

25/02/2015 - 05:00

Estatal exige controles robustos, e privatizar também oferece riscos

Por Ligia Guimarães e Catherine Vieira



Lazzarini, do Insper: "As empresas vão ter dificuldade de financiamento por problemas que o próprio governo criou"

Estatais não precisam ser privatizadas para serem bem geridas, eficientes, negociadas em bolsa e cumprirem objetivos sociais. O caminho é criar regras que as protejam contra mudanças de rumo que tendem a surgir em cada governo, bem como blindá-las contra a corrupção. PhD em administração, o pesquisador Sergio Lazzarini, do Insper, estudou por mais de dez anos a atuação do Estado nas empresas do Brasil e em outros países do mundo. Ele propõe a criação de uma lei específica para detalhar como deve ser, por exemplo, o estatuto das estatais para proteger os acionistas contra a intervenção do governo. Defende, ainda, regras mais claras para a indicação de conselheiros e executivos e o reforço das agências reguladoras de cada setor.

Em relação à Petrobras, alvo dos crimes de corrupção investigados na Operação Lava-Jato, Lazzarini cita, entre outras falhas que levaram ao quadro atual, a tendência monopolista que se fortaleceu na empresa desde a descoberta do pré-sal. Como exemplos internacionais que deveriam inspirar a gestão da petrolífera, Lazzarini cita a Statoil, da Noruega, como referência em eficiência e governança corporativa. "Enquanto na Petrobras dos dez conselheiros três são independentes, na Statoil três indicados e sete são independentes. O presidente é menos indicado em função de ciclo político", diz.

Na visão do especialista, o governo Dilma interrompeu a trajetória que a Petrobras seguia, de reformas para dar mais transparência e governança à companhia.

Crítico da política de "campeões nacionais" do BNDES, Lazzarini é cético sobre perspectivas de mudanças no banco de fomento no curto prazo. "Não está claro se o Luciano Coutinho tem real convicção de que o papel do BNDES deve ser muito diferente do que foi até agora", diz Lazzarini, que também vê a escolha de Aldemir Bendine para o comando da Petrobras como um sinal não tão positivo do que deveria ser o início de um tempo de mudanças para a estatal. "Tem que colocar ali uma pessoa que seja tipo um Levy para a gestão, com outra perspectiva", diz.

No livro "Reinventando o Capitalismo de Estado", lançado no Brasil esta semana e escrito em parceria com Aldo Musacchio, professor associado da International Business School da Brandeis University, Lazzarini explica que há muito mais modelos de negócios entre o privado e o estatal do que sugerem os debates polarizados. "A

privatização também tem muitos riscos. Há corrupção e problemas dos dois lados". A seguir, trechos da entrevista.

Valor: *No Brasil o debate sobre privatizações é bem polarizado: quem critica a atuação do Estado geralmente defende que se privatize o máximo possível. Você concorda?*

Lazzarini: Não. O que concluímos é que você pode ter estatais boas e bem geridas. Existem momentos em que nem há ambiente político para privatizar - em uma população que não é muito afeita a isso, como é o caso do Brasil-, a melhor saída é você buscar uma melhora das estatais. No livro, coletamos dados de 800 empresas negociadas em bolsa, estatais e privadas, tentando compará-las, as similares, de mesmo setor. Em geral você não vê diferenças muito grandes entre elas. Tem estatais ruins e estatais muito boas. A coisa começa a ficar mais arriscada, nas estatais, quando o governo aumenta a tentação de intervir, que geralmente vem quando há um ciclo eleitoral, por exemplo. Algo do tipo 'ó, não vamos aumentar muito o preço de tarifas porque vai pegar mal'. A privatização também tem muitos riscos. Há corrupção e problemas dos dois lados.

"Tem estatais ruins e muito boas. Começa a ficar arriscado quando aumenta a tentação do governo de intervir"

Valor: *No livro o sr. usa modelos associados ao Leviatã para explicar a atuação de governos nas empresas. O que predominou no Brasil?*

Lazzarini: Quando o pessoal fala em estatal versus empresa privada estão vendo essa dicotomia que é muito simplista, há várias coisas entre esses dois. Então nós criamos um novo modelo que foi surgindo depois dessas privatizações e reformas que foram ocorrendo, que a gente chama de Leviatã investidor majoritário. Estou falando de uma grande empresa, listada em bolsa, que o governo controla, mas você tem investidores privados participando, como a Petrobras, e outras estatais chinesas. Chamamos de Leviatã majoritário porque ele controla, mas como uma empresa estabelecida, que pode ter outros objetivos, mas visa lucros. E temos o Leviatã minoritário: em vez do Estado sair totalmente das empresas ele preserva uns pezinhos, umas participações aqui e ali. No Brasil foi um pêndulo assim: nós privatizamos, havia grandes estatais, nós migramos para o privado, o governo preservou algumas majoritárias e o BNDES se disseminou em empresas, e fundos de pensão. E isso foi durante FHC e Lula 1, um pouco de Lula 2. Mas aí, no final de Lula 2 e começo de Dilma 1, volta para o 'modelão' das grandes estatais majoritárias tentando intervir na economia. A Dilma chega lá e fala que não vai aumentar o preço da gasolina, que bancos vão baixar juros, e no setor elétrico toda aquela renegociação.

Valor: *A grande diferença é o modelo de governança?*

Lazzarini: Sem dúvida. A Pemex (do México) é quase um departamento de Estado, estatal típica. A Petrobras estaria em um nível intermediário e a Statoil (da Noruega), seria o "benchmark" das estatais nesse setor petrolífero. Enquanto na Petrobras dos dez conselheiros três são independentes, na Statoil é o contrário: sete são independentes. O presidente é menos indicado em função de ciclo político. Se fosse ver há dez anos, a própria Petrobras estava em uma trajetória de melhoria da sua governança, com listagem de ações na Bolsa de Nova York, o que em tese te compromete a buscar padrões melhores de governança. O problema é que essas ações não são suficientes para bloquear a tentação do governo de intervir. Além de falar em melhorar governança, precisa criar uma condição de entorno mais robusta para proteger as estatais de intervenções discricionárias. Se o governo não tiver voz nas estatais, porque ela precisa ser estatal? Não tem importância ela ter visão social, mas precisa ter regra clara, bem definida, e estável. Não pode ficar à mercê de um governante que vem e muda as regras do jogo. Não tem importância falar: a Petrobras vai seguir uma banda de preços da gasolina, essa banda está muito clara, todo mundo entendeu, que nem meta de inflação. Governança é importante, mas não basta.

Valor: *O que falta?*

Lazzarini: Criar um ambiente institucional robusto. Vale aqui no Brasil uma lei mais clara sobre a atuação das estatais, sobre a indicação de conselheiros e executivos, por exemplo. Reforçar as agências reguladoras de novo. Temos evidências no mundo que se você tem uma agência reguladora forte no setor é muito difícil o governo ir lá e enfiar o dedo. Se temos uma agência reguladora forte no Brasil comparando o preço de petróleo e derivados, por exemplo, não dá para o governo controlar. A agência não deixa, porque é um preço do setor como um todo. Na Noruega, na Statoil tem uma agência muito forte, a NPD (Norwegian Petroleum Directorate). Outra medida seria ter aspectos de proteção dos minoritários mais rígidos, com limites à intervenção que possam prejudicar os minoritários. Ou seja, uma Comissão de Valores Mobiliários (CVM) mais ativa. A CVM já está com alguns direcionamentos bem interessantes, por exemplo: ocorreu uma multa à Petros por ter votado de forma alinhada ao acionista controlador.

Valor: *No atual ambiente, está mais complicado ser empresa de economia mista no Brasil?*

Lazzarini: Sem dúvida. Isso é muito ruim porque justamente uma das vantagens das empresas de economia mista é que você tem o setor privado ajudando a capitalizar quando entra na empresa. A perda de reputação que foi gerada com tudo isso foi muito, muito relevante. Não é fácil ter empresas dessa ordem porque vai existir um conflito inerente entre o controlador, que está perseguindo objetivos além de lucro, e minoritários, que querem lucro. Não significa que isso não possa ser resolvido. A forma como os países resolvem é como eu estava dizendo: agências reguladoras, mandato claro.

Valor: *Quais os bons exemplos?*

Lazzarini: A Noruega, os países nórdicos. No Chile, embora haja poucas empresas estatais, tem a Codelco. Em Cingapura, a Singapore Airlines, que é do Estado, mas referência no setor aéreo.

Valor: *Tais medidas seriam suficientes para blindar as estatais contra a corrupção?*

Lazzarini: Tem mais uma série de coisas. O código eleitoral brasileiro já estabelece que nenhuma empresa que é concessionária de serviços públicos pode fazer doações de campanha. Há o entendimento de que, por exemplo, se um determinado 'grupão' brasileiro tem uma subsidiária que é uma concessão pública, o 'grupão' pode doar. O que é um absurdo. Em vez de proibir o financiamento privado de campanha eu faria o seguinte: empresa que tem contrato relevante com estatal, não é só concessionária, não pode fazer doação de campanha e isso valeria para o grupo inteiro. Se determinado grupo tem contratos com a Petrobras, esse grupo e nem nenhuma das suas subsidiárias controladas pode fazer doação de campanha.

Valor: *E como se recupera a reputação da Petrobras?*

Lazzarini: Houve um dano quase irreparável. Antes de mais nada, acerta o balanço direitinho, audita, urgente, essa é a prioridade zero. Depois vai acertando a gestão. Já se colocou o [Aldemir] Bendine. O Bendine até fez coisas interessantes no Banco do Brasil, mas ele é do governo, né?

Valor: *É sinal de que o governo não entendeu a extensão do dano?*

Lazzarini: Acho que entendem, mas têm um pouco de limite, dado o modelo mental deles. Porque o modelo mental da Dilma e equipe é que a estatal é um instrumento de governo, e não do Estado.

Valor: *É o caso de fechar capital?*

Lazzarini: Pois é. Me parece que esse pessoal não vê os "tradeoffs", o que isso implica. Querer colocar a estatal 'embaixo do braço' significa que eu prejudico o modelo da estatal negociada em bolsa, sem dúvida. Então não tenho certeza se entendem muito isso. Mas ainda há tempo da montagem do conselho [de administração da Petrobras], vamos ver. Não creio que vá haver mudança radical, como botar muita gente independente. Mas talvez haja espaço para uma sinalização aqui e ali.

Valor: *Há perspectiva de mudança neste sentido neste governo?*

Lazzarini: Previsibilidade não é muito fácil neste caso. Os sinais são confusos, são trocados. Não sei dizer. Pode ser muito possível lá para frente, à medida que a economia tome um choque negativo por causa das reformas, que se busque outros tipos de intervenções na empresa. Na linha de emprego, ou investimento. O Bendine já afirmou que vai reduzir investimento, mas na hora do "vamos ver", em um momento problemático para o investimento, veremos o que realmente será feito. No âmbito macroeconômico acho que o pessoal até "engole" um Levy. Mas no micro é realmente difícil desapegar. A ideologia é muito forte, de ter a máquina em prol do Estado.

Valor: *O mesmo serve para o BNDES? O sr é um crítico da política de "campeões nacionais" e dos repasses do Tesouro ao banco...*

Lazzarini: Acho que mais por necessidade do que por convicção. Porque, na cabeça da Dilma, de várias pessoas do governo, a história é a seguinte: o BNDES cresceu? Cresceu. Deveria ter crescido mais ainda. Por que o investimento brasileiro não reagiu? Ué, se o BNDES não tivesse crescido o investimento estaria ainda pior. E essa ideia continua. Agora o BNDES chegou no limite, porque não dá mais para suportar esse nível de desembolso com tanta transferência do Tesouro, com a dívida bruta subindo, isso já afeta o risco de rating soberano - e isso a Dilma observa.

Valor: *O que o sr. achou da manutenção de Luciano Coutinho?*

Lazzarini: Coutinho é muito respeitado e profundo conhecedor dos mais diversos setores do país. Foi, entretanto, o principal arquiteto de políticas equivocadas do passado, como a dos "campeões nacionais". Não está claro se ele tem real convicção de que o papel do BNDES deve ser bem diferente do que foi até agora.

Valor: *O sr. abre o livro falando da JBS. Foi um caso bem ou mal sucedido?*

Lazzarini: Isso é o BNDES que deveria mostrar, ou abrir os dados para que alguém faça essa conta direitinho. Um tempo atrás tentei fazer a conta de exatamente quanto entrou e saiu em cada um desses campeões nacionais e é um inferno: entra capital acionário, depois entra debênture, depois se renegociam ações e não se sabe o preço da renegociação. Então, ao que tudo indica, não temos evidências de que deveria ter sido investido tanto em uma única empresa.

Valor: *O problema é a impossibilidade de comparar o custo de aplicação do dinheiro do Tesouro?*

Lazzarini: Sem dúvida. Eu dei R\$ 8 bilhões para a JBS e no que isso resultou? Tudo isso foi mais no ímpeto do próprio Luciano Coutinho de querer criar grandes multinacionais, empresas globais. Está muito na cabeça dele que o processo de desenvolvimento vem da criação de grandes empresas quando provavelmente é o contrário: você cria condições para o país ser competitivo e aí as empresas começam a se desenvolver.

"Na crise hídrica, a presidente da Sabesp avisou do problema e o governo postergou, por causa do ciclo eleitoral"

Valor: *O sr. vê na história recente do Brasil algum exemplo de boa prática de capitalismo de Estado?*

Lazzarini: Pesquisamos o BNDES de 95 a 2002, e vimos que naquele momento, em que o Brasil estava em uma crise importante associada a emergentes, o BNDES até fez diferença melhorando o desempenho de determinadas empresas em que ele investiu. Mesmo assim, você teve algumas condições muito particulares, por exemplo: nossos estudos indicam que você dá recursos para uma subsidiária de um grande grupo e uma outra não está indo bem, o que o grupo faz: pega recursos aqui e passa para lá. Como vimos no caso do Eike Batista, da Portugal Telecom. Quando eu apoio uma empresa individual, que tem incentivos para ser competitiva, como a Embraer, por exemplo, aí a coisa vai.

Valor: *Há outros exemplos além da Embraer?*

Lazzarini: A Aracruz, por exemplo, que mais para a frente teve um problema de derivativo. Em termos das grandes estatais, eu acho que durante o processo de privatização e depois quando nós estávamos reformando as estatais, a Petrobras estava melhorando.

Valor: *Em 2009, a Petrobras parecia um case de sucesso.*

Lazzarini: Sim, tinha bons índices de governança, o México queria copiar. Mas o duro, de novo, é que volta a tentação do governo. Até as estatais estaduais, que em geral eram mais blindadinhas, veja o que aconteceu em São Paulo. Na crise hídrica, a presidente da Sabesp avisando que ia dar problema e o governo postergando, por quê? Por causa do ciclo eleitoral.

Valor: *Como reforçar as agências reguladoras?*

Lazzarini: Já existe o marco e está estabelecido que elas precisam ter nomeações técnicas, referendadas pelo Senado. É seguir esse modelo. Tem que ser o técnico, aquele cara brigão, que não arreda pé. O duro é que o modelo do governo atual não é de agência reguladora. É pró-forma, para regular o 'varejinho', mas o grande atacadão é meu.

Valor: *Há críticas à CVM, mas não predomina a visão de que o governo a controla...*

Lazzarini: É, mas tem alguns problemas. Estava conversando com o conselheiro minoritário da Petrobras, e ele estava me dizendo o seguinte. Se o minoritário quer usar a CVM para abrir um processo contra a Petrobras, ele vai usar a Advocacia-Geral da União, que não é totalmente independente. Você conseguiria fazer um grande processo contra uma grande estatal no Brasil? Você conseguiria fazer um processo antitruste forte? E tem outra condição muito forte que é a condição competitiva. A estatal precisa estar em uma condição de competição, não pode ser uma "monopolistazona". O governo sabe que se mexer em uma empresa que está enfrentando competidores vai detonar a empresa com grande prejuízo. Se a empresa é monopolista, o governo tem renda, tem pré-sal, pode fazer tudo que é bandalheira que ninguém vai perceber, porque tem uma pilha de recursos disponíveis. É muito importante garantir mais competição no setor. O que aconteceu com a Petrobras? Passou a monopolizar toda a parte de extração.

Valor: *Qual o efeito da crise na Petrobras para a imagem do país?*

Lazzarini: Muito ruim. No exterior todo mundo sabe da Petrobras, sempre perguntam o que está acontecendo. A Petrobras é uma empresa muito relevante, pode continuar sendo estatal. É uma pena que haja essa mentalidade incorreta de que o petróleo é nosso e a Petrobras tem que fazer tudo. Tem que deixar a Petrobras em áreas que ela é relevante: essas pesquisas modernas para descobrir novos campos, outros tipos de combustíveis. E não ficar em todo leilão a Petrobras tem que ir com 30%. É um contrassenso. As pessoas não entendem que, nesse caso, competição é melhor. Quanto mais houver empresas, mais vão querer aceitar dar mais petróleo para o Estado. Ficamos com mais petróleo se houver mais empresas.

Valor: *Como as empresas vão se financiar, num ano em que o BNDES deve encolher e elas precisariam mais do mercado?*

Lazzarini: As empresas vão ter dificuldade de financiamento por problemas que o governo criou. Se houver piora das condições macroeconômicas, é porque o governo não fez um bom trabalho. Não adianta então agora pegar esse banco para remendar o problema que o próprio governo criou. É preciso uma agenda de reformas, como o Levy está propondo, e tem que ter uma agenda planejada, gradual, de redução desse gigantismo do BNDES, jogando para áreas que realmente importam.