

SISTEMA BNDES



Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social
BNDES Participações S.A.
Agência Especial de Financiamento Industrial

AP/DEESD/GEESD-4

15708304
ASPECTOS SOCIAIS DA PRIVATIZAÇÃO: U

F-9964



157083012



AP/COPED

BNDES
AP / COPED
Centro de Pesquisas
e Dados

ASPECTOS SOCIAIS DA PRIVATIZAÇÃO

- Versão Preliminar -

- Julho de 1992 -

ASPECTOS SOCIAIS DA PRIVATIZAÇÃO

Introdução

1. O objetivo desta nota é introduzir o problema de "como agregar maior conteúdo social ao processo de privatização".
2. É preciso inicialmente delimitar o "conceito de social", com vistas à sua operacionalização pelo BNDES. Investimentos em setores como educação, saúde, habitação popular, saneamento básico e segurança são de difícil equacionamento sob a forma de crédito bancário, mesmo que a longo prazo. Nesta nota não trataremos destes setores.
3. A privatização pode adquirir maior cunho social de duas maneiras, não excludentes entre si:
 - a) pelo aumento da quantidade e da qualidade da oferta de serviços de utilidade pública, o que pode ser feito com a participação do setor privado nos investimentos, na operação e no financiamento de tais serviços de infra-estrutura econômica;
 - b) à maneira inglesa, que poderia ser chamada de "capitalism to the people". Lá, a aferição do caráter social do processo de privatização dá-se pelo grau de pulverização das ações privatizadas, medido pelo número de pessoas físicas que passam a deter posições acionárias. Nesta linha, uma forma de ampliar a participação pública no processo de privatização brasileiro seria a inclusão, como moeda aceita no Programa Nacional de Desestatização, dos saldos de contas nominativas de fundos sociais.

O caráter social da infra-estrutura

4. O caráter social da infra-estrutura pode ser percebido por dois aspectos. Por um lado, o investimento em infra-estrutura apresenta elevado efeito multiplicador sobre o emprego e a renda. Por outro, os benefícios da ampliação da oferta e a melhoria da qualidade dos serviços de infra-estrutura podem ser apropriados direta e rapidamente pela população e pelos mais diversos segmentos econômicos.
5. Os benefícios sociais, ao ter a população acesso a mais e melhores serviços de transporte urbano, telefonia básica e outros, dão-se na forma de imediata melhoria da qualidade de vida.
6. A expansão da oferta e a maior eficiência dos sistemas de energia, telecomunicações e transporte de carga, aí incluídos os serviços portuários, proporcionam maior competitividade à indústria e agricultura, favorecendo o desenvolvimento econômico e social.
7. Ainda falando do impacto de investimentos em infra-estrutura na dinâmica econômica, há que se mencionar a utilização de capacidade hoje ociosa no parque produtor de bens de investimento - construção pesada, serviços de engenharia e produção de bens de capital - e seus efeitos de multiplicação sobre a renda e emprego.
8. Assim, a privatização pode adquirir maior conteúdo social ao ser associada a um programa de investimentos de caráter nitidamente social. Tal objetivo pode ser atingido intensificando-se o programa de desestatização junto aos serviços de utilidade pública e, concomitantemente, desenvolvendo novos mecanismos de financiamento de longo prazo. Deste modo, é possível acoplar a atuação do BNDES enquanto banco de desenvolvimento e gestor do PND.

9. Um desses mecanismos, no caso diretamente associado ao processo, é a conversão de moedas utilizadas nos leilões de privatização em novos recursos para financiamento de investimentos.

Conversão de Moedas de Privatização em Recursos para Financiamento

10. Tal mecanismo foi desenvolvido pelo DEFIN/AF (ver Notas AF/DEFIN/GEPOF 006-A/92 e 006-B/92, de 13/mar/92). Apresentamos a seguir um resumo da proposta do Departamento Financeiro.

- O Tesouro Nacional converteria as moedas de privatização obtidas nos leilões, ora custodiadas na Central de Custódia e de Liquidação Financeira de Títulos - CETIP, em títulos de longo prazo, de sua emissão.

Estes títulos apresentariam as seguintes condições: prazo de 10 anos, juros de 6% a.a. (capitalizados nos 3 primeiros anos, e pagos semestralmente a partir de 4º ano) e amortização em 11 parcelas semestrais e consecutivas, vencendo a primeira no 5º ano após a emissão.

- Estes títulos de emissão do Tesouro viriam formar o ativo de um Fundo de Investimentos, a ser administrado pelo BNDES, cujo passivo seriam cotas emitidas em nome dos detentores daquelas moedas, ex-acionistas das empresas privatizadas (exclusive a União).

Estes quotas teriam prazo de 16 anos, renderiam juros de 6% a.a. (capitalizados durante os 10 primeiros anos) e seriam resgatadas em 12 parcelas semestrais e consecutivas a partir do 10º ano após sua emissão

- O descasamento de prazos entre os pagamentos de juros e amortizações ao Fundo, de um lado, e os resgates das quotas pelos titulares, de outro, faria surgir uma disponibilidade de recursos no tempo.
- A aplicação deste saldo em projetos de investimento permitiria a geração de uma massa considerável de recursos, que, ao fim, seria mais que suficiente para resgatar as quotas do Fundo. Ao BNDES, enquanto gestor deste Fundo, caberia assumir o risco desta carteira de aplicações e receber uma comissão de administração de 0,2 % ao ano.

12. Em anexo, apresentamos uma simulação do desempenho financeiro de tal proposta, que realizamos em condições simplificadas mas suficientes para indicar a viabilidade da idéia.

Neste exercício é suposto um aporte inicial no valor de US\$ 2,8 bilhões, resultado financeiro do Programa Nacional de Desestatização até junho de 1992. Sua aplicação em projetos com taxas de 8% ao ano permitiria atingir-se, no 11º ano, a posição de disponibilidade máxima de US\$ 5,2 bilhões, equivalente a 187 % do aporte inicial. Ao final dos resgates, no 16º ano, haveria um saldo de recursos próprios para o BNDES de cerca de US\$ 890 milhões (32 % do valor inicial).

A grande potencialidade deste mecanismo evidencia-se ainda mais caso lembremos que a simulação apresentada não inclui a perspectiva de novos aportes ao Fundo, de acordo com o cronograma de futuros leilões do FND.

13. Acrescentamos que a idéia de que um percentual mínimo do preço de venda das empresas a serem privatizadas seja exigido em cruzeiros fortalece o perfil deste Fundo, pois, ao lhe dar uma imediata disponibilidade, desatrela seu potencial de aplicações do período de carência dos títulos do Tesouro.

14. Ainda de acordo com o Departamento Financeiro, a factibilidade desta proposta está em que:

- para o Tesouro Nacional, não se altera sua perspectiva original de trocar as moedas de privatização utilizadas em leilão por títulos de sua emissão. Além disso, o Tesouro tem facilitada sua tarefa de administrar este acerto de contas, centralizando-as em um único agente, o BNDES;
- para os ex-acionistas, estarão sendo trocados créditos junto ao Tesouro por quotas de um Fundo garantido pelo BNDES;
- do ponto de vista macroeconômico, estará sendo garantido que monetização desta dívida pública estará destinada ao financiamento de investimentos produtivos.

15. Notamos, por fim, que o saldo de recursos próprios para o BNDES é tanto maior quanto menor o prazo e mais elevada a taxa de juros de aplicação. Neste contexto, não seria conveniente que tal fonte de recursos fosse vinculada ao financiamento de investimentos de longa maturação e menor rentabilidade.

Consideramos que tal proposta encaixa-se em uma política de diversificação das fontes do ~~do~~ BNDES. Estamos diante apenas de mais uma fonte para compor o *funding* do BNDES, com a qual devem juntar-se recursos de origem fiscal, de forma que se viabilizem operações que exijam prazos ainda mais longos, como alguns projetos de infra-estrutura.

Elaboração: Flavio Salek e Mario Esteves Filho, em julho/92.

FUNDO DE INVESTIMENTOS COM MOEDAS DE PRIVATIZAÇÃO

VALOR INICIAL = 2800,00 US\$ milhões

APLICAÇÃO = 8,00 % a.a.

Em US\$ milhões

MESTRES	TÍTULOS DO TESOURO (1)				QUOTAS DO FUNDO (2)			SALDO (3)
	VAL.TIT.	AMORTIZ.	JUROS	ENTRADA	VAL.QUOTA	JUROS	RESGATE	CAPITALIZ.
0	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
1	2.800,00	0,00	82,88	0,00	2.800,00	82,88	0,00	0,00
2	2.882,88	0,00	85,33	0,00	2.882,88	85,33	0,00	0,00
3	2.968,21	0,00	87,86	0,00	2.968,21	87,86	0,00	0,00
4	3.056,07	0,00	90,46	0,00	3.056,07	90,46	0,00	0,00
5	3.146,53	0,00	93,14	0,00	3.146,53	93,14	0,00	0,00
6	3.239,67	0,00	95,89	0,00	3.239,67	95,89	0,00	0,00
7	3.335,56	0,00	98,73	98,73	3.335,56	98,73	0,00	103,63
8	3.335,56	0,00	98,73	98,73	3.434,30	101,66	0,00	211,32
9	3.335,56	0,00	98,73	98,73	3.535,95	104,66	0,00	323,24
10	3.335,56	0,00	98,73	98,73	3.640,62	107,76	0,00	439,54
11	3.335,56	303,23	98,73	401,97	3.748,38	110,95	0,00	878,68
12	3.032,33	303,23	89,76	392,99	3.859,33	114,24	0,00	1.325,62
13	2.729,10	303,23	80,78	384,01	3.973,57	117,62	0,00	1.780,68
14	2.425,86	303,23	71,01	375,04	4.091,18	121,10	0,00	2.244,16
15	2.122,63	303,23	62,83	366,06	4.212,28	124,68	0,00	2.716,41
16	1.819,40	303,23	53,85	357,09	4.336,97	128,37	0,00	3.197,77
17	1.516,17	303,23	44,88	348,11	4.465,34	132,17	0,00	3.688,58
18	1.212,93	303,23	35,90	339,14	4.597,51	136,09	0,00	4.189,24
19	909,70	303,23	26,93	330,16	4.733,60	140,11	0,00	4.700,11
20	606,47	303,23	17,95	321,18	4.873,72	144,26	0,00	5.221,60
21	303,23	303,23	8,98	312,21	5.017,98	148,53	502,91	5.226,29
22	(0,00)				4.663,60	138,04	502,91	4.903,47
23					4.298,73	127,24	502,91	4.568,00
24					3.923,05	116,12	502,91	4.219,36
25					3.536,26	104,67	502,91	3.857,04
26					3.138,02	92,89	502,91	3.480,51
27					2.727,99	80,75	502,91	3.089,21
28					2.305,83	68,25	502,91	2.682,56
29					1.871,17	55,39	502,91	2.259,95
30					1.423,64	42,14	502,91	1.820,77
31					962,87	28,50	502,91	1.364,36
32					488,46	14,46	502,91	890,04
33					0,00			

(1) Juros: 6% a.a. (capitalizados semestralmente nos 3 primeiros anos)

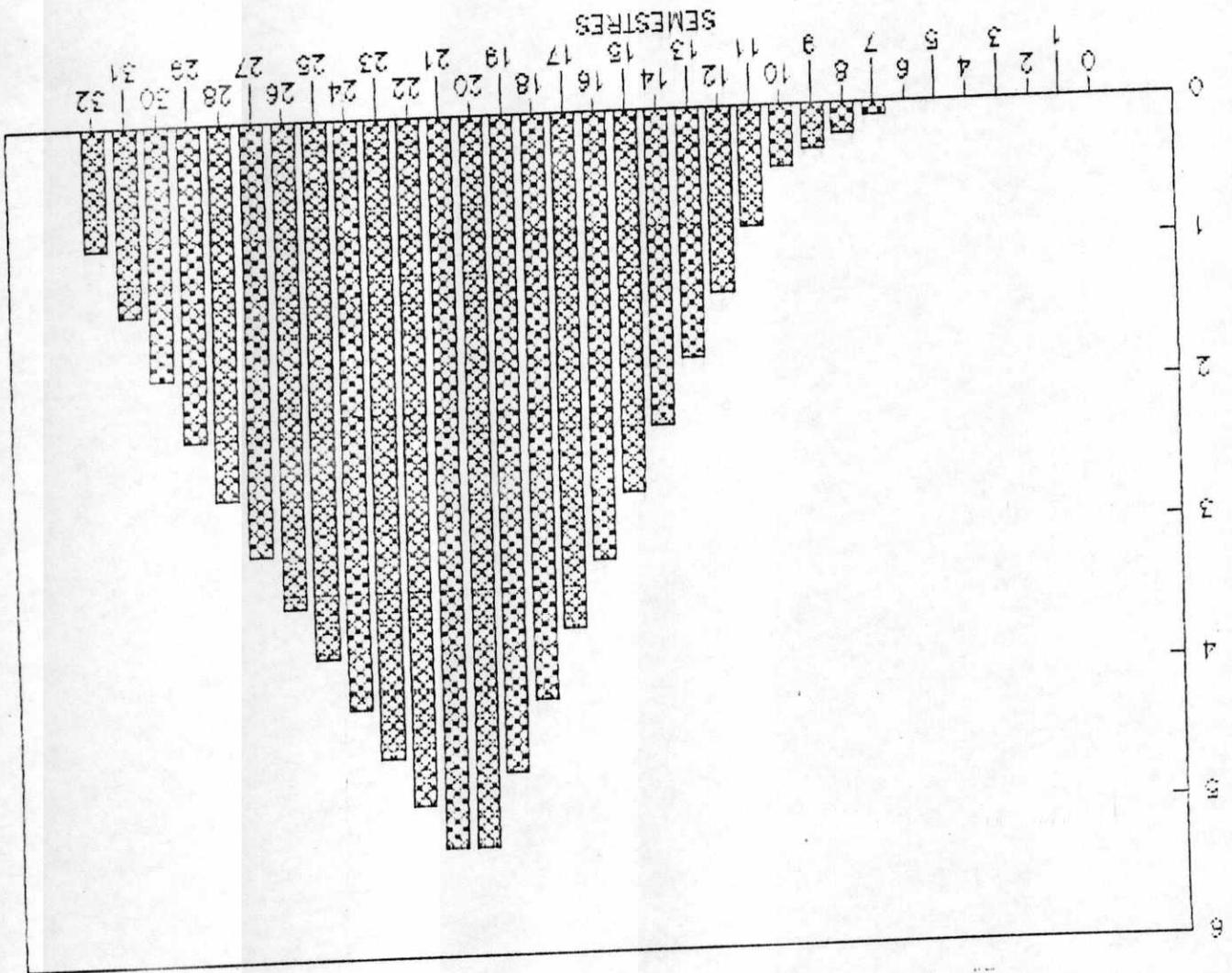
Amortizações: 11 parcelas semestrais e consecutivas, após o 5º ano

(2) Juros: 6% a.a. capitalizados semestralmente

Resgates: 12 parcelas semestrais e consecutivas, após o 10º ano

(3) Saldo: capitalizado semestralmente p/ tx. aplicação informada e tx. administração (0,2 %a.a.)

SALDO DO FUNDO DE INVESTIMENTOS



BNDES
AP / COPEL
Centro de Pesquisas
e Dados

BNDES
AP / COPEL
Centro de Pesquisas
e Dados
N.º REG. F-9964
DATA: 02/02/05