economias. No caso da América Latina e Europa, essa reestruturação se daria de uma economia mista, com forte intervenção estatal para uma economia com a iniciativa privada mais participativa. O objetivo principal da privatização era diminuir ou até mesmo eliminar a participação do Estado na economia.

2.4. A experiência na América Latina

As empresas estatais tiveram um papel importante no processo de desenvolvimento das estratégias de industrialização destes países. Porém, no final dos anos 1970 e inícios dos anos 1980, os problemas com as mesmas ficaram evidentes. Como as empresas passaram a apresentar déficits significativos, a capacidade de expansão e investimento sofria impacto direto, aumentando a pressão sobre os governos, que se viam obrigados a adotar políticas de ajuste fiscal ao longo da década de 1980. Além disso, ficou evidente também a piora na qualidade dos serviços prestados, aumentando ainda mais a pressão sobre o governo.

Na Argentina, a busca pela disciplina fiscal para superar a crise transformou a privatização numa das maiores reformas empreendidas pelo governo Menem (CARNEIRO; ROCHA, 2000). Em 1989, o governo argentino aprovou a Lei de Emergência, permitindo a privatização das empresas estatais. Além desta, outras leis foram sendo aprovadas com o objetivo de vender quase todas as empresas federais. O objetivo parecia claro, antes da reforma, em 1988, pois as estatais argentinas haviam acumulado mais de US\$ 11 bilhões em dívida externa e apresentavam um déficit operacional de US\$ 8,7 bilhões. Para o caso das privatizações das estatais argentinas, é importante salientar o fato de que o Congresso aprovou todas as privatizações, dando permissão ao Poder Executivo para privatizar as empresas selecionadas através do pacote inicial de emergência ou pelas leis específicas para cada empresa. Além disso, foi fundamental para a criação das leis regulatórias que balizaram as concessões de serviços públicos.

O Chile pode ser considerado o primeiro país da América Latina a vender suas empresas estatais como forma de aplicar as políticas liberalizantes que surgiam no cenário internacional. Deu início ao que viria a ser a sua primeira rodada de privatizações ainda nos anos 1970. Entre 1974 e 1978, foram privatizadas 114 empresas estatais e devolvidas aos seus antigos proprietários 259 firmas tomadas durante o governo Allende (1970-1973). Depois de assumir o controle de mais de 50 bancos e firmas, entre 1982 e 1984, o governo chileno iniciou a segunda rodada de privatização em 1984, repassando à iniciativa privada cerca de 80 empresas até 1991 (BANDEIRA, 2002, p. 34).

No México, o compromisso político com o programa de privatização pode ser comparado à agilidade do Congresso argentino em aprovar as privatizações de suas estatais. O objetivo do governo era remover todos os obstáculos técnicos e legais, incluindo a elaboração de emendas à Constituição e, segundo Carneiro e Rocha (2000) “O programa deve ser visto ainda como parte da decisão de definir o papel do Estado“. Em 1994, no final do governo Salinas, o México tinha reduzido o número de estatais de 1.155 (em 1982) para 80 (BANDEIRA, 2002, p. 34).

Na América Latina, segundo Bandeira (2002), cinco técnicas foram utilizadas para levar adiante os programas de privatização. São elas: (i) venda de um percentual de ações, de forma a ceder o controle para o comprador, empresa privada ou consórcio; (ii) oferta pública inicial de ações no mercado acionário, seja doméstico ou internacional; (iii) compra de ações por empregados; (iv) liquidação da firma e venda de seus ativos; e (v) concessão. Cada uma atende a objetivos particulares e, segundo relatório do IDB (1996), cerca de 90% das privatizações se realizaram por meio da venda direta (80%) e da oferta pública (10%).

Entre 1990 e 1994, a América Latina liderou as privatizações em termos mundiais, vendendo 669 empresas, o que correspondeu a mais da metade do valor obtido com a venda de estatais nos países em desenvolvimento e, além disso, a partir de 1989, a privatização foi responsável pelo restabelecimento do fluxo de capital externo para a região, o que ajudou para a redução da necessidade de financiamento do setor público naquele período.

Um aspecto importante a ser mencionado e que será tratado nas próximas seções quando o assunto for o processo de privatização no Brasil, diz respeito ao fato de que o processo de privatização nestes países teve considerável relevância apenas nos anos 90, indicando a dificuldade que os governos enfrentaram para privatizar suas empresas. Oposição política, da sociedade e outras discussões a respeito da saúde financeira das empresas estatais ou sobre a participação de investidores estrangeiros no processo de venda das empresas sempre estiveram presentes na pauta deste tipo de reforma, o que de certa forma desacelerava o processo de desestatização.

Para finalizar, com a privatização, muitos países da região (o Brasil incluído) foram obrigados a definir o formato da regulação das concessões com o objetivo de

garantir a qualidade dos serviços aos consumidores e incentivar a eficiência econômica ao mesmo tempo em que não interferia diretamente no setor privado.

2.5. A experiência inglesa

A experiência inglesa é tradicionalmente conhecida volume financeiro envolvido e pelo impacto causado na sociedade. A partir da eleição de Margareth Thatcher, em 1979, e principalmente durante o seu segundo mandato, de forma lenta e progressiva, o programa acabou alcançando dimensões bem maiores, sendo referência até hoje para os interessados nesse assunto.

É possível dividir o processo de privatização inglês em duas fases. A primeira, de 1979 até 1983, quando Thatcher elegeu-se primeira-ministra, e a segunda, com sua reeleição, em 1983. Na primeira fase, as empresas vendidas eram voltadas para os mercados competitivos, ou seja, não exigiam funções tipicamente estatais. Eram os casos da British Aerospace (indústria de aviação), da Cable & Wireless (telecomunicações) e da Britoil (energia). Todas elas estavam inseridas em mercados não monopolizados e com bons índices de lucratividade. Já na segunda fase, os alvos eram as empresas dos setores de telefonia, gás e eletricidade.

Segundo Amaral Filho (1996), “os objetivos do processo de desestatização britânico eram incrementar a eficiência através do aumento da competição, reduzir a participação governamental nos processos de decisão empresarial, encorajar os empregados a adquirirem ações das suas empresas, além de redistribuir renda e riqueza”.

O modelo predominante utilizado pelo governo inglês para a venda das empresas estatais foi através da Bolsa de Valores, de forma pulverizada e em larga escala. Dessa forma foi possível identificar um incremento considerável no número de acionistas adultos no país durante o período das privatizações. Em função dessa elevação no número de acionistas, surgiu a expressão “capitalismo popular”, que será visto nas próximas seções deste trabalho como fator favorável à aceitação da sociedade para com a privatização.

Com relação à questão privatização e aprovação política, a Inglaterra não enfrentou grandes problemas, tendo sido a privatização implementada pelo próprio governo após as aprovações do Congresso, caso a caso. Além disso, assim como na

maioria dos governos, a legislação foi utilizada como forma de garantia a certos direitos à sociedade e à própria economia, principalmente nos casos de transferência de monopólio ao setor privado.

Segundo Jorge (1994), a ideia do governo inglês era de que um monopólio privado é melhor que um estatal, e, além de buscar uma maior concorrência, com a desregulamentação, a legislação buscava certas garantias para o comportamento da futura companhia privada. Isso significou incluir no estatuto da privatização algumas condições obrigatórias, defendendo os interesses dos grupos implicados no processo.

De acordo com Almeida (1989), a estratégia das privatizações foi bem sucedida e adequada à política monetarista do Partido Conservador. Entre 1979 e 1996, Thatcher e seus sucessores efetuaram 59 ofertas públicas e 88 vendas de caráter privado, com rendimento total em cerca de US\$ 120 bilhões.

3. PRIVATIZAÇÃO NOS ANOS 1980

3.1. Breve histórico: surgimento das estatais brasileiras

A criação das empresas estatais brasileiras pode ser analisada desde o primeiro governo Vargas, quando a justificativa básica para a criação das mesmas era a falta de capacidade do Estado em atrair investimentos no setor de infraestrutura. A partir disso, verifica-se que, até a Reforma Administrativa de 1967, diversas estatais foram estabelecidas com a intenção de eliminar os gargalos de infraestrutura e de superar a falta de investimento por conta das características dos investimentos necessários (grande injeção de capital, longos períodos de maturação, tecnologia sofisticada e baixas taxas de retorno). Era a opção do governo para superar as falhas de mercado e promover a industrialização.

Após as reformas administrativas da década de 1960 e até o final dos anos 1970, as estatais diversificaram suas formas de atuação através da criação de subsidiárias em setores mais lucrativos e começaram a competir com firmas privadas na produção de celulose, papel, petroquímicos, alumínio, serviços de transporte, entre outros. Nesse período, foram criadas 219 novas empresas estatais, nos mais diversos setores, aumentando a participação direta do Estado na economia (PINHEIRO; OLIVEIRA 1991, p. 5).

As dificuldades macroeconômicas enfrentadas pelo país em contraste com a taxa de crescimento das empresas estatais no fim da década de 1970 deram início a uma série de manifestações por parte dos empresários que, segundo Pinheiro (1991), foram consideradas a semente do processo brasileiro de privatização.

3.2. Início da privatização no Brasil

O processo de privatização das estatais brasileiras tem a sua origem durante o governo Figueiredo em 1981, com a criação da “Comissão especial de privatização”, que nasceu com o objetivo de fortalecer o setor privado, limitar a criação de novas estatais e fechar ou transferir para o setor privado aquelas cujo controle pelo setor

público não era mais necessário. Antes disso, ainda, o governo havia criado a Secretaria Especial de Controle das Estatais (SEST), com o objetivo de intermediar a utilização das estatais como instrumento de política macroeconômica, no sentido de controlar os gastos das empresas, uma vez que agora a estratégia do governo era desacelerar o crescimento das mesmas.

Com a política econômica do final dos anos 1970 e início dos anos 1980 não mais voltada para o crescimento da economia, mas sim para o controle da inflação e da crise cambial, as empresas estatais eram responsáveis por uma parcela considerável do investimento e do consumo domésticos. Por conta disso tornou-se fundamental desacelerar a expansão destas empresas, como forma de buscar a estabilização da economia. Para isso, o governo estabeleceu uma série de medidas para controlar os gastos das estatais, dentre elas a criação da comissão especial com as diretrizes voltadas para a transferência, transformação e desinvestimento das empresas controladas pelo governo federal.

Estabelecida a Comissão Especial de Privatização, o censo das instituições federais realizado pela SEST identificou 140 empresas passíveis de privatização no curto prazo, arrolou 50 delas para venda e 20 delas foram vendidas no período 1981/84, uma arrendada e oito foram absorvidas por outras instituições públicas (PINHEIRO; OLIVEIRA, 1991, p. 14). Dentre as empresas privatizadas neste período estão a Riocell que, juntamente com a Aracruz (privatizada no período seguinte) foram as maiores empresas privatizadas na década de 1980, ambas do setor de celulose. As receitas chegaram a US\$ 190 milhões (a tabela 1 mostra a relação das empresas privatizadas no período).

TABELA 1
PRIVATIZAÇÕES NO PERÍODO 1981/84
(Venda de Controle Acionário ou Ativo, valores em US\$ 1000)

Empresa	Controlada por	Ativos Totais	Total de Empreg.	Valor Venda	Data Venda
1.Cia. Quim. do Recôncavo (COR)	Governo Federal	52,401	238	5,061	11.81
2.Cia. América Fabril	BACEN	27,923	ND	28,756	11.81
3.Riocell Administ.S/A - Rosa (holding)	BNDESPAR	47,044	ND	77,542	03.82
4.Riocell Trade CMBN					
5.Rio Grande Cia. de Celulose do Sul					
6.Florestal Riocell					
7.Fábric. de Tecidos Dona Isabel	BACEN	18,592	ND	16,88	06.82
8.Método-Org.Plan.e Adm.de Sistema Empresariais Ltda.	Datamec	220,00	361	0,012	06.82
9.Ind. Brasileira de Papel Inbrapel	Governo Federal	1,275	401	3,245	08.82
10. Cia. Pernambucana de Borracha Sintética – Coperbo	Petroquisa	62,876	1033	24,772	12.82
11.Óleos de Paina S/A-Agro Ind. Opaina	C.S.N.	6,929	550	3,055	03.83
12.Federal de Seguros S.A	IAPAS	17,666	831	7,107	04.83
13.Nitriflex S/A - Indústria e Comércio	Petroquisa	27,557	283	5,372	05.80
14.Cia. Bras. de Cimento Portland Perus	Governo Federal	4,058	633	15,879	
15.Estr. Ferro Perus Pirapora		3,3	4		
16.Força e Luz Criciúma S.A.	Carb.Prosop	2,535	89	2,076	05.82
17.Livr. José olympio Editora	BNDES	445,00	396	0,281	04.84
18.Encine Audiovisual S.A.					
19.Sidacta Sist. Educacionais					
20.Fiação e Tecelagem Luftala	BNDES	736,00	45	0,002	84
Subtotal (1981/1984)		1673,156	4864	190,040	

Fonte: Secretaria Executiva do Conselho Federal de Desestatização/M.F.

É neste primeiro período de privatizações que podemos incluir o BNDES no processo de reestruturação das empresas estatais. É curioso notar que, apesar do movimento do governo em direção à desestatização das empresas, o BNDES foi responsável pela estatização de empresas privadas falidas, em conjunto com sua subsidiária, a BNDESPAR.

A BNDESPAR foi constituída em 1982, como sucessora das empresas Embramec, Fibase e Ibrasa, todas subsidiárias do BNDES criadas em 1975 no âmbito de uma política governamental de capitalização da empresa privada nacional. Durante a crise do início da década a BNDESPAR foi responsável por sustentar o parque industrial instalado e até mesmo por garantir a sobrevivência de grupos privados nacionais que tiveram seus investimentos maturados em plena crise (PINHEIRO; OLIVEIRA, 1991). Porém, nem todas as empresas tiveram sucesso no processo de recuperação das dificuldades financeiras e não conseguiram cumprir as obrigações junto

ao BNDES. Como forma de sanar as dívidas, o BNDES converteu os créditos emprestados em capital, passando então a participar do controle acionário das empresas.

O relatório do Banco Mundial sintetiza: “o primeiro flerte do Brasil com a privatização foi um clássico exemplo de fracasso” (WORLD BANK, 1989). A maioria das empresas privatizadas estava, na verdade, sendo reprivatizada. Entre as restantes, não havia nenhuma das grandes estatais brasileiras. Em Pinheiro e Oliveira (1991) são relacionados os fatores que contribuíram para o insucesso do programa de privatização do governo Figueiredo. Primeiro, a falta de compromisso político com o processo. O objetivo não era o de reformar o estado, mas sim de controlar a expansão das estatais. Segundo, durante a maior parte do período, o país viveu a pior recessão desde os anos 1930, com as taxas de inflação cada vez mais altas e com os níveis de investimento caindo a níveis bastante baixos. Por conta disso, observou-se uma queda no preço dos ativos reais, dificultando a busca por compradores para as grandes empresas estatais. Terceiro, em função das restrições aos possíveis compradores, que deveriam atender a uma série de pré-qualificações. Além disso, as vendas eram feitas em único bloco de ações. Finalmente, pela falta de atratividade aos agentes privados, gerada pela queda dos preços dos produtos e serviços durante o período (PINHEIRO; OLIVEIRA, 1991, p. 14 e 15).

Apesar do não atingimento das expectativas iniciais, é possível afirmar que o programa de privatização durante o governo Figueiredo foi positivo no sentido de acumular conhecimento sobre o processo geral de privatização, desde a avaliação das empresas até em como enfrentar aqueles que se opunham ao processo. Além disso, serviu para trazer o assunto à tona na sociedade.

3.3. Privatização no governo Sarney

A velocidade das privatizações durante a gestão Sarney se manteve praticamente a mesma que a verificada no governo Figueiredo. Durante o período 1985/89 foram concluídos 18 processos de privatização, com uma arrecadação equivalente a US\$ 533 milhões (tabela 2). Tratavam-se de empresas pequenas e médias, situadas em setores onde a presença do setor privado é predominante. Apesar da quantidade de empresas privatizadas e as características dos problemas enfrentados terem sido praticamente os

mesmos, quais sejam a falta de comprometimento político, as preocupações com a segurança nacional e com a desnacionalização da economia, é possível analisar este período de forma única, onde o governo promove sua autorredução sem estar buscando esta atitude de fato. Por isso o período pode ser visto como um caso particular de produção de uma política pública que não constava na agenda de governo, apesar da série de decretos presidenciais e projetos de lei com a intenção de reestruturar e ampliar o programa de privatização, implantados durante este período (VELASCO, 1997). Em 1985 o decreto presidencial nº 91.991 alterou alguns dos procedimentos do programa de privatização do mandato anterior, no intuito de aumentar a transparência e o apelo político. Outro decreto, nº 95.886, revogando o anterior, estabeleceu alterações nos objetivos da privatização, incluindo-se a redução do déficit público e da dívida externa. Em 1989 junto com a legislação sobre o Plano Verão, Sarney enviou a Medida Provisória nº 26, onde tornava passíveis de privatização todas as empresas estatais, exceto algumas que não podiam participar do processo em função de restrições constitucionais. Porém a proposta foi amplamente rejeitada pelo Congresso.

Não seria absurdo pensar que com a nova administração civil um novo direcionamento das estratégias de governo seria definido, no sentido de condução de reformas importantes. Porém, conforme SALLUM *apud* VELASCO (1997, p. 8) havia uma incapacidade dos núcleos reformistas frente aos interesses econômicos particulares existentes dentro do Estado, que detinham forte influência sobre as políticas do governo, principalmente sobre as que ameaçassem os privilégios adquiridos. Dentre as políticas sob estas influências, podem ser citados os programas de reforma agrária e da administração pública, os de desativação ou privatização de órgãos estatais e os de redução dos gastos públicos. A preocupação da administração de Sarney estava voltada para as tentativas de controle da inflação e, durante o período, o assunto privatização não alcançara magnitude suficiente para se tornar uma questão estratégica de governo. Ainda segundo SALLUM *apud* VELASCO (1997), as prioridades do governo eram obter um consenso político partidário em torno de reformas não radicais do sistema político e preservar a amplíssima união de forças socioeconômicas que sustentavam a Aliança Democrática e seu projeto de transição democrática. Os empresários, que no governo Figueiredo mostraram descontentamento com a estatização, voltaram a fazer frente ao governo quando o relatório da Subcomissão de Ordem Econômica demonstrou convergência com os interesses dos mesmos. Mantinha-se o ambiente antiestatista e a

campanha contra a estatização. A proposta era de uma alteração do modelo econômico, focado no livre mercado. Entretanto, a falta de unidade entre os próprios empresários e as pressões por parte das elites militares mantiveram uma linha mais nacionalista da administração (VELASCO, 1997, p. 8 e 9).

TABELA 2
PRIVATIZAÇÕES NO PERÍODO 1985/89
(Venda de Controle Acionário ou Ativo, valores em U\$\$ 1000)

Empresa	Controlada por	Ativos Totais	Total de Empreg.	Valor Venda	Data venda
1. Cia. Melhoramentos Blumenau - Grande Hotel Blumenau	Governo Federal	286	53	420	08.86
2. Cia Nacional de Tecidos Nova América	BNDES	49635	3712	15,855	06.87
3. Máquinas Piratininga do Nordeste	BNDES	2361	333	1,428	07.87
4. Máquinas Piratininga S.A.	BNDES	24056	1085	107	09.87
5. Eng. Hidráulica e Instrumentação S.A. - Engematic	EMBRAER	2275	12	3,827	01.87
6. Ferritas Magnéticas S.A. Fermag	CVDR	1375	40	853	12.87
7. Eletrosiderúrgica Bras. S.A. – Sibra	BNDES	13254	1200	29,024	04.88
8. Aracruz Celulose	BNDES	101953	1273	133,799	05.88
				21,000	06.88
				1,400	03.89
9. Cia. Guatapara de Celulose/Papel - Celpag	BNDES	101398	296	72,736	05.88
10. Caraíba Metais S.A.	BNDES	1491659	3958	87,110	08.88
11. Cia. Sider. de Mogi das Cruzes – Cosim	SIDERBRÁS	43418	772	4,123	09.88
12. Cimetal - Siderúrgica S.A.	BNDES	63725	4682	59,000	09.88
13. Cia. Brasileira de Cobre	BNDESPAR	32809	964	7,217	04.89
14. Cia. Brasileira de Zinco	BNDESPAR				
15. Mineração Carmec	BNDESPAR				
16. Cia. De Celulose da Bahia CCB	BNDESPAR	99655	190	14,409	07.89
17. Cia. Ferro e Aço Vitória – Cofavi	SIDERBRÁS	102176	2550	8,215	07.89
18. Usina Siderúrgica da Bahia – Usiba	SIDERBRÁS	131659	1473	54,240	10.89
Subtotal (1985/1989)		2261695	22707	533,363	

Fonte: Secretaria Executiva do Conselho Federal de Desestatização/M.F.

3.4. O BNDES e as razões para privatizar

Para explicar as privatizações ocorridas no período, mesmo não sendo a prioridade da administração e com a sociedade ainda desconfiada a respeito do tema, é imperativo mencionar a participação do BNDES nas privatizações efetuadas. Das 18 empresas vendidas para o setor privado, 11 estavam sob o controle da subsidiária BNDESPAR e outras duas foram conduzidas pela própria BNDESPAR. Importante ressaltar que, apesar dos empecilhos mencionados acima, entre estas constavam

importantes empresas industriais: Eletrosiderúrgica Brasileira (Sibra), maior empresa produtora de ferro-ligas à época; Aracruz Celulose, uma das mais importantes do setor; e Caratiba Metais, única metalurgia de cobre do país.

Segundo Schneider (1991), as privatizações realizadas pouco tiveram a ver com o Conselho de Desestatização¹ criado pelo governo Sarney em 1988 em substituição à Comissão Especial de Desestatização, mas sim com a atuação do BNDES. Tratava-se de uma atuação pragmática do órgão, que entendia a privatização como uma ferramenta que fortalecia a intervenção desenvolvimentista em setores situados na ponta do desenvolvimento tecnológico. Era, em outras palavras, o BNDES buscando a reciclagem alocativa de seus recursos. Considerando, então, a posição pouco privatizante do governo, as privatizações ocorreram em função da preocupação deste agente em racionalizar o estado desenvolvimentista. Por outro lado, porém, na medida em que as firmas objeto de venda não constituíam peças-chave no jogo político de Sarney, este era capaz de endossar as propostas da burocracia (SCHNEIDER, 1991, p. 29, 30 e 31).

Torna-se interessante, então, avaliar os motivos que levaram o BNDES a atuar neste sentido e entendê-lo como um agente racional capaz de decisões estratégicas. Para isso, alguns caminhos podem ser identificados, como o de Schneider (1991), direcionando as razões da privatização do período para o objetivo do BNDES em racionalizar o estado desenvolvimentista. Outro caminho, segundo Velasco (1997, p. 12); passa pelo fato de que o BNDES “não se enquadra nos moldes de uma agência burocrática com recursos orçamentários definidos regularmente pelo Legislativo”, pois, estaria ocorrendo a emergência de um Estado empresarial junto ao Estado burocrático e o então BNDES se caracterizaria como uma organização governamental autônoma em função de três razões, resumidas em: *a*) a sua capacidade de afirmar e fortalecer sua personalidade institucional, mesmo em conjunturas políticas distintas e adversas; *b*) do seu papel criativo como formulador e executor de políticas de desenvolvimento; e *c*) em face de ser possível relacionar os interesses sociais que agrega e as mudanças que preconiza nas políticas. Neste sentido, trata-se de uma instituição não enquadrável como uma burocracia instrumental, com pautas rotineiras de ação. A forma como organiza

¹Segundo Velasco Jr. (2000), foram as inovações desenvolvidas por este órgão que forneceram visibilidade ao programa.

seus quadros e formula sua política de pessoal apresenta características e padrões de organização tipicamente empresariais (MARTINS *apud* VELASCO, 1997, p. 11).

É possível dizer que o BNDES assumiu uma posição de autonomia em relação ao poder executivo, ficando menos suscetível ao controle ou influência dos eleitores ou grupos de interesse. Segundo Rourke² (1980 *apud* VELASCO, 1997, p. 12), esse tipo de situação está associado ao reconhecimento público da “expertise” do órgão. Apesar de parecer uma ideia não muito realista, é inegável que o BNDES tornou-se uma instituição com capacidade de tomar decisões estratégicas com certo grau de autonomia, como ocorrera no caso das privatizações no governo Sarney e quando se tornara agente de privatização da Siderbrás. Reforçando a ideia de órgão independente, o então presidente do BNDES, Márcio Fortes, defendia uma linha nitidamente privatizante ao avaliar o desempenho da economia em 1987 e as perspectivas para 1988, contrastando com a orientação do governo Sarney. No seu entender, “a privatização assumia um caráter mais técnico, por consequência, menos ideológico”. Tratava-se de uma perspectiva onde seria repassada ao setor privado a responsabilidade pelos investimentos relacionados à infraestrutura compatível com o desenvolvimento de longo prazo do país. Curioso notar que as divergências de prioridades identificadas na administração de Sarney desaparecem anos mais tarde, no governo de Fernando Henrique Cardoso.³

Anos mais tarde, em 1992, o BNDES publica o documento intitulado *Privatização: a experiência da BNDESPAR no período 1987-1989*, que coaduna com a ideia de que se tratava de uma agência independente, com razões próprias que levaram à privatização das empresas naquele período. Deste documento são extraídos os seguintes motivos determinantes destas privatizações:

a) O elevado número de empresas controladas pela BNDESPAR que chegou a concentrar mais de 50% do volume de seus desembolsos no período 1982/85. Mais grave ainda: os desembolsos voltaram basicamente para custear gastos correntes das controladas, relegando a segundo plano os investimentos da BNDESPAR em participações minoritárias;

²ROURKE, F. Bureaucratic autonomy and the public interest. In: WEISS, C. Making bureaucracies work. London: Sage publications, 1980.

³Ao contrário do que aconteceu no governo Sarney, quando a intenção de privatizar não era clara e o BNDES assumia o controle das desestatizações, na administração de Fernando Henrique a privatização era encarada como fundamental e o BNDES mantinha seu papel de gestor dos processos.

b) Verificava-se um direcionamento de esforços para o acompanhamento financeiro e operacional dessas empresas, tendo em vista que as mesmas se encontravam como regra, em situação extremamente crítica;

c) Os aportes de capital nas empresas controladas se revelavam ineficazes, em face do contexto que envolvia as empresas estatais (dificuldade em se garantir uma administração profissional; reduzida flexibilidade gerencial para operar em mercados competitivos; e dificuldade em se manter uma política estável de reajustes de preços, em função da prática vigente de utilizar empresas estatais para combater a realimentação inflacionária); e

d) A BNDESPAR passou a acusar sucessivos prejuízos, no período 1982/87, cujas causas eram atribuídas ao exposto nos itens anteriores.

Fica claro, então, que a motivação do BNDES não tinha sido ideológica, mas sim em função dos prejuízos que davam ao Banco (PINHEIRO, 1995). Para reforçar esta ideia, utilizamos o artigo publicado na Folha de São Paulo em 19.10.1994, pelo presidente do BNDES, Márcio Fortes, onde é dito:

“A privatização, na realidade, não foi uma política tão central. Foi a necessidade que o BNDES teve, em primeiro lugar, de gerar recursos dentro de seu próprio patrimônio; em segundo lugar, de obter liquidez para suas atividades normais; e, em terceiro lugar, porque sua própria administração interna era fortemente prejudicada pelo acúmulo de atos de gestão necessários ao seu dia-a-dia, tendo em vista o Banco ser proprietário de mais de 25 empresas de grande complexidade.”

Já se tornam claras, então, as razões para o processo de privatizações ter ido tão longe, considerando o fato de que não estavam inseridos de forma incisiva nas prioridades do governo. Primeiro, o custo de manutenção que estas empresas controladas dispendiam atrapalhavam a atuação desenvolvimentista do BNDES. Portanto, com o objetivo de retornar as suas funções originais, desfez-se de parte destes ativos. E segundo, conforme afirmação de Velasco (1997), o lucro como gerador de capacidade para o cumprimento de suas funções, foi percebido por seus gestores como essencial (as tabelas 3 e 4 apresentam a evolução percentual dos desembolsos da BNDESPAR e a evolução dos resultados da BNDESPAR a partir de 1986, respectivamente). Portanto torna-se razoável entender que a lucratividade de uma instituição a torna credenciada a tomar cada vez mais recursos, ainda mais no caso do BNDES, principal instrumento de financiamento de longo prazo do país.

Outra razão, menos visível, para reforçar a autonomia do BNDES em relação aos processos de privatização, pode ser considerada: a ideia de *coalizões distributivas*⁴, onde os bens públicos ou coletivos, caracterizados pelo autor como coalizões distributivas, estão sujeitos à ação dos grupos organizados, os quais se beneficiam diferenciadamente desses bens e repartem os custos com a coletividade. Essas coalizões reduzem a eficiência e a renda agregada das sociedades, reduzindo ao mesmo tempo a flexibilidade mediante a necessidade de realocação dos recursos ou de utilizar novas tecnologias. Nesse sentido, a privatização surge como forma de lidar com essa questão, pois reduz a quantidade de objetos estatais passíveis de serem capturados (GIAMBIAGI et al, 1999, pag. 207 e 208).

Segundo Velasco Jr. (1999, pag. 208) e de encontro ao objetivo deste trabalho, as razões para as privatizações no governo Sarney ilustram esta questão, pois segundo o autor:

“O Banco se preocupava, fundamentalmente, com o volume de recursos aportados nas suas empresas controladas sem perspectiva de retorno e com o infrutífero direcionamento de esforços da instituição para o acompanhamento financeiro e operacional dessas empresas, conforme visto anteriormente. Ou seja, a privatização nesse período pode ser vista como a solução adotada pelo BNDES para lidar com o rent-seeking⁵ a que deviam estar submetidas essas empresas controladas. Pode-se dizer que, para o Banco, tão ou mais importante que os recursos arrecadados nas vendas era o que se deixava de aportar nas empresas, sem retorno, bem como a liberação de seu corpo técnico para suas atividades-fim. Como tal, essa solução – a venda das companhias – se inseria em um objetivo de recuperação da sua capacidade de intervenção na economia.”

Em suma, as privatizações não foram determinadas, na sua essência, por pressões vindas da sociedade ou por interesses prioritários do governo. Apesar da possibilidade do presidente Sarney endossar as propostas privatizantes, segundo Velasco (1992, p. 192) é possível afirmar que as “privatizações foram condicionadas pela ação autointeressada de uma agência governamental específica, a qual definiu e programou estrategicamente uma política pública”.

⁴ Essa ideia de coalizões distributivas é abordada nesse trabalho apenas de forma superficial, pois se trata de assunto complexo e pode ser aplicado em muitos outros temas além da privatização. Para mais desse assunto, ver Olson, 1982.

⁵ A expressão rent-seeking nesse contexto também se refere a coalizões distributivas ou grupos de interesse, podendo representar sindicatos, funcionários públicos ou dirigentes das estatais, por exemplo.

TABELA 3
Evolução percentual dos desembolsos da BNDESPAR para suas empresas controladas em comparação às não controladas

	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989
Controladas	49	42	59	69	32	45	11	1
Outros	51	58	41	31	68	55	89	99
Total	100	100	100	100	100	100	100	100

Fonte: Revista do BNDES 33, junho 2010, p. 321.

TABELA 4
Evolução dos resultados da BNDESPAR a partir de 1986 (em milhões de BTN)

	1986	1987	1988	jan - out/1989
Resultados do ano	(703,01)	(104,02)	74,04	589,05

Fonte: Revista do BNDES 33, junho 2010, p. 321.

3.5. Estrutura das privatizações: a experiência da BNDESPAR e o aprendizado para o PND

As privatizações conduzidas pela BNDESPAR foram incorporando uma padronização de procedimentos consolidada nos Editais de Privatização publicados na imprensa. Estes editais incluíam todas as informações a respeito do processo de privatização, desde as condições gerais, cronograma das fases do projeto até as informações técnicas e financeiras da empresa.

O fluxo operacional do processo, incluindo todas as fases da operação - que reunia licitações para contratação da empresa de consultoria e auditoria; constituição da “Comissão de privatização” interna; publicação do “Edital de Pré-qualificação de interessados”, com todas as informações de venda; leilão público; liquidação financeira da operação e publicação no “Edital de encerramento do processo” - levava em média 180 dias (PINHEIRO; OLIVEIRA, 1991, p 23).

Os processos padronizados de privatização buscavam identificar pontos críticos que necessitavam de equacionamento prévio. Primeiro, no caso de uma empresa endividada a BNDESPAR, quando possível, reestruturava financeiramente a empresa através de aportes de capital, conversão de créditos detidos em conta capital, consolidação de dívidas de curto prazo em empréstimos de longo prazo, etc. A BNDESPAR se deparou com este problema em quase todos os seus casos de privatização. Segundo, quando existiam acordos de acionistas ou de disposições

estatutárias contendo condições restritivas á venda das ações e/ou ativos da empresa, ou prejudiciais à atratividade do projeto, negociações foram desenvolvidas antes de se dar início ao processo de privatização. Terceiro, havia casos em que era conveniente reestruturar a sociedade através de cisões, fusões ou incorporações. Os casos mais comuns referiram-se a empresas que congregavam ativos cujos valores totais de venda podiam ser otimizados com a alienação em separado dos mesmos. Outros pontos de menor relevância também foram avaliados, para efeito de superação, como a necessidade de tratar as demandas judiciais existentes ou potenciais, movidas por antigos acionistas controladores da empresa em fase de privatização, reclamando perdas com a alienação do empreendimento; a articulação com segmentos interessados da sociedade, que gerava a criação de classe de ações com poderes e direitos especiais, com o objetivo de assegurar determinados compromissos por parte do novo acionista controlador, como no caso da privatização da Caraíba Metais, onde uma classe especial de ações foi estatutariamente criada, objetivando garantir a oferta de cobre metálico aos pequenos consumidores; e por fim a comunicação e articulação com a sociedade, que demonstrou evolução notável com relação ao material publicado pela BNDESPAR na imprensa nacional, ampliando o acesso da sociedade ás informações das empresas em processo de alienação (PINHEIRO; OLIVEIRA, 1991, p. 24).

Com relação aos modelos de venda, nos processos conduzidos pela BNDESPAR, adotou-se com mais frequência o modelo de venda de ações em bloco único, por meio de leilões em viva voz, com pré-qualificação dos candidatos. A adoção deste modelo se deu principalmente pelo fato das empresas a serem privatizadas não apresentarem um histórico de lucros ou porte econômico que ensejassem o desenvolvimento de um processo de pulverização do controle acionário. Apesar das críticas com relação a este processo, tido como concentrador, por se apoiar na vitória de poucos, conforme Schneider (1991), o modelo adotado de forma dominante é percebido pela sociedade como sendo mais transparente. A disputa de modo viva voz entre os investidores interessados, em um recinto de fácil acesso, como o da bolsa de valores, confere uma sensação de neutralidade do método. Além disso, o leilão de viva voz permite uma maior adesão dos vencedores e perdedores. Não se vence por muito, não se

desperdiçando recursos, portanto, e não se perde quando o lance ofertado não representa o máximo a que se está disposto a lançar.⁶

Apesar de o modelo ter sido utilizado na maioria dos casos, a BNDESPAR utilizou outros modelos de venda quando as condições se apresentaram. Por exemplo, quando a empresa apresentava um histórico de lucros e uma administração profissionalizada, recorreu-se à venda pulverizada de ações, ou em um número significativo de blocos, sem habilitação prévia de candidatos e através de leilão em bolsa de valores. De outra forma, quando a empresa tinha um valor de venda muito elevado, recorreu-se à venda de ações em grandes blocos, de forma a permitir um controle acionário compartilhado e regulado através de acordo entre acionistas.

Com relação ao conceito de pré-qualificação ou habilitação prévia de candidatos, esta foi uma forma de garantir que o novo acionista controlador fosse domiciliado e residente no país e estivesse em dia com o fisco. A intenção era não gerar um debate sobre o risco de desnacionalização de empresas estatais no processo de privatização.

A participação das empresas estrangeiras, que foram admitidas sempre em caráter minoritário, em consonância com a legislação vigente, era permitida desde que fosse garantido ao sócio nacional o controle da empresa adquirida.

Importante relatar também que em todos os processos conduzidos pela BNDESPAR foi designada uma comissão de privatização interna, conforme mencionado anteriormente nas etapas do fluxo operacional, constituída por diversos executivos do sistema BNDES com o intuito de acompanhar toda a operação de venda das empresas. A cada processo, foram contratadas uma empresa de consultoria e uma empresa de auditoria externa. À primeira, cabia a avaliação econômico-financeira e definição do preço mínimo a adotar e a segunda ficava responsável pela verificação do cumprimento da legislação pertinente e dos quesitos estabelecidos no edital, garantindo a transparência e lisura do processo de privatização. Ambas as empresas eram contratadas por meio de licitação pública. A partir da publicação do Decreto 95.886, a

⁶ Para tratar essa questão da escolha dos modelos de vendas das empresas, este trabalho abordará o assunto de forma um pouco mais aprofundada no capítulo seguinte, onde fica mais visível a existência de características que favoreceram o processo de implementação de políticas públicas. Como no período abordado neste capítulo fica clara a independência do BNDES com relação aos processos de privatização, cabe apenas mencionar que a escolha adotada é a mais adequada quando o apoio da sociedade ainda não está consolidado (Pinheiro, 2000).

comissão de privatização interna passou a contar com a participação do Conselho Federal de Desestatização na supervisão dos trabalhos de consultoria.

Novamente, o benefício maior do esforço de privatização no período foi no sentido de acumular experiência nos setores públicos e privados em gerenciar a privatização de empresas, e na ampliação do apoio de diferentes grupos da sociedade a favor da privatização. Além disso, cabe salientar que os itens apresentados a respeito da estrutura das privatizações acabaram se tornando importantes para a montagem do Programa Nacional de Desestatização do governo Collor (PINHEIRO, 1991, p. 23).

4. PRIVATIZAÇÃO NOS ANOS 90

No final dos anos 1980, após os planos de estabilização e tentativas de ajuste implementados no Brasil, os problemas relativos à inflação, à remessa de recursos para o exterior (dívida externa) e ao aumento do estoque da dívida interna continuavam presentes, e agravados pela falta de credibilidade do governo. Fortes restrições financeiras afetavam o país. Segundo Currello (1998), as reduções nos gastos governamentais significaram cortes drásticos no investimento público, atingindo diretamente o setor produtivo estatal e tornando as empresas estatais sinônimo de ineficiência. A economia encontrava-se estagnada, pois enquanto o investimento público seguia restringido, o investimento privado não dava sinais de recuperação.

Neste ambiente de estagnação, falta de capacidade do estado de resolver os problemas e de deterioração de muitas empresas estatais, assume o presidente Collor, que, além da tentativa de estabilização da economia através do plano Collor, estabelece uma série de reformas, que compreenderam iniciativas que visavam ao aumento da produtividade através da redução da interferência governamental no mercado e da elevação da competitividade na economia. Dentre as iniciativas, as mais importantes foram: a liberalização do comércio, a privatização e a desregulamentação (GIAMBIAGI; PINHEIRO, 2001, p. 03).

Este quarto capítulo pretende analisar o processo de privatização nos anos 90, até o fim do primeiro mandato do presidente Fernando Henrique Cardoso (1998). Duas razões definiram esse corte temporal. Em primeiro lugar, o fim do 1º mandato de FHC coincide com o período em que o resultado financeiro das vendas das empresas atingiu seu maior nível desde o início da privatização. Segundo, a literatura dá conta de que a partir de 1999, encerra-se a caracterização do BNDES como agente privatizador, pois, o BNDES passa a ser um agente que atua, principalmente, como um instrumento de política econômica e social.

4.1. Implementação do Programa Nacional de Desestatização (PND) – 1990/94

Logo após tomar posse, a administração Collor enviou ao Congresso, em 15 de março de 1990, a Medida Provisória 115, que se tornou a Lei 8.031/90, instituindo o Programa Nacional de Desestatização. A Medida foi elaborada com auxílio do BNDES, tendo em vista sua experiência na condução das privatizações, adquirida no período Sarney. Sua publicação foi divulgada juntamente com as demais medidas provisórias que definiam o radical programa de reforma monetária do governo, ou seja, a privatização estava inserida no amplo conjunto de reformas editadas com o objetivo comum de modernizar o estado e a própria economia brasileira. Associada a estas medidas de reforma econômica – principalmente a abertura comercial e a desregulamentação – a transferência da administração estatal para o segmento privado apresentava a intenção das medidas tomadas, entre outras, em restabelecer a competição interna, em retomar os níveis de investimentos necessários para assegurar condições de competitividade às empresas brasileiras.

A Lei 8.031, de 12.04.1990, fixou metas e definiu a forma como ocorreria a privatização. O objetivo principal foi o de afastar o Estado de suas atividades empresariais e direcioná-lo para atividades tradicionais de educação, saúde e segurança. O artigo 1º da Lei enumera os seis objetivos principais:

(I) – Reordenar a posição estratégica do Estado na economia, transferindo à iniciativa privada atividades indevidamente exploradas pelo setor público; (II) – Contribuir para a redução da dívida pública, concorrendo para o saneamento das finanças do setor público; (III) – Permitir a retomada de investimentos nas empresas e atividades que vierem a ser transferidas à iniciativa privada; (IV) – Contribuir para a modernização do parque industrial do país, ampliando sua competitividade e reforçando a capacidade empresarial nos diversos setores da economia; (V) – Permitir que a administração pública concentre seus esforços nas atividades em que a presença do Estado seja fundamental para a consecução das prioridades nacionais; (VI) – Contribuir para o fortalecimento do mercado de capitais, através da oferta de valores mobiliários e da democratização da propriedade do capital das empresas que integrem o programa.” (BRASIL, Lei nº 8.031, de 12 de abril de 1990).

As formas operacionais que deveriam ser consideradas para execução do PND estão descritas no Artigo 4º da Lei 8.031/90:

(I) – Alienação de participação societária, inclusive de controle acionário, preferencialmente à pulverização de ações junto ao público, empregados, acionistas, fornecedores e consumidores; (II) – Abertura de capital; (III) –

Aumento de capital com renúncia ou cessão, total ou parcial, de direitos de subscrição; (IV) – Transformação, incorporação, fusão ou cisão; (V) – Alienação, arrendamento, locação, comodato ou cessão de bens e instalações; ou (VI) – Dissolução de empresas ou desativação parcial de seus empreendimentos, com a consequente alienação de seus ativos”. (BRASIL, Lei nº 8.031, de 12 de abril de 1990).

Esta estrutura foi baseada, em parte, na experiência passada da BNDESPAR, que, como foi visto anteriormente, organizava todas as etapas do processo de privatização (o procedimento padrão estabelecido pela BNDESPAR foi sistematizado pelo PND conforme tabela 5). Além disso, as regras foram transformadas em leis, envolvendo o Legislativo e fazendo com que a responsabilidade pela aprovação dessas regras fosse de toda a sociedade e, em última instância, do Presidente da República. A intenção era impedir as brigas ministeriais que dificultaram as privatizações no passado.

Três tipos de agentes são responsáveis pelo programa. Em primeiro lugar está a Comissão Diretora do Programa, composta por 11 membros, sete do setor privado e quatro do governo. A Comissão equivale a um fórum superior onde as principais decisões são tomadas, sendo uma de suas funções propor ao Presidente da República a inclusão de empresas no PND e, estando sob sua responsabilidade a coordenação, a supervisão e o planejamento da execução de todo o programa.

O segundo agente do PND é o órgão gestor. O BNDES foi nomeado para essa função e tinha a responsabilidade de organizar e administrar todas as operações de privatização a serem executadas, subsidiar a Comissão diretora com informações e definir o papel do terceiro agente. Este terceiro agente era composto por uma equipe de consultores privados e auditores independentes, contratados através de licitação pública. Os consultores avaliavam e propunham o modelo de venda das empresas, enquanto os auditores acompanhavam todo o processo (conforme descrito anteriormente). A diferença em relação aos processos conduzidos pela BNDESPAR está na abertura de licitação para contratação de dois serviços de consultoria, que trabalhariam simultaneamente. O primeiro, chamado serviço A, tinha o objetivo único de fazer uma avaliação econômico-financeira da empresa. O segundo, mais amplo, chamado serviço B, tinha também a responsabilidade de avaliar a empresa e, além disso, propor e executar a modelagem de execução da privatização da empresa. O fator determinante que justifica esta diferença está no porte das empresas incluídas no PND e no conceito

ampliado do segundo serviço contratado, que exigia uma avaliação muito mais precisa da situação patrimonial das empresas.

O governo estimava em aproximadamente 250 dias o período médio transcorrido (tabela 5) desde a indicação da empresa até seu leilão. O período mais lento em comparação com os processos de privatização anteriores se deve em razão da forte regulamentação associada à Lei do PND, da maior complexidade do trabalho dos consultores e da ampliação do nível de exigência do Tribunal de Contas da União.

Com relação à participação estrangeira no processo de privatização, o PND foi estruturado de forma mais liberal que os processos anteriores. Pela Lei 8.031/90, o capital estrangeiro poderia comprar até 40% do capital votante e 100% do capital não votante.

Com o intuito de estimular a demanda pelas ações das empresas passíveis do processo de privatização, o governo definiu um conjunto variado de meios de pagamento (moedas), viabilizando inclusive a utilização de um conjunto de passivos pendentes do setor público na compra das ações das estatais. A privatização assumiu a característica de um encontro de contas entre a União e o setor privado, através de um amplo programa de conversão de dívidas, onde os títulos e créditos do setor privado junto ao governo brasileiro poderiam ser utilizados no pagamento das empresas desestatizadas. As mais relevantes foram os Cruzados Novos, bloqueados junto ao Banco Central a partir da Lei 8.024/90, como parte do programa de estabilização lançado juntamente com o PND, e os Certificados de Privatização, que são títulos emitidos pelo Tesouro Nacional, criados com a finalidade de facilitar o processo de desestatização (PINHEIRO; OLIVEIRA, 1991). Sua emissão foi determinada pela Lei nº 8.018, de 11 de abril de 1990 e as condições de aquisição desses títulos foram estabelecidos pela Resolução CMN nº 1.721, de 27 de junho de 1990. A fonte de recursos dos CP é a contribuição compulsória de instituições financeiras, sociedades seguradoras e entidades de previdência privada, baseada nos saldos contábeis de contas específicas do patrimônio líquido dessas instituições. Esses títulos têm como características a perda de seu valor de face, que se dá gradativamente, mês a mês, se não forem utilizados. Isso se deve à redução no percentual da correção monetária que lhes é aplicado (que inicialmente é integral e passa a ser reduzido de 1% a cada mês posterior ao primeiro leilão de privatização desde a sua data de emissão) de acordo com o tempo

decorrido; e por fim, o governo aceitava os títulos da dívida pública como moeda de privatização, na esperança de reduzir a dívida pública.

TABELA 5
CRONOGRAMA APROXIMADO DO PROCESSO DE
PRIVATIZAÇÃO DE UMA ESTATAL

Etapa	Tempo médio de duração (dias)	Tempo total acumulado (dias)
1. Empresa é recomendada pelo presidente e oficialmente incluída no PND		
2. Edital para contratação de consultores privados		
3. Submissão e aprovação das propostas dos candidatos	15/45	15/45
4. Análise das propostas, seleção dos consultores e assinatura dos contratos	27	42/72
5. Trabalho de consultoria é desenvolvido	90	132/162
6. Aprovação do modelo de venda	10	142/172
7. Edital de venda da estatal	14	156/186
8. Leilão público	60	216/246

Fonte: BNDES, Gabinete de Desestatização.

Comparando com a experiência passada de privatização no Brasil, é inegável o aumento do escopo, complexidade e das metas a serem atingidas. Ao final dos governos Collor e Itamar, 33 processos de privatização haviam sido concluídos, incluindo as mais importantes de seu setor, como Usiminas, CSN, Piratini, Copesul, Embraer, entre outras dos setores de siderurgia, fertilizantes, setor petroquímico e diversas de outros setores, a um valor total de aproximadamente US\$ 8,2 bilhões e a transferência para o setor privado de US\$ 3,2 bilhões em dívidas (ver tabela 6). Estes números dão uma dimensão de magnitude da diferença para o resultado do período anterior – 17 empresas privatizadas e US\$ 549 milhões arrecadados – quando, conforme Pinheiro e Oliveira (1991), a privatização foi resultado de um esforço isolado da BNDESPAR, que tentava se sanear financeiramente.

TABELA 6
PRIVATIZAÇÕES NO PERÍODO 1990/94
(Venda de Controle Acionário ou Ativo, valores em US\$ 1000)

Setor	Empresa	Data venda	Receita da venda	Dívida transferida	Resultado privatização
Siderurgia	Usiminas	24/10/1991	1941,2	361,1	2302,3
	CSN	02/04/1993	1495,3	523,9	2019,2
	AÇOMINAS	10/09/1993	598,5	121,9	720,4
	ACESITA	22/10/1992	465,4	232,2	697,6
	COSIPA	20/08/1993	585,7	884,2	1469,9
	CST	16/07/1992	353,6	483,6	837,2
	PIRATINI	14/02/1992	106,6	2,4	109
	COSINOR	14/11/1992	15	0	15
Química e Petroquímica	COPEL	15/05/1992	861,5	9,2	870,7
	PQU	24/01/1994	287,5	40,9	328,4
	PETROFLEX	10/04/1992	234,1	20,7	254,8
	POLIOLEFINAS	19/03/1993	87,1	0	87,1
	ÁLCALIS*	15/07/1992	81,4	5,7	87,1
	PPH	29/09/1992	59,4	35	94,4
	POLISUL	11/09/1992	56,8	131	187,8
	OXTENO	15/09/1993	53,9	2	55,9
	POLITENO	18/08/1994	44,9	0	44,9
	NITRIFLEX	06/08/1992	26,2	9,2	35,4
	COPERBO	16/08/1994	25,9	0	25,9
	CIQUINE	17/08/1994	23,7	0	23,7
	POLIALDEN	17/08/1994	16,7	0	16,7
	ACRINOR	12/08/1994	12,1	0	12,1
	CBE	03/12/1992	10,9	0	10,9
Fertilizantes	ULTRAFÉRIL	24/06/1993	205,6	20,2	225,8
	FOSFÉRIL	12/08/1992	182	44	226
	GOIASFÉRIL	08/10/1992	13,1	9,3	22,4
	ARAFÉRIL	15/04/1994	10,8	1,8	12,6
	INDAG	23/01/1992	6,8	0	6,8
Outros	EMBRAER	07/12/1994	192,2	263,4	455,6
	CELMA	01/11/1991	91,1	4,5	95,6
	MAFERSA	11/11/1991	48,8	0,5	49,3
	SNBP	14/01/1992	12	0	12
	CARAÍBA	24/07/1994	5,8	0	5,8
TOTAL			8.211,60	3.206,70	11.418,30

Fonte: Secretaria de Desestatização

4.2. O BNDES e a gestão do PND

Conforme Currello (1998), ao longo dos anos 1980, o BNDES descaracterizou-se progressivamente como instituição financeira de fomento e, em meio à crise econômica e do Estado brasileiro, procurou redefinir seus objetivos e formas de atuação. Entretanto, não houve uma mudança de fato, o que acentuava a indefinição a respeito de qual deveria ser o papel de instituições como o BNDES.

Em 1990, com a eleição do presidente Collor, uma definição mais clara de qual caminho o país seguiria começou a ocorrer, a partir do início de uma redefinição do papel do Estado na economia. Com as novas diretrizes, caberia ao BNDES um novo perfil de atuação. Novas funções, não necessariamente relacionadas às questões do desenvolvimento, foram definidas. Entre elas, o papel de gestora do Programa Nacional de Desestatização, responsável pela reestruturação do setor público brasileiro.

O BNDES continuava sendo a única fonte de recursos de médio e longo prazos, tanto para a expansão e modernização da capacidade produtiva, como para o aprimoramento da capacidade tecnológica. Porém, no período de 1991/93 verifica-se uma redução nos montantes médios desembolsados e também na mobilização de recursos. Essa redução de disponibilidade de recursos sinalizava uma redução da importância do BNDES enquanto instituição financeira, destacando-se muito mais como agente do PND.

Contudo, o BNDES deu seguimento à execução de seus planos estratégicos, tendo como referência no período 1991/1994 as transformações industriais e tecnológicas ocorridas no cenário internacional nos últimos anos e as definições de políticas estabelecidas pelo governo. Tratando-se de uma instituição pública voltada ao financiamento de longo prazo, o BNDES tornava-se instrumento fundamental da política industrial do governo Collor, com um importante papel no processo de transição e ajustamento da estrutura produtiva brasileira.

Do ponto de vista do setor público, o PND deveria contribuir para a redução da dívida pública. Do ponto de vista das empresas privatizadas, imaginava-se que a transferência para o setor privado viabilizaria a retomada dos investimentos. Assim estimular-se-ia um novo ciclo de crescimento na economia brasileira ao mesmo tempo em que haveria a contribuição para a modernização do parque industrial do país, com o aumento da competitividade (CURRALERO, 1994, p. 102).

Em 1991, foram transferidos os controles acionários de 5 empresas (entre elas a Usiminas). Em 1992 o número de empresas privatizadas aumentou bastante. Foram 14 empresas transferidas ao setor privado. Estas empresas pertenciam aos setores siderúrgico, petroquímico e de fertilizantes. Neste mesmo ano, outras 11 empresas foram incluídas no programa, para posterior privatização.⁷

Em 1993, houve a alienação de 6 empresas, 3 do setor siderúrgico, 2 do setor petroquímico e 1 do setor de fertilizantes. Apesar do número reduzido em relação ao ano anterior, o valor de venda atingiu US\$ 2,6 bilhões, representando 39% do montante global das vendas realizadas entre 1991/1993. Isso se deve ao fato de terem sido

⁷ Embraer, Cosipa, CSN, Açominas, Lloydbrás, Cobra, RFFSA, Agif, Valec, Light, Escelsa e Banco Meridional.

desestatizadas empresas de grande porte, encerrando as privatizações do setor siderúrgico.

Observa-se, portanto, que o BNDES, nos primeiros anos do programa, obteve sucesso na condução do programa. Além do *knowhow* adquirido nos anos anteriores, o início dos anos 90 coincidiu com a falta de uma política industrial politicamente definida, fazendo com que a sua função como instituição de fomento mantivesse um caráter passivo em relação a sua condução.

4.3. Condições que favoreceram o processo de privatização no período 1990/94

Conforme visto na seção anterior, o PND representou uma grande ampliação do alcance da privatização, com sua primeira venda tendo gerado mais receita do que todas as privatizações anteriores. A maioria das estatais industriais foi privatizada em 1991/94, incluindo todas as empresas públicas dos setores de siderurgia e fertilizantes, a maioria do setor petroquímico e diversas de outros setores.

É possível concluir que aquela falta de consenso da sociedade, percebida nos governos anteriores, não acontecera, pelo menos da mesma forma, no período dos governos Collor e Itamar. Não se pode deixar de considerar, porém, o fato de que ao final dos anos 1980, com a economia mostrando baixos índices de crescimento e altos índices de inflação, a opinião generalizada sobre o papel do Estado no desenvolvimento econômico estava sofrendo uma mudança radical em termos de seu papel na condução das políticas públicas. A estratégia da substituição de importações estava sendo suplantada por um modelo econômico mais aberto e desregulamentado. A partir disso, a privatização passou a ser uma das principais prioridades da nova administração (PINHEIRO; GIAMBIAGI, 1999, p. 25).

O trabalho de Velasco (1997) sintetiza os pontos considerados como sendo de resistência ao processo de privatização e, em contrapartida, as condições que favoreceram a implementação do PND através do que o autor chama de *coalizões de apoio*, criando condições favoráveis ao interesse dos segmentos empresariais a despeito de um governo carente de capacidade de *governance*⁸. Segundo o autor, o apoio

⁸ Conceito que se associa á capacidade do estado em formular e implementar suas políticas.

necessário para um programa como o PND não estava consolidado e relaciona os principais grupos opositores, dentre os quais este trabalho destaca “(...) a ausência de base política estável de suporte ao governo, o qual havia sido eleito com base em uma coalizão eleitoral, que não significava um compromisso de apoio de suas políticas.” (VELASCO, 1997, p. 20). Os votos em Collor de fato conferiam apoio ao discurso antiestatista presente em toda sua campanha eleitoral. Mas este apoio difuso não se transformava, necessariamente, em suporte a uma estratégia política de privatização (SCHNEIDER apud VELASCO, 1997, p. 21). Todavia, o resultado do PND foi expressivo, segundo o autor, em função da legislação vigente e da formatação das vendas verificadas durante o período, que compensaram a ausência de um apoio mais amplo das classes políticas e da sociedade em geral.

4.4. Novo modelo de venda: o caso Usiminas

A mudança no modelo de venda, que veio a ser adotado para o caso da Usiminas, se reproduziu para a quase totalidade das desestatizações dos governos Collor e Itamar. O novo modelo, porém, não define previamente a formatação final do controle da companhia. O sistema de venda através de leilões públicos permaneceu como o método básico de venda, definido por lei, e o bloco de ações era ofertado sem o estabelecimento de quantidades mínimas a serem adquiridas e de uma pré-qualificação técnica dos candidatos. Qualquer investidor poderia dar seus lances, de acordo com seus interesses.⁹

O novo modelo viria a aumentar o número de *vencedores* em relação aos procedimentos adotados pela BNDESPAR, quando a modelagem se apoiava na vitória de poucos.

O argumento do BNDES naquele momento era de que as empresas não forneciam as condições necessárias para a venda pulverizada das ações, conforme visto anteriormente. Com a implementação do PND e da inclusão de empresas de grande porte, as condições necessárias estavam satisfeitas e a modelagem poderia ser utilizada.

⁹ A única condição fundamental era estar quite com o sistema tributário e ter bloqueados seus meios de pagamento junto à bolsa de Valores onde o leilão é realizado.

A escolha da Usiminas, para inaugurar o programa, se encaixava perfeitamente nesta nova perspectiva, pois “tratava-se de uma empresa lucrativa e atualizada tecnologicamente, além do porte expressivo. Além disso, a empresa preenchia um papel similar ao que a privatização da Entel, empresa nacional de telecomunicações argentina, teve para o primeiro governo Menem: fornecer credibilidade às intenções liberalizantes do governo” (VELASCO, 1997, p. 24). A intenção era ganhar confiança junto ao mundo dos negócios. O que de fato se concretizou, com o modelo tendo sido aceito por segmentos interessados da sociedade, ligados ao mundo capitalista, através de um modelo que ampliava o número de beneficiários.

Nas palavras de Velasco (1997):

A formatação da estrutura do capital votante da Usiminas, após sua venda, se revelou completamente diferente dos padrões até então vigentes no Brasil. Investidores com interesses, em princípio, divergentes, terminaram por se envolver em uma inédita formatação de propriedade compartilhada. Abria-se um novo tipo de horizonte: bancos, empresas privadas, funcionários e fundações previdenciárias das empresas vendidas, fundações de empresas estatais e privadas passaram a perceber que a convivência, em uma empresa profissionalizada, a exemplo de algumas grandes corporações americanas, não era impossível.

Portanto, a possibilidade de interação destes diversos agentes com interesses, em princípio divergentes, facilitou sobremaneira a aplicação do PND e caracterizou este modelo de venda como o *modelo brasileiro*, pois não incorporava as características principais já adotadas nos processos de privatização em outros países.¹⁰

4.5. Legislação do PND

Além do novo modelo de venda aplicado às privatizações durante o início do PND, a legislação utilizada foi fundamental para garantir o apoio da sociedade aos processos de privatização. A legislação pouco ou quase nada mudou desde aquela definida no governo Sarney. A alteração fundamental se deu nas características das empresas envolvidas, que passaram a exigir uma rede maior de especialistas.

¹⁰ As privatizações na Grã-Bretanha e França, por exemplo, desestatizaram as empresas públicas através da venda a preço fixo e escolha pré-determinada dos investidores, respectivamente.

Segundo a Lei 8.031/90, a determinação era que: a) o preço mínimo das companhias fosse fixado por duas empresas contratadas mediante licitação pública promovida pelo gestor do programa; e b) os processos de privatização fossem auditados, em cada uma das suas etapas, por auditor externo independente, registrado na Comissão de Valores Imobiliários. Esse incremento de empresas privadas envolvidas garantia a lisura e a observância das regras vigentes.¹¹

Não foram criadas regras especiais para a licitação destes serviços, as quais obedeciam às regras gerais de licitação do país. Durante os períodos Collor e Itamar, foram licitados cerca de 30 processos, nos quais se desenrolava uma intensa competição.¹²

Assim, somada a geração de interesse dos segmentos empresariais, mencionado anteriormente, a legislação que objetivava fornecer maior transparência e legitimidade técnica aos processos de privatização reforçava o apoio que o programa necessitava para assegurar a manutenção de seus objetivos originais.

4.6. Manutenção das condições favoráveis no governo Itamar Franco

Segundo Velasco (1997), as políticas desenvolvidas pelo presidente Collor eram vistas com desconfiança pelo novo presidente, Itamar Franco, que já havia declarado abertamente sua oposição à privatização da Usiminas e, em vários episódios, havia se confrontado com o presidente do BNDES, então presidente da Comissão de Privatização. A expectativa era, se não uma suspensão temporária do Programa, de uma revisão substancial de suas diretrizes. No início do governo foram suspensos importantes processos de privatização, como o da Ultrafértil, empresa do grupo Petrobrás, e o da simbólica CSN, que já estavam marcados.

Contudo, após uma suspensão temporária de três meses e da revisão de todos os processos (que não geraram alterações relevantes), o governo deu seguimento aos

¹¹ Conforme visto no início do capítulo, a contratação do serviço denominado “B” tinha por objetivo, além da avaliação adicional do preço mínimo da companhia, propor as condições gerais de venda das ações ou ativos detidos pelo governo, antes definidas pelo próprio vendedor.

¹² Para ilustrar: para a privatização da Usiminas, 18 firmas de consultoria concorreram para o serviço “B” e 13 firmas para o serviço “A”.

processos, com alterações nas condições de pagamento das empresas¹³ e na participação, agora sem limites, dos estrangeiros no PND. A explicação para a manutenção do programa foi que, segundo Pinheiro (2000), mesmo com o fracasso do plano de estabilização do governo Collor, o PND se tornava fundamental para a manutenção do compromisso do governo com a mudança estrutural, tornando-se uma espécie de “selo de qualidade” da política econômica e um sinal de compromisso com as “reformas voltadas para o mercado” (PINHEIRO, 1999, p. 25).

Os resultados alcançados pelo PND somente no ano de 1993 não deixam dúvidas a respeito da importância do Programa: foram concluídos oito processos de desestatização a um valor equivalente a US\$ 3,5 bilhões (ver tabela 6). Entre as empresas envolvidas estavam as empresas do grupo Siderbrás (CSN, Cosipa e Açominas), além de participações acionárias do grupo Petrobrás (Ultrafértil, no setor de fertilizantes, e CBE, Poliolefinas e Oxiteno, no setor petroquímico). Ou seja, as razões para que o PND tivesse logrado êxito no governo de Collor se mantiveram no governo de Itamar, mesmo quando não seria surpresa uma interrupção do programa para reavaliação. Mantinha-se, inclusive, o modelo base para as vendas: o modelo Usiminas. Fato inesperado para um presidente não identificado com posições liberalizantes (VELASCO, 1997).

4.7. As privatizações no governo Fernando Henrique Cardoso (1º mandato)

Segundo Pinheiro e Giambiagi (2001), O auge do programa de privatização brasileiro ocorreu durante o primeiro mandato do presidente Fernando Henrique Cardoso (1995/98), quando 1980 empresas foram vendidas, gerando resultados totais de US\$ 73,3 bilhões (ver tabela 7). Ainda, no que diz respeito ao PND, segundo a classificação de Além (1998), o início do 1º mandato de FHC coincidiu com a terceira fase do PND, que teve início em 1995 com a aprovação da Lei das Concessões e com a privatização das empresas de serviços públicos ligados aos setores de energia e telecomunicações.

Dois fatores permitiram essa significativa expansão do volume e da abrangência das privatizações: o primeiro foi a participação dos governos estaduais no esforço de

¹³ A partir de janeiro de 1993 foi estabelecido um piso para o uso de dinheiro no pagamento das empresas. Esse piso era fixado caso a caso pelo presidente da República.

privatização, o que possibilitou a venda de diversas companhias de distribuição de eletricidade; o segundo foi a decisão de alterar a Constituição para acabar com o monopólio do governo sobre certas áreas, criando-se com isso a oportunidade de expandir o programa de privatização para setores como telecomunicações, eletricidade e mineração, que eram as principais áreas produtivas sob controle estatal no Brasil.

Apesar do resultado, os processos de privatização não iniciaram imediatamente após o início do mandato. Pelo contrário, alguns analistas, na época, questionaram o compromisso no novo governo com a privatização, após a crítica pública do presidente FHC à diretora do BNDES encarregada da privatização, quando ela propôs a venda da Companhia Vale do Rio Doce (CRVD).

Com o tempo, porém, a privatização ganhou destaque na agenda do governo de forma nunca antes vista. Pinheiro e Giambiagi (2001), inclusive, alegam que mesmo aparentemente sem fazer nada pela privatização, o governo estava dando os primeiros passos para preparar as empresas para a venda, atividade nem sempre devidamente valorizada, mas sem a qual a privatização não seria possível. “Em retrospecto, pode-se constatar que durante a gestão de Fernando Henrique Cardoso teve início a fase mais longa, mais difícil e mais importante da privatização” (PINHEIRO; GIAMBIAGI, 1999, p. 29). Neste período as privatizações incluíram as empresas de mineração e infraestrutura e a ampliação da privatização aos estados e municípios. No governo FHC, as privatizações brasileiras apresentaram diferenças significativas em relação aos períodos anteriores, no que diz respeito à forma institucional, alcance e objetivos.

As mudanças no contexto institucional tiveram início em janeiro de 1995, com a substituição da Comissão de Privatização pelo Conselho Nacional de Desestatização, estreitando o vínculo entre a administração do processo e o governo federal. Com o PND mantido praticamente intacto, a mais importante alteração institucional foi a promulgação da Lei das Concessões (BRASIL, Lei nº 8.987, de fevereiro de 1995), e as emendas constitucionais aprovadas mais tarde naquele ano. A Lei das Concessões regulamentou o artigo nº 175 da Constituição e introduziu importantes alterações nas normas que regem a concessão dos serviços públicos, e juntamente com as emendas

aprovadas, criou o aparato jurídico-institucional para a ampla desestatização dos serviços públicos no Brasil.¹⁴

TABELA 7
Resultados da Privatização - Receitas e Dívidas Transferidas, 1991-1999 (US\$ Milhões, até 30.6.99)

	1991		1992		1993		1994		1995		1996		1997		1998		TOTAL	
	Rec.	Dív.	Rec.	Dív.	Rec.	Dív.	Rec.	Dív.	Rec.	Dív.	Rec.	Dív.	Rec.	Dív.	Rec.	Dív.	Rec.	Dív.
Esfera Federal																		
Siderurgia	1.474	369	921	718	2.250	1.539	917										5.562	2.626
Petroquímica			1.266	211	172	2	445	84	604	622	212	84					2.699	1.003
Energia									400		2.358	586	270		880	1.082	3.908	1.668
Ferrovias e Portos											1.477		266		355		2.098	0
Mineração							6						3.299	3.559			3.305	3.559
Telecomunicações													4.734		21.823	2.125	26.557	2.125
Fertilizantes			202	53	205	20	11	2									418	75
Financeiro													240				240	0
Outros	140	5	12				192	263									344	268
Participações							395				33		190		421		1.039	0
Total Federal	1.614	374	2.401	982	2.627	1.561	1.966	349	1.004	622	4.080	670	8.999	3.559	23.479	3.207	46.170	11.324
Quantidade	4		14		6		9		8		16		21		7		85	
Esfera Estadual																		
Telecomunicações															1.018	822	1.018	822
Financeiro													401		647		1.048	0
Gás													576				576	0
Energia											587	364	9.945	1.499	5.166	2.538	15.698	4.401
Outros											25		307		336		668	0
Participação											794		2.388		330		3.512	0
Total Estadual											1.406	364	13.617	1.499	7.497	3.360	22.520	5.223
Quantidade											2		15		11		28	
Total Geral	1.614	374	2.401	982	2.628	1.561	1.967	349	1.004	624	5.486	1.034	22.616	5.058	30.976	6.567	70.309	16.637
Quantidade total	4		14		6		9		8		18		36		18		113	

O alcance da privatização foi ampliado com a criação dos programas de privatização em âmbito estadual e a extensão do PND a outros setores. De acordo com Pinheiro (1999), a privatização em âmbito estadual foi importante, pois impactava as empresas responsáveis pela maior parte do déficit fiscal das empresas estatais. A privatização nos estados também foi importante para a reestruturação da dívida, da qual a maioria dos estados participou durante o período 1995/98. Como essa reestruturação gerava uma “federalização” dos prejuízos estaduais, onde o governo federal exigiu que os estados realizassem acordos da dívida estadual prevendo a quitação de 20% do principal mediante a venda de ativos, como forma de diminuir o prejuízo. Essa exigência se tornou incentivo para que os estados iniciassem seus próprios programas de privatização (PINHEIRO, 1999, p. 31).

¹⁴ Dentre as emendas destacam-se: a) a abertura à iniciativa privada da exploração do serviço de gás encanado; b) eliminação das diferenças entre empresa brasileira e empresa de capital nacional; c) autorização para empresas constituídas sob a lei brasileira para realizarem pesquisa e lavra de minério; d) autorização para contratação de empresas estatais ou privadas para atividades ligadas à exploração de petróleo; e e) autorização para exploração dos serviços de comunicação pela iniciativa privada.

Com a venda das estatais industriais restantes, as empresas dos setores de mineração, eletricidade, ferrovias, portos, rodovias, telecomunicações, água e esgotos e bancos foram incluídas no programa, o que exigiu uma participação muito maior dos outros ministros destas áreas. Porém, não foi só um maior envolvimento político que a privatização causou. Foi preciso superar uma série de “batalhas” judiciais, que começaram com a venda da Light, maior companhia vendida até então, prosseguiu com a venda da CRVD e terminou em 1998 com a privatização da Telebrás, maior privatização do mundo naquele ano. A privatização da CVRD talvez tenha sido a mais difícil de todas, pois se tratava da mais eficiente de todas as EEs. Para concluir o processo, o governo precisou responder e vencer 217 ações judiciais, mais do que um quarto do total de ações relativas à privatização no Brasil até fins de 1998 (PINHEIRO; FUKUSAKU, 1999, p. 32).

No que diz respeito à mudança de objetivos, foi dada maior ênfase na obtenção das receitas das vendas em dinheiro, com a substituição das moedas de privatização por créditos diretos do BNDES ou do Tesouro. Também foram ampliados os compromissos de investimento do governo nos setores privatizados. Pinheiro (1999) argumenta que, com a inclusão de empresas de grande porte e mais atraentes foram colocadas à venda, os compradores precisariam de financiamento para os seus lances nos leilões. Com a dificuldade de captação de recursos no exterior, o governo interveio através do financiamento direto aos compradores, mediante o parcelamento da venda ou através do BNDES.

Dessa forma, a privatização foi ampliada e acelerada, mas “somente com a crise asiática de 1997 tornou-se de fato uma questão crucial para o governo, assumindo papel importante para manutenção do Plano Real” (PINHEIRO; FUKUSAKU, 1999, p. 33). Primeiro, porque era a primeira vez que os valores recebidos pelas vendas de privatização estavam se tornando significativos. E segundo, com a evolução da crise asiática, a privatização daria ao Brasil uma vantagem sobre os países que haviam sido ou poderiam vir a serem vítimas de ataques especulativos. Nesse sentido, a privatização era útil, pois dava ao país uma certa folga para solucionar seus dois principais desequilíbrios: os déficits em conta corrente e fiscal. Os valores recebidos pelas vendas reduziam a necessidade de contrair empréstimos para financiar o déficit em conta corrente e ajudariam a financiar o déficit fiscal, contendo o crescimento da dívida pública.

Segundo Pinheiro e Giambiagi (1991), a privatização tornou-se, portanto, um meio de sinalizar estabilidade, ainda que precária, a um mercado muito preocupado com a situação fiscal e as possibilidades de sustentação da política cambial. Esses sinais de estabilidade, por sua vez, foram essenciais para permitir que o país atravessasse o período crítico da crise asiática, entre os meses de novembro e dezembro de 1997, quando os mercados mundiais estavam fechados para o Brasil em função do drástico aperto de liquidez ocorrido em outubro.

Dessa forma a privatização, assim como fizera nos governos anteriores (Collor e Itamar), a privatização atendeu as expectativas dos analistas, porém, dessa vez de forma mais “robusta”, atraindo grandes volumes de capital estrangeiro.

4.8. Alteração do Modelo Usiminas

No governo Fernando Henrique – eleito com bases de sustentação mais definidas –, a política pública de privatização já enfrentava menos resistências, por conta de uma maior estrutura de governança do Estado brasileiro. Foi a partir deste período que o modelo Usiminas começou a sofrer alterações.

A venda da Light, realizada em maio de 1996, ainda conservou a mesma estrutura-base do modelo Usiminas. Mas, posteriormente, as privatizações de serviços públicos federais (e também os estaduais, em seus programas de desestatização) passaram a comportar vendas em bloco único. Tecnicamente falando, não é difícil justificar essa decisão. Parecia mais conveniente para os órgãos reguladores a existência de um grupo controlador previamente definido. Além disso, a venda em bloco único reduzia o nível de incerteza dos investidores estrangeiros sobre a mobilização de recursos necessários e sobre os parceiros com os quais teriam que se relacionar. Do ponto de vista da implementação em si, essa alteração técnica veio a ser possível, também, porque os governos – federal e estadual – passaram a ter essa sociedade, genericamente falando, como aliada, por conta da deterioração da prestação dos serviços públicos. Ou seja, o apoio dos investidores, verificado nos governos Collor e Itamar, associado ao modelo Usiminas, pôde ser substituído por novo leque de apoio, ainda mais amplo (GIAMBIAGI, et al, 1999, p. 202).

4.9. O retorno parcial do modelo de lances através de envelopes fechados

Com as privatizações dos serviços públicos e a política de privatizações com apoio formado, retornou também a utilização dos envelopes fechados como forma de buscar a maximização dos valores de vendas, premissa que permaneceu em todo o período FHC. Passaram a ocorrer, no âmbito federal, os leilões de tipo misto, envolvendo lances por meio de envelope fechado e por viva voz¹⁵.

De acordo com Velasco, (1999, p. 204) não se pode fazer uma comparação pura e simples entre leilões de viva voz e de envelope fechado. Há uma escolha prévia entre só aceitar ofertas de compra para um bloco único de ações, indivisível, e aceitar ofertas parciais. Por uma questão de simplificação, o envelope fechado é uma escolha associada à decisão de vender em bloco único. Ou seja, faz pouco sentido questionar a opção pelo leilão de viva voz no caso das vendas que seguiram o modelo Usiminas. Além disso, mesmo no caso de vendas de blocos indivisíveis, não há consenso na literatura a respeito da existência de modelos claramente maximizadores.

Na esfera federal, o leilão de viva voz foi não só o método dominante adotado no período Sarney, quando as vendas se deram por meio de blocos indivisíveis de ações ou de ativos, como também nos períodos Collor, Itamar Franco e primeiro governo FHC. A utilização do envelope fechado como instrumento de venda, em conjunto com o de viva voz, “foi uma escolha associada à venda de blocos indivisíveis de ações de empresas de serviços públicos, o que ocorreria também na privatização do Sistema Telebrás, no âmbito da Lei Geral de Telecomunicações.” (VELASCO, 1999, p. 205)

Conforme visto anteriormente, há razões para essa preferência pelos leilões de viva voz no período. Esses leilões eram percebidos pela sociedade como mais transparentes. A disputa por meio do modo viva voz entre os investidores interessados, com possibilidade de repique nos lances ofertados, em um recinto de fácil acesso, como o das bolsas de valores, conferia uma sensação de maior incerteza ao resultado da venda e, conseqüentemente, de maior neutralidade do método.

¹⁵ Por uma questão histórica, importante recuperar a sequência aplicada pelo BNDES – “envelopes fechados (antes de 1987), leilões por viva voz (período 1987-1989 e primeira fase do PND) e leilões mistos”.

Velasco, (1999) ainda complementa:

Mesmo quando os dois métodos são mesclados, utilizando-se envelope fechado para os lances iniciais e, posteriormente, o de viva voz entre as maiores propostas, conforme foi adotado no caso da Telebrás, essa opção não significa tão somente uma busca de maximização de valor. A introdução do leilão de viva voz, após o envelope fechado, contorna a frustração dos perdedores mais próximos do lance vencedor, reduzindo um dos níveis de conflito inerente à venda por envelope fechado. Pode-se dizer, assim, que os leilões de tipo misto, envolvendo lances por meio de envelope fechado e por viva voz, configuraram um método de venda evolutivo, quando a política pública de privatização já se encontrava mais difundida e aceita.

Supõe-se, portanto, que uma tentativa de utilizar, no governo Sarney ou nas fases iniciais do PND, um modelo de venda das estatais através de um método diferente do de viva voz, seria no mínimo uma tarefa bastante mais árdua, pois, a escolha do modelo de venda adequado foi evoluindo conforme evoluía as bases de apoio e a aceitação da sociedade e por isso precisava ser pensada de forma estratégica.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este trabalho teve por objetivo apresentar a evolução histórica do processo de privatização no Brasil e o papel do BNDES durante esta trajetória. Foi possível perceber que os primeiros passos do governo brasileiro no sentido de se desfazer do controle das empresas estatais praticamente em nada teve relação com os objetivos a serem atingidos pelos países desenvolvidos que decidiram privatizar suas companhias. A revisão da literatura sobre o assunto dá conta de que os processos de privatização na Inglaterra, por exemplo, e no Brasil, surgiram com as mesmas características na mesma época. Porém, não com as mesmas intenções. No Brasil, foram quase dez anos até que a privatização tivesse os mesmos objetivos daqueles surgidos com base nas políticas neoliberais adotadas pelo governo de Thatcher.

Ficou visível também, com base na literatura, a separação entre as fases do processo de privatização. É consenso que a privatização foi caracterizada pela sua relevância, no mínimo, por dois períodos. É possível subdividi-los, de acordo com o direcionamento que se queira dar. É nesta divisão histórica dos períodos em que ocorreram as privatizações que se insere a influência do BNDES.

Primeiro, como órgão autônomo com relação à tomada de decisão em vender as empresas que estavam sob seu próprio domínio. Segundo, como administrador do processo (naquele momento já relevante para economia) da privatização, posição garantida pela atuação no primeiro período, quando adquiriu experiência e a confiança suficientes para que a sociedade, ou os *players* envolvidos aceitassem essa condição. Foram, portanto, as razões que levaram à privatização que separaram os períodos.

O estudo teve foco num período de 20 anos, porém, em se tratando da atuação do BNDES, o período chave é durante a transição entre os períodos mencionados acima. O final do governo de Sarney e a passagem para o governo Collor foi o período que a privatização ganhou destaque no cenário nacional e o BNDES se inseriu de forma a coordenar as ações dos processos de privatização. Acontece que durante todo o primeiro período a privatização não causou o impacto financeiro observado, por exemplo, na Inglaterra. E o início dos anos 90 apresentou destaque apenas em relação ao período anterior, ficando aquém dos objetivos originais. Por conta disso, o período de tempo

considerado neste estudo estendeu-se até o final do primeiro mandato de FHC, quando de fato as cifras observadas foram consideravelmente relevantes.

Portanto, foi possível distinguir dois períodos distintos e ao mesmo tempo relacioná-los com a atuação de um agente público, com características próprias e certa autonomia para a tomada de decisões estratégicas. Num primeiro momento, se valendo desta autonomia para garantir a própria sobrevivência e buscando defender seus objetivos originais e, após, com uma atuação mais passiva, porém fundamental para a condução dos processos.

REFERÊNCIAS

- AMARAL FILHO, M. **Privatização no Estado contemporâneo**. São Paulo: Ícone, 1996.
- BANDEIRA, A. C. **Reformas econômicas, mudanças institucionais e crescimento na América Latina**. 2002. Tese (Mestrado em economia) – FGV, Rio de Janeiro, 2002.
- BRASIL. Lei nº 8.031, de 12 de abril de 1990. Cria o Programa Nacional de Desestatização e dá outras providências. **Diário Oficial**, Poder Executivo, Brasília, DF, 13 de abril 1990.
- CARINHATO, P. H. Neoliberalismo, reforma do Estado e políticas sociais nas últimas décadas do século XX no Brasil. **Aurora**, Marília, ano 11, nº 3, p. 37 – 46. dez 2008. Disponível em: <<http://www2.marilia.unesp.br/revistas/index.php/aurora/article/view/1192>>. Acesso em: 01 nov 2012.
- CARNEIRO, F; ROCHA, C. H. Reforma do setor público na América Latina: uma perspectiva comparada. In: PINHEIRO, C. A.; FUKASAKU. **A privatização no Brasil: o caso dos serviços de utilidade pública**. Rio de Janeiro: BNDES, 1999, p. 45 – 68.
- CURRALERO, C. **A atuação do sistema BNDES como instituição financeira de fomento no período 1952/1996**. 1998. Tese (Mestrado em economia) – Instituto de Economia, UNICAMP, Campinas, 1998.
- GIAMBIAGI, F. et al. **Economia Brasileira Contemporânea (1945-2004)**. 9ª Reimpressão, Ed. Elsevier, Rio de Janeiro, 2005.
- GLADE, W. **Privatization of public enterprises in Latin America**. San Francisco, CA: ICS Press, 1990.
- GREMAUD, A. P.; VASCONCELLOS, M. A. S. de; TONETO JR, R. **Economia Brasileira Contemporânea**. 7. Ed. São Paulo: Atlas, 2010.
- HANKE, S. **Privatization and Development**. San Francisco, CA: ICS Press, 1987.
- JORGE, I. **Privatização: experiências internacionais, aspectos teóricos e resultados**. 1994. Tese (Mestrado em Economia) – Faculdade de Ciências Econômicas, UFRGS, Porto Alegre, 1994.
- MARTINS, L. **Estado capitalista e burocracia no Brasil pós-64**. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1985.
- MENDONÇA, J. Anuário do Instituto Liberal de São Paulo, IL, São Paulo, 1994.
- MOREIRA, T. O processo de privatização mundial: tendências recentes e perspectivas para o Brasil. **Revista do BNDES**, Rio de Janeiro, v.1, n. 1, p. 97 – 112, jun. 1994. Disponível em: http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes_pt/Galerias/Arquivos/cohcimento/revista/rev105.pdf. Acesso em: 13 out. 2012.

- NEGRÃO, J. **O neoliberalismo da redemocratização brasileira**. 1996. Tese (Mestrado em Ciências Sociais) – PUCSP, São Paulo, 1996.
- PALATNIK, B.; ORENSTEIN, L. Perspectivas do processo de privatização no Brasil. **Encontros com a civilização brasileira**. Rio de Janeiro: Ed. Civilização Brasileira, 1979, p. 43 – 62.
- PINHEIRO, C. A. Privatização no Brasil: Por quê? Até onde? Até quando? In: GIAMBIAGI, F. (Org.). **A economia Brasileira nos anos 90**. Rio de Janeiro: BNDES, 1999. p. 147 – 182.
- PINHEIRO, C. A. **A experiência brasileira de privatização: o que vem a seguir?** Rio de Janeiro: BNDES, 2000 (textos para discussão nº 87).
- PINHEIRO, C. A.; GIAMBIAGI, F.; MOREIRA, M. **O Brasil na década de 90: uma transição bem sucedida?** Rio de Janeiro: BNDES, 2001 (textos para discussão nº 91).
- PINHEIRO, C. A.; OLIVEIRA, L. C. **Privatização no Brasil: passado, planos e perspectivas**. Rio de Janeiro: IPEA, 1991 (textos para discussão nº 230).
- PINHEIRO, C. A.; GIAMBIAGI, F. Os antecedentes macroeconômicos e a estrutura institucional da privatização no Brasil. In: PINHEIRO, C. A.; FUKASAKU K. **A privatização no Brasil: o caso dos serviços de utilidade pública**. Rio de Janeiro: BNDES, 1999, p. 13 – 41.
- SCHNEIDER, B. R. **A política de privatização no Brasil e no México nos anos 1980: variações em torno de um tema estatista**. Dados, v. 34, n. 1, 1991.
- SERVA, M. Análise de empresas privatizadas: o desafio da multidimensionalidade. **Civitas**, v.3, nº 2, p. 349 – 373, jul.-dez. 2003.
Disponível em:
<<http://revistaseletronicas.pucrs.br/ojs/index.php/civitas/article/view/125>>. Acesso em: 01 nov. 2012.
- VELASCO, L. Privatização: mitos e falsas percepções. In: GIAMBIAGI, F. (Org.). **A economia Brasileira nos anos 90**. Rio de Janeiro: BNDES, 1999. p. 183 – 216.
- VELASCO, L. **A economia política das políticas públicas: fatores que favoreceram as privatizações no período 1985/94**. Rio de Janeiro: BNDES, 1997 (textos para discussão nº 54).
- VELASCO, L. **A economia política das políticas públicas: as privatizações e a reforma do Estado**. Rio de Janeiro: BNDES, 1997 (textos para discussão nº 55).
- WRIGHT, V. **Industrial privatization in Western Europe: pressures, problems and paradoxes**. London: Printer Publishers, 1994.