

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 TESOUREIRO (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)

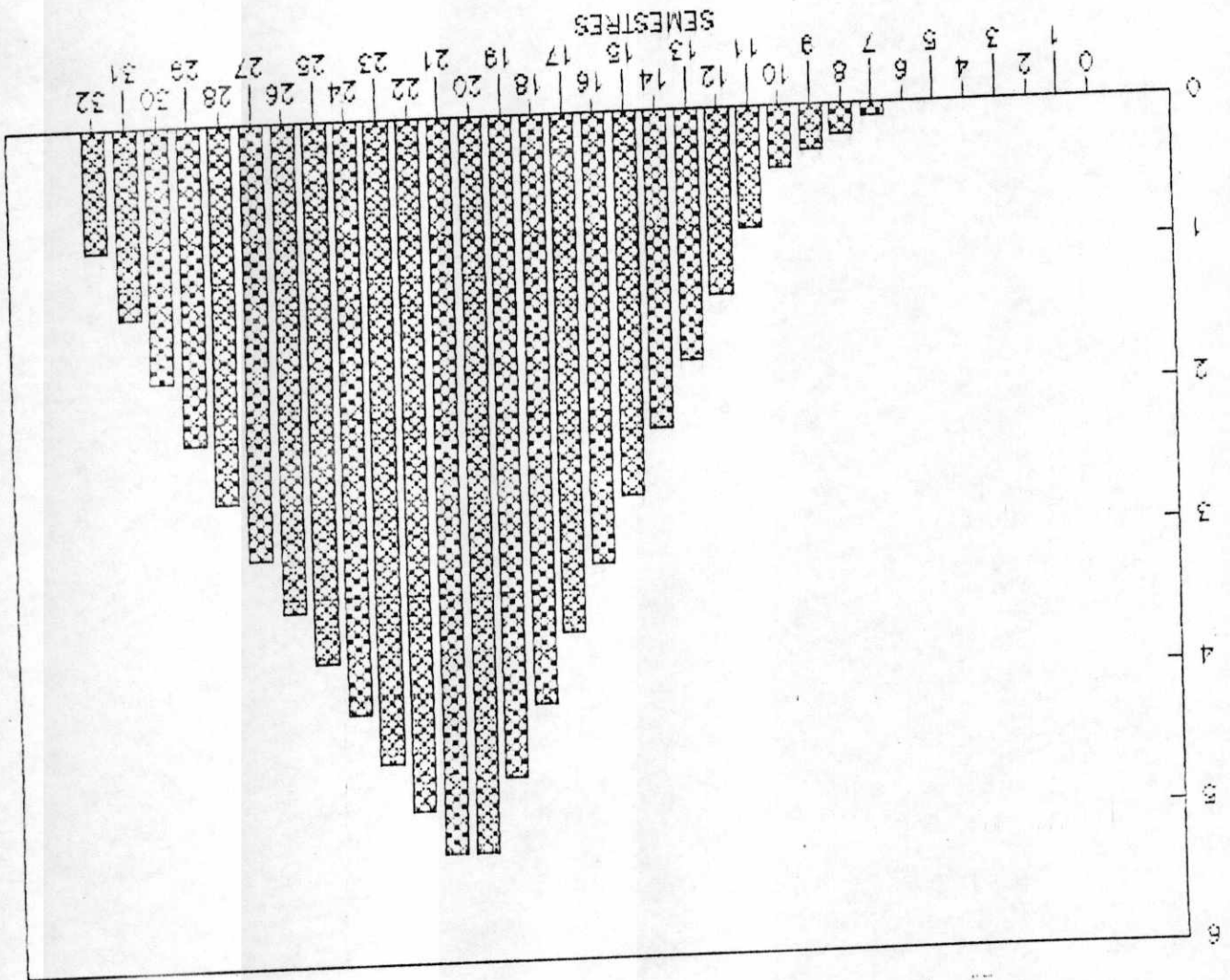
Amortizações: 11 parcelas semestrais e consecutivas, após o 5º ano

(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