



CARAÍBA METAIS

ARCELOR



COMPANHIA QUATIPARA DE
CELULOSE E PAPEL

celpag



MÁQUINAS
PIRATININGA S.A.



COMPANHIA
NACIONAL DE TECIDOS
NOVA AMÉRICA



COMPANHIA
BRASILEIRA DO COBRE

PRIVATIZAÇÃO A EXPERIÊNCIA DA BNDESPAR 1987 - 1989



SIBRA



Máquinas Piratininga
do Nordeste S/A

aparecida



USIBA



companhia de celulose do bahia



CIMETAL

BNDES
AP/DOPEP
Centro de Pesquisas
e Dados

SISTEMA BNDES

BNDES
FINAME
BNDESPAR

Editado pelo Gabinete da Presidência do BNDES
Departamento de Relações Institucionais
Abril - 1992

05864501.2

PRIVATIZAÇÃO
A EXPERIÊNCIA DA
BND E SPAR
1987 - 1989

MÓDULO I

PRIVATIZAÇÕES
CONDUZIDAS
PELA BNDESPAR

PRINCIPAIS
MOTIVOS
DETERMINANTES

BNDES AP/COPEL Centro de Pesquisas e Dados
N.º REG. F-2107 DATA: 28.04.92



I. Privatizações Conduzidas pela BNDESPAR

Principais Motivos Determinantes

1. Introdução

A BNDESPAR — BNDES Participações S.A., subsidiária integral do BNDES — Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social, empreendeu, no período de 1987 a 1989, um trabalho de devolver à iniciativa privada as empresas que se encontravam, transitoriamente, sob o controle acionário do Sistema BNDES. A assunção do controle destas empresas ocorreu em função do insucesso de seus antigos acionistas controladores na gestão dos empreendimentos.

A partir da experiência adquirida com os vários processos realizados, a BNDESPAR reprivatizou, ainda, neste período, duas empresas do Grupo Siderbrás, atuando como Agente de Privatização daquela *holding* estatal.

2. Histórico

A BNDESPAR foi constituída em julho de 1982, como sucessora das empresas Mecânica Brasileira S.A. — Embramec, Financiamento e Participações de Insumos Básicos S.A. — Fibase e Investimentos Brasileiros S.A. — Ibrasa, subsidiárias do BNDE (atual BNDES) criadas em 1975 no âmbito de uma política governamental para promover a capitalização da empresa privada nacional.

Nessa ocasião, o parque industrial do País, emergente e em franco crescimento, encorajado pela Política Econômica de Substituição de Importações, já contava, para sua implantação, com o financiamento do então BNDE e de sua subsidiária FINAME — Agência Especial de Financiamento Industrial. Tendo em vista a necessidade de uma complementação destas fontes de recursos, com um mecanismo de fortalecimento do capital próprio das empresas nacionais, foram criadas as três subsidiárias do BNDE. A forma de aporte de tais recursos seria mediante aquisição de ações, cuja permanência nas carteiras das subsidiárias seria sempre em caráter transitório.

Com o advento da crise que se abateu sobre a economia brasileira no final da década de 70, agravada no triênio 1981/83 e estendendo-se até 1985, o papel das três subsidiárias — já unificadas sob o nome de BNDESPAR —, acoplado ao do BNDES, consistiu em sustentar o parque industrial instalado e, em alguns casos, em garantir a própria sobrevivência de grupos privados nacionais que tiveram seus investimentos maturados em plena crise.

Enfrentando sérias dificuldades financeiras, algumas empresas não foram capazes de pagar os financiamentos que obtiveram do BNDES e/ou honrar avais e fianças concedidos pelo Banco. Como forma de equacionar o recebimento dos créditos, os mesmos foram convertidos em capital, resultando na assunção do controle por parte do BNDES, tendo ocorrido processo semelhante nas empresas em que a BNDESPAR detinha participação acionária.

Este processo perverso acabou por levar várias empresas a passarem ao controle da BNDESPAR e do BNDES.

QUADRO I

Empresas absorvidas pelo Sistema BNDES

EMPRESAS	SETOR DE ATIVIDADE	PORTE ECONÔMICO	UF	ANO DA ESTATIZAÇÃO
Caraíba Metais S.A.	Mineração e Metalurgia do Cobre	Grande Empresa	BA	1974
Celpag - Cia. Guataparã de Papel e Celulose	Papel e Celulose	Grande Empresa	SP	1981
CCB - Cia. de Celulose da Bahia	Papel e Celulose	Grande Empresa	BA	1978
CBC - Cia. Brasileira do Cobre	Mineração	Média Empresa	RS	1974
Cia. Nacional de Tecidos Nova América	Têxtil	Grande Empresa	RJ	1985
Cosinor - Cia. Siderúrgica do Nordeste	Siderurgia	Grande Empresa	PE	1982
Maífersa S.A.	Bens de Capital	Grande Empresa	SP	1964
Máquinas Piratininga S.A.	Bens de Capital	Pequena Empresa	SP	1982
Máquinas Piratininga do Nordeste S.A.	Bens de Capital	Pequena Empresa	PE	1982
Sibra - Eletrosiderúrgica Brasileira S.A.	Ferro-Ligas	Grande Empresa	BA	1982

O Sistema BNDES acumulou, ainda, expressiva participação em algumas empresas, através de ações ou de créditos detidos, o que implicou, na maioria das vezes, responsabilidades ajustadas por Acordo de Acionistas, de forma que se caracterizava como uma participação de controle compartilhado. Estas empresas encontram-se discriminadas no quadro a seguir.

QUADRO II

Empresas não controladas com grande envolvimento com o Sistema BNDES

EMPRESAS	SETOR DE ATIVIDADE	PORTE ECONÔMICO	UF	PARTICIPAÇÃO ACIONÁRIA
Aracruz Celulose S.A.	Papel e Celulose	Grande Empresa	ES	Controle compartilhado entre a BNDESPAR e outros grupos, regulado através de Acordo de Acionistas.
Cimetal Siderurgia S.A.	Siderurgia	Grande Empresa	MG	Controle compartilhado entre o BNDES e o BDMG.
Cobra - Computadores e Sistemas Brasileiros S.A.	Informática	Grande Empresa	RJ	Controle compartilhado entre o BNDES, a CEF e o Banco do Brasil.
CRN - Cia. Riograndense de Nitrogenados	Energético	Média Empresa	RS	Controle compartilhado entre BNDESPAR, Petrofertil e o Estado do Rio Grande do Sul. Empresa em processo de liquidação.
Siderúrgica N.S. Aparecida S.A.	Siderurgia	Média Empresa	SP	Embora não detivesse o controle da Companhia, o Sistema BNDES possuía responsabilidades que o identificavam quase como acionista controlador (detentor de 55% do capital total, 38,4% do capital votante e 80% do endividamento da empresa).
Usiminas Mecânica S.A. - Usimec	Bens de Capital	Média Empresa	MG	Controle assumido pelo BNDES por ocasião da cisão da Usiminas.

3. Performance da BNDESPAR no período 1982/85

A BNDESPAR, desde 1982, acabou por se envolver na administração das empresas que se tornaram suas controladas, seja diretamente através de suas próprias operações com essas empresas, seja através daquelas absorvidas pelo BNDES, as quais foram posteriormente transferidas ao controle de sua subsidiária.

O elevado número de controladas pela BNDESPAR chegou a concentrar mais de 50% do volume de seus desembolsos no período 1982/85, verificando-se um direcionamento de esforços para o acompanhamento financeiro e operacional dessas empresas, tendo em vista que as mesmas se encontravam em situação extremamente crítica.

QUADRO III

Aplicações dos desembolsos efetuados pela BNDESPAR no período 1982/85

Em US\$ milhões

APLICAÇÕES	DESEMBOLSOS DA BNDESPAR NO PERÍODO 1982/85	%
Em controladas	548,0	52,0
Em novos investimentos	506,2	48,0
Total	1.054,2	100,0

QUADRO IV

Evolução das aplicações de recursos da BNDESPAR no período 1982/85

Em %

APLICAÇÕES	1982	1983	1984	1985
Em controladas	49	42	59	69
Em novos investimentos	51	58	41	31
Total	100	100	100	100

Neste período, os desembolsos da BNDESPAR se voltaram basicamente para custear os gastos correntes de suas controladas. Como consequência desta absorção de recursos, os investimentos da BNDESPAR em participações minoritárias ficaram relegados a segundo plano.

Os aportes de capital nas empresas controladas se revelaram ineficazes pelos seguintes principais motivos:

- Dificuldade em se garantir uma administração profissional e de se implementar uma política adequada de recursos humanos;
- dificuldade em se operar uma empresa estatal em mercados competitivos, em face de sua reduzida flexibilidade gerencial; e
- dificuldade em se manter uma política estável de reajuste dos preços de seus produtos, em face das políticas econômicas vigentes, que se apoiavam nas empresas estatais para combater a realimentação inflacionária.

Além dos recursos desembolsados, a BNDESPAR se deparou com a necessidade de se envolver com questões administrativas e rotineiras destas empresas, tendo que desempenhar, portanto, um papel fora do seu objeto de atuação, para o qual não se encontrava organizacionalmente estruturada.

3.1. Reflexos da situação econômico-financeira das controladas nos resultados da BNDESPAR

A concentração de desembolsos nas controladas repercutiu adversamente nos resultados da BNDESPAR, que passou a acusar sucessivos prejuízos, na medida em que a BNDESPAR não auferia receitas, através de dividendos ou ganhos de capital, como mostra o quadro a seguir.

QUADRO V

Evolução dos resultados da BNDESPAR no período 1982/85

Em milhões de BTN

RESULTADOS	1982	1983	1984	1985
Prejuízos do ano	(88,4)	(137,3)	(222,6)	(61,4)

Sendo a BNDESPAR uma subsidiária integral do BNDES, seus prejuízos também se refletiram nos resultados do Banco, integralmente, através de equivalência patrimonial.

Esta situação conduziu a BNDESPAR a rever sua atuação, de forma que os recursos alocados nas empresas controladas pudessem ser redirecionados para investimentos privados.

4. Performance da BNDESPAR a partir de 1986

Os Planos de Ação Anuais da BNDESPAR, que se sucederam a partir de 1986, preconizaram a estratégia de venda de suas controladas, com vistas à reversão de seus resultados.

Com o objetivo de liberar recursos para aplicar em investimentos produtivos, foi traçado um amplo programa de privatização das empresas controladas e de desinvestimentos maciços de participações minoritárias de outras empresas da carteira.

4.1. Evolução dos desembolsos da BNDESPAR

A drástica redução dos desembolsos da BNDESPAR para as controladas e o crescimento das aplicações em novos investimentos se fizeram sentir nitidamente a partir de 1986.

QUADRO VI

Evolução das aplicações de recursos da BNDESPAR a partir de 1985

Em milhões de BTN

APLICAÇÕES	1985	%	1986	%	1987	%	1988	%	1989	%
Em controladas	108,6	69	40,2	32	41,4	45	30,6	11	2,2	1
Em novos investimentos	49,3	31	95,8	68	50,3	55	254,0	89	376,0	99

A partir de 1987, a BNDESPAR tornou-se não só lucrativa, como também superavitária, em termos de geração de caixa. A BNDESPAR passou a operar, inclusive, com auto-suficiência financeira, aplicando, em novos investimentos, os recursos gerados através de suas próprias atividades (dividendos e venda de ações).

A evolução detalhada dos desembolsos da BNDESPAR para suas empresas controladas em comparação às não controladas é apresentada no Anexo I.

QUADRO VII

Evolução dos resultados da BNDESPAR a partir de 1986

Em milhões de BTN

RESULTADOS	1986	1987	1988	JAN/OUT/89
Prejuízos/Lucros do ano	(703,1)	(104,2)	74,4	589,5

A política de alienação das controladas da BNDESPAR se estendeu à sua atuação como Agente de Privatização, tendo conduzido processos de privatização de empresas não controladas, nas quais o Sistema BNDES detinha responsabilidades financeiras de forma direta ou indireta, a exemplo das privatizações da Cia. Ferro e Aço de Vitória — Cofavi e da Usina Siderúrgica da Bahia — Usiba, empresas controladas pelo Grupo Siderbrás.

4.2. Resultados do Programa de Privatização conduzido pela BNDESPAR

As privatizações empreendidas pela BNDESPAR, de junho de 1987 até o final de 1989, mobilizaram recursos no montante de 556,0 milhões de BTN, equivalentes a US\$ 539,4 milhões, tendo sido concretizadas operações de privatização de 13 empresas, sendo duas ex-controladas da Siderbrás (Anexo II.1).

Este valor reflete apenas o resultado das vendas de ações, não incorporando o exigível que as companhias privatizadas detinham, e cuja responsabilidade pelo pagamento foi assumida pelos novos acionistas controladores. Tais exigíveis montavam a mais de 500 milhões de BTN, equivalentes a US\$ 485,0 milhões, e em grande parte tratavam-se de créditos que o próprio BNDES viria a receber.

A revitalização financeira e operacional da BNDESPAR, bem como a de suas ex-controladas, demonstra o acerto da estratégia adotada. As empresas que foram vendidas, livres da camisa-de-força imposta pela gestão estatal, agravada pela já crônica escassez de recursos financeiros públicos para novos investimentos, de uma maneira geral, encontraram o caminho do seu crescimento.

MÓDULO II
ESTRUTURAÇÃO
DAS PRIVATIZAÇÕES

A EXPERIÊNCIA
DA BNDESPAR

II. Estruturação das Privatizações A Experiência da BNDESPAR

1. Introdução

As privatizações conduzidas pela BNDESPAR após o Decreto nº 91.991, de 28 de novembro de 1985, foram incorporando, paulatinamente, uma padronização no processo, consolidada nos Editais de Privatização publicados na imprensa e nos Editais em sua forma completa, que incluíam, além das condições gerais da privatização, informações técnicas e financeiras detalhadas sobre a empresa objeto de venda.

Apesar de ser possível a identificação de uma padronização geral no processo, é importante registrar que cada privatização foi encarada de forma absolutamente particular, no que se referia ao tratamento de questões julgadas determinantes, ao encaminhamento e êxito da privatização, conforme se pode depreender da exposição que se segue.

2. Identificação prévia de pontos críticos

Nas privatizações que conduziu, a BNDESPAR buscou detectar pontos que necessitavam tratamento e/ou equacionamento prévio, ou mesmo durante o curso do processo. Os pontos usualmente avaliados, para efeito de superação, foram os seguintes:

2.1. Necessidade de reorganização financeira

Uma empresa endividada ou com empréstimos onerosos, vencidos e/ou com vencimentos no curso prazo, tendia a não ser atrativa, afastando candidatos potenciais que, numa disputa, poderiam elevar substancialmente o preço de venda. Como o valor do objeto de aquisição se refere ao patrimônio líquido econômico da empresa, a BNDESPAR, nos casos em que isto foi possível, comandou a reestrutu-

ração financeira das empresas que pretendia reprivatizar, dentro de um conceito de que uma empresa bem capitalizada permite alavancar acréscimos no preço da ação mais do que proporcionais à reestruturação levada a efeito (aporte 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.

2.2. Existência de Acordos de Acionistas ou de disposições estatutárias contendo condições restritivas à venda das ações e/ou ativos da companhia, ou mesmo prejudiciais à atividade do empreendimento

Nestes casos, renegociações foram desenvolvidas antes de se dar início ao processo de privatização, uma vez que, na maioria das situações, o novo acionista controlador seria obrigado a aderir aos Acordos existentes. A BNDESPAR enfrentou esta questão, de forma mais marcante, nos casos das alienações das ações da Aracruz Celulose, da Sibra Eletrosiderúrgica S.A. e da Cia. de Celulose da Bahia — CCB.

2.3. Conveniência de se proceder à reestruturação da sociedade através de cisões, fusões ou incorporações

Os casos mais comumente enfrentados referiram-se àquelas empresas que congregavam unidades industriais ou ativos cujos valores totais de venda podiam ser otimizados com a alienação em separado dos mesmos. A BNDESPAR se deparou com esta conveniência, de forma mais marcante, nas alienações do controle da Caraíba Metais, quando separou a unidade de metalurgia da unidade de mineração e da planta de ácido fosfórico, e ainda na opção pela liquidação da Cimetal Siderurgia, com a venda de seus ativos em blocos.

2.4. Necessidade de se criar uma classe de ações, à semelhança da golden share das privatizações inglesas, com poderes e direitos especiais, sem correlação com o percentual detido em relação ao capital votante ou ao capital total da empresa, com o objetivo de assegurar determinados compromissos por parte do novo acionista controlador, na sua futura gestão

No caso da privatização da Caraíba Metais, uma classe especial de ações, sem relevância no capital total, foi estatutariamente criada, objetivando garantir aos pequenos consumidores de cobre metálico do País, independentemente da propriedade destas ações, o recebimento de parte da produção da Caraíba Metais. Evitou-se, assim, um eventual abuso de poder por parte dos novos acionistas controladores, que poderiam se recusar a fornecer o produto àqueles consumidores.

2.5. Demandas judiciais existentes ou potenciais, movidas por antigos acionistas controladores da empresa em fase de privatização, normalmente argüindo perdas com a alienação do empreendimento

A BNDESPAR defrontou-se com questões desta natureza por ocasião da alienação dos ativos da Cimetal Siderurgia, na venda das ações da Companhia de Celulose da Bahia — CCB e da Cia. Siderúrgica do Nordeste — Cosinor. Os óbices judiciais foram superados nos casos da Cimetal, CCB e Cosinor.

É digno de registro que uma primeira tentativa de venda dos ativos da Cimetal chegou a ser suspensa por decisão judicial, com a BNDESPAR conseguindo, posteriormente, o seu cancelamento.

2.6. Necessidade de comunicação e articulação com o poder Legislativo, federal ou estadual, os sindicatos e a sociedade em geral

Ao longo das privatizações, percebeu-se que o êxito das mesmas estava associado à capacidade de a BNDESPAR se comunicar com os mais diversos extratos da sociedade, buscando expor os motivos e os benefícios de cada privatização, para o Sistema BNDES e para o País. Merece registro a substancial evolução, quantitativa e qualitativa, do material publicado pela BNDESPAR na imprensa nacional, a partir do Edital da Carabá Metais, com a introdução do que se denominou “Informação ao Público”, que passou a constar de todos os processos subseqüentes. Esta informação, publicada na imprensa em linguagem mais acessível (menos técnica), junto com os Editais, continha a visão da BNDESPAR sobre os motivos e benefícios da privatização da empresa, uma completa explicação sobre as regras contidas nos Editais e, ainda, uma estimativa das perdas do Sistema BNDES no empreendimento. Cabe registrar, também, que, como forma de ampliar o acesso da sociedade às informações das empresas em alienação, mesmo os Editais em sua forma completa foram colocados à disposição de todos os interessados sem quaisquer ônus.

Como exemplo de articulação com segmentos da sociedade, pode ser citado o endosso prévio da Associação Brasileira de Metais Não-Ferrosos — Abranfe, entidade que congrega os interesses dos pequenos consumidores de cobre, à criação de classe especial de ações, na privatização da Carabá Metais, referida no item 2.4.

3. Escolha do modelo para a venda do controle acionário

Os modelos que foram usualmente avaliados pela BNDESPAR são resumidos no quadro a seguir.

	MODELO	PRÉ-QUALIFICAÇÃO DE INTERESSADOS	FORMA DE LANCES DE OFERTAS DE PREÇO
VENDA DE AÇÕES	Venda da totalidade das ações ordinárias ou preferenciais em bloco único ou de lote de ações representativo do controle acionário	Habilitação prévia de candidatos	Leilão ou envelope fechado, a partir de um preço mínimo estabelecido
	Venda da totalidade das ações ordinárias ou preferenciais ou de ações representativas do controle, divididas em vários blocos, iguais entre si, permitindo que o controle da empresa viesse a ser exercido de forma compartilhada	Habilitação prévia de candidatos	Leilão ou envelope fechado, a partir de um preço mínimo estabelecido
	Venda em Bolsa de Valores das ações detidas ou de ações representativas do controle, em bloco único ou em vários blocos, iguais entre si	Sem habilitação prévia de candidatos	Leilão a partir de um preço mínimo estabelecido; utilização do Sistema de Distribuição de Valores Mobiliários
	Venda através de distribuição secundária da totalidade das ações ordinárias ou preferenciais, ou de ações representativas do controle, em lotes que permitissem uma pulverização do capital votante da empresa, com direito de voto limitado por acionista	Sem habilitação prévia de candidatos	Preço fixo; utilização do Sistema de Distribuição de Valores Mobiliários
	Venda em bloco único das ações detidas, ou de lote de ações representativo do controle, para a diretoria da empresa ou para seus funcionários	Sem habilitação prévia de candidatos	Preço fixo (negociação direta)
VENDA DE ATIVOS	Transferência do controle através da cessão ou venda de direitos, em aumento de capital	Com ou sem habilitação prévia de candidatos	Leilão ou envelope fechado, a partir de um preço mínimo estabelecido para o valor da cessão ou emissão de ações
	Venda de ativos em blocos ou não (liquidação do empreendimento)	Com ou sem habilitação prévia de candidatos	Leilão ou envelope fechado, a partir de um preço mínimo estabelecido

3.1. Na escolha do modelo, algumas regras gerais se apresentaram, podendo ser exemplificadas a seguir:

a) A BNDESPAR buscou, sempre que possível, privatizar as empresas através da venda de suas ações, ao invés de alienação de seus ativos, já que esta última forma pressupunha a liquidação da empresa. A opção pela venda de ações decorreu não apenas em razão de ser a liquidação um processo juridicamente complexo e demorado, mas, principalmente, por ter-se procurado preservar a continuidade operacional do empreendimento em sua configuração industrial básica (aí se incluindo seus empregados), evitando-se, com isto, implicações sociais e econômicas negativas, sobretudo na região onde se localizava o empreendimento;

b) um histórico consolidado de lucros e a existência de uma administração reconhecidamente profissionalizada foram fatores que induziram à avaliação de uma venda de ações de forma pulverizada ou, pelo menos, em um número significativo de blocos, sem habilitação prévia de candidatos e realizada através de distribuição secundária ou leilão em Bolsa de Valores;

c) um valor de venda muito elevado e/ou necessidade de grandes investimentos para a consolidação e/ou modernização, bem como crescimento do empreendimento, quando comparado com o porte dos investidores potencialmente identificados, foram fatores que levaram à avaliação de uma venda de ações em grandes blocos, de forma a permitir um controle acionário compartilhado e regulado através de Acordo de Acionistas; e

d) uma configuração industrial que congregava várias unidades fabris com atividades não afins, inviáveis economicamente como um todo, ou desatualizada tecnologicamente, induziu à avaliação da venda de seus ativos, ou de cisões da sociedade para efeito de venda das unidades (empresas) decorrentes da cisão, separadamente.

Nos processos conduzidos pela BNDESPAR, o modelo mais freqüentemente adotado foi o de venda de ações em bloco único, com pré-qualificação de candidatos, na medida em que os empreendimentos objeto de alienação não apresentavam um histórico de lucros ou porte econômico que ensejassem o desenvolvimento de um processo de pulverização do controle acionário.

3.2. Na escolha destes modelos de venda, a BNDESPAR se deparou com algumas questões que condicionaram e restringiram sua opção. Sob este aspecto, podem ser citados alguns exemplos, de domínio público, na medida em que constaram expressamente dos Editais de Venda, publicados na imprensa:

a) A existência de Acordos de Acionistas ou disposições estatutárias podiam impor ou restringir os modelos de venda. No caso da venda das ações da Aracruz Celulose, empreendimento altamente lucrativo, a BNDESPAR foi compelida a alienar um bloco único de ações ordinárias, em face das restrições existentes no Acordo de Acionistas, celebrado com os demais detentores de ações ordinárias. O adquirente se comprometeu a aderir a um novo Acordo de Acionistas, compartilhando o controle acionário da Companhia. Da mesma forma, na alienação do controle da Sibra, a BNDESPAR também se subordinou a uma exaustiva negociação com os acionistas japoneses, NKK e Marubeni Corporation, na elaboração da forma e das condições de venda. Em relação à alienação das ações da CCB — Companhia de Celulose da Bahia, conforme constava expressamente do Edital de Venda, o adquirente do controle acionário, apesar de ter sido vitorioso no leilão das ações, foi obrigado a respeitar a decorrência de um prazo de 60 dias, para que o antigo acionista controlador pudesse exercer seu direito de preferência na aquisição das ações, ao mesmo preço obtido no leilão, por força de disposição estatutária (o preço mínimo estipulado para venda das ações foi projetado para o dia de encerramento do referido prazo de preferência, equalizando-se o valor da liquidação financeira da operação tanto para o candidato vencedor quanto para o antigo acionista controlador);

b) uma outra questão associada ao modelo de venda dizia respeito à habilitação prévia de candidatos, como forma de se garantir, no fundamental, que o no-

vo acionista controlador fosse domiciliado e residente no País, e que estivesse em dia com os impostos. A adoção deste procedimento, por parte da BNDESPAR, objetivou não intensificar um debate sobre o risco de desnacionalização de empresas estatais no processo de privatização. A habilitação prévia de candidatos foi adotada em 12 dos 13 processos conduzidos pela BNDESPAR. A exceção do procedimento da habilitação ficou por conta da venda, em blocos, dos ativos da Cimetal Siderurgia S.A., pelo fato desta empresa se encontrar em processo de liquidação. De qualquer forma, idealmente, no entender da BNDESPAR, a questão dos candidatos serem ou não domiciliados e residentes no País deveria ser avaliada caso a caso (relativamente às questões que envolviam porte econômico ou capacitação gerencial, a experiência da BNDESPAR demonstrou que, normalmente, não ocorrem problemas de inadequação de candidatos ao objeto de venda).

3.3. Outras experiências de modelos são igualmente dignas de registro:

a) Liquidação ordenada do empreendimento Cimetal, com venda de blocos de ativos, em face de sua configuração industrial se revelar economicamente inviável quando considerada como um todo;

b) venda das ações da Companhia Brasileira do Cobre — CBC para uma empresa constituída por funcionários da própria CBC; esta operação foi realizada através de negociação direta, ao preço mínimo corrigido pela variação da inflação, tendo em vista que, no leilão público em data anteriormente programada, não ocorreram ofertas ao preço mínimo original;

c) cisão da atividade de mineração da atividade de metalurgia do cobre da Caraíba Metais S.A., para que fossem vendidas em separado, como empresas distintas, bem como alienação, também em separado, de ativos cuja finalidade não guardava relação com a empresa de metalurgia, à época da privatização (ativos ligados a um projeto paralisado de produção de ácido fosfórico);e

d) transferência de controle através de cessão de direitos de subscrição de ações, por parte dos controladores, em aumento de capital na empresa. Esta abordagem, seguida na transferência do controle da Siderúrgica N.S. Aparecida, evitou a estatização do empreendimento, fato que se mostrava, à época, iminente. Deve ser ressaltado que, não sendo esta empresa controlada pelo Sistema BNDES, mas sim por acionistas privados, esta transferência de controle não se caracterizou como uma privatização. A BNDESPAR encaminhou a condução do processo, em face do alto endividamento do Sistema BNDES na empresa (a BNDESPAR detinha 38,4% do capital votante e 55,1% do capital total, e o BNDES era credor de 80% de seu elevado endividamento), a partir de Acordo celebrado com o acionista controlador privado. Este modelo de venda normalmente é adotado nos casos em que o empreendimento se encontra em situação de pré-insolvência, e os acionistas con-

troladores não têm condições de aportar os recursos necessários ao equacionamento da companhia, impedindo, assim, a venda das ações de controle por um preço julgado minimamente razoável pelos detentores das ações. Neste contexto, a injeção de novos recursos por parte do novo acionista controlador, em aumento de capital, é avaliada como a melhor alternativa para que a empresa comece a reverter, mais rapidamente, sua situação. Vale dizer que os antigos controladores, ao cederem direitos de subscrição e se tornarem, portanto, minoritários, têm como expectativa auferir um maior ganho no futuro, alienando, em Bolsa de Valores, sua posição minoritária remanescente, de um empreendimento reorganizado societária, econômica e financeiramente.

4. Fixação do objeto de venda de controle acionário

Como disposto na Lei das Sociedades Anônimas (Lei nº 6.404/76), o controle de uma companhia pode ser exercido com 17% do seu capital total, no caso de a proporção entre ações ordinárias e preferenciais ser 1/3 e 2/3, respectivamente, e, na hipótese de não ocorrer o sistema de *holdings* em cascata, para reduzir este percentual. Assim, supondo-se que o acionista controlador detivesse 100% das ações da empresa, caberia a opção por um objeto de venda que se situasse entre 17 e 100% do capital total. Por outro lado, caso o acionista controlador também detivesse créditos junto à empresa, como ocorria, em geral, com o Sistema BNDES, poderia haver, ainda, a opção pela conversão destes créditos em conta capital, aumentando-se, desta forma, o valor do patrimônio líquido e reduzindo-se, em consequência, o endividamento da companhia. A questão central contida na fixação do objeto de venda se constituía no seu valor, e os pontos de análise foram, em regra, os que se seguem:

- a) A avaliação do valor de venda comparado com o porte de compradores potencialmente identificáveis;
- b) um valor de venda mais alto podia implicar um menor número de candidatos; por outro lado, haveria uma maior seletividade dos candidatos interessados;
- c) a não venda da totalidade das ações detidas devia estar associada a uma expectativa de realização de desinvestimento posterior das ações remanescentes, de preferência em Bolsa de Valores; e
- d) o grau de atratividade de um empreendimento com uma relação "capital próprio/capital de terceiros" adequada tendia a ser maior; assim, um acionista controlador que também detivesse créditos junto à empresa poderia auferir um maior ganho se, previamente à privatização, convertesse parte dos mesmos em conta capital.

5. Fixação das condições de venda

Os processos de privatização conduzidos pela BNDESPAR contemplaram, no fundamental, as seguintes condições de venda:

5.1. Possibilidade de pagamento a prazo

A BNDESPAR admitiu a possibilidade de pagamento a prazo, na maioria das vezes, em até 70% do valor da venda, nas seguintes condições: amortização do principal em até 10 anos, com 1 ano de carência, taxa de juros de 12% a.a. acima da correção monetária e exigência de fiança bancária concedida por instituição financeira privada de primeira linha, no valor do montante parcelado.

A opção pela venda a prazo decorreu da percepção de que tal modalidade de pagamento ampliava o número de candidatos interessados e, conseqüentemente, o valor a ser obtido em um leilão de ofertas de preço. A fiança bancária, ao tempo em que introduziu um banco privado co-avaliando a capacitação financeira de um determinado candidato interessado no pagamento a prazo, permitia que a única variável de decisão, após a habilitação dos candidatos, fosse o preço ofertado, eliminando-se, assim, qualquer conceituação sobre garantias outras que viessem a ser requeridas ou oferecidas. Esta condição de fiança bancária somente não ocorreu no caso da Aracruz Celulose, tendo em vista tratar-se de uma empresa com ampla negociação em Bolsa de Valores, cujas ações vendidas foram consideradas como uma garantia adequada à operação de alienação.

5.2. Concessão de prioridade à avaliação de apoio financeiro para investimentos em expansão e/ou modernização

Na medida em que um dos motivos que levaram o Sistema BNDES a alienar suas empresas controladas decorreu do fato de que a condição de estatal tem impedido a realização dos investimentos necessários à manutenção do empreendimento competitivo no mercado em que atua, o Sistema BNDES garantia, no Edital, que haveria apoio aos investimentos que viessem a ser realizados pelos novos acionistas controladores, condicionado à avaliação usualmente levada a efeito pela Instituição.

5.3. Adesão a Acordo de Acionistas

Nos casos em que a BNDESPAR permanecesse, ainda, como acionista da empresa cujo controle acionário estava sendo alienado, ou quando existia Acordo prévio celebrado com outros acionistas minoritários, exigia-se que o candidato vencedor se comprometesse a celebrar Acordo de Acionistas com estes sócios, cujos termos faziam parte do Edital de venda. No caso de venda de empresas de capital fechado, o compromisso com a abertura de capital, como forma de permitir liquidez às ações dos acionistas minoritários, foi uma cláusula permanente nos referidos Acordos.

5.4. Tratamento de superveniências passivas

O acionista controlador (o vendedor), em todos os processos de privatização conduzidos pela BNDESPAR, onde o objeto de venda se constituiu de lotes de ações, assumiu a responsabilidade pela veracidade do passivo exigível constante nos demonstrativos financeiros distribuídos aos candidatos, comprometendo-se a pagar as eventuais superveniências passivas, ou passivos ocultos, cujos valores excedessem a 2% do ativo total da empresa.

Não foram pagos, igualmente, os valores que pudessem ser imputáveis a atos praticados pelo adquirente.

Este procedimento foi utilizado porque, no entender da BNDESPAR, a não assunção da responsabilidade mencionada geraria as seguintes conseqüências:

a) Desvalorização do valor econômico atribuível aos ativos da empresa, por parte dos candidatos interessados, em face da introdução de um fator de risco adicional; e

b) redução do número de candidatos interessados, pela própria questão do risco adicional, ou em função dos ônus que uma auditoria própria, dos números da empresa, representaria em termos de recursos financeiros e humanos.

Desse modo, com o preço mínimo estipulado para a venda não envolvendo a possibilidade de existência de passivos outros que não os contabilizados na empresa, a sua avaliação por parte dos candidatos ficou circunscrita a aspectos do negócio propriamente dito, sem a necessidade de um aprofundamento, sempre demorado e difícil, para aferir a confiabilidade dos dados registrados nos demonstrativos financeiros.

Por outro lado, não foram assumidos compromissos pelos pagamentos relativos a quaisquer questões ou fatos expressamente informados aos candidatos, previamente à venda, ainda que representassem valores não provisionados nos demonstrativos contábeis. Isto porque existiam questões e demandas que, por carecerem ainda de decisões judiciais, as empresas entendiam não serem passíveis de contabilização. Nestes casos, os candidatos deveriam imputar uma redução nos valores das suas ofertas de preço, em função da probabilidade, atribuível pelos candidatos, das questões virem a se tornar efetivamente exigíveis.

6. Pré-qualificação de interessados e participação do capital estrangeiro

Para que os candidatos pudessem proceder a lances de preço ao objeto de venda, no leilão de ações, a BNDESPAR exigiu, como regra, que os candidatos preenchessem os seguintes requisitos principais:

a) Fossem pessoas físicas residentes e domiciliadas no País;

b) tratando-se de pessoas jurídicas que aqui tivessem sede e foro, seu controle efetivo fosse exercido, direta ou indiretamente, por pessoas físicas residentes e domiciliadas no País;

c) apresentassem todos os documentos solicitados para a habilitação, tanto de pessoas físicas como de pessoas jurídicas (Balanços Auditados, Estatutos, Certidões Negativas, comprovantes de quitações tributárias, etc.); e

d) apresentassem carta de intenção de fiança de instituição financeira privada de primeira linha, se desejassem efetuar o pagamento da compra a prazo.

Com relação às questões que envolvem porte econômico ou capacitação gerencial, conforme já comentado, a experiência da BNDESPAR demonstrou que, normalmente, não ocorreram problemas de inadequação de candidatos ao objeto de venda, no tocante a esses aspectos.

A exceção à habilitação prévia de candidatos ocorreu na venda dos ativos da Cimetal Siderurgia S.A. Por ter se tratado de leilão público de imóveis, a partir de um processo de liquidação da empresa, qualquer interessado, na ocasião do leilão, poderia fazer um lance para arrematar os ativos.

Apesar da exigência, já descrita, de que o candidato fosse residente e domiciliado no País, a BNDESPAR entendeu que a necessidade e a importância deste requisito deveria ser avaliada caso a caso, a exemplo da venda de ativos da Cimetal, que representou uma exceção a esta exigência.

6.1. Participação do capital estrangeiro

A participação de empresas de capital estrangeiro nos leilões de privatização empreendidos pela BNDESPAR foi sempre admitida, em caráter minoritário, quer através de associações (*joint-ventures*), quer através de consórcio, garantindo, ao sócio nacional, o controle da empresa adquirida. Nos casos de consórcio, não foi permitido ao acionista estrangeiro o pagamento a prazo relativo à sua parcela no valor da aquisição.

No processo de privatização da Mafersa, em caráter pioneiro, foi prevista a aquisição das ações através da faculdade de pagamento por meio de títulos repre-

sentativos dos depósitos de bancos credores externos, junto ao Banco Central do Brasil — Bacen, decorrentes dos acordos de reestruturação da dívida — os “Deposit Facility Agreement — DFA” —, no caso de associação ou consórcio envolvendo participação de capital estrangeiro. Esta modalidade de pagamento foi autorizada pelo Conselho Federal de Desestatização, pela Secretaria de Orçamento e Controle de Empresas Estatais — Sest, pela Secretaria do Tesouro Nacional — STN e pelo próprio Bacen. Sua adoção decorreu da crítica situação do empreendimento Maferasa, associando-se a reversão deste quadro à possibilidade de uma maior inserção da empresa e de seus produtos no mercado internacional, a partir do interesse de candidatos consorciados, ou associados, a grupos estrangeiros.

7. Fixação do preço mínimo de venda

A fixação do preço mínimo de ações foi, em geral, feita com base na avaliação econômica do empreendimento, realizada por empresa de consultoria, contratada por meio de licitação pública, nos termos da legislação pertinente ao Programa Federal de Desestatização.

Por esta metodologia, a empresa foi valorizada pelo seu potencial de geração de resultados, refletido em fluxos operacionais de caixa projetados para o empreendimento, os quais tomaram por base cenários econômicos que pudessem fundamentar as projeções de seus custos e suas receitas.

O fluxo de caixa projetado para a empresa é descontado a uma determinada taxa para a obtenção do valor presente do fluxo, cujo resultado é o próprio valor econômico do empreendimento.

A taxa de desconto do fluxo é tanto maior quanto maior o nível de risco do negócio, e é geralmente obtida a partir de consultas junto ao mercado financeiro.

O valor econômico do empreendimento obtido por esta metodologia não guarda relação com o valor do patrimônio líquido escriturado nos demonstrativos financeiros da empresa objeto da avaliação. Isto porque o patrimônio líquido reflete tão somente uma situação contábil momentânea do empreendimento, sem considerar resultados futuros a serem gerados pela sua operação corrente, sejam eles lucros ou prejuízos. Em outras palavras, duas empresas que possuam o mesmo valor contábil de patrimônio líquido em um determinado instante, mas que apresentem perspectivas diversas quanto a resultados futuros, terão, necessariamente, valores econômicos diferentes.

Este critério, além de ser o utilizado internacionalmente para o cálculo do valor econômico dos ativos de uma empresa, é também o adotado pela BNDESPAR nas suas decisões de investimento — a BNDESPAR tem, como campo de atuação, o investimento em subscrição de ações, participando em caráter minoritário e transitório do capital das empresas que apóia.

Os únicos processos conduzidos pela BNDESPAR que não envolveram avaliação econômica do empreendimento industrial, com base no seu potencial de geração de resultados, foram os da Celpag — Cia. Guatapará de Papel e Celulose, da Cimetal Siderurgia S.A. e da Unidade Química Incompleta para a produção de ácido fosfórico, sendo que esta última teve seu processo sustado. Em relação à Celpag, como se tratava de um empreendimento incompleto, que necessitava de elevados investimentos adicionais, optou-se por não realizar sua avaliação a partir de projeções de resultados, na medida em que, dependendo do candidato interessado, os investimentos seriam significativamente diferentes. No caso da privatização da Cimetal Siderurgia, que contemplou a liquidação do empreendimento e a venda, em separado, de seus ativos (diversas unidades industriais), essas unidades (a exemplo da Usina Siderúrgica de Barão de Cocais e das diversas usinas de gusa) encontravam-se paralisadas e com tal desfiguração industrial que não havia certeza quanto à viabilidade operacional das mesmas. Da mesma forma, no caso da Unidade Química Incompleta de Ácido Fosfórico, além de um elevado nível de investimentos adicionais que deveriam ser realizados no caso do projeto ser levado adiante, sempre houve forte polêmica quanto à viabilidade econômica da produção de ácido fosfórico na região.

Nos últimos processos conduzidos pela BNDESPAR (Cofavi e Usiba, concluídos, Maferasa e Mineração Caraíba, suspensos) optou-se por facultar o acesso dos candidatos interessados à empresa de consultoria responsável pela avaliação econômica ou patrimonial do empreendimento. Este acesso foi regulado nos Editais e teve como objetivo ampliar o número de candidatos interessados, através do conhecimento do potencial da empresa negociada e das principais premissas que nortearam o estudo da empresa de consultoria, sem que fosse, entretanto, fornecida cópia do documento de avaliação.

8. Venda pulverizada de ações não representativas do controle acionário

8.1. Venda de participações minoritárias para funcionários

Nos casos de privatização de empresas em operação, em que o objeto de venda se constituiu de ações, a BNDESPAR fez constar do Edital de venda a obrigatoriedade de ser oferecido aos funcionários da empresa um determinado percentual do capital da companhia.

Estas participações minoritárias foram oferecidas aos empregados, após a transferência do controle, em condições especiais de venda, com taxas de juros preferenciais e pagamento a prazo. Coube à própria vendedora das ações fazer esta oferta, ou ao novo acionista controlador, vencedor do leilão das ações.

A dificuldade nesta alienação ocorreu quando a empresa era de capital fechado, uma vez que, caracterizando-se, em termos de mercado de capitais, como uma distribuição secundária de valores mobiliários, houve necessidade de a venda ser aprovada e registrada pela Comissão de Valores Mobiliários — CVM. Para efetuar o registro, a CVM exigiu que a empresa procedesse à abertura prévia ou simultânea do capital, para negociação de suas ações em Bolsa de Valores (eventualmente, a critério e juízo da CVM, poderia ser negociado um compromisso de abertura de capital em determinado número de meses após a distribuição secundária).

No caso da privatização da Sibra, conforme quesito constante do Edital de Abertura do Processo, a BNDESPAR — que alienou 57,6% do capital votante, representativo de 19,2% do capital total, e ainda remanesceu com 61,5% do capital total — se comprometeu a alienar 15% das ações preferenciais aos funcionários, equivalentes a 5% do capital social, após a transferência do controle, ocorrida em abril de 1988. Em dezembro de 1988, a Sibra procedeu ao registro da Companhia para negociação de suas ações em Bolsas de Valores, simultaneamente à operação em que a BNDESPAR vendeu parte de suas ações preferenciais, através de um *block-trade*. Em outubro de 1989, a BNDESPAR promoveu a oferta das ações preferenciais aos funcionários da Sibra, nas condições previstas no Edital.

No Edital de privatização da Carfba Metais S.A. também foi prevista a venda de ações (5% do capital total) para os funcionários, a ser realizada pela BNDESPAR.

Nos casos dos processos de privatização da Companhia Siderúrgica do Nordeste — Cosinor, da Companhia Ferro e Aço de Vitória — Cofavi e da Usina Siderúrgica da Bahia — Usiba, a responsabilidade da alienação de ações aos funcionários, prevista nos respectivos editais, ficou por conta dos novos acionistas controladores, uma vez que os vendedores (BNDESPAR, no primeiro caso, e Siderbrás, nos dois últimos) alienaram a totalidade de suas ações.

8.2. Vendas pulverizadas em bolsa

A forma mais comum de distribuição de ações se realizou através da Bolsa de Valores, em leilões com livre interferência de compradores e vendedores.

Exemplo desta modalidade foi o *block-trade* de ações da Sibra — Eletrosiderúrgica Brasileira S.A., após sua privatização, em que se alienou 36% do capital social da empresa, representativo de 53% das ações preferenciais emitidas pela empresa, em leilão envolvendo mais de 40 corretoras como comitentes compradoras. Esta venda, realizada em dezembro de 1988, estava prevista no Edital de Privatização publicado em dezembro de 1987.

8.3. Distribuições secundárias com preço fixo

Esta forma de venda objetivou garantir uma ampla dispersão das ações de uma companhia junto a investidores, sendo a única forma de venda capaz de asse-

gurar a não concentração das ações no momento da alienação. Apresentou, no entanto, o inconveniente de as ações terem um preço fixo não passível de reajuste, tal como acontece nos leilões.

Como exemplo deste tipo de operação, realizada no âmbito do programa de desestatização, pode-se citar a distribuição de 10% do capital preferencial da Aracruz Celulose, empreendida pela BNDESPAR, em junho de 1988, com ações de sua propriedade. Estas ações foram distribuídas entre 7.860 novos acionistas, em lotes máximos equivalentes a US\$ 5.000 por investidor (o Sistema BNDES já havia adquirido, em dezembro de 1985, significativa experiência na realização da distribuição secundária de grande porte, com a venda de ações da Petrobrás, de sua propriedade, envolvendo um montante global equivalente a US\$ 300 milhões, também com lotes máximos por investidor restrito a US\$ 5.000, o que permitiu alcançar cerca de 320.000 novos investidores).

9. Escolha da forma de venda: envelope fechado ou leilão

Após uma fase inicial de aprendizado, na qual quatro processos foram realizados através de envelope fechado (Máquinas Piratininga do Nordeste, Máquinas Piratininga, Siderúrgica N.S. Aparecida e Mafersa, cuja licitação em 1986 se frustrou por não ter sido alcançado o preço mínimo), a BNDESPAR optou por realizar suas vendas de controle preferencialmente através de leilões públicos. Esta forma de venda foi considerada a mais adequada, na medida em que permitiu um ajuste público do preço mínimo de venda das ações, ou dos ativos, através da disputa entre os candidatos interessados. Estes leilões foram considerados, pela Bolsa de Valores e pela CVM, operações especiais e não operações típicas de Bolsa, não sendo admitidas, portanto, interferências de pessoas físicas ou jurídicas que não tivessem sido habilitadas à compra das ações, bem como de eventuais vendedores.

10. Constituição de uma “Comissão de Privatização”

Em todos os processos de privatização foi designada uma comissão de privatização interna, constituída por diversos executivos do Sistema BNDES, lotados em diferentes departamentos ou divisões, com notória experiência e contribuição à Instituição, abrangendo, em geral, até oito pessoas da BNDESPAR e do BNDES.

Esta comissão teve a responsabilidade de encaminhar, às Diretorias do Sistema BNDES, as propostas relativas a todas as fases de um determinado processo de

privatização, af se incluindo as superações de pontos críticos, modelo e forma de venda, preço mínimo de venda e habilitação de candidatos. É importante registrar que, no caso do preço mínimo de venda, a Comissão de Privatização poderia ou não referendar o valor proposto pela empresa de consultoria responsável pela avaliação.

A opção pela constituição desta comissão de privatização interna decorreu da análise de que este tipo de trabalho não se inseria nas atividades rotineiras do Sistema BNDES. Em outras palavras, julgou-se que os processos não deveriam ser discutidos e recomendados por funcionários vinculados a um único departamento, matricializando-se seu encaminhamento técnico, como forma não só de se obter uma melhor qualidade do mesmo, como também de difundir, na Instituição como um todo, os métodos e conceitos associados àqueles encaminhamentos.

Cabe registrar que esta comissão interna, órgão técnico de apoio ao que se denominou "Comissão de Privatização" ou "Grupo de Trabalho", contou com a presença e participação do Conselho Federal de Desestatização, instituído pelo Decreto nº 95.886, de 28/03/88, responsável pela coordenação e supervisão dos projetos de desestatização de empresas sob controle direto ou indireto do Governo Federal.

A mencionada Comissão de Privatização foi assistida, ainda, por empresa de auditoria externa contratada para o acompanhamento do processo de privatização.

11. Auditoria do processo de privatização

Em todos os processos de privatização empreendidos pela BNDESPAR foram contratadas empresas de auditoria — auditores independentes externos — através de licitação pública, conforme determinava a legislação pertinente ao Programa Federal de Desestatização.

A empresa de auditoria era responsável pela verificação do cumprimento da legislação pertinente e dos quesitos estabelecidos no Edital, além de garantir a transparência e lisura do processo de privatização em todas as suas fases, com o objetivo de:

a) Centralização do fornecimento de todas as informações sobre o processo ou sobre a empresa objeto de venda e acompanhamento dos candidatos nas visitas às instalações físicas da empresa, assegurando um tratamento equânime a todos os interessados;

b) acompanhamento das reuniões realizadas com as empresas de consultoria e os candidatos interessados em adquirir o ativo, objetivando assegurar a equidade de informações entre os candidatos; e

c) participação nas reuniões das Comissões de Privatização, com vistas à discussão dos pontos críticos do processo, bem como as definições sobre o escopo dos Editais, a fixação do preço mínimo e a habilitação de candidatos.

Ao final de cada processo, as empresas de auditoria elaboraram pareceres, cujos dossiês completos foram encaminhados pela BNDESPAR ao Tribunal de Contas da União.

É importante destacar que o trabalho da empresa de auditoria, mais do que uma fiscalização de procedimentos, se revelou fundamental para a segurança dos candidatos quanto à homogeneidade de tratamento, na medida em que desempenhou o papel de "interface" entre os candidatos, a empresa que estava sendo alienada e a BNDESPAR.

12. Fluxo operacional dos processos de privatização

As diversas fases dos processos de privatização conduzidos pela BNDESPAR seguiram, em geral, a seguinte ordem:

a) Licitações para contratação de empresa de auditoria (auditores independentes externos) e de empresa de consultoria para proceder à avaliação econômica do empreendimento;

b) constituição da comissão de privatização interna;

c) avaliação, para equacionamento, dos principais pontos críticos que podiam dificultar ou mesmo impedir o êxito da privatização;

d) abertura pública do processo, com a publicação da "Informação ao Público" e do "Edital de Pré-Qualificação de Interessados", contendo todas as condições de venda, o cronograma de todas as fases do processo, as informações gerais sobre o processo de privatização em si e a regulamentação do acesso às instalações do empreendimento e às informações adicionais desejadas;

e) simultaneamente à publicação na imprensa do Edital de Pré-Qualificação, encontrava-se disponível na BNDESPAR, para o público em geral, sem quaisquer ônus, o Edital em sua forma completa, contendo informações técnicas e financeiras sobre a empresa objeto de alienação;

f) publicação do "Edital de Ofertas de Preço" informando o preço mínimo das ações, ou ativos não mobiliários;

g) publicação do "Edital de Habilitação de Candidatos" contendo a relação dos candidatos habilitados, ou seja, aqueles que, tendo se apresentado, preencheram todos os requisitos do Edital e forneceram todos os documentos julgados adequados para a habilitação ao leilão e à contratação da operação;

h) apresentação da carta de intenção de fiança, fornecida por instituição financeira privada, por parte de todos os candidatos habilitados que desejassem o parcelamento da compra;

i) Leilão Público, realizado mediante lances de ofertas de preço e que tinham lugar, em geral, no recinto da Bolsa de Valores do Rio de Janeiro;

j) liquidação financeira da operação realizada, em média, cinco dias após o leilão das ações, quando era efetuado pelo candidato vencedor o pagamento da parcela à vista e celebrado o "Contrato de Compra e Venda de Ações", que regulava o pagamento da parcela a prazo. Nessa ocasião, também, era apresentada, pelo comprador, a carta de fiança, fornecida por instituição financeira privada, em garantia ao valor parcelado da aquisição;

l) entrega à BNDESPAR do laudo dos auditores independentes que acompanharam o processo;

m) publicação do "Edital de Encerramento do Processo" no *Diário Oficial da União*; e

n) encaminhamento do dossiê completo do processo ao Tribunal de Contas da União e ao Conselho Federal de Desestatização.

No "Edital de Pré-Qualificação de Interessados", publicado na imprensa, conforme já mencionado, constava expressamente o cronograma de todos os eventos subseqüentes à publicação do Edital, de forma que os candidatos interessados pudessem se programar jurídica e financeiramente para os mesmos. Apenas nos casos em que ocorreu decisão judicial ou determinação expressa do Presidente da República, no sentido da interrupção do processo, é que foram alterados os cronogramas fixados no Edital.

O fluxograma do processo, aqui sinteticamente descrito, pressupunha a publicação no *Diário Oficial da União* de Decreto do Presidente da República, inserindo a empresa a ser privatizada no Programa Federal de Desestatização, e a expedição de Resolução do Conselho Federal de Desestatização, contendo as diretrizes básicas do processo.

A experiência da BNDESPAR demonstrou que um prazo de 70 dias, entre a abertura de um processo de privatização (publicação do Edital de Pré-Qualificação de Interessados) e seu encerramento (liquidação financeira da operação) pode ser considerado aceitável.

Este prazo pode ser decomposto da seguinte forma:

- 40 dias entre a abertura do processo e o preço mínimo;
- 50 dias entre a abertura do processo e a apresentação da documentação por parte dos candidatos interessados;
- 60 dias entre a abertura do processo e a publicação do Edital de Candidatos Habilitados;
- 64 dias entre a abertura do processo e a apresentação da carta de intenção de fiança, por parte dos candidatos que desejassem o parcelamento da compra; e
- 65 dias entre a abertura do processo e o leilão público.

Vale ressaltar que o prazo de 70 dias não incorporou as providências preliminares que eram necessariamente tomadas para a privatização de uma empresa, a exemplo da constituição da Comissão de Privatização, licitações, equacionamento de pontos críticos, etc. Os processos completos de privatização conduzidos pela BNDESPAR demandaram, em média, 180 dias, aí se incluindo toda a fase preparatória até o seu encerramento.

ANEXOS

ANEXO I

EVOLUÇÃO DOS DESEMBOLSOS DA BNDESPAR,
NO PERÍODO DE 1982 A 1989, PARA AS EMPRESAS
CONTROLADAS E NÃO CONTROLADAS

ANEXO II

II.1. RELAÇÃO DAS EMPRESAS PRIVATIZADAS
PELA BNDESPAR, EM ORDEM CRONOLÓGICA

II.2. RELAÇÃO DOS CANDIDATOS HABILITADOS
NOS PROCESSOS DE PRIVATIZAÇÃO

ANEXO I

Desembolsos da BNDESPAR

Em milhares de BTN

EMPRESAS	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	TOTAL
<i>Controladas</i>	—	—	—	—	—	3.372	—	—	3.372
Cobra	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Caraíba	87.101	106.493	72.054	68.518	—	—	—	—	334.166
CBC	7.387	6.100	5.100	—	—	3.170	1.694	—	23.451
CCB	6.531	18.893	38.361	19.000	9.772	6.241	3.170	1.170	103.138
Celpag	3.175	3.940	16.124	712	830	2.166	18.384	—	45.331
Cosinor	636	5.541	7.888	10.105	16.448	8.164	4.818	149	53.749
CRN	1.457	3.042	520	—	3.055	—	—	—	8.074
Piratininga	4.357	9.431	11.254	7.961	4.604	2.106	2.197	906	42.816
Piratininga NE	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Sibra	6.488	—	—	—	3.376	11.221	—	—	21.085
Aparecida	3.154	8.750	5.667	2.298	2.102	4.867	334	—	27.172
Subtotal	120.285	162.190	156.968	108.594	40.187	41.307	30.597	2.225	662.354
<i>Outros</i>	122.842	225.076	109.004	49.315	85.817	50.359	254.001	376.009	1.272.423
Total	243.127	387.266	265.972	157.909	126.004	91.666	284.598	378.234	1.934.777

Desembolsos da BNDESPAR

Em %

	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	TOTAL
Controladas	49	42	59	69	32	45	11	1	34
Outros	51	58	41	31	68	55	89	99	66
Total	100								

ANEXO II.1

Desestatizações Realizadas após o Decreto n.º 91.991, de Nov/1985 Novembro/89

Em US\$ milhões

EMPRESA	ATIVIDADE	DATA DA LICITAÇÃO	VALOR DA VENDA	% ACIMA DO MÍNIMO FIXADO EM EDITAL	AÇÕES VENDIDAS			N.º DE CANDIDATOS HABILITADOS	COMPRADORES
					% AÇÕES ORD.	% AÇÕES PREF. POR CLASSE	% CAPITAL TOTAL		
1 - Cia. Nacional de Tecidos Nova América	Têxtil	09-06-87	15,8	27,0	51	N.A.	17	26	Multifábril S/A (Grupo Cataguazes-Leopoldina)
2 - Máquinas Piratininga do Nordeste S/A	Bens de Capital	23-07-87	1,4	6,1	100	N.A.	80	4	Cia. de Cimento Portland Poly
3 - Máquinas Piratininga S/A	Bens de Capital	15-09-87	0,1	1,4	97	44	97	2	Wuppertal Ind. de Máq. Ltda.
4 - Siderúrgica N.S. Aparecida	Siderurgia	10-12-87	12,9	N.A.	67	N.A.	23	5	Villares Ind. de Base S/A - Vibasa
5 - Sibra - Eletrosiderúrgica Brasileira S/A	Ferro-Ligas	—	47,6	—	—	—	—	—	—
5.1 - Venda do Controle		11-04-88	29,0	310,0	57	N.A.	18	11	Ferro-Ligas do Norte S/A
5.2 - Venda p/Acionistas Minoritários		12-07-88	5,4	N.A.	33	N.A.	11	N.A.	NKK/Marubeni Corporation
5.3 - Leilão Especial		22-12-88	13,2	0	N.A.	53	36	N.A.	Vários
5.4 - Distrib. Secundária		25-09-89	0,02	N.A.	N.A.	—	0,05	N.A.	Vários
6 - Aracruz Celulose S/A	Celulose	—	156,2	—	—	—	—	—	—
6.1 - Venda de Cap. Votante		03-05-88	133,8	19,0	26	N.A.	13	8	Albatroz S/A (Grupo Safra)
6.2 - Distrib. Secundária		16-06-88	21,0	N.A.	N.A.	10	4	N.A.	7860 novos acionistas
6.3 - Venda em Pregão		*03-03-89	1,4	N.A.	N.A.	0,3	0,13	N.A.	Vários
7 - Cia. Guataparã de Celulose e Papel - Celpag	Celulose e Papel	09-05-88	72,7	90,0	67	N.A.	54	7	S/A Indústrias Votorantim
8 - Caraíba Metais S/A	Cobre	—	89,7	—	—	—	—	—	—
8.1 - Venda do Controle		24-08-88	87,1	30,44	67	N.A.	65	3	Associação constituída por S/A Marvin, Cia. Paraibuna de Metais e Banco da Bahia de Investimentos S/A
8.2 - Distribuição das Ações Preferenciais Classe "E"		14-11-88	2,6	N.A.	N.A.	100	2,5	N.A.	Vários
Subtotal - I	—	—	396,40	—	—	—	—		

N.A. - Não se aplica

* Última data

Continua

Desestatizações Realizadas
após o Decreto nº 91.991, de Nov/1985
Novembro/89

Em US\$ milhões

EMPRESA	ATIVIDADE	DATA DA LICITAÇÃO	VALOR DA VENDA	% ACIMA DO MÍNIMO FIXADO EM EDITAL	AÇÕES VENDIDAS			Nº DE CANDIDATOS HABILITADOS CONTROLE	COMPRADORES
					% AÇÕES ORD.	% AÇÕES PREEF. POR CLASSE	% CAPITAL TOTAL		
9 - Cimetal Siderurgia S.A.	Siderurgia	21-11-88	59,0	—	—	—	—	—	
9.1 - Leilão de Ativos			48,9	29,00	N.A.	N.A.	N.A.	—	
• Usina Barão de Cocais: Fazendas do Gama e Rio Pardo			37,5	17,15	N.A.	N.A.	N.A.	2	Grupo Gerdau
• Usina de João Neiva e Fazendas São Mateus e Mucuri			11,2	100,18	N.A.	N.A.	N.A.	3	Grupo Inonibrás
• Fazendas Clementino I e II e Medeiros	0,2	—	N.A.	N.A.	N.A.	1	Orminas Repres. e Com. S/A		
9.2 - Alienação de Ativos Remanescentes	Siderurgia	13-03-89	9,9	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	—	
• Usina Gusa 7 Lagoas			6,8	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	5	Ironbrás Ind. e Com. S.A.
• Usina Gusa I			0,3	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	5	Imel - Metalurg. Freitas Ltda.
• Usina Gusa II			1,3	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	2	A.R.G. Ltda.
• Usina Gusa V			0,7	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	6	Construtora Fergoni Ltda.
• Usina Gusa VI			0,5	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	4	Construtora Fergoni Ltda.
• Fazenda das Maravilhas			0,1	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	10	Benigno Nabor da Silva
9.3 - Leilão da Fazenda São Francisco	13-03-89	0,2	42,6	62,8	62,8	62,8	2	Silvio / Silveira	
10 - Cia. Brasileira do Cobre - CBC	Mineração	29-03-89	7,2	N.A.	99,9	N.A.	99,9	—	Empregados da CBC
11 - Cia. Ferro e Aço de Vitória - Cofavi	Siderurgia	12-07-89	8,2	N.A.	99,9		99,5	7	Duferco Trading S.A.
12 - Cia. de Celulose da Bahia - CCB	Celulose	17-07-89	14,4	14,28	99,9	95,4	99,5	7	Klabin Fabricadora de Papéis
13 - Usina Siderúrgica da Bahia - Usiba	Siderurgia	03-10-89	54,2	138,19	99,9	97,7	99,0	8	Troncosul Administração e Participações Ltda. (Grupo Gerdau)
Subtotal - I	—	—	143,0	—	—	—	—		
Total (I+II)	—	—	539,4	—	—	—	—		

N.A. - Não se aplica

ANEXO II.2

Relação dos Candidatos Habilitados nos Processos de Privatização

1. Companhia Nacional de Tecidos Nova América

Alpargatas Confeccões Nordeste S/A
Alpargatas Nordeste S/A
Bernardo Goldfarb
Braspérola Indústria e Comércio S/A
Companhia de Tecidos Norte de Minas (Coteminas)
Companhia Industrial Rio Guahyba
Companhia Força e Luz Cataguazes-Leopoldina
Companhia Progresso Industrial do Brasil (Fábrica Bangu)
Companhia Têxtil Ragueb Chohfi
Cotonifício Gávea Ltda. (Sudamtex)
Elizabeth S/A Indústria Têxtil
Graphus S/A - Corretora de Câmbio e Valores Mobiliários
Lanifício Santo Amaro S/A
Lojas Brasileiras S/A
Marisa Lojas Varejistas Ltda.
Multifabril S/A
Multitêxtil S/A
Oscar Fakhoury
São Paulo Alpargatas S/A
Vicunha do Nordeste S/A Indústria Têxtil
Vicunha S/A
Wolf Gruenberg

- Associação constituída por:

Daniel Benasayag Birmann/Kalil Sehbe S/A Indústria de Vestuário/
Sehbe Companhia de Participações/Arbi Participações

Incorporadora Avillar Ltda./Duarte Rosa S/A - Corretora de Câmbio e Valores

Grupo Hamuche/Francisco Fillepo Leto/Laura Fillepo Forte/Elio Aldo Manfredini/Otávio Goelfi

Companhia de Tecidos Norte de Minas (Coteminas) / Companhia de Fiação e Tecidos Cedro e Cachoeira/Companhia de Tecidos Santanense/Reynaldo Marques Berutto

2. Máquinas Piratininga do Nordeste S/A

Companhia de Cimento Portland Poty
Springer S/A
Usina Matari S/A
Usina União Indústria S/A

3. Máquinas Piratininga S/A

Brasinc Ferramentaria S/A
Wuppertal - Indústria de Máquinas Ltda.

4. Siderúrgica Nossa Senhora Aparecida S/A

Aços Villares S/A
Villares Indústria de Base S/A - Vibasa
BVC - Brasil Venture Capital Participações e Serviços Ltda.
- Associação entre Partbank S/A e Cia. Siderúrgica Belgo-Mineira
- Associação entre as pessoas físicas Rolf Udo Zelmanowicz, Gabriel Jeszensky, Antonio José da Costa Ferreira, Carmo Aleixo, Jorge Dabori e Sérgio Antônio dos Reis Valle

5. Sibra - Eletrosiderúrgica Brasileira S/A

Siderúrgica Açonorte S/A
Montreal Empreendimentos, Comércio e Indústria S/A
Companhia Força e Luz Cataguazes-Leopoldina
Prometal - Produtos Metalúrgicos S/A
Sade - Sul Americana de Engenharia S/A

Companhia Paulista de Ferro-Ligas
Salles Leite - Administração, Participação e Comércio Ltda.
Ferro-Ligas do Norte S/A

- Associações entre candidatos:

Olavo Egydio Monteiro de Carvalho/Antonio Dias Leite Neto
Cia. Força e Luz Cataguazes-Leopoldina/Prometal
Prometal/Sade - Sul Americana de Engenharia S/A

6. Aracruz Celulose S/A

Construções e Comércio Camargo Corrêa S/A
Construtora Andrade Gutierrez S/A
Parisa Participações S/A (Grupo Iochpe)
S/A Indústrias Votorantim
Odebrecht S/A
Albatroz S/A (Grupo Safra)
Companhia Auxiliar de Empresas de Mineração - Caemi

- Associação de candidatos:

Banco da Bahia de Investimentos S/A/Icatu Empreendimentos e Participações Ltda.

7. Companhia Guatapará de Celulose e Papel - Celpag

Albatroz S/A (Grupo Safra)
Cia. Força e Luz Cataguazes-Leopoldina
Cia. Paulista de Ferro-Ligas
Cotia - Comércio, Exportação e Importação S/A
Sade - Sul Americana de Engenharia S/A
Ripasa S/A - Celulose e Papel
S/A Indústrias Votorantim

8. Caraíba Metais S/A

Paulista de Metais S/A
Parisa Participações S/A (Grupo Iochpe)

- Associação constituída por S/A Marvin (Grupo Arbi)/Companhia
Paraibuna de Metais/Banco da Bahia de Investimentos S/A

9. Cimetal Siderurgia S/A

Leilão de ativos sem habilitação prévia.

10. Companhia Brasileira do Cobre

Paulista de Metais S/A
S/A Marvin
Albatroz S/A
K.D.G. da Amazônia Indústria de Produtos Metálicos S/A
Caraíba Metais S/A

Observação: Leilão em que não ocorreram lances.

11. Companhia Ferro e Aço de Vitória - Cofavi

Palmares Comércio, Importação e Exportação Ltda.
ESS - Empreendimentos Siderúrgicos do Sul Ltda.
Dias D'Ávila Participações S/A (*holding* controladora da Caraíba Metais S/A)
Duferco Trading S/A
Companhia Siderúrgica Belgo-Mineira
CMS - Construtora Minas Sul S/A
Indústrias Reunidas São Jorge S/A

12. Companhia de Celulose da Bahia - CCB

IKPC - Indústrias Klabin de Papel e Celulose S/A (Grupo Klabin)
Papel e Celulose Catarinense S/A (Grupo Klabin)
Klabin Fabricadora de Papéis S/A (Grupo Klabin)
Ripasa S/A - Celulose e Papel (Grupo Ripasa)
ZDZ Participações e Administração S/A (Grupo Ripasa)
Trombini S/A - Administração e Participação (Grupo Trombini)
Morro Verde S/A (Grupo Trombini)

13. Usina Siderúrgica da Bahia S/A - Usiba

Siderúrgica Açonorte S/A (Grupo Gerdau)
ESS - Empreendimentos Siderúrgicos do Sul Ltda. (Grupo Gerdau)
Troncosul Administração e Participações Ltda. (Grupo Gerdau)
Sibra - Eletrosiderúrgica Brasileira S/A
CMS - Construtora Minas Sul S/A
Indústrias Reunidas São Jorge S/A
Sider Investimentos e Participações S/A (Banco da Bahia)
Parsider Participações Ltda. (associação entre a Companhia
Siderúrgica Pains e a EBA Participações Ltda.)

Sistema BNDES

BNDES

Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social

Av. República do Chile, 100
CEP 20139 - Rio de Janeiro - RJ
Telex: (21) 34110 - Tel.: (021) 277-7447
Fax: (021) 220-6313

FINAME — Agência Especial de Financiamento Industrial

Av. República do Chile, 100 - 17º andar
CEP 20139 - Rio de Janeiro - RJ
Telex: (21) 34110 - Tel.: (021) 277-7447
Fax: (021) 220-7909

BNDESPAR — BNDES Participações S.A.

Av. República do Chile, 100 - 20º andar
CEP 20139 - Rio de Janeiro - RJ
Telex: (21) 34110 - Tel.: (021) 277-7555
Fax: (021) 220-7695

ESCRITÓRIOS

Brasília

Setor Bancário Sul — Conj. 1 - Bloco E - 13º andar
CEP 70070 - Brasília - DF
Telex: (61) 1190 - Tel.: (061) 225-4350
Fax: (061) 225-5179

São Paulo

Av. Paulista, 460 - 13º andar
CEP 01310 - São Paulo - SP
Telex: (11) 35568 - Tel.: (011) 251-5055
Fax: (011) 251-5917

Recife

Rua Riachuelo, 105 - 7º andar
CEP 50000 - Recife - PE
Telex: (81) 2016 - Tel.: (081) 231-0200
Fax: (081) 221-4983