

O Tribunal de Contas e as Privatizações

*Fernando Raposo Gameiro Torres **

*Rostand de Souza Lira **

*Aloízi de Carvalho Júnior **

*Bruno Benvindo Cruz **

*Osmar Carvalho Guedes **

*Jorge Miranda Vieira **

*Sandra Inojosa de Andrade Lira **

*Antônio Roberto de Melo Ferreira **

INTRODUÇÃO

O Tribunal de Contas de Pernambuco vem se aperfeiçoando na fiscalização dos processos de privatização e concessões de obras e serviços públicos, tendo em vista as competências constitucionais, legais e regimentais que lhe são conferidas. O papel relevante do TCE nessa modalidade de fiscalização é explicitada nos seguintes dispositivos legais:

- Lei Federal nº 9.491, de 9 de setembro de 1997 (Dispõe sobre o Programa Nacional de Desestatização)

*“Art. 18 – Compete ao gestor do Fundo Nacional de Desestatização (BNDES):
Inciso VIII – preparar a documentação dos processos de desestatização, para apreciação do Tribunal de Contas da União;”*

- Lei Estadual nº 11.484 de 13 de dezembro de 1997, Art. 3º, § 1º

Determina que o Poder Executivo envie ao Poder Legislativo o detalhamento do plano de ação do uso de recursos oriundos das privatizações.

- Lei de Responsabilidade Fiscal

“Art. 59 – O Poder Legislativo, com auxílio dos Tribunais de Contas, fiscalizará:

V – destinação de recursos obtidos com alienação de ativos;”

- Instrução Normativa do Tribunal de Contas da União Nº 27/1998 – Dispõe sobre a fiscalização pelo Tribunal de Contas da União dos processos de desestatização.

Atualmente, existe uma equipe encarregada da análise dos processos de privatização, desde os procedimentos licitatórios até a transferência do controle das empresas à iniciativa privada. A experiência do TCE de Pernambuco, no que diz respeito às privatizações ocorridas no âmbito do Estado, vem sendo marcada pelo atingimento dos objetivos, que extrapolam a verificação da legalidade dos processos, abrangendo, também, e principalmente, a verificação da avaliação do patrimônio público em alienação.

Podemos citar o caso do Bandepe, da Celpe, da Compesa e do Terminal de Containeres de Suape. Sendo que a Compesa ainda se encontra em processo de análise e avaliação. Para o corrente exercício (2001) há a previsão do início dos trabalhos na Ceagepe, Cepe e Centro de Convenções, cujas modelagens de venda foram concluídas pela FGV.

No processo da Celpe e do Tecon de Suape foi clara a importância do TCE na discussão, junto às entidades responsáveis, do valor econômico mínimo fixado, como detalharemos adiante.

Especificamente em relação à Compesa foi feito um levantamento da situação da empresa em termos econômico-financeiros, comparando seus principais dados operacionais com outros disponíveis no contexto do setor de saneamento brasileiro e a consequente elaboração de um banco de dados do mercado (benchmark) que nos permitisse projetar o fluxo de caixa da empresa nos 30 anos da concessão.

Logicamente, este estudo tem o caráter essencialmente preliminar, por pautar-se em desempenhos genéricos e principalmente porque não foram definidas, até o momento, as principais premissas necessárias, tais como: municípios abrangidos (depende da discussão da titularidade do serviço), metas de atendimento por município, metas de incremento da cobertura de esgotamento sanitário, definição tarifária, ne-

cessidade de investimento, etc. Devido ao aspecto polêmico dessas premissas, os próprios consórcios avaliadores ainda não forneceram previsão para a conclusão de seus trabalhos.

Adicionalmente, estudamos o controle externo que o TCE deverá exercer em termos de fiscalização patrimonial e operacional posteriormente aos processos de privatização junto à Agência Reguladora Estadual. Esta fiscalização deverá se dar desde o cumprimento das cláusulas dos contratos de concessão até o índice de eficiência das atividades da Agência, preservada, obviamente, sua natural autonomia, já que controle externo e autonomia devem conviver harmoniosamente.

CASO 1 PRIVATIZAÇÃO DO BANDEPE

De forma diversa dos processos de desestatização realizados em áreas aonde se transfere ao particular a execução da prestação de um serviço público do qual o Estado detém a titularidade, como ocorre nas concessões de serviço público, a alienação do controle acionário de um banco estatal não gera, a partir do momento de sua privatização, a obrigatoriedade da prestação de serviços de relevante interesse social, como é o caso dos serviços de água e esgoto. Eventualmente, a depender do modelo de privatização adotado, estabelecem-se no edital de venda certos compromissos pontuais, como a manutenção, por determinado período, do número de empregados, ou o apoio a certos empreendimentos culturais que vinham sendo desenvolvidos.

Além desses aspectos, não se pode impor a manutenção das linhas de financiamento em áreas de interesse social e econômico do ente público que o alienou, uma vez que o seu retorno normalmente é inferior ao que o mercado pagaria pelo uso alternativo destes recursos. Esse, inclusive, é um aspecto objeto de críticas nas privatizações de bancos estatais: a perda ou encolhimento de fontes de crédito para projetos locais. Os bancos estaduais privatizados normalmente passam a ter a sede de suas decisões conformadas a partir de outro Estado ou região, ou até mesmo país, como ocorreu com o Bandepe.

Nos processos de aquisição espera-se que o adquirente aumente o seu volume de participação no mercado, e obtenha uma escala de operações que lhe permita o aumento de sua lucratividade a ponto de compensar o seu investimento inicial.

Para estimular a saída dos Estados da atividade bancária, o Governo Federal criou o PROES (linha de financiamento aos Estados interessados), além de flexibilizar certas regras do sistema financeiro, por determinado período, para os futuros adquirentes, tais como a liberação da obrigatoriedade de manutenção de financiamento ao sistema habitacional com os recursos da caderneta de poupança. A lógica destes estímulos é tornar os bancos atraentes e permitir o sucesso na sua alienação. Tudo isso dentro do âmbito maior do processo de ajuste fiscal conduzido pelo Governo Federal, que vê nos bancos estaduais fontes de indisciplina fiscal.

Esses bancos normalmente carregam em suas operações carteiras de financiamento com pesada inadimplência, têm problemas em relação a seus passivos atuariais, possuem produtividade abaixo da média do mercado e possuem deficiência de liquidez que os impele a ir ao mercado, através do interbancário, ou ao Banco Central, nas operações de redesconto, tomar recursos para o fechamento das suas operações diárias. Isso cria uma pressão adicional sobre a demanda de recursos financeiros na economia, contribui para os riscos sistêmicos no mercado financeiro e possibilita o crescimento dos passivos de curto prazo dessas instituições a ponto de comprometer a sua continuidade operacional. Daí a origem de vultosas operações de capitalização prévia à sua venda: o saneamento financeiro.

Nesse aspecto é que as privatizações de bancos estatais também se diferenciam das dos demais setores. Diante de uma privatização que irá custar milhões de reais ao contribuinte é que o papel do controle externo se reafirma como de alta relevância, ao verificar se as operações e condições para a privatização foram as mais adequadas e aquelas com o menor custo. Assim, a verificação acerca dos aprovisionamentos para os passivos contingentes seria um aspecto de relevância, uma vez que é elaborado pelo banco, sob supervisão do Banco Central e com participação da Consultoria encarregada da modelagem de venda e avaliação econômica. O estabelecimento de regras quanto a obrigações futuras do antigo controlador, como os passivos ocultos, é outro ponto merecedor de destaque.

Não menos importante, e estritamente correlacionado ao processo de dimensionamento de ativos e passivos é a definição da modelagem de alienação, ou seja, sob que forma irá se proceder a alienação. Se a

instituição será negociada em um único bloco, ou será desmembrada em novas empresas. Esse seria o caso, por exemplo, dos modelos “good bank” e “bad bank” adotados em alguns processos de privatização, em que a parte “saudável” da empresa, capaz de gerar fluxos de caixa positivos é valorada e posta para alienação, e a parte dos passivos e contingências seriam administradas pelo banco em liquidação utilizando-se fundos suficientes para a sua satisfação.

Esses aspectos, dentre outros, deverão contar com o devido acompanhamento para, em linhas gerais, permitir que a venda não gere para o alienante obrigações futuras ou demandas judiciais. Deve-se buscar a segurança jurídica da transação. Por isso a importância no controle prévio a uma alienação desse tipo, com o conhecimento de todas as informações da avaliação, e dentro de uma interação com o Banco Central, a quem cabe a supervisão bancária.

CASO 2 PRIVATIZAÇÃO DA CELPE

Na alienação da participação acionária que o Estado de Pernambuco detinha da Companhia Energética de Pernambuco – CELPE, o TCE teve relevante papel de fiscalização, sobretudo nos seguintes aspectos:

- Apreciação da legalidade, desde os decretos, muitos editados contraditoriamente e posteriormente corrigidos por novo decreto, até operações antecedentes à privatização, como antecipação da receita de alienação por promessa de venda de ações.
- Apreciação, com base nos múltiplos financeiros obtidos em diversas transações similares de privatização de distribuidoras de energia em outros Estados, a exemplo do valor econômico mínimo admissível, no mercado específico, para a operação. Para o cálculo dos múltiplos, obtivemos cópias dos relatórios de avaliação econômico-financeira das empresas de distribuição de energia mais similares à CELPE, tais como a do Estado da Bahia (COELBA), a do Estado do Ceará (COELCE) e a do Estado do Rio Grande do Norte (COSERN). Estes relatórios, elaborados por consultorias distintas, nos permitiram ter uma visão sistêmica das premissas consideradas na composição dos valores econômicos destas

empresas. O mercado de energia é fortemente padronizado e sempre passível de avaliações relativas em suas diversas variantes metodológicas.

- Acompanhamento, posteriormente à operação, da aplicação dos recursos dela oriundos.

Ressalte-se que, nas condições de ausência de competitividade em que se realizou o leilão, foi fundamental verificar se o valor econômico mínimo estava admissível, porque desde a data do adiamento da privatização (1999) sabia-se, quase com certeza, que apenas um licitante participaria da transação em virtude do efeito sinérgico peculiar de já haver adquirido e implementado um “core-business” regional bastante estável e significativo.

Mesmo após o adiamento e até mesmo a promoção de um “Road-Show”, continuou a mesma situação com apenas um licitante realmente em condições competitivas de arrematar o controle da CELPE.

Nestas condições, se o valor mínimo estivesse abaixo do mercado (indicado pelos diversos múltiplos) e conseqüentemente a transação acarretasse prejuízo patrimonial por venda subfaturada de ativo público, o agente fiscalizador da transação poderia ser enquadrado como omissor, embora não tivesse a responsabilidade primária de avaliar.

É preciso também salientar que o valor econômico mínimo sugerido pela equipe do TCE foi superior ao fixado pelo Governo do Estado, mas o último estava compatível com o mínimo de mercado e, portanto, dentro do intervalo de admissibilidade indicado pelos referidos múltiplos financeiros.

Isso foi discutido em reuniões realizadas com os consórcios avaliadores, o gestor do processo – BNDES e representantes do Governo do Estado, onde foi argumentado por estes entes que uma possível disputa seria benéfica, resultando em venda com ágio e evitando uma possível frustração do leilão.

CASO 3 COMPESA (Companhia Pernambucana de Saneamento)

O acompanhamento da desestatização da Compesa se deu nos aspectos da legalidade e do valor econômico.

Quanto à legalidade, foram examinados os dispositivos legais autorizatórios para a privatização, o processo licitatório da contratação dos consórcios ava-

liadores e a antecipação da receita de privatização realizada junto à Caixa Econômica Federal. Estes trabalhos foram concretizados com a elaboração de relatórios específicos.

Quanto ao aspecto econômico, foi elaborado um estudo de mercado para determinar o fluxo potencial de caixa da empresa, considerando a geração operacional de caixa histórica e projetando os desejáveis ganhos de produtividade. Por se tratar de estudo comparativo, este trabalho teve características de um "benchmark".

É necessário destacar que este estudo foi feito antes da discussão que hoje se trava no Congresso Nacional sobre a titularidade municipal, estadual ou mista, dos serviços de água e saneamento e sobre a nova modelagem de privatização do setor (onde alguns defendem que seja adotado o modelo de menor tarifa e concessão não onerosa). Até então, como citaremos adiante, as privatizações de empresas de água e saneamento brasileiras seguiam o mesmo modelo dos demais setores, cobrando-se do investidor privado, que adquirisse o controle acionário das empresas, um valor econômico para remunerar a concessão e indenizar o Estado/Município pelos investimentos efetuados anteriormente à privatização. Também diversos outros países, com exceção da Argentina, usaram esta modelagem.

Procedemos, inicialmente, ao levantamento dos desempenhos históricos operacional e financeiro da Compesa, procurando identificar suas potencialidades e limitações bem como as ações adequadas para efetivá-las e reduzi-las, respectivamente.

Em seguida, compilamos e analisamos as performances das empresas congêneres mais similares, já privatizadas ou em vias de privatização. Utilizamos diversos materiais de consulta, como por exemplo: SNIS (Relatório consolidado do banco de dados do Sistema Nacional de Informações de Saneamento – 1996, 1997, 1998), demonstrações financeiras publicadas, publicações de revistas e jornais especializados, arquivos da INTERNET, e, principalmente, relatórios de avaliação econômico-financeira da privatização da COSAMA (Manaus Saneamento SA), elaborados pelos dois consórcios avaliadores.

As empresas selecionadas para o comparativo de mercado foram: EMBASA (Bahia), CAGECE (Ceará), SANEPAR (Paraná), CESAN (Espírito Santo), COSAMA (Manaus) e Águas de Limeira (São Paulo).

No âmbito da América Latina, usamos os dados

da Águas Argentinas e dados de relatórios de mercado da consultoria CG/LA Infra-Structure, divulgados pela imprensa especializada e pelo site da consultoria na Internet.

Durante todo o decorrer dos trabalhos, nossa equipe integrou os dados operacionais e financeiros obtidos a outras informações coletadas pelo Núcleo de Engenharia do Tribunal de Contas do Estado de Pernambuco, que destacou dois engenheiros para este acompanhamento. Realizamos, ainda, reuniões e entrevistas com os diversos setores da Compesa, com técnicos dos consórcios avaliadores e com funcionários do gestor do processo de privatização – BNDES.

Após consolidados os dados do comparativo de mercado, utilizamos os mesmos para definir as premissas admissíveis na avaliação, algumas oriundas das características intrínsecas da empresa e do seu comportamento histórico e outras projetadas dentro da média de desempenho das congêneres similares analisadas. Tais premissas compuseram o fluxo de caixa projetado para o período provável da concessão (30 anos).

Exemplificando as premissas identificadas, citamos: aumento gradativo do índice de atendimento de água/esgoto (constatado na prática das empresas analisadas e nas projeções das privatizações); projeção da evolução do número de economias (baseado no histórico da Compesa, crescimento populacional inerente ao Estado de Pernambuco e no aumento do índice de atendimento); projeção do volume faturado por economia (baseado nas médias históricas da Compesa e nos parâmetros técnicos adotados em outras privatizações); Margens de despesas operacionais e EBITDA (lucro antes dos efeitos financeiros), baseado nas médias praticadas pelas congêneres regionais e pelas privatizadas, enquadrando a empresa projetada dentro dos índices aceitáveis de produtividade e rentabilidade mostrados por indicadores do mercado: cliente/empregado, receita líquida/empregado, custo anual do empregado, etc.

Composto o fluxo de caixa operacional, descontamos o mesmo a uma taxa compatível com as privatizações anteriores de serviços públicos (energia, saneamento) que representa o custo de capital próprio e de terceiros a ser determinado pelo investidor de acordo com o retorno desejado na atividade. Observa-se a pequena variação desta taxa quando comparados os diversos casos de privatização de energia e telecomunicações com os recentes de água e saneamento.

O valor econômico mínimo assim obtido estava conseqüentemente enquadrado dentro dos intervalos revelados pelos múltiplos financeiros das privatizações anteriores e pelos indicadores de desempenho característicos do mercado, servindo como referencial para análise do relatório econômico-financeiro que os consórcios avaliadores posteriormente remeterão ao TCE. Ressalte-se que este valor de referência ficou distante do valor considerado quando da antecipação (promessa de venda de ações) contratada com a Caixa Econômica Federal.

CASO 4

ARRENDAMENTO DO TECON (TERMINAL DE CONTEINERES) DO PORTO DE SUAPE

Esta operação foi uma modalidade de privatização onde não houve transferência de controle acionário, por não existir empresa constituída, mas, houve a delegação da competência de explorar as atividades portuárias para a iniciativa privada, mediante o pagamento de uma taxa de arrendamento, durante um período determinado.

A atuação do TCE no acompanhamento desta operação se deu através da verificação da legalidade e da economicidade.

No campo da legalidade, foram analisados os seguintes aspectos: legislação que autorizou a transação, contratação do avaliador, adequação das cláusulas contratuais ao disposto na legislação pertinente e principalmente ao interesse público, denúncias formuladas contra os processos licitatórios e valor do arrendamento.

Em relação ao aspecto econômico, houve a realização de várias reuniões com o agente avaliador para troca de informações sobre o fluxo de caixa descontado da transação no que concerne ao modelo adotado e às suas premissas basilares.

No início havia uma ampla gama de cenários possíveis para a projeção, acarretando variações expressivas no preço mínimo a ser fixado para a taxa de arrendamento. Esta variação passava por itens como o crescimento do mercado no decorrer dos 30 anos de exploração da atividade, o valor da unidade básica de faturamento THC (Terminal Handling Charges), a taxa interna de retorno que viabilizaria a aquisição pelos investidores e a composição da taxa de arrendamento a ser fixada.

Através da análise de experiências anteriores no

setor, a equipe do TCE verificou que a adoção de uma taxa fixa de arrendamento prejudicava o interesse do Estado, pois, como o mercado está em expansão constante, seria necessário que o Estado participasse dos ganhos de produtividade e rentabilidade que o investidor irá obter na atividade. Assim argumentamos com o avaliador, e o mesmo concordou conosco, que deveria ser cobrada uma taxa variável por container movimentado. Também discordamos da previsão inicial do avaliador de que a taxa interna de retorno mínima fosse de 20% e, quando da fixação do valor mínimo, nossos argumentos foram aceitos e o cenário selecionado teve por taxa mínima 15%.

Com estas interações foi aumentado o preço mínimo inicialmente cogitado, para um novo patamar, reduzindo-se o risco de dependência da competitividade da licitação. As empresas que atualmente efetuam 90% das operações portuárias em Suape chegaram a desistir de participar da licitação alegando que o preço mínimo era inviável por excessivamente alto.

No entanto, os três principais lances foram mais que o dobro do preço mínimo fixado e a proposta vencedora mais que o triplo. Logo, o preço não era inviável e sim adequadamente conservador protegendo o interesse do alienante. A equipe do TCE, embora reconhecendo a compatibilidade do valor fixado, sugeriu que o preço mínimo fosse mais elevado do que o fixado, por entender que o faturamento projetado deveria ser maior, decorrente do uso de um THC mais alto.

- * Fernando Raposo Gameiro Torres
Auditor das Contas Públicas e Chefe da DICG
- * Rostand de Souza Lira
Auditor das Contas Públicas
- * Alofio de Carvalho Júnior
Técnico de Auditoria das Contas Públicas
- * Bruno Benvindo Cruz
Técnico de Auditoria das Contas Públicas

Grupo de Privatização:

- * Osmar Carvalho Guedes
Auditor das Contas Públicas
- * Jorge Miranda Vieira
Auditor das Contas Públicas
- * Sandra Inojosa de Andrade Lira
Auditor das Contas Públicas
- * Antônio Roberto de Melo Ferreira
Técnico de Auditoria das Contas Públicas