



**Monografias premiadas  
2005 2008**



*Ministério do Planejamento, Orçamento e Gestão  
Secretaria-Executiva  
Departamento de Coordenação e Governança das Empresas Estatais*

# PRÊMIO DEST MONOGRAFIAS EMPRESAS ESTATAIS

Monografias premiadas  
2005–2008

*Embrapa Informação Tecnológica  
Brasília, DF  
2009*

Exemplares desta publicação podem ser solicitados no:

**Ministério do Planejamento, Orçamento e Gestão**

**Departamento de Coordenação e Governança das Empresas Estatais (Dest)**

Esplanada dos Ministérios, bloco K, 8º andar

70.040-906 Brasília, DF

Fone: (61) 2020-4074

Fax: (61) 2020-5049

[www.planejamento.gov.br](http://www.planejamento.gov.br)

Ministro de Estado do Planejamento, Orçamento e Gestão

*Paulo Bernardo Silva*

Secretário-Executivo do Ministério do Planejamento, Orçamento e Gestão

*João Bernardo de Azevedo Bringel*

Diretor do Departamento de Coordenação e Governança das Empresas Estatais

*Murilo Francisco Barella*

Produção editorial

*Embrapa Informação Tecnológica*

Coordenação editorial

*Fernando do Amaral Pereira*

*Mayara Rosa Carneiro*

*Lucilene M. de Andrade*

Supervisão editorial

*Juliana Meireles Fortaleza*

Revisão de texto

*Eduardo Freitas de Souza*

*Jane Baptistine de Araújo*

*Maria Cristina Ramos Jubé*

*Rafael de Sá Cavalcanti*

Normalização bibliográfica

*Celina Tomaz de Carvalho*

*Iara Del Fiaco Rocha*

*Márcia Maria Pereira de Souza*

Projeto gráfico e capa

*Carlos Eduardo Felice Barbeiro*

**1ª edição**

1ª impressão (2009): 3.500 exemplares

A versão eletrônica desta publicação está disponível no endereço do Ministério do Planejamento, Orçamento e Gestão: <[www.planejamento.gov.br](http://www.planejamento.gov.br)>

**Todos os direitos reservados.**

A reprodução não autorizada desta publicação, no todo ou em parte, constitui violação dos direitos autorais (Lei nº 9.610).

**Dados Internacionais de Catalogação na Publicação (CIP)**

Embrapa Informação Tecnológica

---

Prêmio Dest Monografias : Empresas Estatais : monografias premiadas 2005–2008 / Ministério do Planejamento, Orçamento e Gestão, Secretaria Executiva, Departamento de Coordenação e Governança das Empresas Estatais. – Brasília, DF : Embrapa Informação Tecnológica, 2009.  
479 p.

ISBN 978-85-7383-465-9

1. Brasil. 2. Economia. 3. Empresa estatal. 4. Gestão. 5. Políticas públicas. I. Brasil. Ministério do Planejamento, Orçamento e Gestão. Secretaria Executiva. Departamento de Coordenação e Governança das Empresas Estatais.

---

CDD 352.266

# Apresentação

No ano de 2009, o Departamento de Coordenação e Governança das Empresas Estatais (Dest) completa 30 anos de atividade: o papel de acompanhamento da atuação das empresas estatais foi institucionalizado pelo Decreto nº 84.128, de 29 de outubro de 1979.

Nesse período, o Brasil passou por crises e transformações políticas, econômicas e sociais, com reflexos na concepção e no desempenho das empresas estatais e, conseqüentemente, do órgão que as acompanha e coordena, o Dest. Apesar das variadas e profundas alterações ocorridas, o Departamento atuou sempre com o foco na supremacia do interesse público – como princípio norteador da atuação do Estado –, na busca da excelência para o enfrentamento dos novos desafios que se avizinhavam e no acompanhamento das inovações presentes tanto na gestão pública quanto no mundo empresarial.

Mais recentemente, diante de uma conjuntura global tomada por desconfiança e instabilidade, a ação estatal destinada à reorientação da atividade econômica provou-se bem-sucedida. No Brasil, as medidas priorizadas e executadas pelo Estado foram vitais para a retomada do crescimento. Frente a isso, as empresas estatais desempenharam – e continuarão a desempenhar – uma missão imprescindível, seja por intermédio das ações de financiamento e de ciência e tecnologia no desenvolvimento local ou pela atuação na área de infraestrutura. Temos que reafirmar que a rápida recuperação foi possível graças à decisão do governo federal de ampliar a oferta de recursos destinados a investimentos e à manutenção da política de fomento ao crescimento.

O Dest se orgulha de ter contribuído com esse esforço, tendo em vista que atua no acompanhamento das atividades das empresas estatais, que, em 2009, são responsáveis por investimentos da ordem de R\$ 79 bilhões e pela execução da política pública de fomento, disponibilizando aproximadamente R\$ 659 bilhões em financiamentos aos diversos setores econômicos nacionais.

Dada essa dimensão, o incentivo à reflexão e ao estudo sistemático sobre as empresas estatais brasileiras é fator relevante para o aprimoramento dos mecanismos de que o Estado poderá dispor para o enfrentamento de futuras demandas de desenvolvimento e bem-estar social.

Com esse intuito é que, em 2005, foi criado o Prêmio Dest Monografias – Empresas Estatais, em parceria com a Escola Nacional de Administração Pública (Enap).

Quatro edições do Prêmio já foram realizadas e neste livro estão registrados os textos vencedores de cada ano. Os temas da premiação trataram, ao longo do tempo, da gestão das estatais, da governança corporativa e das relações entre as empresas estatais e o desenvolvimento nacional. Mais recentemente, o papel dos órgãos de coordenação e a questão do estatuto jurídico dessas empresas também foram definidos como importantes temas a serem abordados.

Assim, levamos ao conhecimento do leitor algumas reflexões sobre empresas estatais no Brasil e convidamos todos a expandir a arena de discussões e as possibilidades de aprimoramento da gestão de nossas empresas e da própria forma como o órgão de coordenação das empresas estatais do governo federal deve atuar.

Boa leitura!

*Murilo Francisco Barella*  
Diretor do Departamento de Coordenação e  
Governança das Empresas Estatais (Dest)

# Sumário

## 2005

### 1º colocado

As estatais e as parcerias público-privadas: o *Project Finance* como estratégia de garantia de investimentos em infraestrutura e seu papel na reforma do estado brasileiro ..... 9  
*Wagner Frederico Gomes de Araújo*

### 2º colocado

Gestão das empresas estatais: uma abordagem dos mecanismos societários e contratuais ..... 35  
*Márcia Carla Pereira Ribeiro, Rosângela do Socorro Alves e Gisela Dias Chede*

### 3º colocado

Expansão sustentada do setor elétrico brasileiro: desafio para a regulação e espaço para a empresa estatal ..... 87  
*Denizart do Rosário Almeida e Andrea Costa Amâncio Negrão*

## 2006

### 1º colocado

O investimento externo da Petrobras: uma análise com base em vantagens específicas ..... 121  
*Diego Gonzales Chevarria*

### 2º colocado

Correios no Brasil: da gestão patrimonialista à gestão da qualidade ..... 155  
*João Pinheiro de Barros Neto*

### 3º colocado

As estatais do setor elétrico e o crescimento sustentado da economia brasileira: proposições à luz da teoria e de experiências históricas diversas ..... 205  
*Denizart do Rosário Almeida e Andrea Costa Amâncio Negrão*

## 2007

### 1º colocado

Estatais e ajuste fiscal: análise e estimativa da contribuição efetiva das empresas federais para o equilíbrio macroeconômico..... 237

*Sérgio Wulff Gobetti*

### 2º colocado

Empresas estatais federais e empresas do novo mercado da Bovespa: um estudo comparativo acerca da qualidade da informação contábil utilizando dados em painel..... 285

*Gustavo Amorim Antunes*

### 3º colocado

Estrutura e flexibilidade organizacional para empresas de pesquisa, desenvolvimento e inovação (PD&I) ..... 313

*Viviane Moura Martins*

## 2008

### 1º colocado

A atividade da empresa estatal como baliza de delimitação de seu regime jurídico ..... 361

*Anderson Júnio Leal Moraes*

### 2º colocado

Sustentabilidade e responsabilidade social no setor elétrico brasileiro: novos desafios ..... 413

*Lisangela Gnocchi da Costa Reis*

### 3º colocado

A governança corporativa das firmas privadas é realmente melhor do que a das empresas estatais? Curiosas evidências do mercado brasileiro ..... 443

*André Luiz Carvalhal da Silva*

2005



# As estatais e as parcerias público-privadas: o *Project Finance* como estratégia de garantia de investimentos em infraestrutura e seu papel na reforma do estado brasileiro

---

Wagner Frederico Gomes de Araújo<sup>1</sup>

**Resumo** – Este trabalho discute o papel das estatais nas parcerias público-privadas, de modo a garantir investimentos em infraestrutura pelo financiamento via *Project Finance* (PF). Partindo de um contexto de privatizações que, no Brasil, se efetivou na década de 1990, buscou-se mostrar como surgiu espaço para o estabelecimento de parcerias público-privadas nos setores de infraestrutura, parcerias advindas de novas instituições resultantes do processo de reforma do Estado. A parceria público-privada em infraestrutura decorre da necessidade de se manterem níveis contínuos de investimentos e do reconhecimento de que nem o setor público, nem as estatais, tampouco o setor privado podem arcar sozinhos com esses investimentos. O *Project Finance* é colocado como uma forma de garantir o financiamento desses investimentos. Sua estrutura financeira, baseada na criação de uma pessoa jurídica para gestão do empreendimento, busca dirimir os riscos pela elevação do número de participantes e pela securitização de receitas futuras, tornando-as líquidas no curto prazo. A discussão sobre o papel do *Project Finance* em um contexto de parceria público-privada nos investimentos de infraestrutura revela que essa é uma estratégia viável para a garantia de investimentos por parte das estatais, em parceria com o governo e com outras empresas, que levem ao desenvolvimento socioeconômico sustentável do País.

**Palavras-chave:** *Project Finance*, infraestrutura, parceria público-privada.

---

<sup>1</sup> Mestre em Ciências Políticas pela Universidade de Minas Gerais (UFMG), PMP, professor universitário e consultor. E-mail: wagner.frederico@gmail.com

## Introdução

A crise dos anos 1970 tem conduzido, nas últimas décadas, a um processo constante de reforma do Estado, com a redefinição do papel do setor público frente à oferta de bens e serviços de infraestrutura. A transferência dessas atividades para o setor privado é um ponto central nesse processo. As privatizações visavam, entre outros objetivos, desonerar o setor público dos gastos com grandes investimentos, diminuir o desequilíbrio fiscal, aumentar a eficiência nos setores de infraestrutura pela introdução da competição e garantir investimentos contínuos.

As privatizações, por outro lado, abriram um canal para estreita interação entre o setor público e o setor privado, de modo a se estabelecer parcerias para a garantia de investimentos. As alterações das funções do Estado resultaram na criação de diversas instituições que atendem o interesse público. Da mesma forma, as empresas estatais remanescentes foram profissionalizadas e passaram a ser *players* importantes no mercado.

Uma forma de parceria que tem sido muito difundida há vários anos em outros países, e mais recentemente no Brasil, é o *Project Finance*. O *Project Finance* é uma forma específica de arranjo financeiro para viabilização de investimentos, geralmente de grande vulto, em que uma sociedade específica é criada para gerir um investimento em infraestrutura. Sua estrutura financeira envolve, como elementos básicos, a mitigação de riscos pela elevação do número de participantes e a securitização de receitas futuras do projeto. Ele é especialmente interessante quando combinado com outra forma de parceria, as Parcerias Público-Privadas (PPPs), em que instituições de direito privado e de direito público se unem para atingir um objetivo comum.

Diante dessa perspectiva, este trabalho visa analisar a estrutura do *Project Finance* e sua relação com o processo de reforma do Estado brasileiro, de modo a se estabelecer uma estratégia de garantia de investimentos nos setores de infraestrutura por meio de parcerias entre as empresas estatais, de direito privado, e a administração pública, seguindo os princípios das PPPs. Para tanto, após essa introdução, discute-se a crise do Estado, o processo de privatizações e o papel das estatais, com foco no caso brasileiro. Em seguida, é exposto um breve panorama da parceria público-privada nos setores de infraestrutura, bem como o papel do Estado e do setor privado. As definições e conceitos básicos sobre o *Project Finance* são inseridos na seção *O Project Finance*. Essa seção discute a estrutura financeira do *Project Finance* e o papel de seus participantes. Aborda ainda os riscos de inviabilização do PF e as estratégias para mitigá-los, além das garantias envolvidas. O papel do *Project Finance* em projetos de

infraestrutura e sua interação com as estatais e o governo encontram-se na subseção *Project Finance em infraestrutura e o papel das estatais nas PPP's*.

Conclui-se o trabalho evidenciando o papel das estatais no *Project Finance*, em um contexto das parcerias público-privadas entre estatais e governo, como uma estratégia interessante para a viabilização de investimentos em infraestrutura, que são fundamentais no processo de desenvolvimento econômico e social do País.

## **Crise do Estado, privatizações e o papel das estatais**

A década de 1970 foi marcada por uma intensa participação do Estado na economia em todo o mundo, especialmente no Brasil. Isso se deu, em grande parte, em virtude de empresas públicas oferecerem infraestrutura para o setor privado. O Estado brasileiro durante 50 anos (1930–1970) criou e absorveu empresas do setor privado por vários motivos, como nacionalismo econômico, socorro a empresas privadas, recursos insuficientes por parte do setor privado em setores estratégicos da economia nacional e riscos elevados em investimentos de infraestrutura com grandes períodos de maturação<sup>2</sup>.

Martins (1985) aponta que a participação do Estado brasileiro na economia durante a década de 1970 foi caracterizada por um movimento de forças centrípetas – de concentração de recursos no governo federal – e de forças centrífugas – de disseminação de agências e empresas independentes e relativamente autônomas para a alocação dos recursos supramencionados. Conforme o autor, somente de 1971 a 1976 foram criadas 131 empresas estatais, sendo 67 pela União, 59 pelos estados e 5 pelos municípios.

Havia cerca de 300 empresas estatais, somente no âmbito federal, em 1979. Essas empresas variavam desde bancos até siderúrgicas, empresas de petróleo, hotéis e outros setores. Segundo Pêgo Filho et al. (1999), entre 1970 e 1981, a poupança bruta do setor produtivo estatal federal correspondeu a 3,68% do PIB, em média, representando 18,68% de toda a poupança bruta do setor privado.

Além disso, a década de 1970 caracterizou-se como um período de déficit público elevado para o equilíbrio macroeconômico e de níveis de inflação acima do que seria desejado. Ademais, o expansionismo estatal levou a grandes projetos de infraes-

---

<sup>2</sup> A respeito dos motivos da participação do Estado na economia brasileira e em outros países, ver Giambiagi e Alêm (2000), Trebat (1980) e Baer et al. (1976).

trutura sob a responsabilidade do Estado, o que exigiu montantes de capital para sua implementação.

A partir da primeira e, principalmente, da segunda crise do petróleo em 1973 e 1978, respectivamente, houve uma deterioração das contas públicas da maioria dos países, gerando graves desequilíbrios macroeconômicos. Nesse contexto, o Estado brasileiro perdeu praticamente toda sua capacidade de investimento, o que adveio do progressivo endividamento público. No âmbito microeconômico, ocorreu uma forte contração dos empréstimos e financiamentos externos a empresas nacionais, tanto estatais quanto privadas. As empresas estatais, portanto, não possuíam mais recursos disponíveis para grandes empreendimentos de infraestrutura. Essa redução de despesas implicou uma deterioração do estoque de capital em infraestrutura e, conseqüentemente, gerou estrangulamentos em setores importantes para a retomada do desenvolvimento econômico.

Em vários países, a reação às crises da década de 1970 foi seguida por processos de reforma do Estado, com a diminuição de seu papel como provedor de infraestrutura, gerando uma onda de privatizações e concessões ao setor privado. Na Grã-Bretanha, o lema tornou-se o *rolling back the State*<sup>3</sup> durante o governo Thatcher quando, além das privatizações, foram disseminados contratos de desempenho para os prestadores de serviços de infraestrutura ou de utilidade pública (MACEDO; ALVES, 1997). Na Nova Zelândia, considerado um dos países com reformas mais radicais, foram implementadas grandes mudanças macroeconômicas, com um agressivo programa de privatizações, além da terceirização de várias atividades estatais (CARVALHO, 1997).

A estratégia das privatizações surgiu como tentativa de ajuste nas contas públicas, por meio da venda de ativos produtivos do Estado, seja para redução do estoque da dívida pública, seja para redução da demanda de recursos fiscais para gastos em infraestrutura. Dessa forma, uma das principais justificativas para a privatização, no âmbito macroeconômico, foi o ajuste fiscal. Mais empresas privadas significavam, outrossim, maior arrecadação tributária para o governo, o que também poderia contribuir para a melhora das contas públicas. No plano microeconômico, as privatizações foram justificadas pelos ganhos de eficiência das empresas sob o controle privado e sua maior capacidade de investir. Giambiagi e Além (2000) apontam que não se pode garantir maior eficiência apenas pela transferência ao setor privado, não havendo diferenças significativas entre ambos, sendo que o principal contraste é que as empresas estatais também têm um papel importante na política econômica do governo.<sup>4</sup>

<sup>3</sup> Na prática, o *rolling back the State* significou a privatização em massa e a desregulamentação das empresas estatais, na tentativa de reduzir de forma extrema os gastos públicos (ABRUCIO, 1997).

<sup>4</sup> Veja, por exemplo, o papel da Petrobras no atual cenário econômico brasileiro.

No Brasil, pode-se identificar três fases da privatização (PINHEIRO; GIAMBIAGI, 1997):

- a) Década de 1980 – A primeira fase se deu por um processo de reprivatizações, com o objetivo de sanear a carteira do BNDES<sup>5</sup>, o que ocorreu sem a privatização de grandes empresas estatais. Essa fase permitiu ao BNDES adquirir *know-how* para se tornar o principal agente de privatizações posteriormente.
- b) De 1990 a 1995 – Em 1990, foi lançado o Plano Nacional de Desestatização (PND). Nessa fase ocorreu a venda de empresas tradicionalmente estatais, além da privatização de setores inteiros. A privatização significava ainda uma peça importante na estratégia do governo de ajuste macroeconômico. Grandes empresas, como a Usiminas, escolhida para inaugurar o processo, foram privatizadas.
- c) A partir de 1995 – Em 1995 foi aprovada a Lei de Concessões, estabelecendo regras para a exploração de serviços públicos pelo setor privado, abrindo caminho para um processo de maciça privatização, principalmente nos setores de infraestrutura e serviços públicos, como telecomunicações e energia elétrica.

Com a privatização dos serviços públicos, a partir de 1995, foi necessário um esquema de regulação das empresas privadas que atendiam aos cidadãos, pois, a despeito de ser de iniciativa privada, os serviços públicos têm que ser garantidos pelo Estado<sup>6</sup>. O Estado simplesmente delega os serviços públicos ao setor privado sob condições e prazos acordados, tendo o setor privado a obrigação de investimentos previamente definidos (MOREIRA; CARNEIRO, 1994).

As estatais remanescentes tiveram seu papel estratégico exaltado, assumindo um papel seletivo, mas importante na economia brasileira, como é o caso da Embraer ou da Petrobras. Ademais, sua gestão foi profissionalizada, uma vez que se trata instituições de direito privado.

Dessa forma, a interação entre o setor público e o setor privado, inclusive as estatais, tem que ser contínua, pois a partir dessa interação será consolidada a posição do setor privado em infraestrutura. O fato de o Estado brasileiro ainda ocupar um papel fundamental na economia nacional e a melhora do cenário macroeconômico na década

<sup>5</sup> Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social. Criado pela Lei n. 1.628 de 1952, com a finalidade de financiar a formação de infraestrutura essencial à industrialização do País, sendo a principal fonte nacional de financiamento de longo prazo. Em 1990 foi gestor do Fundo Nacional de Desestatização (FND) e apoiou técnico, administrativo e financeiramente o PND. Exerceu ainda um papel fundamental nas privatizações após 1995 como financiador de longo prazo.

<sup>6</sup> No caso de energia elétrica, por exemplo, a maioria dos consumidores não pode simplesmente trocar de fornecedor caso não esteja satisfeito com a qualidade ou o preço dos serviços. O Estado deve, portanto, assegurar a satisfação dos cidadãos-consumidores por meio de sistemas de regulação sobre empresas prestadoras de serviços públicos.

de 1990 criam condição para que se efetive a parceria público-privada nos setores de infraestrutura.

## A parceria público-privada em infraestrutura

A discussão sobre parceria público-privada (PPP) reside, inicialmente, nos requisitos para sua viabilização. Moreira e Carneiro (1994) apontam duas condições básicas para sua efetivação:

- a) O consenso de que novos investimentos em infraestrutura não podem ser mantidos apenas pelo governo ou apenas pelo setor privado.
- b) A definição do Estado pelos setores de infraestrutura nos quais é desejável uma maior interação com o setor privado.

Ademais, são necessárias outras condições para a efetivação da PPP. A estabilidade econômica é favorável a novos investimentos, pois reduz os riscos e as incertezas. A credibilidade do governo e do país complementa a segurança da estabilidade macroeconômica, possibilitando a captação de recursos a taxas de juros mais atraentes, pois o risco de *default* é menor. A existência de um ambiente regulatório adequado trata da transparência e estabilidade das regras seguidas pelos agentes privados nos mercados de serviços públicos e de infraestrutura, o que possibilita uma perspectiva de investimentos em longo prazo ao setor privado. O desenvolvimento do mercado de capitais favorece a captação de recursos para financiar investimentos. Um sistema financeiro desenvolvido, do mesmo modo, amplia as possibilidades de financiamento de projetos de infraestrutura e de *hedge* (cobertura). Um mercado de seguros maduro é capaz de mitigar riscos típicos de incertezas dos projetos em longo prazo. O desenvolvimento dos fundos de pensão contribui para a alavancagem de projetos de longa maturação, pois os fluxos de despesas dos fundos são realizados em longo prazo. Essas condições refletem o fato de o setor privado buscar um ambiente estável e previsível, onde as incertezas são minimizadas. Por isso, a PPP pode se concretizar mesmo que uma ou mais dessas condições não estejam presentes, desde que o setor privado avalie a operação em um risco aceitável.

Kettl citado por (PEREIRA; SPINK, 1998) aponta quatro diferentes situações de interação entre o setor público e o setor privado, sendo que cada um é caracterizado por uma perspectiva de governo. Essa tipologia é resumida na Tabela 1.

Primeiramente, o setor privado pode se caracterizar como beneficiário de serviços públicos, sem intervenção direta no seu provimento. Sua perspectiva é de rea-

**Tabela 1.** Interação público-privada.

Setor privado	Perspectiva
Beneficiários de serviços públicos	Reatividade
Cidadãos-contribuintes	Eficiência
Formuladores de políticas	Responsabilização
Parceiros na oferta de serviços	Eficácia

Fonte: adaptado de Kettl citado por Pereira e Spink (1998).

tividade diante da prestação de serviços pelo Estado. Na segunda abordagem, o setor privado se considera um *tax-payer*, que quer ver uma redução do Estado para pagar menos tributos, contudo, busca o mesmo nível de serviço, focando-se, assim, na eficiência dos gastos públicos. Na terceira categoria, o setor privado participa diretamente da formulação de políticas públicas, exigindo a responsabilização pelos atos do governo (*accountability*). Por fim, a última categoria abre espaço para a PPP, pois o setor privado é parceiro na oferta de serviços e cobra do governo a eficácia em suas ações, ou seja, fazer com que elas alcancem suas metas e objetivos.

Pereira (1997) aponta que

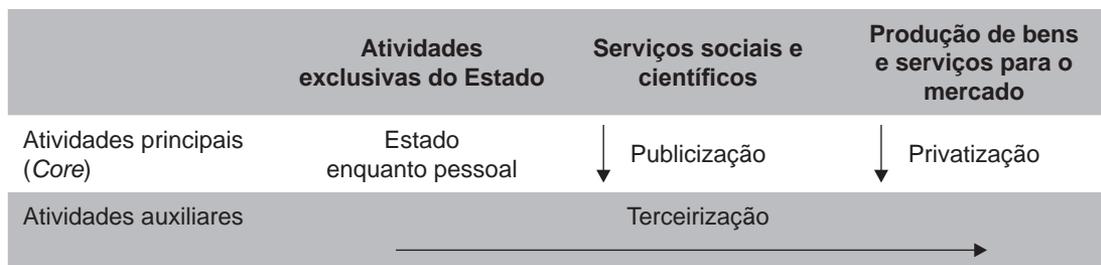
Para delimitar com clareza as funções do Estado é preciso, a partir do conceito de Estado, distinguir três áreas de atuação: (a) as atividades exclusivas do Estado; (b) os serviços sociais e científicos do Estado; e (c) a produção de bens e serviços para o mercado. Por outro lado é conveniente distinguir, em cada uma dessas áreas, quais são as atividades principais (*core activities*) e quais as auxiliares ou de apoio. (PEREIRA, 1997, p. 9).

A Tabela 2 resume em uma matriz essas áreas e atividades do Estado. Entende-se como atividades principais exclusivas do Estado aquelas definidas politicamente pelo sistema constitucional, como administração da justiça, segurança nacional, poder de legislar, poder de tributar, a garantia da moeda, a formulação de políticas econômicas e sociais e outras atividades condizentes com seu monopólio do poder legítimo. O interessante na definição de Pereira é que, excetuando as atividades principais exclusivas de Estado, as outras atividades tendem a ser compartilhadas ou delegadas ao setor privado pela publicização, pela terceirização e pela privatização. A primeira diz respeito às entidades públicas não estatais, ficando os serviços como saúde, educação e pesquisa atribuídos a novos atores da sociedade civil, como as organizações sociais e as ONGs<sup>7</sup>. A terceirização é a transferência de atividades não essenciais ao Estado para o setor privado, como a limpeza e vigilância do patrimônio público, transporte de autoridades, além dos serviços técnicos e de informática para funcionamento da burocracia

<sup>7</sup> Pereira (1997) define as Organizações Não Governamentais (ONGs) e as Organizações Sociais como propriedades públicas, porém não estatais.

estatal. Por fim, o movimento de privatização, como anteriormente descrito, significou a transferência da produção de bens e serviços para o mercado.

**Tabela 2.** Delimitação da área de atuação do Estado.



Fonte: Pereira (1997).

Desses movimentos surgem novas instituições no processo de reforma do Estado, como mostrado na Tabela 3. As atividades auxiliares dão lugar a empresas terceirizadas do setor privado. A publicização dá origem às já mencionadas entidades públicas não estatais; e a privatização, a empresas privatizadas e às estatais de direito privado. Nesse arcabouço teórico, surge grande espaço para a PPP, uma vez que o setor privado passa a atuar em várias atividades até então exclusivamente estatais. No caso de infraestrutura, a PPP poderia se dar no investimento para a produção de bens e serviços para o mercado ou em pesquisas para o desenvolvimento do setor. Essas parcerias podem, dessa forma, assumir modelos distintos conforme a atuação do Estado e do setor privado.

**Tabela 3.** Instituições resultantes da reforma do Estado.

	Atividades exclusivas do Estado	Serviços sociais e científicos	Produção de bens e serviços para o mercado
Atividades principais (Core)	Estado enquanto pessoal	Entidades públicas não estatais	Empresas privatizadas e estatais de direito privado
Atividades auxiliares	Empresas terceirizadas	Empresas terceirizadas	Empresas terceirizadas

Fonte: Pereira (1997).

## Modelos de parceria público-privada

Diversas são as formas e modalidades de PPP, sendo que cada uma apresenta uma estrutura básica com arranjos e padrões bem definidos que visam adequar a parceria aos objetivos desejados, além de viabilizar sua implantação. Segundo Moreira e Carneiro (1994), pode-se, sucintamente, classificar os modelos de PPP em:

- a) BOT (*Build-Operate-Transfer*) – Mecanismo clássico de concessão para exploração, construção e prestação de um serviço por período determinado, ao fim do qual o projeto retorna ao Estado. Pode-se citar, neste caso, a exploração de serviços de telefonia celular da Banda B, em que inicialmente o Estado vendeu somente direito de exploração.
- b) BTO (*Build-Transfer-Operate*) – Trata-se de uma modalidade na qual a construção é separada juridicamente da operação. O setor privado constrói o empreendimento e o entrega ao Estado, antes da exploração do serviço, que passa ser detentor do direito de concessão e, mediante outro dispositivo jurídico, concede a exploração à mesma empresa ou a outra. Pode-se mencionar como exemplo a construção de uma hidrelétrica no modelo BTO.
- c) BOO (*Build-Own-Operate*) – Mecanismo análogo ao BOT, com a diferença que não há prazo final de concessão, sendo a propriedade do projeto totalmente privada, sem retorno do empreendimento ao Estado. As usinas termelétricas e pequenas hidrelétricas particulares estão incluídas nesse modelo.
- d) BBO (*Buy-Build-Operate*) – Neste caso, a venda representa a transferência de propriedade de um ativo já em operação, acompanhada da obrigação de operação e de eventual expansão por parte dos novos controladores. Incluem-se nessa modalidade a operação e expansão dos serviços das empresas de telefonia privatizadas.
- e) LDO (*Lease-Develop-Operate*) – O Estado arrenda um ativo existente ao setor privado, exige a realização de melhorias e pequenos investimentos, em geral de recuperação, e firma um contrato de operação privada. Algumas concessões de rodovias adotam esse formato de parceria.
- f) CAO (*Contract-Add-Operate*), *Super Turnkey e Operations and Maintenance Contract* – Consistem em formas de terceirização dos serviços públicos, podendo englobar a realização de pequenos investimentos, não caracterizando uma concessão.

Em geral os modelos de PPP envolvem um consórcio entre participantes para administrar uma concessão, constituindo uma Sociedade de Propósito Específico (SPE), ou *Special Purpose Company* (SPC), com personalidade jurídica distinta dos sócios ou controladores. Uma SPC pode envolver diversos participantes, que se incluem, basicamente, em três categorias: os sócios-controladores, os sócios minoritários e os patrocinadores. Cada grupo possui diversos interesses no projeto, o que reflete suas ações

sobre o mesmo. Diante desses interesses os grupos se articulam para complementar e somar seus recursos para exploração de serviços. Uma das principais modalidades para a montagem de um consórcio para exploração de um serviço que tem se desenvolvido atualmente é o *Project Finance*. Esse pode ser um importante instrumento para a participação das estatais em PPPs. Dessa forma, a seção seguinte apresenta um aprofundamento sobre o tema.

## O *Project Finance*

O *Project Finance* ou *Project Financing* (PF) é, segundo Azeredo (1999), uma modalidade específica de financiamento de projetos, em que uma pessoa jurídica é constituída especificamente com o intuito de realizar o projeto ou oferecer determinado serviço, especialmente em infraestrutura. Segundo Borges (1998),

Os exemplos mais comuns de operações de *project finance* que vêm sendo executados no mundo estão na área de infra-estrutura, envolvendo reservatórios de petróleo, refinarias, plataformas, campos petrolíferos, oleodutos convencionais, indústria petroquímica, hidrelétricas, termelétricas (energia em geral), transportes, sistemas de trânsito de massa, plantas de manufatura industrial, mineração, siderurgia e saneamento básico. (BORGES, 1998, p. 111).

Para Nevitt e Fabozzi (1995), *Project Finance* é

[...] o financiamento de uma determinada unidade econômica, no qual o credor se satisfaz em olhar inicialmente para o fluxo de caixa e para as receitas desta entidade como a fonte de pagamento do empréstimo e para os ativos desta unidade econômica como os colaterais para o empréstimo. (NEVITT; FABOZZI, 1995, p. 16).

Conceito análogo é definido por Finnerty (1999), em que o termo diz respeito à captação de recursos para financiar o investimento de capital economicamente separável, ou seja, de SPEs. Os provedores de recursos veem o fluxo de caixa e ativos do projeto como fonte primária de recursos para atender ao serviço da dívida (juros), mais a amortização do principal, sendo que os fluxos de recursos são definidos de acordo com as características do fluxo de caixa.

Um traço fundamental na definição e distinção do *Project Finance* das demais modalidades de financiamento, em especial do *Corporate Finance*<sup>8</sup>, é a concessão de crédito a uma entidade jurídica independente, as SPEs ou SPCs. Dessa forma, a estrutura do financiamento está alicerçada na capacidade financeira do projeto a cargo da

<sup>8</sup> O termo *Corporate Finance*, segundo Borges e Faria (2002), significa a concessão de crédito calcada em uma abordagem tradicional de análise e de instrumentos de garantia. Ou seja, avaliação usual de crédito em função do histórico, do balanço patrimonial e, principalmente, da reputação do tomador do crédito. Além disso, utilizam-se garantias tradicionais, como patrimônio, carta de fiança e demais ativos oferecidos pelos acionistas ou avalistas. Nesse caso, a preocupação dos credores limita-se à capacidade financeira dos devedores em saldar as suas dívidas e, a princípio, não há nenhuma preocupação em relação à alocação dos recursos.

SPC, sendo que a decisão dos credores será baseada na perspectiva do projeto de remunerar o capital investido com seu próprio fluxo de caixa, ou seja, sem solidariedade com os acionistas. Como as SPEs são empresas independentes, pode-se aproveitar a modalidade *Project Finance* para se obter um melhor *rating*<sup>9</sup> em seus financiamentos.

Assim, de forma geral, o conceito de *Project Finance* envolve a implementação de um empreendimento, geralmente de grande vulto, por uma pessoa jurídica ou unidade econômica com fins específicos, em que os financiadores baseiam seus empréstimos na capacidade futura do fluxo de caixa do empreendimento, existindo uma garantia colateral dos credores (*lenders*). Os credores, para aceitar o projeto, precisam estar cientes do *know-how* na área do projeto dos administradores do empreendimento, da capacidade dos gestores em implementar o projeto e negociar mecanismos financeiros com a comunidade financeira, bem como das possibilidades de fluxos financeiros estáveis.

A estruturação do PF exige uma série de instrumentos financeiros, comerciais e jurídicos para mitigação de riscos e um controle eficiente sobre os fluxos financeiros do projeto, o que inclui a criação de *escrow account* (conta-garantia bloqueada) para arcar com exigibilidades e fluxos operacionais. A origem do *Project Finance* está exatamente com o intuito dos participantes (*players*) em compartilhar e mitigar riscos, evitando concentrá-los em um único empreendimento ou setor.

A alternativa do PF se apresenta especialmente interessante em três tipos de empreendimentos:

- a) Investimento de grande porte, desobrigando os empreendedores (*sponsors*) quanto à concessão de garantias. Os débitos dos financiamentos constam somente no balanço da SPC (*off balance* para os empreendedores).
- b) Envolvimento de empresas que, associadas, apresentam sinergias positivas, podendo haver agregação de potencial de mercado, tecnologia, experiência na execução e montagem do projeto e capacidade operacional. O exemplo mais comum é quando empresas demandantes e concorrentes se unem a fornecedores e construtores montando uma SPC para geração própria de energia elétrica.
- c) Implantação de projetos de infraestrutura em regime de concessão em que o setor privado não está disposto a assumir aportes elevados de recursos. O envolvimento de um número maior de empresas e agências governamentais dá estabilidade às regras de concessão.

---

<sup>9</sup> Os *ratings* são classificações de risco indicando a probabilidade de inadimplência, atribuídos a partir de informações fornecidas pela própria empresa, principalmente as suas demonstrações financeiras. Eles dependem da probabilidade de inadimplência da empresa e da proteção dada pelo contrato de empréstimo em caso de inadimplência.

Apesar da vasta experiência mundial no *Project Finance*, no Brasil, a introdução dessa modalidade de financiamento ocorreu somente na década de 1990, a partir do Plano Nacional de Desestatização, com a privatização de grandes empresas dos setores de infraestrutura, o que fez o setor privado demandar recursos para novos investimentos.

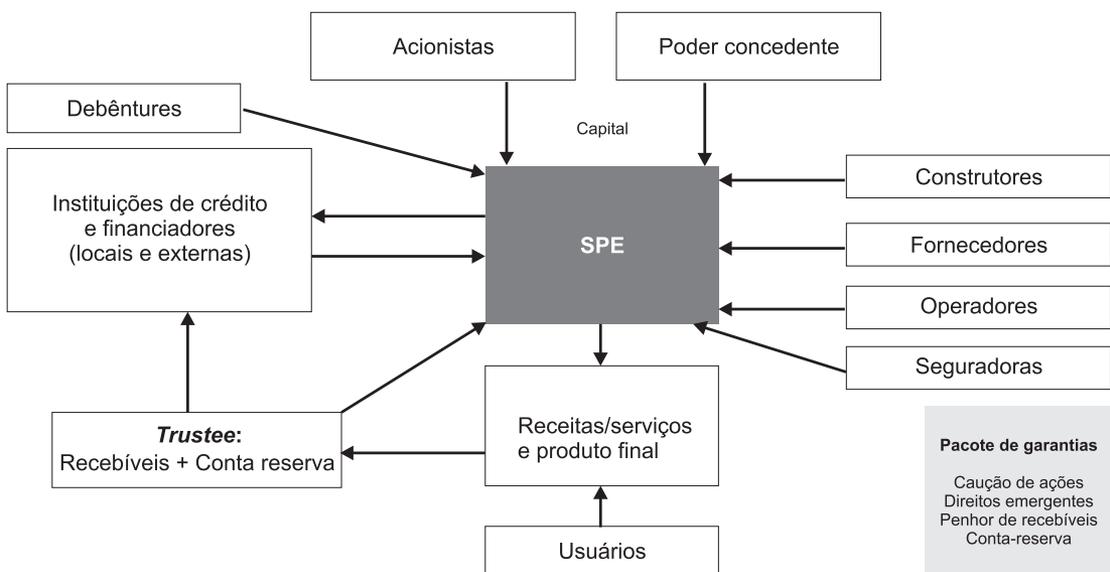
Existe uma peculiaridade no caso brasileiro que deve ser ressaltada. Em um projeto de investimento com recursos orçamentários diretos do Estado, não costuma haver financiamento, exceção feita aos empréstimos externos. No caso de empresas estatais, os financiamentos podem ser obtidos de agentes públicos, como o BNDES, do setor privado e do exterior, geralmente com o aval do Tesouro Nacional. Tal fato reduziria o risco de crédito para os bancos e credores, já que a contínua arrecadação tributária diminuiria a possibilidade de falência do negócio. Quando se trata de concessão de serviços públicos, o direito brasileiro impossibilita que os credores possam assumir a conclusão da implantação ou a operação do projeto, sendo esta prática considerada fraude no processo licitatório. Daí a conclusão de que, no direito brasileiro, só é possível implantar o *Project Finance* para pessoas jurídicas de direito privado, de controle estatal ou privado. Essa característica, contudo, não deve ser considerada como um grande obstáculo para a viabilização de PPPs pelo *Project Finance*, já que o governo pode agir por suas empresas estatais, ainda muito significativas na economia.

Giambiagi e Além (2000) apontam duas características importantes para a recém popularização do *Project Finance* no Brasil. A primeira é a solução para a ausência de garantias, um problema tradicional de projetos de grande porte, sendo a garantia o próprio fluxo de caixa do projeto. A segunda, no caso de empresas estatais, é a possibilidade de realizar investimentos *off balance* que seriam desvinculados das estatísticas de déficit público. Uma vantagem explícita do PF é que os *players* são solidários entre si no projeto, não guardando nenhuma relação em seus outros negócios. Por isso o *Project Finance* possui uma estrutura financeira muito peculiar.

## **Estrutura financeira e participantes do *Project Finance***

Na estrutura financeira do PF, as partes financiadoras do projeto procuram, por uma operação integrada e conjunta, estabelecer as receitas a serem geradas com a operação do projeto para a amortização do investimento, ou seja, a securitização das receitas ou dos recebíveis. A securitização envolve a transformação de um crédito em um título, e os recebíveis são ingressos esperados no fluxo de caixa. A grande vantagem dessa operação está na conversão de um ativo futuro em um ativo de liquidez

imediate, antecipando os recebimentos do fluxo de caixa. Dessa operação pode surgir o fluxo inicial dos projetos, ao mesmo tempo que os credores têm a garantia do recebimento do fluxo de caixa futuro. Esse é um ponto central da estrutura do PF. Outra característica a salientar é a intensiva utilização da redução de riscos por meio de sua repartição (*unbundling*). Essa repartição, como aponta Rodrigues Júnior (1997), envolve a utilização de títulos e derivativos. Como dito anteriormente, a estrutura do PF se baseia na criação de uma SPC, em que ocorre a separação dos riscos do negócio e o risco dos financiadores. Dessa estrutura surgem diversos participantes, tendo a SPC ou SPE como ponto central. A Figura 1 ilustra a estrutura resumida do *Project Finance*.



**Figura 1.** Estrutura do *Project Finance*.

Fonte: Borges e Faria (2002).

Nessa estrutura pode-se identificar os seguintes participantes, além da SPE<sup>10</sup>:

- a) Poder concedente, em geral o Estado.
- b) Acionistas (*Sponsors*) – Possuem interesse direto no projeto, o qual torna-se mais uma oportunidade de negócio.
- c) Compradores (*Off-takers*).
- d) Financiadores (*Lenders*) – Bancos, agências bilaterais e multilaterais, fundos de pensão e fundos de investimento.
- e) Operadores (*Operators*).

<sup>10</sup> Optou-se por utilizar os termos em inglês entre parênteses por ser a denominação comum na literatura e na prática do *Project Finance*.

- f) Banco líder (*Arranger*) – É o estruturador, um dos bancos envolvidos no financiamento que possui a missão de estruturar o financiamento, sendo o responsável pelos termos do empréstimo e pela documentação.
- g) Fornecedores (*Suppliers*).
- h) Construtores (*Constructors*).
- i) Seguradoras (*Insurance Companies*).
- j) Conselheiro financeiro (*Financial Advisor*) – Geralmente, um banco comercial de reconhecida reputação, cujo papel é instruir os acionistas quanto aos riscos envolvidos e quais seriam os instrumentos e as fontes de financiamento que poderiam mitigá-los.
- k) Engenheiro independente (*Independent Engineer*) – Desempenha um papel semelhante ao dos auditores independentes, ou seja, assegura aos demais participantes a viabilidade e as condições técnicas do projeto.
- l) Agente fiduciário (*Trustee*) – Responsável pela administração do fluxo de caixa, realização de pagamentos e o controle do recebimento de receitas do projeto.
- m) Assessoria jurídica (*Legal Advisors*) – Em virtude da complexa estrutura contratual do PF, é uma das figuras mais importantes na fase de análise e preparação do financiamento.

Na estrutura típica do *Project Finance*, todos os participantes estão envolvidos em algum risco e possuem responsabilidades específicas. Essas responsabilidades e os riscos devem estar enumerados nos contratos do financiamento. Os contratos de risco substituem as garantias usuais<sup>11</sup> pelas garantias de performance do projeto. Desse arcabouço surge um arranjo jurídico complexo, oneroso e demorado, pois são várias as soluções a serem propostas. Nesse ponto, a estabilidade e a confiabilidade do ambiente legal bem como o cumprimento dos contratos são essenciais para a implantação do projeto.

Os contratos devem conciliar os diversos interesses envolvidos em um projeto, uma vez que pode haver divergências iniciais quanto algumas concepções. Por exemplo, o órgão financiador do governo pode ter uma visão completamente distinta dos objetivos de um PF do que um grupo de investidores, mas ambos têm interesse em sua realização. Daí surgem, basicamente, três tipos de negociações necessárias para a

---

<sup>11</sup> Ativos, cartas de fiança, aval dos acionistas, hipoteca, carta de crédito, entre outros.

efetivação do projeto. O primeiro é definir o papel dos agentes interessados no controle da SPC, quanto cada um aporta e quem terá o poder de decisão e veto. O segundo, entre os controladores e demais financiadores, define os critérios de governança da SPC de acordo com as normas de financiamento do credor. O terceiro envolve o governo e os controladores, ou os candidatos a controlador e o governo, no caso de concessões. Devem, nesse ponto, ser definidos os compromissos perante o poder público e a sociedade, as obrigações, prazos, regras, benefícios e possibilidade de parceria.

Estabelecidas as obrigações e responsabilidades, podem-se definir as formas de financiamento do projeto (BENOIT, 1995). A primeira delas é o financiamento com recursos próprios dos acionistas (*Equity*), em que usualmente se começa um PF, e eles passam a ter direito sobre a participação acionária da SPC. Dessa forma, pode-se distinguir duas variações:

- a) *Equity* direto, em que os investidores têm participação na administração e na operação.
- b) *Equity* portfólio, no qual os investidores só fornecem os recursos financeiros, e a administração é competência dos demais acionistas.

A segunda principal forma de financiamento advém de recursos de terceiros (*Debt*). Os recursos de terceiros não implicam participação direta na SPC. Segundo Borges e Faria (2002),

[...] o atributo principal da dívida é o retorno sobre o investimento, compatível com o retorno tradicionalmente auferido em operações de crédito, mas provisionando proteção contra perdas provenientes, principalmente, dos ativos do projeto. (BORGES; FARIA 2002, p. 263).

A dívida pode ser contraída via negociações com os investidores ou por captações no mercado de capitais. No PF é interessante a participação de construtores, fornecedores, compradores e outros participantes no financiamento da SPC, especialmente quando o projeto visa atender um determinado consumidor ou fornecedor. Além disso, as agências governamentais podem oferecer linhas de crédito a empreendimentos estratégicos para a economia nacional.

Há ainda uma terceira forma, a de recursos híbridos (*Quasi Equity*), em que os recursos de terceiros assumem peculiaridades de recursos próprios, como as debêntures conversíveis em ações. Seu principal diferencial decorre de serem preferidos pelos demais credores em caso de quebra.

Diante dessas formas de financiamento, surgem diversas fontes de financiamento (*funding*) necessárias aos grandes empreendimentos de infraestrutura. Os principais

financiadores do PF, além dos fornecedores na fase de construção, são aqueles que dispõem de grande volume de recursos e esperam retornos em longo prazo, como os fundos de pensão, alguns fundos de investimentos, seguradoras, bandos de investimento e outras instituições financeiras. Além disso, os governos podem financiar projetos por agências e bancos estatais, como o BNDES, ou empresas estatais interessadas no projeto. No plano internacional, encontram-se as agências multilaterais como o Fundo Monetário Internacional (FMI), o Banco Mundial (Bird) e o Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID).

Existe ainda a alternativa do *leasing*, geralmente utilizada para bens de capital. As captações no mercado de capitais, como Certificado de Depósito Bancário (CDB), *commercial papers*, debêntures, ações, opções e futuros, contribuem para o levantamento de recursos em curto prazo para o empreendimento. No caso brasileiro, deve-se ressaltar duas características negativas associadas a esses financiamentos. Em primeiro lugar, ainda não há um desenvolvimento efetivo dos fundos de pensão e fundos de investimento em longo prazo, o que leva à segunda característica: um mercado de capitais ainda incipiente para a demanda de recursos para projetos de infraestrutura. Esse fato faz com que o PF, no Brasil, apresente riscos maiores e necessidade de garantias adicionais para a concessão de financiamentos em longo prazo.

## Riscos, garantias e estratégias mitigadoras

O *Project Finance* apresenta diferentes tipos de riscos para os diversos participantes envolvidos. Na teoria econômica, ocorre risco quando são conhecidos os resultados e as probabilidades de cada um dos riscos decorrentes de um conjunto de ações em uma situação. Quando as probabilidades são desconhecidas, tem-se uma incerteza. Dessa forma, os riscos estão associados a possibilidades de inadimplência do devedor. A Tabela 4 apresenta a classificação de risco (*rating*) de duas agências internacionais. É importante salientar que, quanto maior a probabilidade de inadimplência, maior será o *spread* sobre o financiamento e maior terá que ser o retorno do capital investido no projeto.

Ao se analisar a classificação de riscos de diversos autores<sup>12</sup>, pode-se resumir os riscos de duas origens distintas: os riscos do projeto e os riscos do país.

Dentre os riscos do projeto, encontram-se os riscos de construção, de operação e os financeiros. Os riscos de construção envolvem a possibilidade de atraso, abando-

<sup>12</sup> Ver Borges e Faria (2002), Finnerty (1999), Tinsley (2000) e Nevitt e Fabozzi (1995).

**Tabela 4.** Probabilidade de inadimplência (PI)<sup>(1)</sup>.

Ratings Moody's/S&P	Moody's	Standard & Poor's
Aaa/AAA	0	0
Aa1/AA+	0	0
Aa2/AA	0	0
Aa3/AA-	0,06	0,03
A1/A+	0	0,02
A2/A	0	0,05
A3/A-	0	0,05
Baa1/BBB+	0,07	0,12
Baa2/BBB	0,06	0,22
Baa3/BBB-	0,39	0,35
Ba1/BB+	0,64	0,44
Ba2/BB	0,54	0,94
Ba3/BB-	2,47	1,33
B1/B+	3,48	2,91
B2/B	6,23	8,38
B3/B-	11,88	10,32
CCC	18,85	21,32

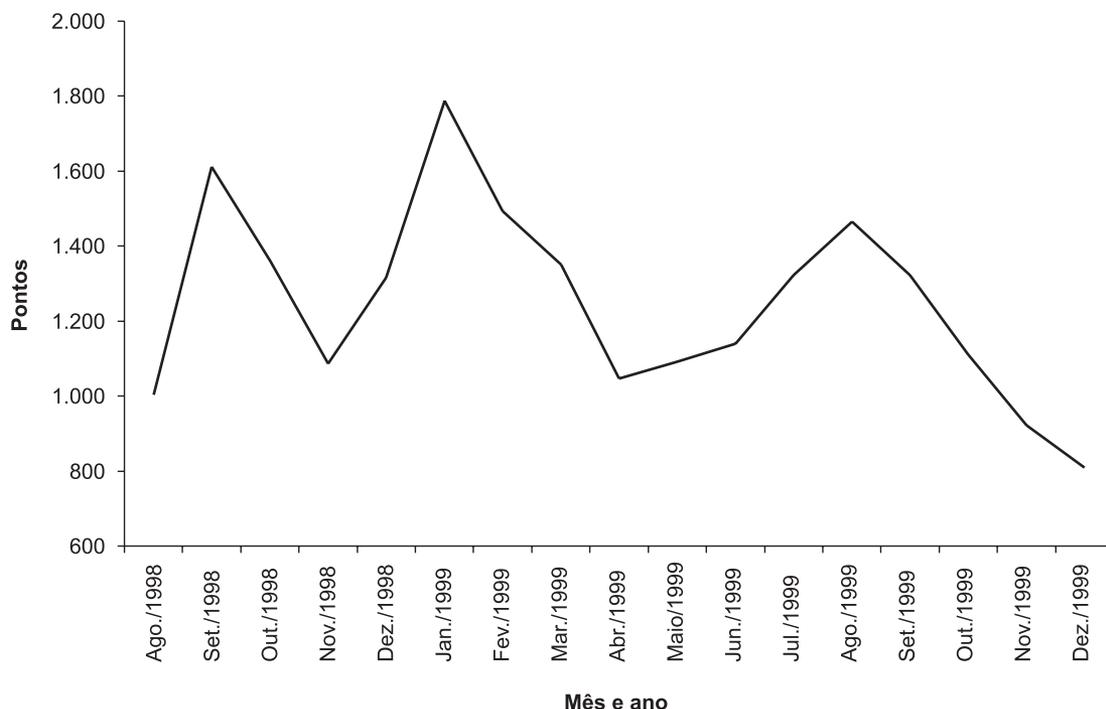
<sup>(1)</sup> Número esperado de inadimplência, em um ano, para cada grupo de 100 componentes da correspondente classe.

Fonte: Moody's (2007), Standard e Poor's (2007).

no da obra por parte da empresa encarregada, aumento de custos para a construção, risco de escolha de tecnologia inadequada, risco ambiental, risco de desistência dos participantes e de avaliações e estimativas erradas. Os riscos de operação envolvem o risco de falta de suprimento, risco de mercado consumidor, de ingerência operacional, de preço do produto inadequado, risco operacional técnico e de custo, risco de danos ambientais, de utilização de tecnologia inadequada, além do risco legal nos diversos contratos. Os riscos financeiros, por sua vez, dizem respeito ao risco de taxas de juros, risco cambial e do sindicato dos credores.

Os risco do país, ou soberano, está associado a características políticas, econômicas, sociais e geográficas específicas de um determinado país. O risco político está ligado à capacidade de um governo mudar as normas institucionais-legais para os investidores, como reajustes tarifários e alterações nos impostos. O risco macroeconômico envolve alterações bruscas na condução das políticas monetária, fiscal e cambial de modo a alterar variáveis econômicas como o crescimento, a inflação, a taxa de câmbio, as taxas de juros, o déficit público e a dívida pública. Existe ainda o risco de caso fortuito ou força maior (*acts of God*), relacionado à eventualidade por ocorrência de um fato que possa implicar uma perda substancial ou total do capital, como catástrofes naturais advindas de características geográficas e catástrofes de cunho sociocultural. O risco soberano envolve, portanto, a credibilidade do governo e a estabilidade das instituições.

O risco soberano, no Brasil, tem passado por fortes oscilações. A Figura 2 abaixo mostra a variação do Prêmio de Risco Soberano do Brasil para títulos de trinta anos durante o período de agosto de 1998 a dezembro de 1999, quando ocorreu a crise cambial. Pode-se notar que com o início da crise, janeiro de 1999, o risco se elevou significativamente em razão da perda de confiança e de credibilidade do Brasil no cenário externo. A perspectiva do risco soberano deve ser analisada de forma detalhada para projetos de PF, pois a sua alteração poderia comprometer sua implementação, mesmo considerando a maior estabilidade alcançada após a crise de 1999.



**Figura 2.** Brasil: Prêmio de Risco Soberano – 30 anos<sup>13</sup> – de agosto de 1998 a dezembro de 1999.

Fonte: JPMorgan (2007).

Há, contudo, várias medidas mitigadoras dos riscos envolvidos no PF, como seguros, contratos, instrumentos de mercado, oneração de ativos, participação de instituições internacionais, consórcio de agentes financeiros, *escrow account*. Cada instrumento mitigador atende a um risco específico. O risco financeiro pode ser diluído por um consórcio de agentes financeiros que repassam seus riscos a terceiros, em um tipo de resseguro. Pode-se ainda dividir o projeto em módulos com prazos e condições distintas.

<sup>13</sup> Pontos básicos sobre o bônus do Tesouro dos EUA de características semelhantes.

Os instrumentos de mercado como as operações de *hedge* nos mercados derivativos (opções e futuros), os *swaps* e contratos de taxas de juros também podem diminuir o risco de variáveis macroeconômicas sobre as finanças do projeto.

Os riscos políticos podem ser atenuados pela assunção de financiamentos em bancos locais, supondo que estes seriam estéreis a crises internacionais, pressuposto que dificilmente é verificado. A obtenção de recursos de agências multilaterais diminui a exposição ao risco político do país. Essas agências também oferecem seguros contra riscos políticos. Os seguros são bastante difundidos para risco de força maior, mesmo que cubram até determinado limite. Relaciona-se ainda o seguro-garantia, que é um contrato acessório que visa assegurar a plena satisfação do objeto contratual.

Os riscos legais envolvem a elaboração das medidas mitigadoras e a constituição das garantias, acompanhamento das medidas legais e administrativas, negociação de inadimplência e ações judiciais. Os contratos são amplamente utilizados para minimizar os riscos em transações financeiras, devendo ser compatíveis com a legislação vigente das partes envolvidas. Os vários tipos de contratos envolvem o pagamento periódico de uma quantidade de produtos ou serviços com ou sem recebimento dos mesmos, garantia de venda, de compra, de preços e custos e de fornecimento de matéria-prima.

A estrutura de garantias, como expõem Howcroft e Fadheley (citado por MONTEIRO FILHA e CASTRO, 2000), é uma variável importante do ponto de vista dos financiadores, devendo ser negociada na concessão de empréstimos. Segundo os autores, existem três sistemas de garantias: *full recourse*, *limited recourse* e *non recourse*. O *full recourse* envolve um sistema tradicional de garantias, e os atenuantes de risco não são usualmente utilizados. Os outros dois modelos são utilizados quando existem contratos de compra e venda em longo prazo. No *non recourse*, as garantias são ativos do próprio projeto, e a qualidade do fluxo de caixa é a estrutura tradicional do PF. Já o *limited recourse* é um sistema intermediário com garantias tradicionais e recebimentos futuros. Os autores apresentam um estudo de Howcroft e Fadheley (Tabela 5) no qual é mostrada a participação das estruturas de garantia em projetos de PF realizados pelo setor bancário. Apesar de a estrutura tradicional *non recourse* ter participação de 21%, a participação de várias outras estruturas e de combinações é bem intensa. Essas combinações são extremamente úteis nos casos de infraestrutura, especialmente no Brasil, onde algumas peculiaridades supramencionadas impedem a adoção de um estrutura puramente *non recourse*, mostrando a grande versatilidade do PF nesses empreendimentos.

**Tabela 5.** Estruturas de *Project Finance* e sua participação no mercado<sup>(1)</sup>.

Tipos de estruturas de <i>Project Finance</i>	Participação no mercado (%)
<i>Non recourse</i>	7
Garantia referente a compromissos dos <i>sponsors</i>	14
Acordo em caso de déficit de caixa	15
Garantia de <i>pre-completion</i> <sup>(2)</sup>	21
Financiamento <i>full recourse</i>	21
Mistura de garantias ( <i>limited finance</i> )	22
Total	100

<sup>(1)</sup> Número de bancos da amostra = 28.

<sup>(2)</sup> *Completion* = conclusão física do projeto.

Fonte: Howcroft e Fadhley citados por (MONTEIRO FILHA; CASTRO, 2000).

## ***Project Finance* em infraestrutura e o papel das estatais nas PPPs**

Os investimentos em infraestrutura necessitam de aportes elevados de recursos, exigindo maior grau de alavancagem, o que tem contribuído para a utilização do PF. Ademais, o fluxo regular de recursos e um número maior de participantes diminuem o risco e ampliam a possibilidade de utilização dessa forma de financiamento em todo o mundo. Dentre as principais experiências mundiais, pode-se mencionar o *EuroTunnel* (França/Inglaterra), o *North-South Expressway* (Malásia), o *Bankok Second Stage Expressway* (Tailândia), o *Sydney Harbour Tunnel* (Austrália), o *Sajião Power Plant* (China), dentre muitos outros (RODRIGUES JÚNIOR, 1997).

Os governos, para viabilizar PPPs em infraestrutura, devem saber a demanda da sociedade para se definir os empreendimentos, de forma a alocar os recursos necessários. A PPP em infraestrutura exige longos prazos de maturação e uma equalização dos interesses dos diversos atores. Um dos atores fundamentais para o sucesso de iniciativas desse vulto, no Brasil, são as empresas estatais de direito privado, dada sua importância para economia e sua capacidade de investimento. O importante a se destacar é que esses investimentos são, muitas vezes, essenciais para o crescimento e desenvolvimento econômico do País em longo prazo. Além de novos empreendimentos (*green field*), também são necessárias ampliações de empreendimentos existentes (*brown field*) para o atendimento da crescente demanda por infraestrutura.

Com relação ao desenvolvimento social, os investimentos em infraestrutura são fundamentais para a diminuição da pobreza, na medida em que ampliam a oportunidade de acesso a bens públicos essenciais, com fortes externalidades<sup>14</sup> positivas para toda a sociedade. Do mesmo modo, as estatais cumprem com seu papel social, associando seu funcionamento segundo a lógica privada com alguns objetivos públicos, de interesse comum a toda sociedade. O crescimento sustentável do País depende sobremaneira de sua capacidade de gerar os insumos de infraestrutura necessários. A ampliação e disseminação da tecnologia permitem diminuir o preço de bens com custo unitário elevado ampliando seu consumo pela sociedade.

O *Project Finance* pode atuar para solucionar *trade-off* dos serviços de utilidade pública. Essa contradição decorre do fato de esses serviços requererem grandes montantes de investimento em tecnologias caras, mas precisam operar com baixo custo para atender toda a população. Ao se deslocarem as garantias para seu fluxo de caixa, pode-se diminuir o custo dos serviços, pois os financiamentos tradicionais teriam um custo maior.

Dadas as características socioeconômicas brasileiras, esses investimentos são de difícil concretização sem a participação do Estado e das empresas estatais de direito privado, seja atuando como regulador dos serviços, seja atuando como financiador dos projetos. O equilíbrio fiscal torna-se uma condição *sine qua non* para a efetivação desse papel do Estado como parceiro estratégico do setor privado e das estatais. Uma outra possibilidade seria a parceria entre estatais e empresas privadas para garantia de investimentos nos setores de infraestrutura. O governo pode assumir, portanto, a função de promotor ou de facilitador de investimentos em infraestrutura. O *Project Finance* permite compatibilizar as duas posições, possibilitando ainda o aprimoramento do marco regulatório em razão da intensa troca de experiências com o setor privado e com as estatais.

Conforme Rodrigues Júnior (1997), vários países, como a Coreia do Sul, as Filipinas, os EUA e o Japão, possuem tributos vinculados a investimentos em infraestrutura. Esses recursos garantem continuidade da política de investimentos frente às descontinuidades orçamentárias decorrentes de decisões políticas. Contudo, a vinculação impede a securitização das receitas tributárias, o que prejudicaria o PF. Outros países adotam esquemas de subsídios cruzados, pois alguns setores apresentam quebras de

---

<sup>14</sup> Ocorrem quando o bem-estar de um consumidor ou as possibilidades de produção de uma firma são diretamente afetadas pelas ações de um outro agente da economia. De outra forma, as externalidades podem ser definidas como os efeitos, sobre uma terceira parte, derivadas de uma transação econômica sobre a qual a terceira parte não tem controle. Externalidades positivas são efeitos que aumentam o bem-estar desta terceira parte (por exemplo, reduzindo os custos de produção), enquanto externalidades negativas são efeitos que reduzem o bem-estar (por exemplo, aumentando os custos de produção).

monopólio natural, garantindo, assim, a rentabilidade inicial do empreendimento<sup>15</sup>. A relação entre investimentos e incentivos de infraestrutura com a política fiscal é estreita e envolve, na maioria das vezes, algum sistema tributário específico. As obrigações tributárias são uma parcela importante do fluxo de caixa das empresas, mas ao mesmo tempo compõem uma peça fundamental do equilíbrio fiscal do governo. Contudo, a transferência da maioria dos investimentos ao setor privado, a consequente diminuição das despesas de capital e a elevação da arrecadação de tributos indiretos sobre os serviços de infraestrutura podem compensar as perdas de arrecadação com benefícios fiscais. Nessa forma, o PF assume um papel importante na política fiscal, mesmo que o governo não participe diretamente nos investimentos, pois viabiliza os investimentos sem contribuir para a elevação do déficit público.

O governo e as estatais, no PF, assumem ainda uma posição de fomento a novos empreendimentos, visando, sobretudo, complementar a ação do mercado de capitais, ainda muito incipiente no Brasil. Destaca-se, assim, a função exercida pelo BNDES, principal órgão do governo envolvido nos projetos de PF. Segundo Borges e Faria (2002), o BNDES tem um peso expressivo em operações internas como provedor de recursos em longo prazo, atuando por agentes repassadores, em renda fixa e em renda variável. Os autores salientam que esse papel está gerando até mesmo uma distorção em virtude do peso excessivo do BNDES nesse mercado de crédito. O BNDES atua como agente detentor de grande *know-how* em PF, especialmente nas relações jurídicas específicas brasileiras. O banco estabeleceu o limite mínimo de 20% de capital próprio, sendo que as operações em longo prazo tiveram em torno de 70% de repasses e 30% de participação do banco. Seu papel também inclui a análise de projetos detalhada, de modo a garantir sua lucratividade, a concessão de garantias essenciais ao PF e a articulação dos diversos participantes envolvidos. Ademais, a disseminação dos conceitos do *Project Finance* tem sido uma preocupação contínua de seu corpo técnico. O BNDES é o principal representante do Estado brasileiro para viabilização das políticas públicas de infraestrutura. Na condição de agente financeiro, o banco também pode realizar projetos rentáveis, que garantam novos fluxos de investimentos e que movimentem mais recursos no mercado financeiro.

Para o setor privado e também para as estatais, os investimentos em infraestrutura possuem elevados potenciais de lucratividade (RODRIGUES JÚNIOR, 1997). Além disso, os mercados de infraestrutura são consideravelmente mais estáveis que

---

<sup>15</sup> Os monopólios naturais apresentam economias de escala, que ocorrem quando o custo médio da firma reduz-se (ou o produto médio aumenta) quando a produção cresce, a preços dados de insumos. Analogamente, ocorre quando uma firma possui custo total de produção menor do que a soma dos custos de duas ou mais firmas produzindo o mesmo bem ou serviço. A quebra de um monopólio natural pode acabar com esses ganhos e gerar prejuízos para a empresa em um momento inicial.

outros mercados e mais seguros que aplicações financeiras de alta volatilidade. Assim, o setor privado tem grandes incentivos em participar de parcerias com o setor público, de modo a viabilizar investimentos nesses setores. Dentre os setores com maior potencial de negócios para o PF no Brasil, pode-se elencar: energia hidrelétrica e termelétrica, petróleo e gás, petroquímica, transportes, terminais portuários, telecomunicações, saneamento, mineração, industrial (*commodities*), lazer de grande porte e edificações públicas (PICCININI, 1996). Tais setores, como se pode perceber, são essenciais ao desenvolvimento econômico e social do País, de modo que sua garantia pela estratégia de parceria público-privada, envolvendo as estatais, viabilizada pelo *Project Finance*, é fundamental para o desenvolvimento sustentável da sociedade brasileira.

## Conclusão

O papel do Estado tem sido reformulado ao longo das últimas décadas. A crise dos anos de 1970 reduziu sobremaneira a capacidade fiscal dos governos, de modo que os investimentos em infraestrutura até então realizados foram reduzidos drasticamente. Uma das soluções encontradas para manter o fluxo de investimentos e garantir o crescimento econômico foi a transferência de ativos de infraestrutura ao setor privado, bem como a concessão para a exploração de novos serviços de infraestrutura. No Brasil, as privatizações tiveram início na década de 1980, mas somente se efetivaram na segunda metade da década posterior, em que grandes empresas de serviços públicos foram privatizadas. As empresas estatais de direito privado remanescentes, cada vez mais seletivas, se tornaram agentes fundamentais para o desenvolvimento do País, não mais pelo seu tamanho, mas por sua eficiência e excelência, como é o caso da Petrobras.

As privatizações propiciaram também maior interação entre o setor público e o setor privado, além de ampliar a lógica de gestão profissional nas estatais. Essa interação foi o primeiro passo para o estabelecimento de parcerias público-privadas. A necessidade de novos investimentos e a percepção de que esses investimentos não podem ser mantidos somente pelo Estado, somente pelo mercado ou somente pelas estatais tornam viáveis as parcerias. Ademais, o setor privado busca um ambiente de equilíbrio macroeconômico e estabilidade institucional, condições essas também fundamentais para o ajuste fiscal do governo. A delegação de funções do Estado ao setor privado deu origem a outras formas de parceria, além da participação de setores de infraestrutura privatizados, gerando novas instituições resultantes do processo de reforma. As estatais também se inserem nesse processo como parceiras do governo ou de outras

empresas, buscando garantir, de um lado, o retorno sobre seu investimento; e, de outro lado, o crescimento econômico do País.

Vários são os modelos de parceria, sendo que, em geral, eles envolvem a criação de uma Sociedade de Propósito Específico para a gestão do projeto. Essas sociedades concentram diversos participantes com interesses distintos, sendo que uma das modalidades mais comuns para criação de um consórcio para explorar serviços de infraestrutura é o *Project Finance*.

O *Project Finance* tem como ponto fundamental a antecipação de recebíveis pela securitização de receitas e a diluição dos riscos entre os participantes, pois cada um assume uma responsabilidade. Torna-se possível, então, uma maior alavancagem financeira, em virtude da grande quantidade de participantes e da diluição de riscos, convertendo benefícios privados em benefícios públicos, pois os bens de infraestrutura são de grande utilidade para toda a sociedade. Ao tratar contabilmente a Sociedade de Propósito Específico de forma diferente de seus controladores, o *Project Finance* contribui para obtenção de melhores taxas de risco e evita a contaminação com os balanços dos controladores. Essa é uma oportunidade para que as empresas estatais estabeleçam parcerias com a administração direta ou com o setor privado, de modo a garantir os investimentos em infraestrutura necessários ao País.

Ao envolver vários participantes, como sócios, bancos, financeiras, seguradoras, fornecedores, compradores, estatais, governo e construtores, o *Project Finance* contribui para a transparência na gestão do projeto e na divulgação das informações. Há o aprimoramento da governança corporativa, o que possibilita um ingresso de recursos ainda maior. Com mais participantes, o risco torna-se ainda mais segregado, garantindo melhores condições para novos investimentos. A substituição de garantias usuais por garantias de performance permite maior flexibilidade a acionistas e credores, além de disponibilizar recursos para investimentos no curto prazo. Doutra margem, os recebimentos são garantidos pelas receitas operacionais do projeto.

O *Project Finance* é uma alternativa de financiamento e, como tal, pode ser menos interessante do que outra alternativa. A decisão de investimento em um projeto via *Project Finance* deve exigir minuciosa análise técnica de viabilidade. Outro ponto importante é a adaptação dos fluxos financeiros efetivos com a previsão, de modo a garantir o equilíbrio financeiro do projeto e o recebimento dos investidores, valendo-se para tanto de instrumentos de garantia, como conta-garantia bloqueada.

A implantação do *Project Finance* depende do ambiente macroeconômico, social, legal, político e regulatório do País, de modo a minimizar as incertezas e os riscos

de cenários futuros. No Brasil, ainda é incipiente o mercado de capitais para o financiamento em longo prazo. Tal fato, em grande parte, deve-se à existência de poucos fundos de pensão, indispensáveis para parcerias em infraestrutura. Esses fundos, com grande disponibilidade de recursos, necessitam de retornos em longo prazo, o que é ideal no *Project Finance*. Assim, a atuação das estatais pode estimular esse mercado. Cabe também ao governo incentivar a disseminação dos fundos como instrumentos de formação da poupança nacional para a viabilização de investimentos. A ampliação do mercado de seguros também expande as possibilidades de alavancagem.

O governo tem ainda o papel fundamental de incentivar os investimentos e garantir o respeito aos contratos assinados com os concessionários de serviços públicos. Estes, por sua vez, devem cumprir suas obrigações contratuais. A confiança e a credibilidade nas relações dos participantes envolvidos são fundamentais para o sucesso do projeto. Daí a necessidade um ambiente regulatório estável e confiável.

Os investimentos em infraestrutura são essenciais no crescimento e desenvolvimento em longo prazo do País. Esses investimentos demandam a parceria entre o setor público, as empresas estatais e o setor privado para sua viabilização. Estratégias que viabilizem essas parcerias, como o *Project Finance*, consolidam um novo papel do Estado e das próprias empresas estatais podendo, portanto, contribuir para o desenvolvimento sustentável da sociedade brasileira e ainda garantir o retorno financeiro aos acionistas e às próprias estatais. Logo, o papel destas se torna cada vez mais importante no estímulo do crescimento e desenvolvimento da sociedade brasileira.

## Referências

- ABRUCIO, F. L. O impacto do modelo gerencial na administração pública: um breve estudo sobre a experiência internacional recente. **Cadernos ENAP**, Brasília, DF, n. 10, 1997.
- AZEREDO, A. R. **Financiamento de longo prazo no Brasil**: project finance como alternativa para a infra-estrutura. Rio de Janeiro: UFRJ/Coppead, 1999.
- BAER, W.; NEWFARMER, R; TREBAT, T. Considerações sobre o capitalismo estatal no Brasil: algumas questões e problemas novos. **Pesquisa e Planejamento Econômico**, Rio de Janeiro, v. 6, n. 3, 1976.
- BENOIT, P. **Project finance at the World Bank**: na overview of policies and instruments. Washington, DC.: Mohan, Bibliography of Publications, 1995. (World Bank Technical Paper, n. 312).
- BORGES, L. X. F. Project finance e infra-estrutura: descrição e críticas. **Revista do BNDES**, Rio de Janeiro, v. 5, n. 9, p. 105-122, 1998.
- BORGES, L. F. X.; FARIA, V. C. S. Project finance: considerações sobre a aplicação em infra-estrutura no Brasil. **Revista do BNDES**, Rio de Janeiro, v. 9, n. 18, p. 241-280, 2002.

CARVALHO, W. A reforma administrativa da Nova Zelândia nos anos 80-90: controle, estratégia, eficiência gerencial e accountability. **Revista do Serviço Público**, Brasília, DF, v. 48, n. 3, 1997.

FINNERTY, J. D. **Project finance**. Rio de Janeiro: Qualitymark, 1999.

GIAMBIAGI, F.; ALÉM, A. C. **Finanças públicas**: teoria e prática no Brasil. 2. ed. Rio de Janeiro: Campus, 2000.

JPMORGAN. Disponível em: <<http://www.jpmorgan.com/pages/jpmorgan>>. Acesso em: 20 ago. 2007

MACEDO, M. E.; ALVES, A. M. Reforma administrativa: o caso do Reino Unido. **Revista do Serviço Público**, Brasília, DF, v. 48, n. 3, 1997.

MARTINS, L. **Estado capitalista e burocracia no Brasil pós-64**. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1985. (Coleção Estudos Brasileiros, v. 82).

MONTEIRO FILHA, D. C.; CASTRO, M. P. S. Project finance para a indústria: estruturação de financiamento. **Revista do BNDES**, Rio de Janeiro, v. 7, n. 14, p.107-124, 2000.

MOREIRA, T.; CARNEIRO, M. C. F. A parceria público-privada na infra-estrutura econômica. **Revista do BNDES**, Rio de Janeiro, v. 1, n. 2, p. 27-46, 1994.

MOODY'S. Disponível em: <<http://www.moodys.com>>. Acesso em> 20 ago. 2007.

NEVITT, P. K.; FABOZZI, F. **Project financing**. 6. ed. London, UK: Euromoney Publications, 1995.

PÊGO FILHO, B.; LIMA, E. C. P.; PEREIRA, F. **Privatização, ajuste patrimonial e contas públicas no Brasil**. Brasília, DF: IPEA, 1999. (Texto para Discussão, n. 668).

PEREIRA, L. C. B. A reforma do Estado nos anos 90: lógica e mecanismos de controle. REUNIÃO DO CÍRCULO DE MONTEVIDÉU, 2., 1997, Barcelona. 1997. **Anais...** Barcelona, [s. n.]. 1997. Disponível em: <<http://www.bresserpereira.ecn.br>>. Acesso em: 20 abr. 1997.

PEREIRA, L. C. B.; SPINK, P. (Org.). **Reforma do estado e administração pública gerencial**. Rio de Janeiro: Fundação Getúlio Vargas, 1998.

PICCININI, M. A infra-estrutura nas diferentes esferas do setor privado e a participação da iniciativa privada. **Revista do BNDS**, Rio de Janeiro, n. 6, 1996.

PINHEIRO, J. M.; GIAMBIAGI, F. Lucratividade, dividendos e investimentos das empresas estatais: uma contribuição para o debate sobre a privatização no Brasil. **Revista Brasileira de Economia**, Rio de Janeiro, v. 51, n.1, 1997.

RODRIGUES JÚNIOR, W. **A participação privada no investimento em infra-estrutura e o papel do project finance**. Brasília, DF: IPEA, 1997. (Texto para Discussão, n. 495).

STANDARD & POOR'S. Disponível em: <<http://www.standardandpoors.com>>. Acesso em: 20 ago. 2007.

# Gestão das empresas estatais: uma abordagem dos mecanismos societários e contratuais

---

Márcia Carla Pereira Ribeiro<sup>1</sup>  
Rosângela do Socorro Alves<sup>2</sup>  
Gisela Dias Chede<sup>3</sup>

**Resumo** – Ultrapassada a fase mais aguda de afastamento do Estado da prática da atividade econômica, como fruto da busca da redefinição do papel do Estado e da alocação mais eficiente dos recursos públicos, a sociedade estatal preserva sua condição de organização empresarial sujeita a um regime jurídico híbrido de direito público e privado. O trabalho sugere uma proposta de análise histórica e técnica da opção pela empresa estatal, acompanhada de uma referência a dispositivos contratuais e societários disponibilizados às estatais e que podem colaborar para o aperfeiçoamento de sua gestão. Apresenta, também, de forma exemplificativa, o caso Companhia Paranaense de Energia (Copel). O acesso aos mecanismos contratuais e societários pressupõe o conhecimento do gestor com relação às formalidades e resultados potenciais de sua opção e, no âmbito da administração pública, esses mecanismos são reservados às sociedades estatais, em razão de sua característica empresarial e sujeição ao regime jurídico-societário privado. Tais mecanismos podem servir de importantes aliados na gestão da empresa estatal e, por consequência, do investimento público.

**Palavras-chave:** sociedades estatais, histórico, gestão, mecanismos societários, Copel.

---

<sup>1</sup> Professora Doutora UFPR/PUCPR, Procuradora no Estado do Paraná, pesquisadora visitante na Université de Montréal (2007), professora visitante em estágio de pós-doutorado na FGVSP (2005/2006). E-mail: mcarlaribeiro@uol.com.br

<sup>2</sup> Advogada, mestre em Direito das Relações Sociais pela Universidade Federal do Paraná (UFPR) e Procuradora do Estado do Paraná. E-mail: rosangelalves@terra.com.br

<sup>3</sup> Advogada, Procuradora do Estado do Paraná. E-mail: gisela@pge.pr.gov.br

## Introdução

Nos anos 1990, não só o Brasil como o Mundo Ocidental deparou-se com a necessidade de reformulação das políticas de investimento público na atividade de produção de bens ou serviços, por meio das sociedades estatais. Pelos mais diversos motivos, como a constatação da excessiva oneração decorrente da manutenção do Estado na seara da produção, ou como uma opção de alocação dos recursos públicos e escassos, ou como reflexo da implantação de uma ideologia pautada no afastamento do Estado da atividade produtiva, muitas sociedades estatais perderam tal condição por meio das desestatizações, em suas diversas modalidades. Vale dizer, de 1998 até o presente, foram criadas ou federalizadas 44 empresas. A retomada do crescimento do número de estatais pode decorrer de uma nova mudança de padrão ideológico, ou pode estar associada a uma mudança de rumo quanto à avaliação do papel do Estado relativamente à prática econômica. De toda forma, para que tais empresas sobrevivam no mercado, mantenham-se competitivas e não representem um fardo financeiro para o erário, haverá, certamente, a necessidade de adequação de suas estruturas e estratégias às melhores práticas administrativas.

Esta é a preocupação também do governo federal, o qual, segundo divulgado (SALLES; ANDRADE, 2005) estaria preparando os termos de uma medida provisória voltada ao estabelecimento do sistema de governança corporativa nas estatais federais. Tal iniciativa, ao determinar a adequação das empresas estatais, reconhece a necessidade de tais empresas utilizarem-se de mecanismos societários e contratuais privados e peculiares à empresa com o propósito de melhor desempenho.

A Constituição Federal (BRASIL, 2005), em seu art. 170, consagra a liberdade de iniciativa econômica, sem distinção entre agentes públicos e privados. É o art. 173 que estabelece os pressupostos à opção ao prever em seu parágrafo 1º a faculdade de o Estado explorar diretamente a atividade econômica sempre por intermédio de organizações societárias – sociedade de economia mista ou empresa pública. É preciso, para a atuação do Estado, a configuração de situação de relevante interesse coletivo ou de motivo de segurança nacional justificadores da excepcionalidade da atuação estatal. Conjugando-se o art. 170 ao 173 da CF conclui-se, em termos legais, que o exercício direto da atividade econômica pelo Poder Público somente será possível e justificado nas hipóteses expressamente autorizadas pela Lei Constitucional, ou seja, se presentes os pressupostos de relevante interesse coletivo ou de motivo de segurança nacional que serão indicados na lei autorizadora de sua criação.

As sociedades estatais estarão sujeitas ao regime jurídico de direito privado no que se refere aos seus contratos, organização societária, regime de trabalhadores, regime tributário e não poderão ser beneficiadas de forma desigual em relação às sociedades compostas a partir de capital exclusivamente privado. Já, em razão do caráter público do capital investido, ainda que dotadas de personalidade jurídica de direito privado, as sociedades estatais estão sujeitas ao controle do Tribunal de Contas e às normas de concorrência. Decorre justamente da dupla sujeição da estatal, ao regime jurídico privado e, ainda que parcialmente, também ao regime público, um dos traços de distinção dessa modalidade de sociedade.

Qual seja, além de adequar-se às normas tributárias, civis, comerciais, também deverão ser consideradas as normas de direito administrativo aplicáveis em decorrência da natureza pública dos investimentos e bens utilizados na atividade empresarial.

Além da busca de uma situação de equilíbrio mesmo diante da peculiaridade de sua condição, as sociedades estatais, desde os anos 1980, vêm sendo analisadas também com relação a sua eficiência e competitividade, o que provavelmente conduzirá à expressa adoção das técnicas de governança corporativa nas estatais. Se não bastasse a necessidade de conciliação de regimes jurídicos de ordem privada e pública, de eficiência e desenvolvimento do objetivo que justificou a sua criação, de interesse do controlador (Estado) e dos demais sócios (privados), mais e mais serão as estatais induzidas a operar de forma muito próxima àquela exigida das empresas privadas, tornando-se cada vez menor a tolerância em relação aos vícios normalmente associados aos serviços estatais, aliados à escassez de recursos públicos.

Diante de tais empecilhos, o que ainda pode justificar a adoção da forma societária, ou o enquadramento do Estado na condição de sócio, pode ser analisado sob dois enfoques. Para o Estado, a estrutura societária é a única possibilidade de atuação direta no domínio econômico, por opção constitucional, e que oferece uma forma de organização que pode conduzir a atuação empresarial eficiente e diferente do perfil da atividade típica de Estado. Vale dizer, o Estado precisa da organização societária para atuar empresarialmente, e a sociedade humana precisa da empresa estatal em função da natureza de seu objeto e da atividade por ela desenvolvida, já que terá sido criada com fundamento num relevante interesse coletivo ou motivo de segurança nacional.

O trabalho pretende, mediante análise retrospectiva da utilização das empresas estatais no Brasil, da sua relação com o lucro, do estudo de alguns instrumentos societários disponíveis às empresas, especialmente às sociedades anônimas, demonstrar que o domínio do conhecimento relativamente aos mecanismos societários pode con-

tribuir para a maior independência e menor onerosidade com relação ao investimento do sócio-Estado. Num segundo momento, foi escolhida a apresentação de uma sucinta análise de caso da empresa Companhia Paranaense de Energia (Copel), como uma crônica ilustrativa do impacto de determinadas medidas societárias implementadas ao longo dos últimos anos naquela empresa.

## **Percurso evolutivo das empresas estatais: ascensão e declínio de um modelo de intervenção estatal**

As empresas estatais floresceram no auge do Estado de Bem-Estar (ALVES, 2004), sendo então concebidas como instrumentos, no dizer de Chirillo, para “[...] a transformação da ordem econômica e social” (CHIRILLO, 1995, p. 66). Em alguns países ocidentais, a atividade empresarial do Estado foi implementada, sobretudo, pela transferência de empresas privadas ao controle do Poder Público, num processo conhecido como nacionalização. Na Europa, segundo relata Cassagne, as nacionalizações se intensificaram ao fim da Segunda Guerra Mundial, fundadas em razões políticas de índole ideológico-partidária, como ocorreu na Inglaterra; em interesses nacionais, como se sucedeu no caso das empresas francesas Renault e Guome et Rhome, acusadas de colaboração com países inimigos; ou a simples ordenação racional de um específico setor industrial (CASSAGNE, 1993).

No Brasil, em que pese a história registrar a existência de empresas do Estado mesmo no período colonial, caso do Serviço Postal (1663) e a Casa da Moeda da Bahia (1694), e, depois da vinda de D. João VI, também o Banco do Brasil e Imprensa Régia (PINHEIRO, 1999), a criação desses entes foi intensificada a partir da terceira década do século 20, no bojo do nacionalismo econômico que marcou o País após a Revolução de 1930.

Sob o governo de Getúlio Vargas (1930–1945), o desenvolvimento da indústria nacional passou a ser prioritário, como forma de emancipar o País do vínculo de dependência que mantinha com o mercado externo, uma vez que nas três primeiras décadas do século 20, a economia nacional era baseada na exploração de produtos primários, especialmente o cultivo e exportação do café (IANNI, 1991). Esse espírito nacionalista e desenvolvimentista, aliás, alavancou a constituição das primeiras empresas estatais voltadas à indústria pesada, como é o caso da siderurgia<sup>4</sup>, um setor que, por demandar

<sup>4</sup> A Companhia Siderúrgica Nacional (Dec.-lei nº 3.002/41) e a Companhia Vale do Rio Doce (Dec.-lei nº 4.352/42).

vultosos investimentos, não encontrava na iniciativa privada pátria condições de pleno desenvolvimento (BRUM, 1990).

Independentemente da orientação política dos governos que se seguiram a esse período, manteve-se a tendência de crescimento do número de empresas do Estado. Assim, o quadro evolutivo dessas entidades resistiu à política liberal de Eurico Gaspar Dutra (1946–1950)<sup>5</sup>; recobrou a sua linha ascendente no segundo mandato de Getúlio Vargas (1950–1954) e durante a administração desenvolvimentista não nacionalista (BIELSCHOWSKY, 1996) de Juscelino Kubitschek de Oliveira (1956–1960); conservou seu viés de crescimento (PINHEIRO, 1999) mesmo na prolongada crise política e econômica que se abateu sobre o País no período de 1961 a 1967 (BAER, 1996); e alcançou seu ápice entre 1970 e 1976.

Em 1949, eram 34 empresas controladas pela União Federal. Nos anos 1960, somavam 50, mais 49 estaduais. Nos anos 1970, são acrescidas mais 70 federais e 60 estaduais (REZENDE, 1983).

Na análise de Martins (1985), as causas dessa expansão do Estado empresário podem ser sintetizadas em três fatores predominantes. Primeiro, a inaptidão do “[...] setor privado nacional [...]”, associada à falta de interesse do capital estrangeiro em “[...] empreendimentos dos quais dependia o avanço posterior do sistema produtivo (caso da siderurgia)”; segundo, a conscientização acerca da “[...] necessidade de ser exercido controle nacional sobre recursos estratégicos do País (caso do petróleo)”; e, terceiro, a exigência de contrapartida, em moeda nacional, para os financiamentos externos aplicados “em realizações de infraestrutura” – caso do BNDE. Tais aspectos estavam associados, no seu entendimento, a uma ideologia de intervenção do Estado (MARTINS, 1985).

Contudo, a ideia de que o crescimento do número de estatais tenha decorrido de uma ideologia estatizante não é consensual na doutrina. Para Ianni, mesmo nos seus primórdios o intervencionismo estatal não foi exatamente planejado, apresentando-se as ações governamentais, no mais das vezes, como respostas “aos problemas e dilemas” que surgiam no plano político. Assim aduz que,

[...] ao longo dos anos, desde 1930, a política econômica governamental foi estatizante ou privatista, nacionalizante ou internacionalista, desenvolvimentista ou estabilizadora, conforme a constelação política dominante e a natureza dos dilemas econômicos existentes na ocasião. (IANNI, 1991, p. 26 e 259).

<sup>5</sup> Para saber mais sobre a linha política do governo Dutra, consultar: IANNI, op. cit., p. 85-119.

No âmbito dessa discussão, não se pode deixar de referir ao fato de que, em boa medida, a ampliação do número de empresas do Estado resultou da multiplicação de subsidiárias, promovida, principalmente, pela Petrobras e Cia. Vale do Rio Doce. À exceção do setor petroquímico, cuja expansão foi imposta pelo governo federal à Petrobras, a diversificação das atividades dessas empresas estatais originou-se de decisão autônoma de suas respectivas diretorias, obedecendo apenas à lógica empresarial do aumento da rentabilidade. Nesse sentido, a formação desses conglomerados industriais deu-se mediante a criação de subsidiárias para atuar em ramos de atividade totalmente diversos do objeto social das suas controladoras. No caso da Cia. Vale do Rio Doce, por exemplo, o grupo incluiu empresas de “[...] reflorestamento (Flonibra), produção de papel e celulose (Cenibra), fertilizantes (Valefertil), transporte marítimo (Docenave) e construção civil” (REZENDE, 1983, p. 160).

Nessa hipótese, reconhece Martins que a estatização se fez sem que houvesse, propriamente, uma ideologia que lhe desse sustentação, ou seja, “[...] o crescimento da empresa governamental” decorreu “de um desenvolvimento ‘natural’, inerente à sua qualidade também de grande empresa capitalista” (MARTINS, 1985).

Por outro lado, o avanço do Estado pelos domínios da economia operou-se ainda pela absorção, total ou parcial, de empresas privadas em dificuldades financeiras, normalmente por meio do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) e do BNDESPAR (subsidiária integral do BNDES), fato ocorrido, entre outros, com Caraíba Metais S.A., Cia. Guatapará de Papel e Celulose (Celpag), Cia. de Celulose da Bahia (CCB), Cia. Brasileira do Cobre (CBC), Cia. Nacional de Tecidos Nova América, Cia. Siderúrgica do Nordeste (Cosinor), Mafersa S.A., Máquinas Piratininga S.A., Máquinas Piratininga do Nordeste S.A. e Eletrosiderúrgica Brasileira S.A. (Sibra) (BNDES, 1992). Consigne-se que, das 268 empresas estatais federais existentes em 1979, 72 delas foram incorporadas pelo Estado dessa maneira; sendo que, entre essas, muitas desenvolviam atividades completamente estranhas ao setor público (hotéis, usinas de açúcar, editoras, etc.) (PINHEIRO, 1999).

As reações contra a expansão da participação estatal na esfera econômica não tardaram a chegar. Em 1974, os empresários organizaram uma série de protestos públicos que ficaram conhecidos como a “Campanha contra a Estatização”. Também a imprensa engrossou esse coro, tendo o jornal *O Estado de São Paulo* publicado no início de 1975 uma sequência de artigos intitulada “O Caminho da Estatização” (PINHEIRO; GIAMBIAGI, 1999, p. 17).

Contudo, a privatização não estava na ordem do dia. Almejava-se então conter o processo de estatização mediante a imposição de medidas restritivas às empresas

estatais, como a extinção de privilégios tributários e o estancamento da sua capacidade de crescimento horizontal (PINHEIRO; GIAMBIAGI, 1999).

Durante o governo de Ernesto Geisel, as empresas estatais continuaram a ser largamente utilizadas como instrumentos de política macroeconômica, assumindo então o papel de agentes dinâmicos e condutores do desenvolvimento, numa época caracterizada por forte crise internacional. Para implementar o II Plano Nacional de Desenvolvimento, tais empresas foram induzidas a captar recursos no exterior a partir de 1972. Na sequência, a participação do setor público nos empréstimos em moeda estrangeira eleva-se para 51% do total em 1976 e 77% em 1980 (ALMEIDA; FIORAVANTE, 1993).

As empresas tomavam empréstimos mesmo além de suas necessidades, com a finalidade de “fechar o balanço de pagamentos” do País (PRADO, 1996, p. 18).

Com isso, a acelerada evolução de dívidas em moeda estrangeira tornou as empresas estatais vulneráveis “[...] à alta taxa de juros internacionais e às desvalorizações cambiais implementadas no País (WERNECK, 1987, p. 92)” ao final da década de 1970. Ademais, as suas receitas foram drasticamente reduzidas em decorrência não só da recessão, mas “[...] também da política pouco realista de reajuste de preços e tarifas dos bens e serviços produzidos por estas empresas, política esta ditada pelo objetivo de controle da inflação no curto prazo” (WERNECK, 1987, p. 92).

Tais opções governamentais acabaram por comprometer o desempenho das empresas estatais e afetar a sua capacidade de autofinanciamento (REZENDE, 1983), passando os resultados negativos desses entes, desde então, a serem apontados como os principais responsáveis pelo aumento do déficit público. Desse modo, para conter o endividamento do setor produtivo estatal, o governo brasileiro criou ao fim de 1979 a Secretaria de Controle das Estatais (Sest), principiando daí, consoante Almeida e Fioravante (1993), profundos cortes de investimentos, “[...] importações e despesas correntes das empresas, segundo o melhor receituário ortodoxo de combater a inflação por meio de redução indiscriminada dos gastos públicos” (ALMEIDA; FIORAVANTE, 1993, p. 321).

É fundamental ressaltar que a administração linear dessa política, visando lograr ajustamentos conjunturais, além de atingir empresas que contribuíram para a manutenção do nível de atividades, comprometeu planos e programas de investimento, impactando na acentuada queda da taxa de acumulação de capital das estatais ao longo da década de 1980. Mesmo à sombra da Sest, as estatais continuavam a ser um eficaz

instrumento de captação de recursos externos. Nessa nova fase, os projetos de investimentos eram preparados para se amoldar aos créditos contratados globalmente pelo governo. A estes vinculavam-se aquisições de equipamentos nem sempre prioritários às empresas. Os recursos obtidos destinavam-se basicamente a “honrar os encargos da dívida antiga” nas condições contratadas.

Exauridas em sua capacidade de atender aos ditames da política macroeconômica e mergulhadas em intensa crise financeira, as empresas estatais deixaram de ser instrumentos do desenvolvimento nacional para se tornarem os fardos pesados do orçamento público. Essa realidade adversa, aliada à crise econômica que comprometia as finanças do País, podem ser consideradas os principais fatores que levaram o Estado brasileiro a deflagrar o movimento de transferência de suas empresas ao setor privado, abandonando, assim, a estratégia estatizante para aderir à onda privatista que se disseminou por todo o mundo a partir dos anos 1980. Para Ribeiro, “[...] após assimilar mais atividades do que a sua máquina administrativa possa suportar e como resultado de novas posturas ideológicas, vive-se a experiência das privatizações” (RIBEIRO, 2001, p. 47).

Embora o afastamento do Estado das atividades de produção possa ser considerado uma tendência mundial, não há uniformidade no tocante aos fatores que impulsionaram ou impulsionam a privatização nos mais diversos países. Pode-se perceber, é verdade, a existência de um senso comum, ordinariamente referido ao agigantamento e ineficiência da iniciativa pública em prejuízo da iniciativa privada e da sociedade em geral; mas urge reconhecer que são circunstâncias específicas que levam os governos a deflagrarem o processo de alienação das empresas estatais.

Em países desenvolvidos, como Inglaterra e França, as privatizações foram embaladas, precipuamente, por motivações político-ideológicas, associadas à busca da redução do déficit público, no bojo da crise do Estado de Bem-Estar (CHIRILLO, 1995, p.73) e sob forte influência da doutrina americana (SWECK, 2000, p. 151). Na Inglaterra, a redução da excessiva participação estatal na economia ocupava o topo da agenda no governo de Margareth Thatcher, centrando-se o programa de privatizações britânico no equilíbrio do arranjo público-privado nas atividades econômicas (SWECK, 2000, p. 162). Além da devolução ao setor privado das empresas que haviam sido nacionalizadas (SWECK, 2000, p. 162), o escopo do governo Thatcher assentava-se na transformação da “Grã-Bretanha em uma economia puramente de mercado” (SWECK, 2000, p. 163), tendo sido, por isso, transferidas à iniciativa privada “quase todas as empresas estatais” (AMARAL FILHO, 1996, p. 55).

Muito mais comedido no que se refere à transferência para a iniciativa privada dos serviços públicos e das prestações monopolizadas (DERANI, 2002, p. 123), o programa de privatização francês surgiu também como uma reação ao amplo domínio exercido pelo Estado sobre a economia, a quem pertencia o controle de 75% das maiores empresas francesas (CHIRILLO, p. 184). Por meio da conhecida Lei de Democratização do Setor Público, a França priorizou a pulverização de ações, promovendo o chamado capitalismo popular. Esse objetivo, aliás, restou plenamente atendido, visto que, por conta dessa política, o número de acionistas quadruplicou em relação ao número no início da década de 1980, estimando-se entre 50% a 90% o percentual de empregados que adquiriram ações das empresas estatais privatizadas (CHIRILLO, p. 203).

Já na América Latina, as privatizações foram desencadeadas por razões preponderantemente econômicas, ganhando força esse movimento a partir do início dos anos 1990, quando a região começou a reverter a inclinação intervencionista revelada nas décadas anteriores (BOEKER, 1995, p. 19). No Chile, o processo deflagrou-se numa primeira fase em 1974 a 1978 e numa segunda leva de 1985 a 1990 (HACHETTE, p. 37). Subsídios e infusões de capital levaram os governos a sérios problemas fiscais na década de 1980, associados a crescentes dificuldades para contrair empréstimos internos e externos, conduzindo-os a considerar métodos relativamente radicais de transformação do setor empresarial estatal, por meio das desestatizações (RAMAMURTI, 1995, p. 47).

O mau desempenho da economia latino-americana nos anos 1980 (a década perdida) também foi fator importante ao conduzir à descapitalização das empresas estatais, tornando-as obsoletas e não competitivas (LIBERMAN, 1993).

O Brasil não fugiu a essa regra, podendo, ao contrário, ser considerado um exemplo emblemático de como as injunções econômicas determinaram os rumos da privatização na América Latina.

Como visto antes, após um longo período servindo a políticas macroeconômicas nem sempre acertadas, as empresas estatais brasileiras tiveram suas finanças totalmente corroídas, passando a ser então responsabilizadas por todas as mazelas da economia nacional.

Sob esse diagnóstico, o governo de João Baptista Figueiredo deu início, em 1981, ao programa de privatização, visando transferir ao setor privado as empresas estatais que: a) tivessem sido incorporadas pela União, em face de dificuldades financeiras; b) atuassem em áreas nas quais já existisse, “[...] sob controle nacional, setor privado

suficientemente desenvolvido”; c) na qualidade de subsidiárias, não cumprissem “[...] objetivos essenciais da empresa controladora [...]”, dando ensejo, assim, a “[...] desnecessária ou injusta competição com as empresas privadas nacionais” (BRASIL, 1981, art. 2º, I e II).

Dessa transferência, excluía-se expressamente as entidades: a) que desempenhavam “[...] atividades diretamente ligadas à segurança nacional, a critério do Presidente da República”; b) que exploravam atividades em regime de monopólio estatal; c) que operavam em áreas econômicas estratégicas “[...] cujo controle o Estado foi levado a assumir para viabilizar o desenvolvimento do setor privado, e não para com ele competir”; d) “[...] instituídas com o objetivo de manter o controle nacional do processo de desenvolvimento ou evitar a desnacionalização de setores básicos da economia” (BRASIL, 1981, art. 4º, I e IV).

Portanto, apesar de premiada pela conjuntura econômica desfavorável, a política de privatização do último governo militar era bastante restritiva, estando a intervenção estatal ainda fortemente influenciada por concepções nacionalistas. Naquele período, a Comissão Especial de Desestatização relacionou 140 empresas aptas a serem transferidas ao setor privado em curto prazo. Entretanto, apenas 50 foram arroladas para venda e, dessas, só 20 foram transferidas a particulares (PINHEIRO, 1999, p. 158).

O processo de retirada do Estado da economia prosseguiu na mesma cadência durante o governo de José Sarney (BRASIL, 1985, 1988), em que pese a adoção de um discurso marcadamente mais privatista. “No total, 18 empresas, avaliadas em US\$ 533 milhões, foram vendidas, com igual número sendo transferido para os governos estaduais, duas incorporadas a outras instituições federais e quatro extintas” (PINHEIRO, 1999, p. 158). Eram, em sua maioria, “[...] empresas pequenas e médias, situadas em setores nos quais a presença do setor privado é predominante” (PINHEIRO, 1999, p. 158).

Cabe ressaltar que o baixo volume de alienação de empresas estatais nesse período deveu-se também às pressões corporativas dos sindicatos de trabalhadores que chegaram, inclusive, a dissuadir o governo do intento de leiloar algumas empresas estatais, como a aventada privatização da Mafersa S.A. (AMARAL FILHO, p. 117).

Segundo Pinheiro (1999), com Fernando Collor de Mello as privatizações no Brasil ganharam renovado impulso, por força da “[...] reorientação do modelo de desenvolvimento econômico [...]”, do agravamento da situação financeira das empresas estatais e das exigências da “política macroeconômica”. O nacionalismo foi definitivamente abandonado, passando o debate a centrar-se na “[...] definição do preço mínimo das empresas [...]”, no perigo de se “[...] transferir empresas com grande poder de mer-

cado para o setor privado [...]” e na “qualidade dos serviços ofertados” pela iniciativa privada no pós-privatização. O “[...] mau desempenho da economia como um todo [...]”, prossegue o autor, constituiu a “[...] grande motivação para que o país vencesse a inércia e ampliasse a privatização.” (PINHEIRO, 1999, p. 162).

O processo seguiu adiante após o impeachment de Fernando Collor, apesar das conhecidas objeções do seu sucessor, Itamar Franco, que fora crítico das privatizações até assumir o poder. No governo deste último, foi introduzida a exigência de parte do pagamento dos ativos das empresas estatais leiloadas ser efetivada em moeda corrente, além de ser permitida a participação irrestrita de investidores estrangeiros nos leilões (BRASIL, 1997). A essa altura, o apoio às privatizações desbordou das esferas governamentais para setores da sociedade antes resistentes a qualquer ideia nesse sentido, caso dos metalúrgicos de Volta Redonda que elegeram nova direção sob a bandeira de viabilizar a privatização da empresa (AMARAL FILHO, 1996, p. 139-140).

Na primeira e segunda fases do Plano Nacional de Desestatização, transcorridas, respectivamente, durante os governos de Fernando Collor e Itamar Franco, houve a inclusão de 65 empresas estatais na lista das alienáveis, sendo que em apenas 33 delas a participação acionária do Estado foi transferida ao setor privado (ALMEIDA; FIORAVANTE, 1993, p. 336). Dentre essas, a União detinha o controle de 20 e participação minoritária nas outras 13. As transferências alcançaram a cifra de US\$ 8,2 bilhões, sendo 67% oriundos das alienações de empresas siderúrgicas. Os fundos de pensão, juntamente com os bancos privados, foram os principais adquirentes. A despeito de estimulada, a aquisição de ações por parte dos empregados não obteve o êxito desejado (TÁCITO, 1995, p. 6).

Até 1994, as privatizações concentraram-se em empresas estatais que exploravam atividades típicas do setor privado, como siderurgia, petroquímica e fertilizantes. Com a ascensão de Fernando Henrique Cardoso ao poder, o afastamento do Estado do domínio econômico entrou no seu terceiro estágio, enveredando-se para as empresas estatais atuantes na área de infraestrutura (eletricidade, ferrovias, portos, telecomunicações, etc.), além de incluir as empresas instituídas no âmbito dos estados e municípios (PINHEIRO; GIAMBIAGI, 1999, p. 30). Entre 1995 e 1998, 80 empresas estatais foram leiloadas, somando uma receita de US\$ 60,1 bilhões (PINHEIRO, 1999, p. 164).

Num balanço geral das privatizações ocorridas na década de 1990, ainda que haja opiniões questionando os critérios utilizados para o estabelecimento do balanço de seus resultados (BIONDI, 2003. p. 66), tem-se que:

Entre outubro de 1991 e março de 1999 foram vendidas 115 EEs [empresas estatais], além de participações minoritárias em diversas empresas privadas, totalizando receitas de US\$ 69 bilhões [...]. Além disso, foram transferidas para o setor privado dívidas no valor de US\$ 16,4 bilhões, com a redução da dívida pública em um montante equivalente. [...] enquanto a privatização ficou restrita a empresas industriais federais, as receitas foram comparativamente pequenas, com uma média anual de US\$ 2,7 bilhões em 1991/95, embora muito maior que na década de 80. De 1996 em diante, quando a privatização foi estendida às empresas de serviços públicos e os estados deram início a programas próprios, a privatização aumentou enormemente. Somente as receitas de 1997 ultrapassaram o total obtido nos seis anos anteriores. Das 115 empresas privatizadas até o início de 1999, 28 pertenciam aos estados, e a privatização delas respondeu por cerca de um terço das receitas e transferências de dívida. (PINHEIRO; GIAMBIAGI, 1999, p. 35).

Acompanhando os dados do Ministério do Planejamento, Orçamento e Gestão, verifica-se que, no período de 2000 a 2004, as privatizações reduziram o seu ritmo, tendo ocorrido na esfera federal as transferências das seguintes instituições financeiras: Banco do Estado de São Paulo S.A. e cinco subsidiárias (20/11/2000); Banco do Estado do Amazonas S.A. (24/1/2002); Banco do Estado de Goiás S.A. e duas subsidiárias (4/12/2001); Banco do Estado do Maranhão S.A. e duas subsidiárias (10/2/2004). Ante tal apanhado, exposto com a brevidade que os estreitos limites deste trabalho permite, constata-se que as privatizações evoluíram com considerável celeridade, revelando uma tendência que, em países em desenvolvimento como o Brasil, baseia-se mais no pragmatismo do que na própria orientação ideológica de seus governantes (ORME JÚNIOR, 1995, p. 27 e 31).

Ademais, é sabido que nem sempre a decisão de privatizar resulta de estratégias livremente traçadas pelos governos, notadamente os latino-americanos. Muitas vezes essa providência advém de “[...] pressões externas de instituições internacionais de cooperação econômica e de agentes financeiros[...]” (AMARAL FILHO, 1996, p. 93) aos quais recorrem com frequência os estados economicamente mais frágeis.

De qualquer maneira, infere-se que, em maior ou menor grau, o afastamento do Estado da exploração direta de atividades econômicas é corriqueiramente preconizado como solução para os problemas fiscais do Estado. Todavia, não são poucos os que põem em dúvida a eficácia da privatização de empresas estatais para se alcançar tal finalidade (ALMEIDA; FIORAVANTE, 1993, p. 336; PENTEADO, p. 15).

Sem embargo de tais considerações, não se pode ignorar que a intervenção estatal na economia vem assumindo uma nova feição. Progressivamente, o Estado reduz a sua participação no mercado como produtor de bens e serviços, priorizando as suas funções de regulador e fomentador da atividade econômica exercida pelos particulares.

Dessa assertiva, porém, não se deve depreender que as empresas estatais con-substanciam espécies em extinção. Em absoluto. Primeiro porque a sua criação continua ainda a figurar na Constituição Federal como uma das hipóteses possíveis de intervenção do Estado na economia. Segundo porque, quando opta pelo figurino empresarial, o Estado o faz não só por imposição constitucional, mas também para atender a sua própria conveniência, qual seja, liberar-se das amarras típicas do setor público de modo a alcançar a agilidade e a flexibilidade imprescindíveis para o bom êxito de sua atuação no sistema de mercado (DI PIETRO, 2003, p. 385).

No entanto, para manter-se no mercado, a empresa estatal precisa recuperar a credibilidade que, justa ou injustamente, restou abalada ao longo dos últimos anos, mostrando que, além de uma realidade jurídica possível, pode ser ainda considerada uma opção economicamente viável. Importa, nesse contexto, investigar qual o sentido da eficiência que lhe é exigida e quais os meios societários que permitem alcançá-la. Desses aspectos cuidarão os tópicos seguintes.

## **Controle, eficiência e lucro na gestão da empresa estatal**

Sob o ponto de vista empresarial, eficiência e lucro, usualmente, estabelecem entre si uma relação de causa e consequência. Mas, no tocante às empresas estatais, esse raciocínio se sujeita a alguns temperamentos (ALVES, 2004).

Enquanto o ordenamento jurídico reconhece à iniciativa privada o direito de ordenar as estratégias empresariais precipuamente com vistas à obtenção da máxima vantagem econômica, atendidos, por óbvio, os ditames da função social, em tempo algum esse escopo poderá ser prioritário na administração das sociedades de economia mista, empresas públicas e suas subsidiárias, uma vez que estas devem buscar primeiro alcançar os objetivos que orientaram a sua criação.

De regra, a doutrina se opõe à ideia de lucro nas empresas estatais, principalmente naquelas criadas para a prestação de serviços públicos. Nesse caso, Ataliba (1995, p. 354) sustenta que a atividade empreendedora do Estado é voltada apenas à satisfação do interesse público, e, por isso, o “excedente contábil” que venha a ser apurado será sempre accidental. Para o autor, o superávit “decorre de vontade legal, é concebido no plano normativo, e tem caráter instrumental; não é, portanto, fim da atividade de prestação de serviço (ou produção de utilidade pública)”. A atividade de prestação de

serviço público “[...] é o próprio fim da pessoa que o titula”. Ou seja, “o superávit é instrumento em relação à atividade, que é fim”, enquanto na empresa privada o lucro assume condição de fim e a atividade é mero instrumental.

Esse tributarista reconhece, porém, que como lucro deve ser considerado o saldo positivo obtido pelas empresas estatais que atuam na produção de bens e serviços para o mercado (ATALIBA, 1995, p. 34). Da mesma forma, Sundfeld (1994, p. 265) nega a qualificação de lucro aos resultados positivos eventualmente obtidos pelos entes da administração pública indireta, prestadores de serviços públicos, mas admite que essa qualidade deva ser reconhecida quanto aos excedentes de balanço apurados na atuação empresarial do Estado prevista no artigo 173, § 1.º da CF.

Como se sabe, é facultado ao Estado assumir, como explorador, atividade econômica. Não pode fazê-lo com o fito de lucro, mas para implementar relevante interesse coletivo ou para prover a segurança nacional, como preceitua o artigo 173, *caput*, da CF. Nada obstante, os saldos de balanço obtidos nessa exploração não de entender-se como lucro – é dizer: devem merecer a mesma qualificação jurídica dos saldos produzidos pelos empreendimentos particulares – pela circunstância, específica aos entes governamentais exploradores de atividade econômica, de submeterem-se ao regime jurídico próprio das empresas privadas, inclusive quanto a obrigações e privilégios tributários (CF, art. 173, §§ 1.º e 2.º). (SUNDFELD, 1994, p. 265).

Quando cria empresas para atuar na esfera própria dos particulares, o Estado não o faz, e nunca deve fazê-lo, com o objetivo exclusivo de granjear vantagens econômicas, principalmente para sustentar a sua própria estrutura administrativa. Pode-se concluir, como Ribeiro (RIBEIRO, 2001, p. 56), ainda quanto aos dividendos, que devam ser reinvestidos na empresa em razão da inexistência de classificação dos dividendos como renda pública.

De toda sorte, quando a análise da lucratividade é dirigida às sociedades de economia mista, a questão passa a agregar algumas dificuldades adicionais. A presença de capitais privados demanda do ente público controlador uma postura mais atenta no tocante à rentabilidade do empreendimento, pois os acionistas particulares “[...] não são, enquanto tais, mecenas” (ABREU, 2002, p. 241).

Para Justen Filho (2000, p. 29), “[...] se o Estado constituir sociedade de economia mista e recorrer efetivamente ao acionariado popular, estará constrangido a submeter-se a regime próprio [...]”, aparecendo como dever da entidade assegurar a melhor rentabilidade aos acionistas, daí a sujeição ao regime jurídico próprio das companhias abertas.

Por isso, às companhias mistas incumbe compatibilizar a consecução de suas metas constitucionais com o intuito lucrativo dos acionistas privados que aderem ao empreendimento, pois este interesse particular, se não pode ser priorizado, também não pode ser abandonado. Tipicamente, essas sociedades perseguem uma finalidade pública (atividade-fim), por meio de formas empresariais hábeis a gerar “excedentes de capital” (atividade-meio). (CARVALHOSA, 2002, p. 402; SUNDFELD, 1994, p. 267).

Nem sempre, porém, os interesses público e privado envolvidos nas sociedades de economia mista são facilmente harmonizados. Bilac Pinto já sustentava a inviabilidade da fórmula empresarial mista ao considerar que “[...] em uma empresa de economia mista, os fins visados pelo estado e pelos empresários são diametralmente opostos; eles se excluem reciprocamente [...],” fazendo nascer “[...] entre os dois grupos de associados, um conflito irreduzível, no qual um deles será inevitavelmente a vítima” (PINTO, 1953, p. 11-12). E são esses fatos que justificariam a escolha pela modalidade empresa pública.

Na visão de Barros Leães (LEÃES, 1976, p. 217-218), tal choque de interesses não chega a comprometer a viabilidade das companhias mistas, uma vez que a possibilidade de conflitos existe também nas sociedades privadas, e o prévio conhecimento dos investidores privados, quanto ao caráter da empresa estatal, atenuaria a perspectiva de conflito.

Em qualquer caso, a afirmação de que as empresas estatais não devem ser criadas e administradas com vistas à obtenção de lucro não quer significar que o desempenho financeiro destas entidades deva ser negligenciado. Não se pode aceitar de forma acrítica o argumento de que as empresas estatais são “naturalmente” deficitárias, até porque “[...] nelas está em jogo o dinheiro público, conseguido às custas de tributos pesados e atendidos com enormes sacrifícios” (PELEGRINO, 1987).

Como apontou Marcello Caetano,

[...] é aconselhável e até indispensável que nos serviços econômicos se vendam as prestações por preços acima dos custos a fim de permitir o autofinanciamento destinado à renovação e ampliação do estabelecimento, interessar o pessoal na eficiência do trabalho e constituir reservas na previsão de tempos difíceis (CAETANO, 1997, p. 1084),

adotando como perspectiva aceitável a busca do lucro como rendimento constante apto a alimentar as receitas e cobrir as despesas da empresa.

Além disso, se o Estado age diretamente na ordem econômica para equilibrar e desenvolver o mercado, deve procurar resultados financeiros positivos, inclusive por-

que a sua atuação deficitária claramente desestimula a iniciativa privada a ingressar no campo explorado, “[...] por tornar a atividade empresarial e a assunção do risco não remunerada (sic)” (REDI, 2001, p. 192). Sob outro viés, a aceitação irrestrita do déficit nas empresas estatais poderia mascarar a concorrência desleal perpetrada pelo Estado empresário, pois tais empresas atuariam “[...] em regime de dumping, na medida em que impediriam, mercê dos preços que estivessem a praticar, o exercício pleno da concorrência, nos mercados, pelas empresas privadas que poderiam advir a tais mercados” (GRAU, 1984, p. 49).

Por vezes, a intervenção direta do Estado na economia se justificará pelo desinteresse da iniciativa privada em assumir certas atividades, justamente por estas não apresentarem viabilidade lucrativa. Nessas condições, o Estado atuará suprimindo a deficiência do mercado, mediante a exploração de uma atividade empresarial que, muito provavelmente, não lhe renderá qualquer vantagem econômica, podendo, inclusive, suportar sucessivos prejuízos. À evidência, nessa hipótese seria melhor recomendada a instituição de uma empresa pública, mesmo porque a expectativa econômica pouco promissora do empreendimento certamente não atrairia o capital privado para compor uma companhia mista.

Segundo Albino de Souza (1980, p. 32), em qualquer circunstância a atuação do Estado deve ser pautada pela economicidade, ou seja, pela “[...] linha de *maior vantagem* nas decisões da *política econômica*”, que extrapola o simples retorno financeiro decorrente da atividade. No seu entender,

[...] *economicamente justo*, segundo o princípio da economicidade [...], é o que se põe em prática por medidas de política econômica, visando realizar o que a sua soberania democrática tenha definido na Constituição, como o fundamento dos princípios ideológicos que a inspiram. (SOUZA, 1980, p. 602).

Sob esse enfoque, o princípio da economicidade restará cumprido sempre que as atividades das empresas estatais forem adequadamente encaminhadas para o atendimento das finalidades previstas nos artigos 173, *caput* e 175 da CF. Em tal circunstância, o empreendimento produzirá o que se convencionou chamar de “lucro social” ou “lucro político”, na medida em que, direta ou indiretamente, trará “[...] benefícios para a sociedade em termos de qualidade de vida” (SOUZA, 1980, p. 602). A despeito disso, o autor obtempera que

[...] a *linha de maior vantagem* que este princípio [economicidade] adota, e que seria variável no caso das empresas do Estado, não libera totalmente o seu dirigente de cuidar de problemas de rentabilidade e do sentido corrente de lucro, pois o prejuízo seria sobrecarga para a própria sociedade. (SOUZA, 1980, p. 602).

Na vigente Constituição Federal, a economicidade assume uma conotação mais específica. Inserida no artigo 70 *caput* o seu conteúdo guarda relação direta com “[...] a atividade contábil, orçamentária e patrimonial (além de operacional)[...]” da Administração Pública, direta e indireta.

Assim, aplicada às empresas estatais, a economicidade aproxima-se do sentido que lhe empresta a doutrina italiana, ou seja, “[...] produzir em condições de equilíbrio ou igualdade no balanço, pois a atividade produtiva deve alimentar-se com os próprios rendimentos e não implicar gastos ‘a fundo perdido’ do ativo patrimonial do instituto ou entidade e dos aportes[...]” recebidos do Estado, permitindo que o capital investido na atividade produtiva, pelo menos, reproduza-se ao término do ciclo de produção (GALGANO, 1999, p. 45-49).

Contudo, na acepção do mencionado dispositivo constitucional, a economicidade representa apenas uma das dimensões jurídicas da eficiência administrativa, um princípio que vincula toda a administração pública, direta e indireta, na forma do que prescreve o artigo 37 *caput* da CF (GABARDO, 2002, p. 111-112).

A propósito, Modesto (2000, p. 54) ressalta que a economicidade corresponde à “[...] racionalidade e otimização no uso dos meios [...]”, que se opõe diretamente à ideia de desperdício. Aqui, portanto, o preceito traduz o dever do administrador público de ser eficiente no emprego dos recursos que lhe são colocados à disposição para alcançar a plena “[...] satisfatoriedade dos resultados da atividade administrativa [...]”, sendo a “[...] qualidade desse agir final [...]” a outra dimensão do princípio da eficiência traçada pelo autor.

Em suma, pensar a lucratividade ou a capacidade de autofinanciamento das empresas estatais é pensar apenas um dos aspectos da eficiência que devem nortear as ações das entidades da administração pública, o que importa dizer que a atuação empresarial do Estado jamais pode ser julgada eficiente ou ineficiente tão-só pelos saldos de balanço – positivos ou negativos – que é capaz de apresentar. Do ponto de vista da Constituição, uma empresa estatal será eficiente à medida que alcançar, satisfatoriamente, os fins que orientaram a sua criação, “[...] através do menor custo econômico possível” (SCAFF, 2001, p. 341).

Por outro lado, a consciência de que a rentabilidade não pode ser descurada marca uma importante mudança no padrão de eficiência do empreendimento público, impondo aos administradores de empresas estatais o desafio de buscar alternativas que promovam o equilíbrio financeiro desses entes, sem comprometer a finalidade pública que orientou a sua criação.

Nessa lógica, a utilização de mecanismos societários, que possibilitem o aporte de capital privado, pode, certamente, apresentar-se como uma opção à capitalização da empresa estatal, desde que não afete a prerrogativa do Estado de exercer efetivo controle sobre o seu destino.

A propósito, vale lembrar que a concepção de controle no direito brasileiro foi positivada com a edição da Lei das Sociedades Anônimas (LSA) (BRASIL, 1976), mais precisamente no teor do art. 116, estando baseado na conjugação de dois elementos: a titularidade de ações, que assegure ao acionista ou grupo de acionistas a maioria dos votos nas deliberações, com o consequente poder de fazer eleger a maioria dos administradores, e o efetivo exercício do poder de voto, de forma a orientar as atividades da sociedade e o funcionamento dos órgãos da companhia. Tal noção normativa não impõe nem pressupõe que o controle seja individual, havendo previsão expressa da possibilidade da maioria das deliberações decorrer de acordo de acionistas.

Em outras palavras, o poder de controle numa sociedade corresponde, sem dúvida, ao poder de mando. Não obstante, são tantas as ações societárias e a complexidade das relações jurídicas com elas estabelecidas, que não se pode imaginar que o controle exija a exclusividade de poder numa empresa. Ao contrário, em razão de poder ser identificada justamente como um feixe de relações jurídicas (SALOMÃO FILHO, 1998, p. 34), relações estas que movimentam a economia do País, mais e mais se acredita na perspectiva da empresa estar submetida aos princípios de governança corporativa como parte da estratégia de sua manutenção e crescimento no mercado (MELO, 2005).

O controle não mais pode ser visto como decorrência da somatória de ações que atribuam ao seu titular direito de voto, devendo também ser reconhecido em algumas ações da minoria.

O poder de veto nas deliberações, por exemplo, é uma das manifestações de poder de controle independente da titularidade da prevalência numérica de ações com direito a voto e que pode decorrer da emissão de ações chamadas de *golden share*, adiante analisadas. Essa desvinculação entre a maioria do capital votante e controle pode ser ainda constatada no artigo 1.076 do Código Civil de 2002 que estabelece quorum de três quartos para aprovação de matérias relacionadas à modificação do contrato social, incorporação, fusão e dissolução da sociedade e cessação do estado de liquidação. Tal situação faz do um quarto restante, mais uma cota, o titular da vontade que irá prevalecer nesta espécie de deliberação enfraquecendo a noção de controle ordinariamente associada à maioria das cotas ou ações. O fato de o acionista contar

com determinado número de assentos nos órgãos colegiados da empresa também não representa necessariamente uma forma de controle, uma vez que o voto dos representantes pode estar condicionado aos termos de um acordo de acionistas previamente fixado entre as partes.

Transpondo para as sociedades estatais, especialmente para as de economia mista onde a questão poderá ser suscitada, e já o foi judicialmente (MINAS GERAIS, 2001; PARANÁ, 2005), a forma de se assegurar a prevalência do interesse público que justificou a criação da empresa pode ser assegurada por mecanismos que não colidam com a necessidade de capitalização da mesma, de forma a se buscar conciliar o que aparenta ser inconciliável: a satisfação do interesse público sem a preterição do interesse dos investidores privados e a utilização de técnicas de organização e capitalização disponibilizadas às empresas privadas.

Assim, estão disponíveis para as sociedades estatais mecanismos administrativos e societários que podem contribuir para o aprimoramento da saúde econômica da empresa sem que esteja desfigurado o interesse motivador da aplicação de recursos públicos no empreendimento.

## **Alguns mecanismos societários**

A tarefa de ajustamento da eficácia administrativa à preservação do objeto justificador da criação e manutenção da sociedade estatal pode ser auxiliada pela utilização de alguns mecanismos contratuais e societários disponíveis às empresas não estatais e estatais.

### **Abertura de capital**

Identificada a necessidade de exercício da atividade econômica pelo Poder Público, a primeira opção a ser feita refere-se à possibilidade de adoção da organização de empresa pública, exclusivamente a partir de investimentos públicos e cuja estrutura permite ao Estado atuar no mercado em caráter de competição com o particular ou não, ou de sociedade de economia mista, o que permitirá a associação ao capital privado, além da competição.

Feita a opção pela empresa pública, é permitido, mediante reforma do seu estatuto social e prévia autorização legislativa, a sua transformação em sociedade de economia mista. A sociedade de economia mista, uma vez constituída sob forma de

S.A. (BRASIL 1976, art. 236) poderá adotar a forma fechada ou aberta. A sociedade anônima aberta é aquela que tem seus valores mobiliários (ações, debêntures e outros) registrados para comercialização em bolsa ou balcão. A sociedade anônima fechada não opera no mercado de ações (BRASIL, 1976, art. 4º).

Uma sociedade anônima pode modificar sua condição de aberta ou fechada depois de sua constituição. Dessa forma, se a finalidade do empreendimento estatal for buscar recursos privados no mercado de ações, poderá a sociedade de economia mista partir para um procedimento de abertura de capital.

A abertura de capital pressupõe a realização de assembleia para que seja tomada a deliberação, antecedida de autorização legislativa quando a lei autorizadora da criação ou transformação da sociedade estatal tenha disposto sobre a sua condição de sociedade fechada. A assembleia deliberará sobre a abertura do capital (BRASIL, 1976, art. 122, I), por maioria simples, seguida do registro da alteração do estatuto na junta comercial. No entanto, para que a sociedade anônima possa negociar seus valores no mercado de ações será imprescindível o pedido à Comissão de Valores Mobiliários (CVM) de registro da companhia e a inclusão de seus valores mobiliários no pregão.

Para que seja admitido o registro da companhia na CVM, será necessário o encaminhamento dos documentos indicados na LSA (BRASIL, 1976, art. 82), assim como seguir as demais determinações estabelecidas pela comissão. São basicamente as mesmas exigências de registro previstas para as sociedades anônimas que forem constituídas por subscrição pública: estudo da viabilidade econômica e financeira do empreendimento e estatuto social. Para a negociação dos valores mobiliários em bolsa de valores, será necessário também o registro da empresa, pós autorização da CVM.

Finalizados tais procedimentos, passará a empresa a poder operar no mercado de valores mobiliários para negociação de suas ações e debêntures; e, embora não usual no Brasil, de seus bônus de subscrição. O fato de a empresa tornar-se aberta também terá por consequência a incidência de um maior controle em sua condução, controle exercido especialmente pela própria CVM e pelos acionistas.

Acredita-se que as empresas que operam com a busca de recursos no mercado devem estar sujeitas a controles mais expressivos, seja interno ou externo, em razão do universo de interesses envolvidos e repercussão de seu resultado. Para as empresas que operam no mercado existe a incidência de normas específicas sobre publicações de balanços, realização de auditorias e dever de comunicação.

Por outro lado, a eficiência do mercado de valores mobiliários depende da criação e manutenção de um cenário de relativa estabilidade e previsibilidade para que os

potenciais investidores sintam-se atraídos pela proposta de investimento – ou seja, de aplicação de sua poupança – numa atividade que envolve riscos, de um lado, e é um importante promotor da economia, de outro.

Se o propósito for a abertura do capital social, também as sociedades estatais poderão ser criadas ou transformadas em sociedades de economia mista com o já mencionado propósito de possibilitar o acesso aos recursos necessários ao desenvolvimento econômico no mercado. Serão suficientes o acesso a esse conhecimento por parte dos gestores das estatais, a vontade política de incremento da atividade desenvolvida pela empresa, o talento e a eficiência dos administradores em demonstrar as vantagens comparativas de associação do capital do particular ao do Estado, a fim de possibilitar uma definitiva ruptura da associação entre atuação estatal e carência de eficiência administrativa na condução de uma empresa. Evidentemente que a cultura dessa passagem do investimento meramente público para o investimento misto estará também condicionada à consagração da autonomia gerencial das empresas estatais, da compatibilização entre a gestão política e técnica e de uma perspectiva positiva de desenvolvimento econômico do País.

## **Aumento de capital, emissão de debêntures e de outras fontes de capitalização**

O acesso ao investimento privado pode ser operacionalizado mediante a adoção de parceiros institucionais, sem a abertura do capital da sociedade, ou por meio da busca de investidores no mercado. O recurso ao mercado pode ocorrer de forma originária quando da constituição da S.A. por subscrição pública, ou depois de realizada a abertura de seu capital conforme comentários já desenvolvidos.

Estando a sociedade interessada em capitalizar-se para atender as demandas de seu objeto, ou para ampliar sua atuação, o aumento do capital social poderá ser o instrumento mais adequado à percepção dos recursos sem a necessidade de oneração pela via dos recursos financeiros disponíveis no mercado e certamente menos interessantes em razão de seus custos financeiros.

O aumento do capital social é possível na sociedade anônima mediante realização de reforma do estatuto, antecedida de assembleia com tal propósito, ou por decisão do Conselho de Administração se o estatuto da sociedade contiver cláusula de capital autorizado.

Para as sociedades de capital aberto, é interessante que o estatuto contenha cláusula de autorização para o aumento do capital social, independente de reforma do estatuto e da consequente convocação de assembleia, respeitados os patamares indicados no próprio estatuto (BRASIL, 1976, art. 168). Tal cláusula facultará aos administradores da sociedade a escolha da conveniência e oportunidade de lançar ações de forma ágil e autorizada diante de uma situação de boa receptividade do mercado.

Se inexistente a cláusula de capital autorizado, ou, se alcançados os limites para aumento lá definidos, será necessária a reforma do estatuto para a promoção do aumento do capital social ou fixação do limite da autorização.

O aumento do capital social é um recurso a que poderá ter acesso a sociedade depois de realizados no mínimo três quartos do capital social. A deliberação em assembleia, quando for o caso, dependerá da maioria simples dos acionistas titulares de ações com direito a voto e, como indicado, da reforma do estatuto. A subscrição das novas ações poderá operar-se por subscrição particular – investidores determinados – ou subscrição pública, desde que a empresa esteja registrada na CVM.

Quando da realização de aumento de capital, no caso das estatais, a pessoa jurídica de direito público deverá exercer o seu direito de preferência na aquisição das novas ações, a fim de manter o seu percentual de participação na sociedade e que seria modificado em razão das novas ações, devendo, no mínimo, permitir ao Estado que conserve a titularidade da maioria das ações com direito a voto, a fim de garantir a condição de sociedade de economia mista do empreendimento.

Com vistas a minimizar a necessidade que tem o Estado de investir recursos na compra de novas ações para manter a sua posição majoritária, o aumento do capital pode se dar pela emissão de ações preferenciais sem direito a voto. Contudo, nesse ponto não se pode olvidar que a LSA impõe em seu artigo 15, parágrafo 2º, limites que devem ser respeitados. No caso das sociedades constituídas após a vigência da Lei 10.303/2001, esse limite é de 50% das ações preferenciais sem direito a voto em relação à totalidade das ações da companhia; em relação às sociedades constituídas antes da entrada em vigor da referida lei, a proporção é de dois terços de ações sem direito a voto para um terço de ações com direito a voto. Além da capitalização por meio da emissão de ações – que traz consigo a necessidade de investimento proporcional da pessoa jurídica de direito público, no que se refere à manutenção do controle e a emissão de ações com direito a voto – existe a possibilidade de a sociedade emitir outros valores mobiliários. A LSA, além das ações, prevê as debêntures, os bônus de subscrição e as partes beneficiárias como valores mobiliários passíveis de emissão pela companhia.

As debêntures (BRASIL, 1976, art. 52) são títulos representativos de um empréstimo realizado pelos debenturistas em bloco e que possibilitarão a injeção de capital na empresa. São negociáveis, poderão ter sua emissão assegurada por garantias oferecidas pela companhia e, ao final de seu prazo, atribuir ao titular o direito exclusivo de recebimento dos valores investidos mais a remuneração estabelecida na escritura de emissão das debêntures, ou a faculdade de convertê-las em ações. Sua emissão depende de deliberação em assembleia e, caso seja da modalidade que permite a conversão em ações, deverá ser assegurado o direito de preferência dos acionistas.

As debêntures podem ser lançadas no mercado interno ou externo e atenderão a sua vocação de instrumento de capitalização da empresa se o mercado for receptivo ao seu lançamento e à empresa administrada de forma a permitir aos investidores o resgate prometido ao término dos prazos estabelecidos, ou a opção pela conversão das debêntures, quando então o debenturista assumirá a condição de acionista da empresa. A confirmação do acerto da opção do investidor pelas debêntures ao invés de uma outra forma de poupança conduzirá à criação de um ambiente propício ao investimento da poupança privada na atividade produtiva, em substituição ao investimento financeiro.

Os bônus de subscrição (BRASIL, 1976, art. 75) não são utilizados comumente na prática empresarial brasileira, mas, acredita-se, se firmada definitivamente a tradição do mercado de valores mobiliários brasileiro, o que já não seria sem tempo, que poderão assumir um papel de destaque como fonte de capitalização das empresas. Os bônus representam um direito de preferência de seu titular quando da futura emissão de novas ações pela companhia. Seu titular paga ou recebe da companhia tais bônus em decorrência de subscrições anteriores, tendo direito assegurado a futura subscrição sem abatimento do preço de emissão das ações ou reembolso pelo valor pago pelos bônus. Evidentemente o uso corriqueiro dos bônus de subscrição depende do estabelecimento de uma procura acentuada pelas ações de determinada companhia, a ponto de justificar a opção do investidor por pagar pelo bônus e capitalizar dessa forma a empresa e pagar pela subscrição das ações no momento do efetivo aumento do capital. O direito de preferência dos acionistas será respeitado quando da emissão dos bônus.

As partes beneficiárias (BRASIL, 1976, art. 46) são valores mobiliários que, a partir da reforma da LSA ocorrida em 2001, somente podem ser emitidos por companhias fechadas. Atribuem ao seu titular o direito de recebimento de parcela do lucro da empresa sem que ostente a condição de acionista, podem ser negociados pela empresa funcionando como fonte de capitalização direta, distribuídos em benefício de empregados ou utilizados como moeda de pagamento para credores sociais. Embora restritos

às sociedades anônimas fechadas com o propósito de evitar que parte dos lucros seja deslocada para o titular da parte beneficiária e em prejuízo dos acionistas, nas abertas, as partes beneficiárias poderiam funcionar bem como fonte direta de capitalização da empresa e como forma de minimização do passivo da mesma, desde que os credores sociais estejam dispostos a receber tais títulos como forma de pagamento.

Além dos valores mobiliários previstos na LSA, não é estranho à prática comercial das companhias brasileiras a emissão de notas promissórias para serem lançadas no mercado internacional e utilizadas com propósito assemelhado ao das debêntures.

Todos os títulos são negociáveis, vale dizer, podem ser alienados por seus titulares no prazo de suas vigências, criados para e utilizados pelas sociedades anônimas como forma substitutiva à busca de recursos no mercado financeiro e podem ser utilizados pelas sociedades de economia mista.

Destaque-se que entre as alternativas apontadas, algumas exigirão contrapartida do controlador Estado e outras não, cabendo aos gestores das sociedades estatais estabelecer qual a estratégia mais adequada na situação concreta.

## **A especialização do objeto pela cisão e outros movimentos societários**

Como parte da estratégia administrativa da empresa, incluída a estatal, ou até mesmo como forma de cumprimento de determinação legal, a empresa poderá operar de forma a se adaptar às necessidades do mercado, mediante operação de cisão.

A cisão é prevista como mecanismo de divisão da empresa, por meio da derivação de sociedade ou sociedades que receberão parcela do patrimônio da empresa originária, assim como se tornarão sucessoras daquela. O direito conhece duas modalidades de cisão, a total, com o desaparecimento da sociedade originária, e a parcial, com a sua subsistência. A cisão será acompanhada, normalmente, da criação de subsidiárias, o que pressupõe, no caso das estatais, a necessidade de autorização legislativa.

A cisão, ao permitir o desmembramento de uma sociedade, possibilita a adoção de objetos especializados por parte da empresa remanescente e das demais criadas a partir dela. Logo, se o objetivo for mudar o perfil do objeto da empresa, realocando funções em estruturas mais especializadas, a cisão pode ser uma estratégia administrativa. Pode ser utilizada pela estatal organizada sob forma de limitada, aplicando-se normas do Código Civil, especialmente o artigo 1.122, ou sob forma de S.A., quando

devem ser observadas as normativas da lei específica (BRASIL, 1976, art. 223 e seguintes). Nas duas formas societárias, a deliberação pela cisão propicia aos sócios que discordarem da estratégia o exercício do direito de retirada, ou seja, de reivindicar da empresa que pague o valor de sua participação societária, possibilitando o seu afastamento do quadro societário. Em razão da diversidade de organização e da forma como previsto nas leis, o direito de retirada tem seu acesso facilitado na sociedade limitada se comparado ao modelo organizacional da sociedade anônima. Nessa última, busca-se estimular o acionista descontente à alienação de suas ações no mercado, relegando-se a possibilidade de exercício de direito de retirada, com a consequente oneração da sociedade, para hipóteses bastante excepcionais (BRASIL, 1976, art.137, III).

As constantes modificações do quadro tecnológico e a ampliação das demandas nestes tempos têm exigido das empresas investimentos que possibilitem a manutenção dos níveis de competitividade, recursos e estratégias de investimento voltados ao aprimoramento dos parques industriais com acréscimo de produção. Mais especialmente nas empresas estatais de fornecimento de serviços públicos, no campo do saneamento e energia elétrica, como exemplo, é possível visualizar a perspectiva de custos em investimentos de infraestrutura industrial, assim como sua vocação de universalização de fornecimento, com aumento de demanda.

A especialização da atividade da empresa, mediante cisão, pode minimizar a dificuldade administrativa de alocação de recursos, atribuindo-se a cada núcleo de atividade condição de entidades autônomas, coordenadas pela empresa mãe.

Para que não exista uma completa dissociação entre as empresas derivadas da cisão e a cindida, tal movimento societário poderá vir acompanhado da formação de um grupo de sociedades, de forma a garantir uma condução harmoniosa dos empreendimentos que mantêm conexões. É comum, quando da formação dos grupos, optar-se pela criação ou manutenção de uma empresa holding, que será a titular do controle das demais empresas componentes do grupo, mantendo em paralelo à especialização dos objetos, uma condução coordenada, desde que compatibilizada com a autonomia gerencial essencial ao bom resultado da opção pela cisão.

A cisão que já foi utilizada como modelagem preparatória às privatizações, v.g. empresas que compunham o Sistema Telebrás, pode agora servir também de instrumento de estabelecimento de um novo modelo gerencial para as estatais que permita a busca da eficiência pela especialização do objeto, associada à manutenção da coordenação unitária, em benefício da expressão do interesse público que motiva a sua existência.

Além da cisão, a lei faculta às empresas adotar um processo de fusão ou de incorporação. Na fusão, duas ou mais empresas desaparecem para o surgimento de uma terceira que será sucessora das desaparecidas. A incorporação caracteriza-se pela existência de uma empresa que pode até ser criada para essa finalidade que absorve uma ou mais empresas que desaparecem, tornando-se sucessora da ou das desaparecidas. Como as empresas estatais têm sua existência condicionada aos termos da autorização legislativa, quando estiver em questão o desaparecimento de uma estatal, haverá necessidade da autorização. Também a fusão e a incorporação precisam ser deliberadas pelos acionistas e atribuem direito de retirada com as restrições estabelecidas em lei.

A estatal, pelo fato de adotar uma forma societária, poderá ter acesso aos movimentos societários e instrumentos contratuais da mesma maneira como a eles poderá recorrer uma empresa de capital exclusivamente privado, mobilidade esta que somente estará disponível porque a opção da administração pública terá sido a organização nos moldes empresariais.

A mobilidade, possibilidade de adaptação às necessidades do mercado, e o acesso aos movimentos societários de especialização do objeto (cisão) ou de sua concentração (fusão e incorporação) característicos das empresas trazem consigo uma capacidade adaptativa incomum à prática da administração pública e que podem contribuir de forma essencial à otimização da prática empresarial estatal, desde que utilizadas com o objetivo de aperfeiçoamento de suas atividades e de forma planejada.

## Aspectos de gestão

Num dado momento pode interessar à administração pública diminuir seu nível de investimento numa empresa ou a busca de um parceiro estratégico para que o mesmo acresça, não apenas em termos de injeção de capital, como também propicie acesso à tecnologia ou experiências administrativas privadas. No entanto, há uma dificuldade doutrinária e jurisprudencial na assimilação da possibilidade de partilha do poder de controle nas sociedades estatais de economia mista.

Como modalidades de partilha de poder existe a via do acordo de acionista e da emissão de ações com poderes especiais, por ocasião do afastamento estatal por desestatização ou por opção estatutária.

A tendência para as sociedades estatais será de adaptação ao regime de governança corporativa e sua conseqüente profissionalização nas funções de gerência.

## Acordo de acionistas

A aceitação ou não da possibilidade de o Estado acionista vincular-se a um acordo de acionistas numa sociedade de economia mista tem gerado controvérsias.

O acordo de acionista é um negócio jurídico parassocietário, previsto na LSA, mas passível de ser utilizado também na sociedade limitada, que permite aos acionistas a regulação do exercício de voto e da negociabilidade de suas ações. Muito embora, a rigor, o acordo de acionistas possa ser utilizado para o disciplinamento de qualquer conduta dos acionistas, para a lei, e a fim de que sejam aplicáveis as normas específicas quanto a sua execução, poderá versar sobre “[...] compra e venda de suas ações, preferência para adquiri-las exercício do direito a voto, ou do poder de controle [...]” e será necessariamente arquivado na sede da empresa (BRASIL, 1976, art. 118). A redação da LSA, modificada pela Lei nº 10.303/2001 (BRASIL, 2001), consagrou uma consequência que já não se negava aos acordos de acionistas, a de estabelecer a condição de controle numa S/A, como forma regular do poder de condução dos negócios da empresa.

No caso das sociedades de economia mista, a utilização do acordo de acionistas encontra resistências.

Para Figueiredo, somente se pode falar em sociedade de economia mista “[...] quando o Estado participa da sociedade, utilizando-se de prerrogativas especiais, interferindo na gestão dessa sociedade e alocando recursos não apenas na qualidade de sócio, mas de interessado em seu destino” (FIGUEIREDO, 2003, p. 114).

Para a autora, sem essa participação ativa não há como se garantir a condução da empresa para o cumprimento da finalidade que orientou a sua criação, mormente quando se vislumbra a possibilidade de conflito entre o interesse público, ou, mais propriamente, entre o relevante interesse coletivo ou as razões de segurança nacional e o interesse privado dos acionistas particulares, consistente na obtenção de lucro. A LSA (BRASIL, 1976) estabelece em seu artigo 237 que a “[...] companhia de economia mista somente poderá explorar os empreendimentos ou atividades previstas na lei que autorizou a sua constituição [...]”, inferindo-se, daí, a essencialidade do controle da empresa pelo Estado.

Nessa linha de pensamento, o acordo de acionistas que dispusesse sobre o exercício do direito de voto na sociedade de economia mista estaria contrariando a natureza estatal da entidade.

No entanto, existe a possibilidade de se chegar a uma conclusão diversa, dependendo da noção de controle que se tenha em mente. Se o controle absoluto, exercício de forma estável e única pelo controlador ou grupo de controle, ou se um controle partilhado, o qual terá como pressuposto o reconhecimento de mais de uma fonte de comando.

Efetivamente, se a ideia estiver centrada no controle absoluto, a fim de caracterizar o controle e, de forma mais específica, o controle na sociedade estatal, qualquer cláusula ou condição estabelecida em acordo de acionistas que diminua ou ateste o caráter não absoluto do exercício do poder pelo acionista Estado terá por consequência a descaracterização da condição de sociedade de economia mista para a empresa em questão, o que dependeria, caso fosse a vontade da administração pública, de autorização legislativa.

Se o pressuposto for alterado e levada em consideração a tendência de se exigir das sociedades, ao lado da transparência de sua gestão, a adoção de práticas mais participativas das diversas categorias de acionistas, a conclusão será diferente daquela acima identificada.

A limitação dos poderes do controlador, para Sundfeld, foi recepcionada pela disciplina das sociedades estatais e, dentro da realidade do Estado contemporâneo, vários mecanismos “[...] foram concebidos para, segundo as hipóteses, viabilizar o pretendido equilíbrio entre controle e autonomia na relação entre o Estado e suas empresas [...]”, com destaque para a celebração de contratos de gestão com os dirigentes das empresas, a terceirização da gerência do ente estatal e a escolha de um sócio estratégico com a finalidade de ajudar na reestruturação e gestão da empresa (SUNDFELD, 2000, p. 271 e 272).

Quando a opção for pela inclusão de um sócio estratégico, o acordo de acionistas será um instrumento indispensável ao estabelecimento do equilíbrio interno, uma vez que o Estado necessariamente preservará a condição de titular da maior parte das ações com direito a voto.

Tal percepção do acordo e de previsão de atribuição de poderes para o acionista estratégico, como a indicação de gestores da empresa, ao contrário do precedente do Estado de Minas Gerais, não significa necessariamente a descaracterização da condição de sociedade estatal da empresa (MINAS GERAIS, 2001).

A via do acordo é uma forte aliada à busca do investidor estratégico, que venha para a sociedade não só como uma fonte de capitalização da empresa, como também

com a experiência, a qual deverá ser exigida no edital de alienação das ações destinadas ao novo investidor. Certamente que o objetivo de associação de investimento e tecnologia público-privada somente será atingido se o investidor privado tiver para si a garantia de participação efetiva na condução do negócio, junto com o Estado, a fim de propiciar a desejada troca de experiência e, por que não, oxigenação na condução dos negócios.

O alegado risco de desvirtuamento da sociedade estatal, em razão da partilha de controle, pode ser afastado mediante a adoção de medidas bastante simples. Deve-se fazer constar do acordo, por exemplo, que as medidas administrativas que puderem colocar em risco o interesse público que justificou a criação da sociedade estatal não estarão incluídas no ajuste deliberativo, ou, ainda, estabelecendo-se o poder de veto do Estado em determinadas questões essenciais à manutenção da condição de sociedade estatal. Diante da eventual prevalência do interesse privado incompatível com o interesse público, existem defesas de ordem societária que podem ser tomadas pelo Estado acionista, como medidas de afastamento de deliberações decorrentes do exercício abusivo de poder. Não parece que a existência de um acordo de acionistas, firmado pelo acionista Estado e particulares, seja por si só elemento descaracterizador da condição de sociedade estatal, sendo, no entanto, essencial à sedução do investidor privado interessado na melhor condução administrativa possível do empreendimento.

Se o Estado busca exclusivamente o interesse público no exercício de uma atividade econômica, pela lógica, não estará se comportando de forma a atrair o investidor privado, o que, aliás, é característico de uma sociedade de economia mista, conduzindo a prognósticos nada animadores quanto à escolha do modelo associativo público-privado, sendo mais conveniente a adoção da empresa pública, com as vantagens e desvantagens dessa escolha (RIBEIRO, 2001, p. 188).

Lembre-se que, conforme já mencionado, hoje a ideia de controle não se limita à titularidade da maior parte das ações com direito a voto, nem tão pouco ao efetivo exercício do poder de deliberação, uma vez que o condicionamento da aprovação de determinados temas numa sociedade ao poder de veto de parte do acionista ou à exigência de quorum mais elevado faz sentir a existência de uma outra forma de controle, até mesmo por parte da minoria.

Para que se demonstre que o risco da perda do poder absoluto do controlador está recepcionada pela ordem jurídica vigente, é interessante considerar que a LSA (BRASIL, 1976), no art. 111, § 1º, sanciona a omissão na distribuição de dividendos fixos ou mínimos pela companhia com a atribuição de poderes de voto para ações destituídas de tal prerrogativa pelo estatuto, as ações preferenciais.

Portanto, o poder de controle não deve ser tido como absoluto, nem mesmo na sociedade estatal, existindo mecanismos capazes de garantir a manutenção do interesse público que motivou a criação da sociedade de economia mista, ainda que se opte pela busca de um parceiro estratégico e elaboração de um acordo de acionistas.

## *Golden share*

A *golden share* é uma modalidade de ação que atribui ao seu titular poderes especiais. No direito inglês, associada ao processo de desestatização, encontrou sua justificativa “[...] nos casos em que se entendia que o interesse público permanecia latente na empresa privatizada” (CHIRILO, 1995, p. 173). Na França, ela recebeu a denominação *action spécifique*, subordinando-se a sua criação às razões de interesse nacional (CHIRILO, 1995, p. 199).

No Brasil, pelo art. 18 da LSA, o estatuto pode atribuir poderes políticos aos acionistas preferenciais ao garantir direito de eleição, em votação em separado, de um ou mais membros da administração da empresa, como também o direito de veto na hipótese de proposta de alteração estatutária. Na sociedade fechada, art. 16, inciso III da LSA, o estatuto poderá conferir a determinadas classes de ações o direito de voto em separado para o preenchimento de cargos na administração da empresa. Numa e noutra hipótese, o estatuto, ao optar por conferir o poder de eleição de membros da administração ou direito de veto em determinadas deliberações, estará caracterizando tais ações como *golden share*. (BRASIL, 1976).

No âmbito das privatizações, a Lei nº 8.031/90 (BRASIL, 1990) explicitou a possibilidade da criação de ações dessa natureza nas empresas privatizadas, especificando que estas poderiam ser detidas exclusivamente pela União e que o seu poder estaria restrito ao veto em determinadas matérias. Com o advento da Lei nº 9.457/97 (BRASIL, 1997a), que revogou as disposições da Lei nº 8.031/90, as prerrogativas conferidas às *golden shares* ampliaram-se para além do direito de veto, passando a incorporar, genericamente, poderes especiais em determinadas matérias.

Mais recentemente, a matéria recebeu especial tratamento na já citada Lei nº 10.303/2001 (BRASIL, 2001), a qual introduziu o § 7.º no art. 17 da LSA com a seguinte redação:

Nas companhias objeto de desestatização poderá ser criada ação preferencial de classe especial, de propriedade exclusiva do ente desestatizante, à qual o estatuto social poderá conferir os poderes que especificar, inclusive o poder de veto às deliberações da assembléia geral nas matérias que especificar (BRASIL, 2001).

Além de atribuir contornos mais precisos à *golden share*, quando aplicada às empresas privatizadas, o dispositivo legal estendeu a sua utilização aos estados e municípios, diversamente das Leis nº 8.031/90 (BRASIL, 1990) e nº 9.491/97 (BRASIL, 1997b) que restringiam esse direito à União.

A outorga de poderes especiais conferidos à *golden share* pode, teoricamente – a depender da gradação dos poderes conferidos ao titular – , ter por consequência o deslocamento do controle da companhia, podendo o seu detentor vir a ser equiparado ao controlador especialmente no que se refere à condução dos negócios da empresa, seja mediante indicação de administradores, seja pelo exercício do direito de veto.

A sistemática da *golden share* dispensa o titular de altos investimentos na empresa, ao mesmo tempo em que assegura, em maior ou menor grau, uma efetiva participação na tomada de decisões. Na prática, pode significar a manutenção do poder, posteriormente a uma abertura do capital para investimento externo, tendo previsão expressa, conforme visto, na hipótese de desestatização de empresas, mas podendo ser adotada no estatuto da sociedade anônima, independentemente de lei autorizadora especial.

Adotando-se o conceito de sociedade estatal como aquela na qual existe o poder de controle do Estado, este nem ao menos precisa decorrer da titularidade da maior parte das ações com direito a voto, podendo ser interessante para o poder público titularizar, inclusive por meio de subsidiárias, ações especiais que possibilitarão menor investimento sem prejuízo da opção de regulação da atividade econômica na situação concreta.

## **Profissionalismo na gestão e aspectos de governança corporativa**

A excessiva, e muitas vezes equivocada, ingerência política na condução dos negócios das empresas estatais foi, em grande medida, a responsável pela recente crise do setor, lembrada na seção *Percurso evolutivo das empresas estatais: ascensão e declínio de um modelo de intervenção estatal*.

Por óbvio, a perspectiva de que os rumos de uma sociedade estatal possam ser constantemente alterados, de acordo com o arbítrio dos governantes que se sucedem, afugenta o investidor privado, exatamente por não propiciar ao empreendimento o mínimo de estabilidade que o cálculo de risco exige. Nesse passo e considerando que a empresa estatal não é instituída para satisfazer a vontade de governos transitórios, mas para atender aos interesses permanentes do Estado, o profissionalismo na gestão

e a adoção de práticas de governança corporativa apresentam-se como alternativas bastante viáveis para a solução desse problema.

Certamente a indicação dos gestores de uma sociedade estatal representará sempre um dilema compreensível para o administrador público. Existe a tendência de utilização dos cargos disponíveis nas estatais para alocação de agentes políticos que não estejam ocupando outros cargos, assim como a possibilidade de escolha pelo perfil de afinidade com as políticas macroeconômicas, ao se pensar numa grande estatal fornecedora de infraestrutura, por exemplo. Existe ainda a possibilidade da opção pelo perfil técnico do indicado.

Uma estratégia possível e que contribuiria para a otimização da gestão empresarial pública poderia estar pautada nos seguintes critérios: nas pequenas empresas estatais o aproveitamento do quadro técnico próprio, o que funcionaria inclusive como forma de estímulo aos funcionários de carreira, com ênfase na possibilidade de aproveitamento em cargos de gestão; nas médias e grandes empresas, nos cargos de gestão executiva, também a ênfase no critério técnico e preferencialmente da própria carreira, reservando-se aos cargos de direção geral a escolha ou de um técnico estranho ao quadro político, se a situação concreta estiver por exigir um processo de reestruturação empresarial ou mudanças, ou um agente político em sintonia com as políticas públicas voltadas à área, quando a empresa for sujeito ativo na implementação de determinado plano de governo. Portanto, a profissionalização da gestão das estatais deve estar associada à valorização do quadro de carreira dos funcionários e atento à vinculação da atividade da empresa às políticas públicas e planos de governo.

No campo dos interesses, ao se administrar uma sociedade, especialmente aquela que opera com valores mobiliários no mercado, não será apenas o interesse dos acionistas que deverá ser considerado, mas igualmente outros interesses internos e externos vinculados de alguma forma com o resultado da empresa. Com a finalidade de se possibilitar a harmonização desses diversos interesses, algumas práticas cada vez mais se consolidam como desejáveis estratégias de delineamento da melhor estratégia de gestão de uma empresa. Melo destaca cinco níveis de boas práticas de governança corporativa: transparência (*disclosure*), equidade (*fairness*), prestação de contas (*accountability*), cumprimento das leis (*compliance*) e ética (MELO, 2005).

A transparência pode ser relacionada à prática de deixar claro para o mercado e para todos que tenham interesse no empreendimento qual o nível de interesse dos administradores em relação à empresa, ao se considerar a possibilidade de tais administradores serem acionistas ou investidores da mesma. Ao invés de negar ou proibir por

lei a possibilidade de negócios internos que poderiam ser vantajosos para a empresa e para o administrador/sócio, opta-se pela admissão de tal possibilidade acompanhada, no entanto, de divulgação capaz de tornar a informação a respeito acessível e, eventualmente, contestável pelos interessados.

A transparência que se quer exigir das empresas não é em absoluto estranha à atividade do Poder Público, sujeita em razão de sua própria natureza a múltiplos princípios e controles. A Constituição Brasileira, em seu art. 37, já prevê como princípios aplicáveis à administração pública, juntamente com a legalidade, impessoalidade, moralidade e eficiência, o princípio da publicidade.

Logo, a utilização da publicidade como instrumento associado à gestão de uma empresa poderá e provavelmente será adotado pela empresas estatais, existindo proposta que prevê regulamentação nessa área, assim como pelas empresas que pretendam ter seus valores negociados no Novo Mercado instituído na Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa). A equidade significa admitir que, internamente, o tratamento atribuído aos acionistas de uma empresa, em que pese a diversidade de direitos decorrentes das características dos valores mobiliários de sua titularidade, não pode justificar ganhos ou perdas excessivas de determinada categoria em detrimento de outra.

Pode ser interpretada ainda como a consagração da valorização de todos os interesses que transitam ao redor da empresa, desde aqueles internos – diversas categorias de acionistas, investidores, trabalhadores – como externos – fornecedores, consumidores, meio ambiente, concorrência –, como instrumento de harmonização que contribuirá para a maior duração possível do empreendimento.

Neste particular, as sociedades estatais, especialmente aquelas de economia mista, devem exercitar de forma especial a habilidade de compatibilização do interesse público que motivou a criação e motiva a permanência do investimento público com aquele dos investidores privados, normalmente pautado na busca da melhor rentabilidade. A diversidade de interesses e de grau de interesses não é particular às sociedades estatais, conforme indicado. Numa sociedade privada há também interesses diversos e que eventualmente podem estar contrapostos, por exemplo, interesse dos fundadores se comparado ao dos acionistas especuladores, os que procuram um investimento com rentabilidade em médio e longo prazo se comparado com os que buscam a liquidez e rentabilidade imediatas.

A existência de conflitos de interesse pode ser considerada natural a qualquer atuação que envolva mais de um participante, especialmente ao se considerar as diferentes oportunidades de participação e investimento que serão disponibilizadas aos

interessados no decorrer da vida de uma empresa e que atrairão pessoas dos mais diversos perfis.

A sensação de justiça que a atuação pautada na equidade pode trazer para os acionistas é imprescindível à criação de um ambiente estável fortemente favorável à estabilização da atividade empresarial.

Em termos normativos, a reintrodução no ordenamento jurídico da possibilidade dos minoritários se beneficiarem de parte do ágio pago quando da alienação do controle de uma empresa compatibiliza-se com a busca da equidade (BRASIL, 1976, art. 254-A). Tal benefício havia sido revogado, na sua versão originária do art. 254 da LSA, pela Lei nº 9457/97 (BRASIL, 1997b) como estratégia de valorização das ações do Estado, no auge da política de desestatização. A revogação desobrigava o potencial comprador das ações que garantiam o controle do Estado do pagamento de ágio aos demais titulares de ações com direito a voto que não estivessem incluídas no grupo de ações de controle, garantindo uma melhoria no limite de oferta de compra, mas contrariando qualquer sentimento de segurança para potenciais candidatos à associação ao capital público diante do precedente de modificação da legislação para adequação ao interesse de maximização do valor das ações do controlador Estado. Vale dizer, uma cultura que se pretenda estimular a associação do capital público e privado não combina com medidas modificativas de direitos que atinjam as categorias privadas de investidores, sendo a equidade um ideal facilitador da otimização administrativa das empresas em geral e da sociedade estatal em particular.

A prestação de contas como instrumento de publicização da conduta administrativa de uma empresa é dever consagrado dos administradores, ao menos em seus aspectos mínimos obrigatórios, pela lei. Atualmente, em termos de implementação de governança corporativa, a questão pode ser focada em quem será o destinatário da referida prestação de contas – se os acionistas de forma direcionada, em conformidade com a doutrina norte-americana, ou se outros grupos, como os empregados, de acordo com a tendência europeia. Na sociedade estatal, com exceção da política de estratégia comercial e industrial da empresa, que eventualmente não poderá estar contemplada numa prestação de contas sob pena de quebra do necessário sigilo, outros dados que possam ser acessíveis não só aos acionistas, como também à população em geral, poderiam ser disponibilizados como forma não só de estímulo à participação de interessados com a garantia de transparência que tal prática comporta, como também como forma de expressão de uma prestação pública de contas quanto à utilização dos recursos públicos. Por outro lado, a administração pública e inclusive suas empresas estão

ordinariamente sujeitas a controles, como aquele exercido pelo Tribunal de Contas, pelo Ministério Público – via ação civil pública, ou pelo cidadão – via ação popular. Novas e adequadas normas de prestação de contas para as estatais seriam compatíveis com a proposta de aperfeiçoamento de sua gestão.

O cumprimento da lei, que pode ser identificado como um dos indicadores de governança corporativa, evidentemente não causa qualquer estranheza no campo das sociedades estatais. O princípio da legalidade atinge e norteia a utilização das estatais, inclusive ao se condicionar a sua própria criação à existência de lei autorizadora, assim como sua extinção que dependerá da norma. Além das normas constitucionais e infraconstitucionais aplicáveis às sociedades em geral, daquelas aplicáveis exclusivamente às estatais – de direito administrativo, por exemplo –, o cumprimento da lei como princípio de governança corporativa para as estatais deve estar acompanhado de uma visão restritiva quanto à possibilidade de alteração da lei em benefício da pessoa jurídica de direito público. Ao optar por atuar empresarialmente, deve o Estado submeter-se às normas societárias aplicáveis às demais empresas, e, em benefício da almejada estabilidade econômica, deve esquivar-se de reformar a lei, modificando normas já consagradas em benefício próprio – como o precedente de revogação e depois restabelecimento do benefício da extensão do ágio aos ordinaristas minoritários em favorecimento do Estado.

Ou seja, a cultura de aceitação e proveito dos benefícios da utilização das sociedades estatais estará diretamente ligada não apenas ao cumprimento da lei como também de sua estabilização.

A ética, também apontada como primado do estabelecimento da governança corporativa para as sociedades em geral, evidentemente se presta também às sociedades estatais. Toda administração pública, não só a empresarial, deve estar assentada em princípios éticos. A moralidade é também um dos princípios a serem exigidos do administrador público e que precisa ser adotado de forma ilimitada pelos administradores das empresas privadas e estatais.

Por consequência, a adoção de práticas de governança corporativa pelas sociedades estatais, além de compatibilizar-se com a natureza de tais sociedades, conforme se procurou demonstrar acima, certamente contribuirá com as novas propostas de gestão das estatais, afim de consagrá-las como instrumento de implementação de políticas públicas perfeitamente adequada ao intento de otimização no emprego dos escassos recursos públicos.

## O caso Copel

Com a finalidade de ilustração quanto à aplicabilidade dos mecanismos societários pela sociedade estatal, serão abordados alguns aspectos relacionados à Companhia Paranaense de Energia (Copel).

### O contexto de surgimento da Copel

O ano de 1886 é fundamental para o setor elétrico, podendo considerar-se como marco do surgimento da máquina elétrica, em virtude de um gerador inventado por Werner Siemens (WIKIPEDIA, 2005). Antes, em 1879, Siemens lançara a primeira locomotiva elétrica, em Paris, e Thomas Edison viabilizara a lâmpada elétrica, em Nova York, fazendo-a funcionar por horas. Nesse ponto a energia elétrica passa a ter exequibilidade e hoje é um dos pilares da atividade econômica.

No Brasil, o setor de energia elétrica iniciou seu desenvolvimento por iniciativas privadas, muitas vezes estrangeiras. Em um primeiro momento até os municípios podiam fazer concessões de energia elétrica. O sistema pulverizado de concessões representava uma dificuldade para o setor. Essa situação só mudou em 1934, quando o Código Nacional de Águas trouxe para a União essa competência (BRASIL, 1934, art. 150).

Na década de 1950, “[...] a energia aparece como sustentáculo do processo de industrialização” (COPEL, 2005b). Em 1947, o planejamento econômico do Brasil tivera um de seus primeiros ensaios no Plano Salte que priorizava a saúde, a alimentação, o transporte e a energia, de cujas letras iniciais formou-se o nome. Desse modo, energia identifica-se como fundamento do desenvolvimento desde os primeiros esboços de uma gestão planificada da economia nacional (O DESAFIO..., 1005).

Mesmo com os abalos trazidos ao mundo pela Segunda Guerra Mundial, nos anos 1950 o Brasil desenvolveu sua indústria, inclusive com a ajuda de investimentos americanos. Como condição do desenvolvimento, a questão da energia elétrica impunha-se como fundamental, dentro de um cenário em que a captação de investimentos também era básica.

Registre-se que sob o governo Dutra houve exaurimento das reservas por causa da falta de restrições cambiais e da grande importação de bens, mostrando uma pressão de consumo por bens industrializados (BNDES..., 2005). Pode-se inferir, portanto, que havia ambiente social fértil para uma política de industrialização ser além de uma estratégia governamental também um anseio social.

As companhias, como já ocorrera na era dos descobrimentos – Companhia das Índias –, aparecem como meio adequado para a reunião de capitais expressivos.

Precisamente, no Paraná, em 1948, surge o primeiro plano estadual para o setor elétrico, apontando a necessidade de interligação entre as usinas geradoras de eletricidade que atendiam as cidades de modo isolado (COPEL, 2005b). Nessa época os serviços elétricos a cargo do governo estadual passam a ser confiados ao Departamento de Águas e Energia Elétrica (Dae), em cuja linha evolutiva surge a Copel.

No contexto da industrialização dos anos 1950, situa-se o nascimento da Copel, conjugando um binário importantíssimo para o desenvolvimento econômico: capital e energia. No cenário estadual, a empresa surge como fruto de uma ação planejada e como instrumento de realização de plano econômico nacional.

O cenário estadual, por outro lado, era um dos mais graves no plano nacional. A condição da eletrificação condicionava-se a iniciativas isoladas, na busca de solução em matéria de eletrificação de modo localizado, limitado e não coordenado:

Nesta época o Paraná era considerado um dos estados brasileiros mais mal servidos em energia elétrica, que atendia somente 20 % dos moradores. Grande parte do sistema elétrico paranaense era formado por centrais geradoras diesel-elétricas, de propriedade de particulares ou de prefeituras municipais, os quais estavam em grande parte em lamentável estado de conservação. Os cortes de energia elétrica chegavam a durar dias inteiros e a confiabilidade dos serviços era abaixo do sofrível. (UNIVERSIDADE FEDERAL DO PARANÁ, 2005).

## O nascimento da Copel

A cronologia da empresa inicia em 1953, quando a Lei nº 1.384 (PARANÁ, 1953) instituiu o Fundo de Eletrificação e, no art. 9º, autorizou o Poder Executivo a organizar uma sociedade de economia mista para construir e explorar centrais geradoras de energia elétrica.

A lei atesta uma opção expressa pela sociedade de economia mista no setor elétrico no art. 9º que autoriza o Executivo a organizar “sociedades de economia mista”, e no art. 11, ao autorizar o Estado a participar de empresas concessionárias que se disponham a transformar-se em sociedades de economia mista. Segundo Gilberto Griebler<sup>6</sup>, na época da criação da Copel havia uma vantagem clara para a adoção desse modelo: as economias mistas não se sujeitavam à regra das licitações. Como o objetivo era executar um plano competindo com a iniciativa privada e capitais estrangeiros, era necessário estar sujeito às mesmas condições.

<sup>6</sup> Gilberto Griebler. Entrevista concedida em Curitiba, em 5 de novembro de 2005, sobre a abertura do capital social da Copel.

No ano seguinte, o Decreto n.º 14.947 (PARANÁ, 1954) regulamentou a lei e deu a denominação da sociedade a ser constituída como Companhia Paranaense de Energia Elétrica e determinou o seu capital social, prevendo que o Estado subscreveria 60% dele, podendo utilizar recursos do Fundo de Eletrificação.

## Objeto social

O objeto social previsto no parágrafo único do art. 9º, da lei instituidora, hoje vigora com a seguinte redação estatutária:

A sociedade constituída na conformidade do presente artigo poderá, ainda, por si, por concessionária do serviço público da qual seja acionista, ou por sociedade de que vier a participar, na qual o Poder Público detenha a maior do Capital:

(a) pesquisar e estudar, dos pontos de vista técnico e econômico quaisquer fontes de energia;

(b) pesquisar, estudar, planejar, construir e explorar a produção, a transformação, o transporte, o armazenamento, a distribuição e o comércio de energia, em qualquer de suas formas, principalmente a elétrica, de combustíveis e de matérias-primas energéticas;

(c) estudar, planejar, projetar, construir e operar barragens e seus reservatórios, bem como outros empreendimentos, visando ao aproveitamento múltiplo das águas;

(d) prestar serviços de informações e assistência técnica, quanto ao uso racional da energia, a iniciativas empresariais que visem à implantação e desenvolvimento de atividades econômicas de interesse para o desenvolvimento do Estado.

(e) desenvolver atividades na área de transmissão de informações eletrônicas, comunicações e controles eletrônicos, de telefonia celular, e outras atividades de interesse para a COPEL e para o Estado do Paraná, ficando autorizada, para estes fins e para os previstos nas alíneas “b” e “c”, participar, majoritariamente, de consórcios ou companhias com empresas privadas. (PARANÁ, 1953).

Originalmente a lei, em 1953, tinha somente o art. 9º, autorizando a criação da companhia, sem maiores especificações quanto ao objeto social, o que veio a ocorrer pelo Decreto que a regulamentou, como uma “[...]sociedade destinada a planejar, construir e explorar sistemas de produção, transmissão, transformação, distribuição e comércio de energia elétrica e serviços correlatos, por si ou por sociedades que organizar ou que vier a participar” (PARANÁ, 1954). Somente em 1979 o objeto social passaria a constar de lei, como hoje é necessário ao ser autorizada a criação das sociedades de economia mista, quando foi acrescido um parágrafo ao art. 9º, prescrevendo que a sociedade poderia, por si ou sociedade de que participasse, exercer as funções previstas das alíneas “a” até “d” da atual redação do objeto social (PARANÁ, 1979). Em 1997, seria acrescentada a alínea “e” (PARANÁ, 1997).

## A titularidade do capital social

O capital inicial foi de 800 milhões de cruzeiros – atualizados para novembro de 2006 remontariam a mais de R\$ 62 milhões – e hoje alcança o valor de R\$ 3 bilhões e 480 milhões (COPEL, 2005c). Conforme a Ata da Assembleia Geral de Constituição, de 28 de março de 1955, o Estado do Paraná subscreveu as 320 mil ações preferenciais criadas e 479.990 ordinárias. As restantes dez ações ordinárias foram subscritas por seis pessoas naturais, que subscreveram cada uma delas duas ações, exceto dois subscritores, ainda estudantes, que subscreveram uma ação cada um. O Estado integralizou suas ações em bens avaliados em Cr\$ 25.843.500,00 e Cr\$ 54.155.500,00 em dinheiro. Os bens consistiam em equipamentos para geração situados em Campo Mourão, Bairro Alto, Paranaguá e Morretes.

Os primeiros dez acionistas diferentes do governo do Estado, em 1998, já superavam 10 mil e alcançavam o percentual de 10%<sup>7</sup>. Essa multiplicação ocorreu por causa dos programas de extensão de rede, em que quem aderira recebia ações, o que foi até 1972; houve ainda cooperativas de eletrificação rural, com ações e que, ao serem dissolvidas, transferiram esses ativos aos cooperados.

Houve também o programa Seu Talão Vale Um Milhão, no qual a Companhia de Desenvolvimento Agropecuário do Paraná (Codapar) trocava notas fiscais por ações de companhias do Estado, entre as quais as da Copel. Também o Imposto Único sobre Energia Elétrica, uma espécie de empréstimo compulsório arrecadado pelos municípios vinha à Copel como investimento, traduzido em ações para os municípios. Tais eventos vão até a década de 1990.

Ainda, pela encampação das pequenas concessionárias que possibilitaram à empresa uma grande expansão no Estado do setor energético, vieram acionistas privados, porque os acionistas das encampadas passaram também a ser acionistas da Copel.

Além disso, o Estado caucionou ações junto ao BNDES. Criou-se uma empresa, Paraná Investimentos, sociedade de propósito específico, na qual o Estado passava ações para venda em *block trader* que permitiu a emissão de debêntures conversíveis em ações da empresa.

Em função desses processos, em 1998, o Estado detinha 90% das ações. Após deliberação pela venda de parte de suas ações, ficou somente com o controle, tendo cerca de 58% das ações com direito a voto e não possuindo mais nenhuma ação preferencial.

<sup>7</sup> Cláumir Corsi Rodrigues, [COPEL: evolução acionária]. Curitiba. Entrevista concedida em 9 nov. 2005.

## Abertura de capital

A evolução da empresa é marcada, dentre outros aspectos, pela construção de usinas visando minimizar a dependência de energia importada. A década de 1960 foi assinalada pelo atendimento ao Norte Pioneiro e ao sul do Estado. Nos anos 1970 foram atendidos oeste e sudoeste. Em 1980 é inaugurada a usina de Foz de Areia, maior geradora da Copel, e nessa década há grande trabalho de eletrificação rural e atendimento a pessoas carentes. Também há a construção de Segredo e início das tratativas para construção da usina de Salto Caxias, empreendimentos consolidados nos anos 1990, inaugurados precisamente em 1999.

A evolução estatutária da Copel guarda estreita relação com a conjuntura econômica, embora marcada por uma condução altamente técnica dos seus planos e estratégias. Estes possibilitaram à companhia condições de obter resultados superavitários mesmo quando outras companhias similares não o conseguiram, vários prêmios de qualidade, e o Estado do Paraná pôde chegar a ter a comodidade de praticamente não sentir os efeitos do recente racionamento de energia elétrica.

Dentro dessa linha de condução planejada, com investimentos estratégicos, a necessidade de recursos para investimento determinou a abertura do capital em 1994 ao mercado de ações. O objetivo era alcançar o mercado internacional, o que veio a efetivar-se em 1998 com o lançamento de ações no mercado americano. A abertura de capital possibilitou um grande salto de investimentos e resultados para a companhia e, à época, foi interpretada, em parte, como uma forma de privatização da empresa.

Cronologicamente, antes da oferta internacional, por diversos meios já havia ações da Copel em poder de outras instituições públicas e pessoas naturais, as quais, com abertura de capital, puderam ser negociadas em bolsa. Um exemplo disso é um *block-trade* de ações de titularidade do BNDES, em cujo edital de leilão se admitiu a interferência de terceiros vendedores e titulares de ações (CASAGRANDE NETO, 2000). Posteriormente operou-se a abertura para o mercado brasileiro e norte-americano.

A estrutura societária de empresa mista de capital aberto mostrou-se apta a responder à necessidade de vultosos recursos para os programas de transmissão de energia elétrica, distribuição de gás e expansão da geração, especialmente a usina de Salto Caxias. A economia brasileira sofria aceleração e queda da inflação, com os agentes econômicos optando por investimentos de curto prazo e alta liquidez, mesma estratégia adotada pelas instituições financeiras.

O desequilíbrio das contas públicas fazia o governo ir ao mercado com juros de 20%, disputando a poupança com as empresas. A solução para financiamento em longo

prazo seria via BNDES, opção também restringida dada à política de contingenciamento de crédito ao setor público adotada pelo governo federal.

O mercado acionário apresentava indícios favoráveis notadamente com relação ao setor elétrico em virtude da fixação dos níveis das tarifas para o serviço público de energia elétrica, extinção do regime de remuneração garantida e, entre outras, a busca de re-estruturação do setor elétrico.

Assim, para possibilitar às empresas irem ao mercado sem risco de diluição do seu patrimônio foi necessária a transformação da companhia em capital aberto<sup>8</sup>.

As providências foram simples, iniciando pelo registro na Comissão de Valores Mobiliários, e as alterações estatutárias, que aguardaram a Assembleia Geral Ordinária de março de 1994. A transformação beneficiaria todos os atuais acionistas, com aumento de liquidez das suas ações e possível valorização, especialmente as prefeituras.

## **A venda das ações do Estado**

No compasso da abertura do capital, pela necessidade de investimentos com o objetivo de manter a capacidade de atendimento no Estado, principalmente quanto à geração de energia em razão do crescimento da atividade econômica, foi editada a Lei Estadual nº 10.702 (PARANÁ, 1993), de 30/12/1993, autorizando o governo a vender ações da Copel segundo parâmetros que indicam o claro objetivo de obter recursos para investimentos na própria empresa. Poderiam ser alienadas: a) todas as ações sem direito a voto, em nome do Estado; b) até 40% de todas as ações ordinárias do Estado; e c) todas as ações (com e sem direito a voto) emitidas em nome do Fundo de Desenvolvimento Econômico do Estado, administrado pelo, então, Banestado.

A lei determinava o modo como deveriam ser investidos os recursos obtidos com a venda nos seguintes termos: I) 10% em casas populares; II) 25% na Ferroeste; e III) 65% na própria Copel, em sistemas de geração, transmissão e distribuição de energia, sendo que as necessidades efetivas deste último investimento determinariam o fluxo do parcelamento das vendas. Tal reinvestimento na própria Copel foi importante fator para a valorização das ações.

Havia ainda proibição de efetivar os procedimentos de venda se a avaliação específica, destinada a cada operação, indicasse para o lote preço mínimo inferior a 90% do patrimônio líquido, nas ações preferenciais, e 100% nas ações ordinárias.

---

<sup>8</sup> COPEL, [Diretoria] Curitiba. Ata da Reunião de 08 nov. de 1993.

Outros detalhes eram que as operações seriam levadas a cabo pela Banestado Corretora, uma comissão de cinco membros do Poder Legislativo acompanharia as operações e haveria contabilização dos recursos da venda em conta gerida pela Copel, denominada Fundo de Investimentos Energéticos, até a sua conversão em ações pelo Estado do Paraná em futuras subscrições.

Na época o reinvestimento dos 65% apurados com a venda das ações na própria Copel era apontado como fundamental para início da usina de Salto Caxias, para evitar racionamento de energia no final da década, além do que a venda possibilitaria o efetivo ingresso, ainda em 1994, de recursos necessários para a contrapartida do Estado em financiamentos junto a organismos internacionais<sup>9</sup>.

Posteriormente essas diretrizes legais foram alteradas. Primeiramente houve autorização para o governo do Estado vender, dar em caução e/ou oferecer como garantia de operações de crédito, em financiamentos e operações de qualquer natureza, as ações da Copel (PARANÁ, 1995), limitadas essas operações de crédito a R\$ 500 milhões.

As vendas ou cauções passam a ser parceladas conforme as necessidades de investimentos do Estado, e não mais pela demanda de investimentos da Copel.

De qualquer modo, no final de 1997 conforme informações do site da Copel, e no ano de 1998, conforme informações correntes, a empresa ingressou na bolsa americana, sendo que atualmente seus títulos também são negociados no mercado europeu.

## **Acerto na conta de resultados a compensar**

O processo de abertura do capital importa em transparência para qualquer empresa, como parte da estratégia de governança corporativa, para conquistar credibilidade junto ao mercado acionário, e algumas mudanças estruturais se fazem necessárias. Não foi diferente para a Copel, que, no entanto, não teve necessidade de largas alterações estatutárias para poder se apresentar ao mercado, já que detinha um porte significativo e a organização profissionalizada. Ainda assim foram necessários alguns ajustes, como aqueles relacionados à conta de resultados a compensar.

A situação pode ser assim resumida: a tarifação do sistema elétrico tinha uma cláusula ouro, pela qual o nível de remuneração tarifária da empresa seguiria o valor desse ativo, sendo altamente favorável às empresas estrangeiras. O Código Nacional de Águas, de 1934, introduziu “[...] o regime tarifário pelo custo do serviço, com uma

<sup>9</sup> Gilberto Serpa Griebler. [Carta SGD-C/0509/94] 1994 abr. 7, Curitiba [para] Nestor Celso Imthom Bueno [Diretor Geral da Secretaria de Estado da Fazenda].

taxa interna de retorno máxima permitida às concessionárias de 10% sobre o custo histórico dos ativos;” (RIGOLON; PICCININI, 1998, p. 29), e as sucessivas políticas para fixação das tarifas em atendimento ao percentual estabelecido não foram eficazes para cobrir o custo de serviço.

Em 1971, essa taxa foi aumentada para 12%, o que garantiu um retorno mínimo de 10%, ficando estabelecido que “[...] eventuais insuficiências ou excessos de remuneração, apurados pelo poder concedente junto a cada concessionária, durante as prestações de contas anuais, passariam a ser registrados contabilmente na Conta de Resultados a Compensar – CRC” (RIGOLON; PICCININI, 1998, p. 30).

Assim, por vários fatores e acontecimentos econômicos, a evolução da política tarifária gerou déficits para algumas concessionárias e superávits para outras. Resultado final desse processo é que o poder concedente tinha débito para com as concessionárias e passaram a ser feitas compensações com ativos da União, sendo inclusive possibilitado que fossem compensados débitos do Estado.

Apesar de alguns significativos encontros de contas, a dívida da União aumentou por inúmeros fatores da história tarifária em 1993 em razão de um grande encontro de contas entre as empresas credoras e devedoras. Concluiu-se que a Copel era credora e importava contabilizar esses valores para permitir os resultados positivos esperados com a venda de parte da participação acionária do Estado.

O saldo remanescente das CRCs era de aproximadamente US\$ 340 milhões, sendo importante definir contratualmente a forma como o Estado devolveria à Copel esses valores que seriam repassados a ela, dada sua grande influência no valor das ações<sup>10</sup>.

A não incorporação expunha o governo politicamente, pois repassaria aos compradores das ações um valor a ser realizado em longo prazo, sujeitando-se a questionamentos judiciais. Já o impacto da incorporação refletiria com maior realidade o valor patrimonial da companhia, não havendo exposições do governo, embora a operação de venda se tornasse mais difícil por incorporar um ativo em longo prazo.

Na sequência, firmaram-se acordo e termo aditivo em dezembro de 1995, pelo qual o saldo remanescente da conta de resultados a compensar (CRC) foi negociado com o governo do Estado do Paraná para ressarcimento em 240 meses<sup>11</sup>.

<sup>10</sup> COPEL, [Conselho de Administração] Curitiba. Ata da Reunião de 13 abril de 1994.

<sup>11</sup> COPEL em <http://www.copel.com/relatorio2003/>, título 11>. Já foi assinado, em 21/01/2005, o quarto termo de renegociação com o Governo do Estado, agora no montante de R\$ 1.197 milhões, como se pode ver em <[http://www.copel.com/pagcopel.nsf/arquivos/elp404\\_port/\\$FILE/ELP%204Q2004%20port.pdf#search='conta%20resultados%20a%20compensar%20copel'](http://www.copel.com/pagcopel.nsf/arquivos/elp404_port/$FILE/ELP%204Q2004%20port.pdf#search='conta%20resultados%20a%20compensar%20copel')>. Acesso em: 10 nov. 2005. p. 4.

Ainda com relação à transparência, acompanhando a abertura de capital, a Copel precisou assumir uma postura de especial atenção com relação à divulgação de informações ainda não tornadas públicas, prática comum às sociedades que operam no mercado, com a finalidade de não se ver caracterizada pré-venda, o que é exigido pela legislação brasileira e também norte-americana, pois tais informações podem se caracterizar como confidenciais e influir na determinação do preço das ações.

## **A preservação do caráter estatal**

Conforme aponta a experiência histórica, a opção pela manutenção de uma empresa estatal está atrelada à opção dos governos, assim como à oferta ou não por parte do agente privado – preferencial na prática da atividade econômica – de forma a atender as necessidades efetivas do País.

Houve no ano de 2001 (PARANÁ, 1998) uma tentativa de desestatização da empresa, acompanhando outros processos de privatizações que se desenvolviam à época; processo desencadeado não como resposta a uma situação deficitária da empresa, mas como expressão de uma opção de gestão pública federal que se fez acompanhar de medidas adotadas pelos estados.

Não houve a alienação das ações do Estado em decorrência da ausência de licitantes, ao que parece desestimulados ao investimento em razão de uma grave crise econômica que se alastrava mundialmente e de um ambiente de estupor e desconfiança agravado pelo atentando de 11 de setembro de 2001.

Recentemente a lei autorizadora da alienação foi revogada (PARANÁ, 2005), acompanhando, novamente, uma tendência política, permitindo que a empresa preserve a condição de sociedade estatal.

## **Conclusão**

A maior ou menor utilização das sociedades estatais como forma de organização à disposição dos administradores públicos e que possibilita o exercício da atividade econômica pelo Estado está condicionada ao processo histórico e suas alternâncias de orientação pelo maior ou menor intervencionismo na área da oferta de serviços e produtos aos cidadãos.

No Brasil, o ápice histórico de utilização das estatais está situado entre os anos 1980 e 1990. Depois, dos anos 1990 a 2000, várias sociedades estatais foram desestatizadas por diversas contingências e opções.

No momento atual, as sociedades estatais ainda mantêm numericamente e qualitativamente papel importante para a economia nacional.

A utilização de sociedade estatal precisará estar alinhada aos princípios esculpidos pela lei, especialmente pela Constituição Federal, com destaque para o princípio da eficiência.

A gestão da sociedade estatal deve pautar-se na garantia de atendimento do interesse público que motivou a sua criação, mas não precisa, necessariamente, ser considerada dissociada da rentabilidade, que irá favorecer a busca de investimento privado – no caso das sociedades de economia mista –, e garantir a estabilidade do empreendimento – na empresa mista e na empresa pública.

As sociedades estatais se beneficiam de um diferencial que deve ser explorado por seus administradores, de forma a otimizar a utilização dos investimentos públicos que foram direcionados à realização da atividade econômica de relevante interesse coletivo ou que se caracteriza como motivo de segurança nacional.

O diferencial está em sua sujeição ao regime jurídico de direito privado no que se refere aos mecanismos societários e contratuais que são utilizados pelos gestores das empresas privadas na busca da melhor opção de gestão possível.

Tais mecanismos aparecem na possibilidade de realização de movimentos societários de transformação, incorporação ou cisão, assim como em mecanismos societário-contratuais, como é o caso do acordo de acionistas e estabelecimento de *golden share*, via estatuto da empresa, dentre outros, na profissionalização da gestão e no estímulo à progressão dos empregados.

A busca de investidores privados para aquisição de valores mobiliários também é um recurso acessível à empresa estatal que tenha estrutura de sociedade de economia mista de capital aberto, como um adicional de fonte de custeio para as atividades da empresa, permitindo uma desoneração dos já escassos recursos públicos. A criação da Copel, no final dos anos 1950, acompanha a tendência de crescimento do número de estatais no País. Ainda que durante o governo Dutra a política tenha sido marcadamente liberal, o ramo de atividade desempenhada pela empresa era indispensável ao propósito de desenvolvimento industrial do País, por estar relacionado ao fornecimento de infraestrutura, na forma de energia.

A existência de uma empresa para comandar o processo relacionado à energia elétrica num dado estado responde também pelo anseio de organização do setor, ao se constatar que a oferta do serviço de forma isolada e não planejada estava aquém das

necessidades cuja tendência seria de aumento contínuo, já que diretamente ligada ao nível de desenvolvimento industrial do País.

Entre os anos 1970 e 1990, quando nacionalmente a utilização de estatais continua a despontar, a Copel, valendo-se de sua estrutura originária de sociedade anônima de economia mista, parte para a distribuição de suas ações; num primeiro momento de forma associada à democratização da titularidade dos valores mobiliários e como forma de desenvolvimento de políticas tributárias, já que a marca do período não é a busca de parceiros privados, mas a centralização do Estado.

Ainda que nesse período inicial parte dos novos acionistas da Copel tenha adquirido a condição por meio de ações emitidas em decorrência de programa tributário, ao menos a prática de investimento em empresa cumpre sua função de divulgação da possibilidade de aplicação da poupança pública na atividade produtiva empresarial.

Naqueles 20 anos de política de centralização da economia, muitas empresas sofreram um grande endividamento face às necessidades de capitalização, buscada sobretudo no mercado internacional, a ponto de ter justificado a criação da Sest com o intuito, quanto a esta questão, de contenção do endividamento do setor produtivo estatal.

A Copel, por ser dotada de estrutura societária, teve acesso a outros mecanismos de financiamento, fazendo com que a necessidade de busca de capital estrangeiro não a contaminasse como a outras estatais. Nessa época, teve recurso ao programa de troca de notas fiscais por ações da companhia, assim como a conversão do Imposto Único Sobre Energia Elétrica, arrecadado pelos municípios, também traduzido em ações. A encampação de pequenas concessionárias trouxe consigo acionistas privados. Tais mecanismos estão relacionados à forma societária da empresa e servem como elemento indicativo das prerrogativas que somente podem ser reconhecidas, no setor público, às sociedades estatais.

Num segundo momento, blocos significativos de ações foram negociados, de forma conjugada à emissão de debêntures, fazendo com que a partir de 1994 a Copel iniciasse uma nova fase, aquela de abertura efetiva de seu capital ao mercado de ações.

No mesmo período o Brasil e o mundo vivem processos de desestatização, o que visava, conforme já indicado, ao afastamento do Estado da prática econômica. Na Copel, a opção pela abertura de seu capital para o mercado nacional e americano possibilitou um salto de investimentos para a companhia.

O acesso ao recurso de emissão de valores mobiliários, ao mesmo tempo em que permitiu uma necessária injeção de recursos para a empresa, está indissociavelmente ligado à aceitação do caráter empresarial da mesma, fazendo-se anteceder ou suceder

de operações tipicamente contratuais e societárias, como os atos de preparação à oferta pública de ações, a criação de subsidiárias, o acentuado profissionalismo de sua gestão, assim como a adoção de práticas societárias das quais depende a credibilidade da instituição e a consequente aceitação pelo mercado dos valores que são por ela lançados.

Após uma tentativa de desestatização da empresa, em 2001, a Copel manteve sua condição de sociedade estatal de economia mista e de capital aberto, comportando-se como uma empresa, valendo-se das prerrogativas que caracterizam uma sociedade, mesmo quando suas ações são em parte tituladas pelo Estado, e trazendo em seu objeto a razão de interesse social que motivou a sua criação e que justifica, sendo essa a opção dos governantes, sua manutenção sob controle estatal.

A gestão de uma empresa estatal poderá encontrar em mecanismos societários e contratuais disponíveis na disciplina jurídica específica das sociedades opções que facilitarão seu enquadramento nos patamares de uma empresa eficiente e que permitirão, caso adote a condição de economia mista, o acesso ao investimento privado como forma de divisão dos encargos que decorrem das constantes necessidades de capitalização, em proveito do interesse de remuneração de tais investidores, mas também, e de muita importância, com o propósito de servir de instrumento do desenvolvimento nacional.

## Referências

- ABREU, J. M. C. de. **Curso de direito comercial**. 2. ed. Coimbra: Almedina, 2002. v. 1.
- ALMEIDA, F. A. G. de; FIORAVANTE, M. A. O papel das empresas estatais. In: FIORAVANTE, M.; FARIA, L. V. de (Org.). **A última década**: ensaios da FGV sobre o desenvolvimento brasileiro nos anos 90. Rio de Janeiro: FGV, 1993.
- ALVES, R. do S. **Produção de Mercado**: os contornos da atuação empresarial dos agentes econômicos público e privado e as privatizações. Curitiba: UFPR, 2004.
- AMARAL FILHO, M. J. T. do. **Privatização no estado contemporâneo**. São Paulo: Ícone, 1996.
- ATALIBA, G. Empresa estatal delegada de serviço público tem superávit ou déficit: não é devedora da contribuição social sobre o lucro. **Revista de Direito Administrativo**, Rio de Janeiro, n. 200, p. 354, abr./jun. 1995.
- BAER, W. **A economia brasileira**. São Paulo: Nobel, 1996.
- BIELSCHOWSKY, R. **Pensamento econômico brasileiro**: o ciclo ideológico do desenvolvimentismo. 3. ed. Rio de Janeiro: Contraponto, 1996.
- BIONDI, A. **O Brasil privatizado**: um balanço do desmonte do Estado. São Paulo: Editora Fundação Perseu Abramo, 2003.
- BNDES 50 anos de desenvolvimento: Anos 50. Disponível em: <[http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes\\_pt/Galerias/Arquivos/conhecimento/livro50anos/Livro\\_Anos\\_50.PDF](http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes_pt/Galerias/Arquivos/conhecimento/livro50anos/Livro_Anos_50.PDF)>. Acesso em: 28 out. 2005.

BNDES. **Privatização**: a experiência da BNDESPAR 1987-1989. Rio de Janeiro, 1992.

BOEKER, P. H. Abertura econômica da América Latina e a redescoberta do investimento externo. In: BOEKER, P. H. (Org.). **Transformações na América Latina**: privatização, investimento estrangeiro e crescimento. Rio de Janeiro: Jorge Zahar, 1995. p. 19.

BRASIL. **Constituição (1988)**. São Paulo: Saraiva, 2005.

BRASIL. Decreto nº 24.643, de 10 de julho de 1934. Decreta o Código de Águas. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Brasília, DF, 27 jul. 1934. Disponível em <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/decreto/D24643.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto/D24643.htm)>. Acesso em: 10 nov. 2005.

BRASIL. Decreto nº 86.215, de 15 de julho de 1981. Fixa normas para a transferência, transformação e desativação de empresas sob o controle do governo federal, nos casos que especifica. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Brasília, DF, 16 jul. 1981. Disponível em: <<http://www6.senado.gov.br/sicon/ReexecutaPesquisaRealizada.action?sequencialConsulta=20051120202908313&codigoPortal=2>>. Acesso em: 20 nov. 2005.

BRASIL. Decreto nº 91.991, de 28 de novembro de 1985. Dispõe sobre o processo de privatização de empresas sob controle direto ou indireto do governo federal, e das outras providências. Fixa normas para a transferência, transformação e desativação de empresas sob o controle do governo federal, nos casos que especifica. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Brasília, DF, 29 nov. 1985. Disponível em: <<http://www6.senado.gov.br/sicon/ExecutaPesquisaLegislacao.action>>. Acesso em: 20 nov. 2005.

BRASIL. Decreto nº 95.886, de 29 de março de 1988. Dispõe sobre o programa federal de desestatização e dá outras providências. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Brasília, DF, 30 mar. 1988. Disponível em: <<http://www6.senado.gov.br/sicon/ExecutaPesquisaLegislacao.action>>. Acesso em: 20 de nov. 2005.

BRASIL. Lei nº 10.303, de 31 de outubro de 2001. Altera e acrescenta dispositivos na Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, que dispõe sobre as sociedades por ações, e na Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, que dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Brasília, DF, 01 nov. 2001. Disponível em: <<http://www6.senado.gov.br/sicon/ExecutaPesquisaLegislacao.action>>. Acesso em: 21 nov. 2005.

BRASIL. Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as sociedades por ações. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Poder Executivo, Brasília, DF, 17 dez. 1976. Suplemento.

BRASIL. Lei nº 8.031, de 12 de abril de 1990. Cria o programa nacional de desestatização, e dá outras providências. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Brasília, DF, 13 abril 1990. Publicação retificada em 18 abril 1990. Disponível em: <<http://www6.senado.gov.br/sicon/ExecutaPesquisaLegislacao.action>>. Acesso em: 20 nov. 2005.

BRASIL. Lei nº 9.457, de 05 de maio de 1997. Altera dispositivos da lei 6.404, de 15 de dezembro de 1976, que dispõe sobre as sociedades por ações e da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, que dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Brasília, DF, 6 maio 1997. Disponível em: <<http://www6.senado.gov.br/sicon/ExecutaPesquisaLegislacao.action>>. Acesso em: 21 nov. 2005.

BRASIL. Lei nº 9.491, de 09 de setembro de 1997. Altera procedimentos relativos ao Programa Nacional de Desestatização, revoga a Lei nº 8.031, de 12 de abril de 1990, e dá outras providências. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Brasília, DF, 10 set. 1997. Republicada em 11 set. 1997. Disponível em: <<http://www6.senado.gov.br/sicon/ExecutaPesquisaLegislacao.action>>. Acesso em: 21 nov. 2005.

BRASIL. Medida Provisória nº 362, de 11 de julho de 1997. Altera a Lei nº 8.031, de 12 de abril de 1990, e dá outras providências. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Brasília, DF, 12 jul. 1997. Disponível em: <<http://www6.senado.gov.br/sicon/ExecutaPesquisaLegislacao.action>>. Acesso em: 20 nov. 2005.

BRUM, A. J. **O desenvolvimento econômico brasileiro**. 9. ed. rev. e atual. Petrópolis: Vozes, 1990.

CAETANO, M. **Manual de direito administrativo**. 10. ed. rev. e actual. pelo Prof. Dr. Diogo Freitas do Amaral. Coimbra: Livraria Almedina, 1997. Tomo 2.

CARVALHOSA, M. **Comentários à lei de sociedades anônimas**: Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, com modificações das Leis nº 9.457, de 5 de maio de 1997, e nº 10.303, de 31 de outubro de 2001. São Paulo: Saraiva, 2002.

CASAGRANDE NETO, H. **Abertura de capital de empresas no Brasil**: um enfoque prático. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2000.

CASSAGNE, J. C. **Derecho Administrativo**. 4. ed. Buenos Aires: Abeledo-Perrot, 1993.

CHIRILLO, E. J. R. **Privatizacion de la empresa publica y post privatizacion**: analisis juridico. Buenos Aires: Abeledo-Perrot, 1995.

COPEL. **A história da energia no Paraná**. Disponível em: <<http://www.copel.com/hpcopel/root/nivel2.jsp?endereco=%2Fhpcopel%2Facopel%2Fpagcopel2.nsf%2Fdocs%2F938F473DCEED50010325740C004A947F>>. Acesso em: 28 out. 2005b.

COPEL. **Demonstrações financeiras**. Disponível em: <<http://www.copel.com>>. Acesso em: 28 out. 2005c.

COPEL. **História da Copel**. Disponível em: <<http://www.copel.com/hpcopel/root/nivel2.jsp?endereco=%2Fhpcopel%2Froot%2Fpagcopel2.nsf%2Fdocs%2F6505401715872FAA032573FA0069734F>>. Acesso em: 28 out. 2005b.

DERANI, C. **Privatização e serviços públicos**: as ações do estado na produção econômica. São Paulo: Max Limonad, 2002.

DI PIETRO, M. S. Z. **Direito administrativo**. 16. ed. São Paulo: Atlas, 2003.

DWECK, R. H. O movimento de privatização dos anos oitenta: reais motivos. **Nova Economia**, Belo Horizonte, v. 10, n. 2, p. 145-170, dez. 2000.

FIGUEIREDO, L. V. **Curso de direito administrativo**. 6. ed. rev. atual. e ampl. São Paulo: Malheiros, 2003.

GABARDO, E. **Princípio constitucional da eficiência administrativa**. São Paulo: Dialética, 2002.

GALGANO, F. **Derecho comercial**: el empresario. Tradução de: Jorge Guerrero. Santa Fé de Bogotá: Editorial Temis, 1999. v. 1. p. 45-46.

GRAU, Eros Roberto. Lucratividade e função social nas empresas sob controle do estado. **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, São Paulo, n. 55, p. 35-59, jul./set. 1984.

HACHETTE, D.; LUDERS, R. A aceleração do ritmo da privatização na América Latina. In: BOEKER, P. H. (Org.). **Transformações na América Latina**: privatização, investimento estrangeiro e crescimento. Rio de Janeiro: Jorge Zahar, 1995.

IANNI, O. **Estado e planejamento econômico no Brasil**. 5. ed. rev. e atual. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 1991.

JUSTEN FILHO, M. **Comentários à lei de licitações e contratos administrativos**. 8. ed. São Paulo: Dialética, 2000.

LEÃES, L. G. P. de B. **Direito comercial**: textos e pretextos. São Paulo: José Bushatsky, 1976.

LIBERMAN, I. W. **Privatization in Latin America and Eastern Europe in the context of political and economic reform**. Trabalho apresentado no seminário sobre liberalização, integração e privatização, realizado na Lehigh University, em 18 de março de 1993. Disponível em: <<http://www/worldbank.org/wbi/publicfinance/publicresources/Latin&Europe.pdf>>. Acesso em: 23 jun. 2004.

MARTINS, L. **Estado capitalista e burocracia no Brasil pós-64**. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1985.

MELO, G. L. de O. L. A função social da empresa como parâmetro de legalidade. **Revista de Direito Empresarial**, Curitiba, v. 4, Juruá, 2005.

MINAS GERAIS. Tribunal de Justiça do Estado de Minas Gerais. **Apelação Civil nº 000.199.781-6/00**. Southern Electric Brasil Participações x Estado de Minas Gerais. Relator: Des. Garcia Leão. Belo Horizonte, 07 de agosto de 2001. Disponível em: <[www.tjmg.gov.br](http://www.tjmg.gov.br)>. Acesso em: 17 out 2005.

MODESTO, P. Notas para um debate sobre o princípio da eficiência. **Revista Trimestral de Direito Público**, São Paulo, n. 31, p. 54, 2000.

O DESAFIO do planejamento governamental. A evolução do planejamento no Governo Federal. Marcos do planejamento público no Brasil 1947 a 2000. Disponível em: <[http://www.abrasil.gov.br/publicacoes/download/des\\_plan\\_gov/evolucao\\_1.pdf](http://www.abrasil.gov.br/publicacoes/download/des_plan_gov/evolucao_1.pdf)>. Acesso em: 28 out. 2005.

ORME JÚNIOR., W. A. A aceleração do Ritmo da Privatização na América Latina. In: BOEKER, P. H. (Org.). **Transformações na América Latina**: privatização, investimento estrangeiro e crescimento. Rio de Janeiro: Zahar, 1995.

PARANÁ. Decreto nº 14.947, de 26 de outubro de 1954. Dispõe sobre a organização de sociedade de economia mista sob a denominação de Companhia Paranaense de Energia Elétrica – COPEL – e dá outras providências. **Diário Oficial [do Estado do Paraná]**, Curitiba, n. 190, 27 out. 1954.

PARANÁ. Lei nº 1.384, de 10 de novembro 1.953 Institui o Fundo de Eletrificação e dá outras providências. **Diário Oficial [do Estado do Paraná]**, Curitiba, n. 199, 11 nov. 1953.

PARANÁ. Lei nº 10.702, de 30 de dezembro de 1993. Autoriza conforme especifica, venda de ações da COPEL. **Diário Oficial [do Estado do Paraná]**, Curitiba, n. 4171., 31 dez. 1993.

PARANÁ. Lei nº 11.253, de 21 de dezembro de 1995. Autoriza o Poder Executivo a vender, dar em caução e/ou oferecer como garantia de operações de crédito, financiamentos e operações de qualquer natureza, ações que detém da Companhia Paranaense de Energia - COPEL. **Diário Oficial [do Estado do Paraná]**, Curitiba, n. 4660, 21 dez., 1995. Disponível em: <<http://www.legislacao.pr.gov.br/legislacao/listarAtosAno.do?action=exibir&codAto=3519&indice=2&anoSpan=1999&anoSelecionado=1995&isPaginado=true>>. Acesso em: 11 nov. 2005.

PARANÁ. Lei nº 11.740, de 19 de junho de 1997. Acresce alínea “e” ao parágrafo único do art. 9º, da Lei nº 1.384/53, dispondo sobre o desenvolvimento de atividades da COPEL nas áreas que especifica. **Diário Oficial [do Estado do Paraná]**, Curitiba, Paraná, n. 5027, 19 jun. 1997.

PARANÁ. Lei nº 12.355, de 08 de dezembro de 1998. Autoriza o Poder Executivo a implementar a reestruturação societária da COPEL, alienar, dar em caução ou oferecer em garantia ações do Estado no capital daquela Companhia, bem como contratar operações de crédito, financiamentos ou outras operações por si ou pela Paraná Investimentos S/A. e adota outras providências. **Diário Oficial [do Estado do Paraná]**, Curitiba, 09 dez. 1998. Disponível em: <<http://celepar7cta.pr.gov.br/SEEG/sumulas.nsf/319b106715f69a4b03256efc00601826/e74a14ee0c8520b203256e99006892b1?OpenDocument>>. Acesso em: 20 nov. 2005.

PARANÁ. Lei nº 14.608, de 10 de janeiro de 2005. Revoga dispositivos da Lei nº 12.355, de 08 de dezembro de 1998, que autorizou o Poder Executivo a implementar reestruturação societária da

Copel, conforme especifica. **Diário Oficial [do Estado do Paraná]**, Curitiba, 28 de janeiro de 2005. Disponível em: <<http://celepar7cta.pr.gov.br/SEEG/sumulas.nsf/319b106715f69a4b03256efc00601826/392478666bf9543783256f9d0060828a?OpenDocument>>. Acesso em: 20 nov. 2005.

PARANÁ. Lei nº 7.227, de 22 de outubro de 1979. Acrescenta parágrafo ao art. 9º, da Lei nº 1.384, de 10 de novembro de 1953. **Diário Oficial [do Estado do Paraná]**, Curitiba, Paraná, n. 661, 24 out. 1997. p. 1.

PARANÁ. Tribunal de Justiça do Estado do Paraná. **Agravo de Instrumento nº 1666.261-7**. Dominó Holdings S/A x Estado do Paraná. Relator: Des. José Wanderlei Resende. Curitiba, 09 de março de 2005. Disponível em: <[www.tj.pr.gov.br](http://www.tj.pr.gov.br)>. Acesso em: 17 out. 2005.

PELEGRINO, C. R. Regime jurídico das empresas estatais. **Revista de Direito Público**, São Paulo, n. 83, jul./set. 1987. Trabalho apresentado em Seminário realizado no dia 9 de março de 1987, pela Associação dos Dirigentes de Empresas Públicas.

PENTEADO, M. R. Privatização e parcerias: considerações de ordem constitucional, legal e de política econômica. **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, São Paulo, n. 119, p. 15, jul./set. 2000.

PINHEIRO, A. C. Privatização no Brasil: por quê? Até onde? Até quando? In: GIAMBIAGI, F.; MOREIRA, M. M. (Org.). **A economia brasileira nos anos 90**. Rio de Janeiro: BNDES, 1999a.

PINHEIRO, A. C.; GIAMBIAGI, F. Os antecedentes macroeconômicos e a estrutura institucional da privatização no Brasil. In: PINHEIRO, A. C.; FUKASAKU, K. (Org.). **A privatização no Brasil: o caso dos serviços de utilidade pública**. Rio de Janeiro: BNDES, 1999b.

PINTO, B. O declínio das sociedades de economia mista e o advento das modernas empresas públicas. **Revista Forense**, Rio de Janeiro, v. 146, p. 9-17, mar./abr. 1953.

PRADO, S. Aspectos federativos do investimento estatal. In: AFFONSO, R. de B. A.; SILVA, P. L. B. (Org.). **Empresas estatais e federação**. São Paulo: Fundap, 1996.

RAMAMURTI, R. A privatização como remédio para empresas estatais. In: BOEKER, P. H. (Org.). **Transformações na América Latina: privatização, investimento estrangeiro e crescimento**. Rio de Janeiro: Jorge Zahar, 1995.

REDI, M. F. de M. Sociedades de economia mista e lucratividade: Instituto de Resseguros do Brasil: IRB: um exemplo real. **Revista Trimestral de Direito Público**, São Paulo, n. 33, p. 192, 2001.

REZENDE, F. O crescimento (descontrolado) da intervenção governamental na economia brasileira. In: SEMINÁRIO SOBRE PLANEJAMENTO E CONTROLE DO SETOR DE EMPRESAS ESTATAIS: CASOS NACIONAIS, 1983, Brasília, DF. [Anais...] Brasília, DF: Ipea, 1983.

RIBEIRO, M. C. P. **Sociedade de economia mista e empresa privada: estrutura e função**. Curitiba: Juruá, 2001.

RIGOLON, F.; PICCININI, M. **Mecanismos de regulação tarifária do setor elétrico: a experiência internacional e o caso brasileiro**. Rio de Janeiro: BNDES, 1998. (BNDES. Texto para Discussão, 64). Disponível em: <[http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes\\_pt/Galerias/Arquivos/conhecimento/Td/Td-64.pdf](http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes_pt/Galerias/Arquivos/conhecimento/Td/Td-64.pdf)>. Acesso em: 7 nov. 2005.

SALLES, Y.; ANDRADE, P. Critérios de governança vão ser obrigatórios em estatais. **Diário do Comércio e Indústria**, São Paulo, p. A-3, 6 out. 2005.

SALOMÃO FILHO, C. **O novo direito societário**. São Paulo: Malheiros, 1998.

SCAFF, F. F. Ensaio sobre o conteúdo jurídico do princípio de lucratividade. **Revista de Direito Administrativo**, Rio de Janeiro, n. 224, p. 232-247, 2001.

SOUZA, W. P. A. de. **Direito econômico**. São Paulo: Saraiva, 1980.

SUNDFELD, C. A. Entidades administrativas e noção de lucro. **Revista Trimestral de Direito Público**, São Paulo, n. 6, p. 265, abr./jun. 1994.

SUNDFELD, C. A. Reforma do estado e empresas estatais: a participação privada nas empresas estatais. In: SUNDFELD, C. A. (Coord.). **Direito Administrativo Econômico**. São Paulo: Malheiros, 2000.

TÁCITO, C. **O retorno do pêndulo**: serviço público e empresa privada: o exemplo brasileiro. **Revista de Direito Administrativo**, Rio de Janeiro, n. 202, p. 1-10, out./dez. 1995.

UNIVERSIDADE FEDERAL DO PARANÁ. [Departamento de] Engenharia Elétrica. **História**. Disponível em: <<http://www.eletrica.ufpr.br/departamento/historia/>>. Acesso em 05 nov. 2005.

WERNECK, R. L. F. **Empresas estatais e política macroeconômica**. Rio de Janeiro: Campus, 1987.

WIKIPEDIA. **Motor Elétrico**. Disponível em <[http://pt.wikipedia.org/wiki/Motor\\_el%C3%A9trico](http://pt.wikipedia.org/wiki/Motor_el%C3%A9trico)>. Acesso em 29 out. 2005.

# Expansão sustentada do setor elétrico brasileiro: desafio para a regulação e espaço para a empresa estatal

---

Denizart do Rosário Almeida<sup>1</sup>  
Andrea Costa Amâncio Negrão<sup>2</sup>

**Resumo** – Este trabalho propõe uma metodologia de avaliação da evolução da eficiência alocativa e dinâmica das empresas de energia elétrica no Brasil, bem como uma agenda de questões relevantes visando à concretização desse duplo desafio face ao novo ambiente regulatório do setor elétrico. A proposta de acompanhamento da evolução dos indicadores de avaliação da eficiência alocativa e dinâmica é feita a partir de um modelo macroeconômico formulado pelo Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Ipea) e pelas colaborações teóricas da Escola de Cambridge, formuladas por J. Steindl, e resgatadas por Maria da Conceição Tavares (1998) em seu livro *Acumulação de Capital e Industrialização no Brasil*. O trabalho demonstra que, para o período de 1995 a 2001, a forte desacumulação, observada entre as companhias privadas, derivou de uma transferência relevante de recursos para fora da atividade, grande parte deles financiados em virtude do aumento no grau de endividamento. Mais recentemente, o segmento que vem sendo privilegiado pela formação de recursos, empresas distribuidoras, tem apresentado uma evolução declinante na sua taxa de investimentos, em comparação aos demais segmentos do setor de energia elétrica. Um importante aspecto que emerge dos resultados desse trabalho é a continuidade da participação ativa da empresa pública no novo modelo regulatório do setor elétrico brasileiro, como instrumento para concretização do duplo desafio: eficiência alocativa e dinâmica. Caberia à empresa pública o ajustamento na alocação de recursos igualando preço ao custo marginal, que reflete o custo de oportunidade de utilização de recursos para sua produção, com vistas a garantir um resultado socialmente desejado.

---

<sup>1</sup> Doutor em Economia pelo IE/UFRJ, professor adjunto da Universidade Federal Fluminense (UFF). E-mail: denizartalmeida@yahoo.com.br

<sup>2</sup> Mestre em Economia pelo IBMEC/R, economista da Eletrobrás. E-mail: andreamancio@uol.com.br

**Palavras-chave:** setor elétrico, eficiência alocativa, eficiência dinâmica, empresa estatal.

## Introdução

Até a metade da década de 1990, o modelo institucional adotado pelo setor elétrico brasileiro caracterizava-se por ser estatal, regulado e verticalizado, com as empresas podendo atuar simultaneamente como geradoras, transmissoras e distribuidoras de energia elétrica.

A escassez de crédito mundial, as limitações financeiras do Estado e pressões de toda ordem por mais eficiência por parte das empresas estatais contribuíram para a adoção de um novo modelo regulatório, que passou a vigor a partir da segunda metade da década de 1990. O governo não mais exerceria o papel de principal investidor, passando a compartilhar com a iniciativa privada a responsabilidade pela expansão do sistema. Ao Estado caberia regular as atividades de mercado, equilibrando os interesses entre consumidores, desejosos por adquirir serviço de qualidade a preços baixos, e empresas, desejosas por obter retorno justo sobre os investimentos realizados, de modo a contribuir para a criação de um ambiente de eficiência econômica.

Recentemente, em 2003, o atual governo decidiu rever as bases do modelo institucional do setor elétrico. O forte contingenciamento ocorrido entre junho de 2001 e fevereiro de 2002, agravado pela insuficiência de investimentos na expansão do sistema; o crescente endividamento das concessionárias de energia elétrica, dificultando a continuidade e qualidade na prestação do serviço; e as dificuldades na implementação da modicidade tarifária para os consumidores e universalização do acesso dos serviços de energia elétrica impuseram a necessidade de um rearranjo regulatório.

No documento *Proposta de Modelo Institucional do Setor Elétrico*, divulgado pelo Ministério de Minas e Energia em dezembro de 2003, o governo deixa claro que o desafio seria estabelecer um marco regulatório que garanta os incentivos adequados aos novos investimentos, preservando os interesses dos diversos agentes do setor elétrico e consumidores, de modo a promover o bem-estar e a eficiência econômica.

Neste contexto, este trabalho propõe uma metodologia de avaliação da evolução da eficiência alocativa e dinâmica das empresas de energia elétrica no Brasil, bem como uma agenda de questões relevantes visando à concretização desse duplo desafio face ao novo ambiente regulatório do setor elétrico.

Para tanto, está dividido em quatro seções, além desta introdução. A primeira apresenta uma síntese do marco teórico sobre a questão da eficiência alocativa e dinâmica, destacando o papel do agente regulador na promoção desse duplo objetivo; a segunda apresenta a experiência regulatória da Inglaterra e País de Gales, fazendo uma comparação com a brasileira, no que diz respeito às atuações das agências reguladoras; a terceira apresenta uma proposta de acompanhamento da evolução das eficiências alocativa e dinâmica e inclui uma agenda de questões para o agente regulador, consideradas relevantes pelos autores, com vistas à concretização do duplo desafio em questão. Finalmente, a última seção apresenta as conclusões do presente trabalho.

## **Regulação econômica e economia da empresa pública: o arcabouço teórico sobre eficiência alocativa e dinâmica**

O conceito de eficiência econômica está relacionado à limitação de recursos e às ilimitáveis necessidades sociais. Nesse sentido, seu significado está associado a escolhas socialmente eficazes, que reproduzem as escalas de preferência da sociedade por determinadas combinações de bens e serviços finais públicos e privados (TOSCANO, 2003).

Por serem escassos os recursos, não é possível atender aos desejos de todos os grupos sociais. Contudo, conforme afirma Toscano (2003): [...] considerar-se-á eficaz o processo de escolha sempre que existir uma cesta mínima de bens e serviços à qual, presumivelmente, todos possam ter acesso, antes que produtos menos essenciais sejam produzidos. (TOSCANO, 2003).

Conforme ensina a teoria microeconômica tradicional, a intervenção estatal nas atividades econômicas justifica-se pela existência de falhas que fazem com que os mercados se afastem dos paradigmas de eficiência econômica.

Fagundes (1998) apresentou os conceitos de eficiência econômica sob a ótica neoclássica. Para Possas et al. (1998) a eficiência produtiva equivale a operar sobre uma dada função de produção (e não abaixo dela) e, ao fazê-lo, minimizar custos de produção (POSSAS et al., 1998). Já a eficiência alocativa é

[...] definida usualmente pelo critério de Pareto e é formulada teoricamente por referência ao modelo de equilíbrio geral competitivo, o qual por sua vez permite demonstrar, [...] a relação biunívoca entre o equilíbrio geral competitivo e configurações de consumo (alocações) Pareto-eficientes, sob alguns critérios restritivos. Por eficiência distributiva [...] entende-se a

eliminação pela concorrência de lucros extraordinários [...], esta idéia da função distributiva dos mercados considera disfuncional a persistência de preços acima dos custos unitários (e não apenas dos custos marginais), e portanto, de lucros acima do considerado norma. (POSSAS et al., 1998, p. 3).

Já Possas et al. (1998) apresentam o conceito de eficiência econômica sob a ótica schumpeteriana. Essa visão teórica não considera a eficiência alocativa estática como particularmente relevante, uma vez que seu foco está colocado sobre as propriedades dinâmicas da concorrência e dos mercados, cujo impacto alocativo e respectivas implicações normativas devem ser vistos pela ótica da geração, filtragem seletiva e difusão das inovações.

Segundo Possas et al. (1998), no contexto schumpeteriano,

[...] uma operação eficiente dos mercados, [...] dispensa equilíbrio e otimização alocativa estática e implica um ambiente suficientemente competitivo [...] para que as inovações encontrem oportunidade adequada para serem não só difundidas, como geradas e incorporadas num ritmo intenso, dentro dos limites possibilitados pela tecnologia e pela limitação de recursos e dos padrões internacionais. (POSSAS et al., 1998, p. 11).

Segundo Losekann (2003), a eficiência alocativa é avaliada pela proximidade entre preços ( $P$ ) praticados no mercado e custo marginal ( $C_{mg}$ ). A relação  $(P - C_{mg})/P$  – o Índice de Lerner – seria uma medida da eficiência alocativa, ou de seu avesso, do poder de mercado para avaliar a eficiência no curto prazo das experiências de reforma do setor elétrico. E a eficiência dinâmica envolve, além de progresso tecnológico, a adequação do nível de investimentos em relação à evolução da demanda.

Historicamente, o modelo de organização industrial adotado pelo setor elétrico fundamenta-se na teoria do monopólio natural que se caracteriza pela presença de elevados custos fixos e economias de escala e escopo, limitando o número de firmas capazes de atingir uma escala mínima eficiente de produção. Conforme resume Grijó (2001):

Há, portanto, um trade-off entre eficiência produtiva e alocativa, uma vez que a empresa monopolista adquire o poder de controlar os preços, fixando-os acima da curva de custos marginais. Obtém, assim, lucros excessivos em detrimento do consumidor. No caso das utilities, o monopólio natural apresenta, ainda, duas outras características essenciais: (i) estabelece-se em mercados cujos produtos são de demanda generalizada e preço-inelástico, dada a sua essencialidade e (ii) compõe-se de ativos específicos e irrecuperáveis (sunk costs) face às especificidades locais. (GRIJÓ, 2001, p. 128).

Contudo, conforme ressalta Pinto Júnior e Silveira (1999),

[...] a questão da essencialidade do produto, confere, por um lado, um atributo de interesse público ao serviço prestado. Por outro lado, essas características contribuem para fortalecer a justificativa econômica para a organização dessas indústrias em regime de monopólio o que é indesejável do ponto de vista socioeconômico. (PINTO JÚNIOR; SILVEIRA, 1999, p. 5).

Assim, o monopólio privado, ao objetivar a maximização de lucros, procura produzir e vender uma quantidade de bens que satisfaça à condição de que a receita resultante da venda de uma quantidade adicional do produto (a receita marginal) seja igual ao custo marginal da produção. Existe, no entanto, espaço para o monopólio avançar alocando recursos para produzir mais e vender a um menor preço um bem julgado meritório pela sociedade. A tendência do monopólio privado é de não ocupar esse espaço, porque fica além da fronteira de obtenção de lucro máximo como empresa individual.

Dessa forma, o monopólio opera com menor eficiência alocativa em relação à concorrência perfeita. Essa ineficiência alocativa decorre justamente da perda da renda social. Ao ofertar uma quantidade menor, o monopólio produz com um custo unitário maior provocando perda de renda da sociedade. Observa-se, dessa maneira, uma má alocação dos recursos da economia, uma vez que com os mesmos recursos disponíveis um produto menor é gerado (POSSAS et al., 1998).

Assim, o custo social do monopólio (ou peso morto) refere-se à parcela da renda total (renda dos consumidores mais renda dos vendedores) que se perde quando ocorre redução da oferta e aumento do preço no monopólio.

É nesse contexto que se insere a discussão acerca da importância da eficiência alocativa e dinâmica e da regulação. A produção direta de bens e serviços pelo governo seria justificada quando o mecanismo de mercado se revelasse incapaz de propiciar uma alocação eficiente de recursos para a produção, por exemplo, de:

- a) Bens públicos que se distinguem pela indivisibilidade de consumo, característica que torna impossível a determinação de seus preços pelo mercado e dificulta a decisão de investir em sua produção por parte do empresário privado.
- b) Bens meritórios que pelo fato de se caracterizarem por gerar um elevado volume de economias externas, se a oferta desses bens não é julgada satisfatória pela coletividade, sua expansão deveria se dar ou pela substituição da produção privada pela pública ou pela interferência nas decisões de produção privada, por incentivos e subsídios à expansão da produção desses bens.

Silva (1980), ao iniciar a discussão sobre o espaço a ser ocupado pela empresa pública em uma economia de mercado, lembra que “[...] a hipótese de que a produção privada é mais eficiente que a produção pública baseia-se na descentralização de decisões e no anonimato das informações, que supostamente caracterizam um sistema baseado na iniciativa privada.” (SILVA, 1980, p. 10).

No entanto, um atributo importante da descentralização e do anonimato é a prevalência de mercados razoavelmente competitivos, isto é, mercados onde são homogêneos os produtos e numerosos os produtores, de tal modo que nenhum deles possa usar seu poder de influência sobre a determinação dos preços e da produção.

Daí, conforme argumenta Silva (1980):

[...] a organização da economia é que deve determinar a forma adequada de intervenção. Num sistema onde os mercados são razoavelmente competitivos e as decisões descentralizadas, a intervenção governamental com vistas à correção de possíveis desequilíbrios em termos de estabilização ou distribuição deve adotar um caráter meramente compensatório, e o orçamento público (tributação e transferências) seria o instrumento apropriado. Numa economia onde a distribuição de poder é desigual e as decisões centralizadas, a correção desses mesmos desequilíbrios pode requerer uma intervenção mais direta na produção com o objetivo de prevenir o seu agravamento. (SILVA, 1980, p. 11).

Com essa afirmação, Silva resgata texto tradicional de Musgrave (1959) sobre Finanças Públicas, onde são apontadas como tarefas econômicas que devem ser atribuídas ao governo a promoção de ajustamentos na alocação de recursos, a manutenção da estabilidade econômica e a melhoria da distribuição da renda, acrescentando que, dessas atribuições apenas no que diz respeito à promoção de uma melhor alocação de recursos na economia, costuma-se usualmente incluir atividades que impliquem a produção direta de bens e serviços por parte do governo.

Como assinala Rees (1979), o marco teórico que orienta a decisão da produção pública aponta no sentido de que a alocação eficiente de recursos na economia só estaria assegurada se o financiamento da expansão da produção desses bens coubesse principalmente ao consumidor.

Isso só ocorreria se o preço de venda do bem refletisse o custo de oportunidade dos recursos deslocados de outros usos para serem alocados na produção desses bens. Com isso, evitar-se-ia que o atendimento a um consumo artificialmente estimulado por um preço baixo absorvesse um excesso de recursos que poderia ser aplicado na produção de certa quantidade de bens alternativos, mais valorizada, na margem, pela coletividade.

De acordo com Rees (1979), a ideia de eficiência econômica na operação da empresa pública vinha sendo cobrada pelas autoridades governamentais inglesas, desde o surgimento desse tipo de empresa na Inglaterra. Essa ideia de eficiência econômica da empresa pública se dividia em dois conceitos: o de eficiência administrativa e tecnológica, pelo qual a empresa reduz seus custos internos, e a eficiência alocativa que é um conceito derivado da teoria da Economia do Bem-Estar e diz respeito, no nível mais geral, à alocação global de recursos numa economia.

Segundo Rees (1979), a preocupação com a eficiência alocativa na economia inglesa evidenciava-se em declarações de ministros de Estado enfatizando, por exemplo, que os preços pagos pelos consumidores dos bens produzidos pelas empresas públicas deveriam estar relacionados com os custos de oferta; ou ainda que importantes divergências entre os custos e benefícios sociais, por um lado, e preços de mercado, por outro, deveriam ser levadas em conta; e que os investimentos das empresas públicas deveriam ser avaliados à luz do consumo e investimento que eles podem deslocar em alguma parte da economia.

Para Rees (1979), a eficiência alocativa implica eficiência administrativa e tecnológica, mas a recíproca não é verdadeira, como o próprio caso do monopólio privado maximizando lucros pode demonstrar, uma vez que mesmo com eficiência administrativa e tecnológica a tendência é seu nível de produção situar-se abaixo do que os consumidores estariam desejando.

Uma alocação eficiente de recursos, continua Rees (1979), deve ser tal que não exista qualquer ineficiência tecnológica, não podendo, por outro lado, coexistir ineficiência alocativa com eficiência tecnológica no caso de uma empresa pública; ou seja, a estatal, obtendo sua produção ao menor custo face às condições vigentes, não pode estar submetida a uma política de preços inapropriada, como a cobrança de tarifas administradas pelo governo inferiores ao seu custo marginal. Se isso ocorrer, o consumo do bem que produz será grande demais, porque não existe uma sinalização para a sociedade de que seus custos estão crescendo e que seria melhor para todos buscar alternativas de menor custo social para atender aos desejos da sociedade.

Na margem, os recursos usados nessa produção grande demais valem mais em outros usos, isto é, o valor da produção para os consumidores não é tão grande quanto seu custo de oportunidade, sendo possível melhorar a situação de todos, inclusive a dos consumidores dessa produção excessivamente expandida da empresa pública. Isso significa dizer que, do ponto de vista da alocação dos recursos, essa produção não é alocativamente eficiente.

Em resumo, o marco teórico, sobre o qual repousa a justificativa da existência da empresa pública, aponta no sentido da cobrança de um preço que leve em conta uma estimativa dos custos futuros da expansão (custo marginal). Obedecendo a esse critério, a sociedade, como um todo, seria beneficiada, com os consumidores ajustando adequadamente o consumo do bem, e os produtores ajustando, por seu turno, seus planos de investimento a esse consumo. Como resultado, a tarefa que cabe ao governo, de promoção de ajustamentos na alocação de recursos na economia, teria sido eficientemente cumprida.

Possas et al. (1998) ressaltam, por seu turno, a importância da regulação para corrigir as falhas de mercado, afirmando que:

Nesses casos, a regulação é freqüentemente defendida como a solução para se evitar três alternativas consideradas inferiores do ponto de vista do bem-estar da sociedade: a livre operação de uma única empresa privada que acabará por restringir a quantidade ofertada e praticar preços de monopólio; a livre operação de várias empresas privadas com escalas sub-ótimas, o que implica preços e custos elevados, embora as margens de lucro possam ser reduzidas; e a produção estatal com uma escala de produção eficiente, mas sujeita a ineficiências oriundas de uma gestão politizada ou meramente sem incentivos para buscar ganhos de produtividade e qualidade. (POSSAS et al., 1998, p. 3).

Dessa forma, a regulação pública consiste em oferecer incentivos à iniciativa privada para o provimento de bens e serviços à sociedade, ao mesmo tempo em que se restringe a autonomia empresarial, por meio da substituição do comportamento maximizador de lucros por regras que garantam um resultado socialmente desejado, tais como: limitação à entrada e saída em um mercado; especificação quanto à qualidade dos produtos ofertados e cálculos para a determinação dos preços dos produtos ofertados (SANTACRUZ, 2002).

Pires e Piccinini (1998) destacaram que a substituição do Estado pela iniciativa privada na operação dos setores de infraestrutura exigiu o desenvolvimento de um marco regulatório para garantir os investimentos necessários capazes de promover o bem-estar social e aumentar a eficiência econômica. Esses autores e Pinto Júnior e Silveira (1999) resumiram os principais instrumentos regulatórios que podem ser utilizados para este fim:

- a) Existência de agências independentes, com autoridade suficiente para mediar conflitos entre acionistas, consumidores, empresas e governo, cumprindo sua missão pública de defesa do bem-estar dos consumidores. Para tanto, é necessário que agências reguladoras possuam autonomia de recursos financeiros – outorga de concessões e de taxas cobradas pela fiscalização das atividades das firmas reguladas –; que haja estabilidade de seus dirigentes para garantir a independência decisória; haja capacitação técnica que reduza as assimetrias de informação e os riscos de captura; que a atuação da agência seja transparente para garantir a legitimidade social; e as funções e atribuições sejam estáveis e bem definidas por mecanismos estatutários e por regras estabelecidas no Congresso, evitando a redução dos riscos dos investidores em relação a possíveis atos discricionários do poder concedente.
- b) Controle de entrada e saída, que se caracteriza, basicamente, pela criação de barreiras institucionais por meio de contratos de concessão, para garantir a

eficiência produtiva. Também cabe ao regulador avaliar o potencial competitivo de cada segmento de infraestrutura, desenhando condições institucionais mais eficientes para o setor, levando-se em conta os aspectos tecnológicos e de estrutura de custos, bem como o grau de economias de escala e de escopo.

- c) Regulação da concorrência, que se utiliza de instrumentos de política anti-truste com vistas à repressão de condutas empresariais anticompetitivas, que possam se traduzir em imposição de condições comerciais para elevar artificialmente os preços, e à prevenção do controle das estruturas dos mercados, impedindo integrações verticais e concentrações horizontais de mercado que possam limitar ou de qualquer forma prejudicar a concorrência.
- d) Definição tarifária, que é uma das principais atividades desempenhadas pelo regulador, pois possibilita garantir preços baixos e elevados níveis de produção; resolver as tensões entre as eficiências alocativa, distributiva e produtiva; e introduzir mecanismos de indução à eficiência dinâmica. Segundo Pinto Júnior e Silveira (1999), as regras tarifárias mais antigas são a tarifação a custo de serviço e a custo marginal. De acordo com os autores:

A regulação a custo de serviço consiste em fixar uma taxa de remuneração do capital investido, considerada “justa” pelo regulador. As tarifas são calculadas baseadas nesta taxa, a um nível de consumo previsto. A firma vai escolher seus insumos e executar suas decisões quanto a outros custos e receitas à qual a sua taxa de retorno não exceda a taxa estipulada. O preço do serviço é dado no ponto onde a curva de demanda corta a curva de custo médio. (PINTO JÚNIOR; SILVEIRA, 1999, p. 7).

A respeito da regulação a custo marginal, Pinto Júnior e Silveira (1999) escreveram:

Esta regra consiste em igualar os preços a seus custos marginais. Em caso da indústria apresentar-se como um monopólio sob controle público, esta política simularia um mercado perfeito, alcançando-se o ótimo social.<sup>3</sup> (PINTO JÚNIOR; SILVEIRA, 1999, p. 8).

- e) Mecanismos de incentivos, introduzidos com o intuito de solucionar a existência de assimetria de informação entre regulador e regulado e estimular maior eficiência econômica. Consistem, basicamente, em regulação de preço (*price-cap*) e regulação por desempenho (*yardstick regulation*). O *Price-Cap* visa estabelecer estímulos à eficiência produtiva a partir da definição, pelo regulador, de um preço teto para os preços médios ou de cada produto da firma, corrigido de acordo com a evolução de um índice de preços aos consumidores e

<sup>3</sup> Para saber mais sobre o assunto ver Pinto Júnior e Silveira. Aspectos Teóricos de Regulação Econômica: Controle de Preços. ANP: Nota Técnica n.º 008, setembro 1999.

subtraído de um percentual. A regulação por desempenho estabelece padrões de avaliação de desempenho das firmas que são utilizados na avaliação de custos e preços. Esse mecanismo é adotado para a comparação entre firmas de um mesmo setor que constituam monopólios regionais semelhantes, em que a remuneração de uma firma é definida comparando-se o seu desempenho ao de outras empresas do setor, em conformidade com os padrões estabelecidos.

- f) Monitoramento dos contratos de concessão, por meio da definição de metas de desempenho e códigos de conduta para o atendimento dos usuários, estabelecendo multas e penalidades para possíveis falhas na prestação dos serviços e pelo não cumprimento das metas estipuladas nos contratos de concessão.

## **Algumas lições acerca da experiência internacional e a experiência brasileira**

A experiência internacional de regulação do setor elétrico nos permite retirar importantes lições para o caso brasileiro. Por essa razão, essa seção apresenta um breve histórico acerca dos modelos regulatórios adotados na Inglaterra e no País de Gales, fazendo um comparativo com arcabouço institucional implementado no Brasil. O resumo aqui apresentado baseia-se, fundamentalmente, no trabalho de Losekann (2003), ao qual são feitas constantes referências.

O estudo das reformas institucionais implementadas na Inglaterra e no País de Gales justifica-se por seu pioneirismo, tendo se transformado em paradigma para vários países europeus. Nesses países, a reforma institucional foi marcada pela publicação do *White Paper*, em fevereiro de 1988, que implicou a desverticalização da geração e transmissão; a liberalização e desconcentração da geração; a desverticalização da distribuição e comercialização, e a liberalização progressiva da comercialização com a criação de um mercado atacadista de energia.

A estrutura institucional foi formalizada pelo Electricity Act, de 1989, que criou a figura do Director General of Electricity Supply (DEGS), com suporte técnico do Office of Electricity Regulation (Offer), agência de regulação setorial para eletricidade, que embora fosse uma agência de estado, não estava subordinada a nenhum departamento governamental, de modo a preservar a independência de suas ações. Entre suas atribuições estava assegurar que a demanda de eletricidade fosse atendida; garantir que empresas fossem capazes de financiar as atividades para as quais foram licenciadas; e promover competição na geração e comercialização de eletricidade.

Em maio de 1999, foi constituída a figura do Director General of Electricity and Gas Supply, resultante da fusão dos órgãos reguladores dos setores de energia elétrica (Offer) e de gás natural (Office of Gas Supply – Ofgas), com o objetivo de regular os setores de monopólio natural (distribuição e transmissão de energia elétrica e gás natural) e promover a competição nas demais atividades (geração e comercialização), com a participação mais ativa dos órgãos de defesa da concorrência no quadro institucional britânico, de modo a contribuir para os objetivos de eficiência alocativa e dinâmica.

No que se refere à regulação tarifária, tanto a Inglaterra quanto o País de Gales adotaram o *price-cap* para as atividades de monopólio natural, por ser um regime de regras simples e transparente, capaz de proporcionar maior grau de liberdade e gestão para as empresas, além de estimular ganhos de produtividade e sua transferência para os consumidores.

Complementarmente ao regime de *price-cap*, a Inglaterra também implementou o *guaranteed standards*, que cria mecanismos de compensação financeira para consumidores caso a distribuidora não atinja o nível de qualidade estipulado pelo regulador, e o *overall standards*, que define padrões gerais de atendimento aos consumidores a serem seguidos pela concessionária (PIRES; PICCININI,1998).

A reforma do setor elétrico britânico também enfrentou problemas. Segundo Losekann (2003), ao contrário do esperado, o órgão regulador teria atuado constantemente para limitar o poder de mercado das firmas já estabelecidas no mercado, National Power e PowerGen, requerendo a contínua correção de rumo. A estrutura industrial de geração de energia elétrica estabelecida após a reforma não induzia a pressões competitivas suficientes para estimular a eficiência, o que fez com que a National Power e a PowerGen permanecessem como duopolistas nos primeiros anos da reforma, acarretando elevado poder de mercado para essas empresas e preços sensivelmente superiores ao custo marginal em curto prazo.

Em médio prazo, entretanto, teria ocorrido entrada excessiva de novos agentes, implicando em um acréscimo de capacidade superior ao nível de ótimo social. Como resultado da entrada de novos geradores e, principalmente, da venda de ativos das empresas dominantes, a concentração da capacidade produtiva de geração teria se reduzido sensivelmente, com a National Power e a PowerGen reduzindo sua participação no mercado de 70% para apenas 25% em 2002.

Um ponto que Losekann (2003) destaca na série de intervenções do regulador foi a introdução do Novo Acordo para o Comércio de Energia (New Energy Trade Agreement – Neta), que substituiu o *pool* como ambiente para a comercialização de energia.

No Neta, os contratos bilaterais entre geradores e comercializadores constituem a forma principal de negociar eletricidade. A ideia básica do modelo é conferir liberdade aos negócios de eletricidade, contratando com anos de antecedência, por meio de contratos *forward* ou mecanismos financeiros (*swaps* e opções) ou transacionando perto do momento da operação, ou ambos, mas mantendo mecanismos de coordenação que garantam a qualidade e segurança do abastecimento. Segundo Losekann (2003), com base no trabalho do órgão regulador inglês, os preços spot têm observado tendência de redução desde 1998 graças à implantação do Neta.

No que se refere à adequação dos investimentos, a construção de novas plantas de geração, a partir de 1990, contribuiu para a adição de 25 GW de capacidade de geração, suficientes para compensar a retirada de 21 GW de capacidade, referente a plantas que encerraram operação no período.

Ainda segundo Losekann (2003), dois fatores contribuíram para reduzir as barreiras à entrada na atividade de geração: a) a liberalização do uso do gás natural para a geração de eletricidade; e b) a difusão das plantas que utilizam turbinas alimentadas a gás natural em ciclo combinado (CCGT). Essa nova tecnologia, que possibilitou a utilização de plantas de menor porte, com menor custo de capital e curto período de construção, aliada ao pacote financeiro formado por contratos de longo prazo, minimizaram os riscos de entrada para produtores independentes. Esse tipo de planta, que não existia antes da reforma, representava em 2002–2003 30% da capacidade de geração na Inglaterra e País de Gales, com previsão para alcançar 45% da capacidade instalada em 2008–2009.

No Brasil, o modelo regulatório adotado apresentou muitas semelhanças ao modelo inglês. Existia um consenso quanto à necessidade de criação de um mercado atacadista, livre acesso à transmissão, fortalecimento do produtor independente, desverticalização do setor e liberalização progressiva de consumidores (LORENZO, 2002). Essas diretrizes pautaram a reforma institucional implementada no setor elétrico brasileiro.

Assim, em 1996, pela Lei n.º 9.427, foi criada a Agência Nacional de Energia Elétrica (Aneel), autarquia vinculada ao Ministério de Minas e Energia (MME), com as atribuições de regular e fiscalizar a geração, a transmissão, a distribuição e a comercialização da energia elétrica; mediar os conflitos de interesses entre os agentes do setor elétrico e os consumidores; garantir tarifas justas; zelar pela qualidade do serviço; promover investimentos; estimular a competição entre os operadores e assegurar a universalização dos serviços.

Em 1998, foram regulamentados o Operador Nacional do Sistema (ONS), responsável pela coordenação e controle das operações de geração e transmissão de energia elétrica, por assegurar a continuidade e a qualidade do suprimento de energia elétrica pela rede básica; e o mercado atacadista de energia (MAE), responsável pelas transações de compra e venda de energia elétrica nos sistemas elétricos interligados, tendo como principal objetivo garantir maior competitividade ao setor elétrico, possibilitando tarifas justas para a prestação de serviço e incentivar os investimentos.

No que se refere ao regime tarifário, o Brasil adotou o *price-cap* para o segmento de distribuição, que utiliza o Índice Geral de Preços de Mercado (IGP-M) como indexador e metas de eficiência definidas pela Aneel para cada uma das distribuidoras.

Na geração de eletricidade, a regra de repasse, segundo Losekann (2003), praticamente eliminou a concorrência, pois sabendo que as distribuidoras podem repassar o custo a valores de energia próximos ao preço de referência (Valor Normativo – VN), os geradores de eletricidade também oferecem contratos com preços nessa vizinhança, uma vez que preços mais caros dificilmente seriam aceitos e preços mais baixos não seriam vantajosos ao gerador. Assim, o preço dos contratos bilaterais passou a ser indiretamente regulado.

Na sua conclusão sobre a experiência de reforma do setor elétrico da Inglaterra e do País de Gales, Losekann (2003) aponta como principal fator o poder de mercado das empresas. O preço da eletricidade não acompanhou a evolução cadente dos custos, e para corrigir essa situação foi necessária contínua intervenção do regulador do setor de energia elétrica.

No entanto, a Inglaterra e o País de Gales não enfrentaram problemas de carência de investimentos. A adição de capacidade permitiu a manutenção de margens adequadas de segurança do abastecimento mesmo com o fechamento representativo de plantas. A disponibilidade de gás natural, a difusão da tecnologia (CCGT) e os contratos de longo prazo foram determinantes desse movimento.

Outro aspecto destacado por Losekann (2003) seria a força institucional (*enforcement*) e a clara definição do papel das instituições, necessárias para o estabelecimento de um ambiente regulatório crível, condição primordial para a promoção de investimentos.

No Brasil, a redefinição do papel do Estado, a partir da década de 1990, fez com que o governo iniciasse o programa de desestatização, que priorizou a obtenção de recursos para suprir problemas de caixa da União, em detrimento da promoção de eficiência econômica (LORENZO, 2002).

Dessa forma, as primeiras privatizações no setor elétrico ocorreram antes da regulamentação estar claramente definida. Assim, conforme afirma Losekann (2003), a Escelsa e Light teriam sido vendidas sem que o órgão que regularia suas atuações estivesse implantado. Como consequência, os contratos de concessão tiveram um papel predominante, definindo inclusive a política tarifária.

Conforme aponta Araújo (2001), nas privatizações dessas duas empresas, as cláusulas referentes às exigências quanto à qualidade e aos investimentos não eram muito claras e foram feitas dessa forma para estimular investidores face às incertezas do processo regulatório.

Segundo Bauer e McDonald (1997), a falta de clareza e transparência dos mecanismos de definição tarifária teria sido a principal razão pela qual os investidores estrangeiros não apresentaram seus lances na privatização da Escelsa. Por esse motivo, o processo regulatório foi modificado na privatização da Light.

Ao contrário do modelo inglês, que teve no estabelecimento do arcabouço regulatório um de seus principais pilares, a reforma do setor elétrico brasileiro foi marcada pela fragilidade institucional, que se traduziu na intervenção inadequada e na sobreposição de atribuições entre os órgãos.

Trazendo para exame a atuação da Aneel durante o racionamento, nos anos de 2001 e 2002, Losekan evidencia como atuação não adequada da agência o fato de o governo ter criado uma Câmara de Gestão da Crise que se sobrepôs às suas funções.

As dificuldades para a Aneel contribuir para a consecução dos objetivos de eficiência alocativa e dinâmica decorrem também da predominância hidrelétrica no sistema brasileiro. A disparidade entre custos de centrais hidrelétricas em operação e de centrais térmicas novas é elevada em função do alto custo do transporte do gás natural, o que dificulta politicamente a liberalização da indústria, na medida em que os preços resultantes de um regime competitivo são maiores do que os de um regime regulado a custo de serviço.

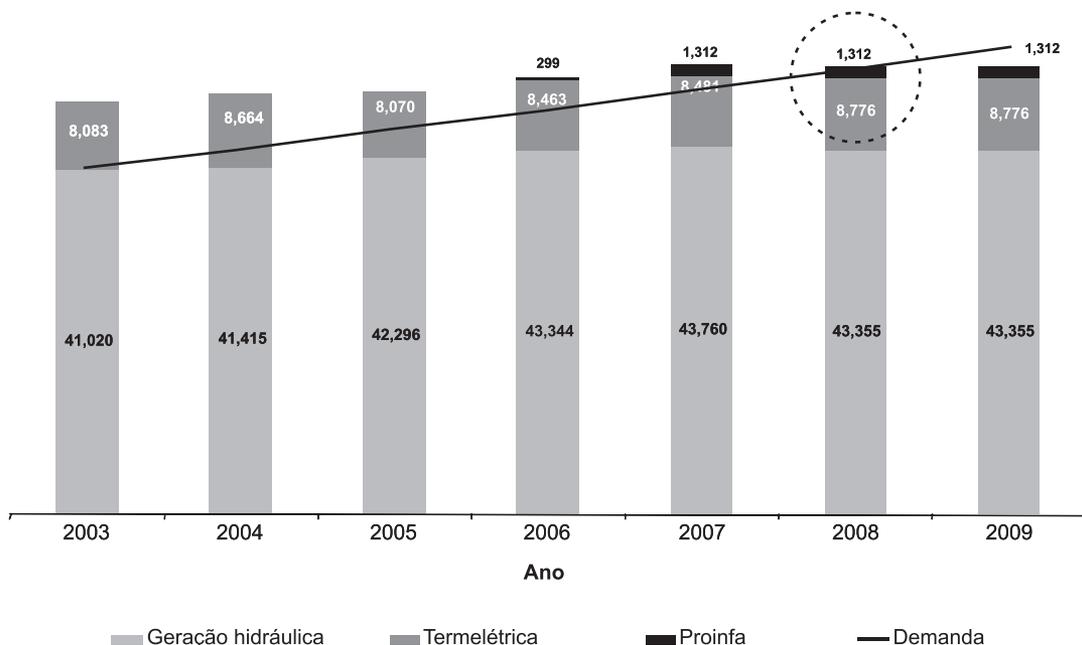
Para Losekann (2003), o desempenho da reforma brasileira foi bastante negativo, com as tarifas ainda refletindo a remuneração por custos do serviço em função das regras de transição, que utilizam o custo médio para determiná-lo, gerando ineficiência alocativa.

# Uma proposta de acompanhamento da evolução dos indicadores de avaliação da eficiência alocativa e dinâmica no setor elétrico brasileiro

## A questão da inadequação dos investimentos

Observa-se, nos anos recentes, um crescimento da capacidade de geração de energia elétrica inferior ao crescimento da demanda de energia elétrica no Brasil. O atendimento à necessidade de energia do País tem se realizado usando parte da capacidade instalada que ficou ociosa após a redução do consumo, racionamento, ocorrida em 2001 e 2002.

Essa afirmativa é corroborada por análise feita por agentes financeiros, como o Banco Pactual que, com a Figura 1 a seguir, ilustra os crescimentos projetados para o mercado, demanda de energia e para oferta de energia. Na Figura 1 pode-se observar a redução das sobras de energia e a necessidade de investimentos em novos empreendimentos de geração para atender a demanda a partir de 2009.



**Figura 1.** Capacidade de geração versus demanda (Média – MW)<sup>4</sup>.

<sup>4</sup> Disponível em: <<http://www.ebape.fgv.br/novidades/pdf/D02P01A02.ppt>>.

Ou seja, os investimentos no setor de geração terão que aumentar para que a oferta de energia acompanhe a demanda. No caso do setor de energia elétrica, o problema que se coloca é que o segmento que vem sendo privilegiado pela formação de recursos, empresas distribuidoras, vem apresentando uma evolução declinante na sua taxa de investimentos, em comparação, por exemplo, com as empresas do Grupo Eletrobrás.

Uma proposta de acompanhamento da evolução dos indicadores de avaliação da eficiência dinâmica e conseqüentemente alocativa, uma vez que só com a entrada de novos agentes a oferta de energia elétrica pode ser aumentada, com reflexos positivos sobre a modicidade tarifária, pode partir de duas concepções metodológicas já desenvolvidas e aplicadas em um horizonte mais amplo de formação bruta de capital e utilizadas para o caso do setor de energia elétrica (ALVES; ALMEIDA, 2003).

A primeira concepção metodológica consiste em um modelo macroeconômico formulado pelo Ipea (MELO; RODRIGUES JÚNIOR, 1998). A segunda consiste em colaborações teóricas da Escola de Cambridge, formuladas a partir das reflexões de J. Steindl e resgatadas pela Professora Maria da Conceição Tavares em seu livro *Acumulação de Capital e Industrialização no Brasil*. A consideração desse modelo teria por objetivo incluir uma observação mais atenta a respeito dos fatores relacionados aos determinantes endógenos da expansão sustentada (eficiência dinâmica) do setor de energia elétrica.

O modelo desenvolvido por Melo e Rodrigues Júnior (1998) discute os fatores relevantes que determinam o investimento privado no Brasil, sugerindo que as políticas públicas de estímulo a esse tipo de investimento no País passem necessariamente pela garantia de crescimento econômico, pela manutenção das taxas de juros em níveis moderados e pela estabilidade nos preços domésticos. Tais elementos são descritos como peças fundamentais na redução da incerteza e fortalecimento da credibilidade por parte dos agentes privados.

A equação estimada por Melo e Rodrigues (1998) é apresentada a seguir:

$$IP_t = -2,0282 + 1,1576 Y_t - 0,1035 IG_t - 0,0040 R_t - 0,0715 P_t$$

em que

$IP$  = investimento bruto do setor público, excluindo as companhias estatais.

$Y$  = produto interno bruto.

$IG$  = investimento bruto do setor privado (administrações públicas e companhias estatais).

$R$  = taxa real de juros.

$P$  = taxa anual de inflação.

De uma forma geral, os indicadores derivados do modelo referem-se a indicadores de conjuntura, cujo acompanhamento permitiria acionar políticas anticíclicas, quando necessário. O acionamento dessas políticas é evidentemente tarefa de outros órgãos governamentais e não de agentes reguladores setoriais, mas seu acompanhamento por parte desses agentes permite o conhecimento das possibilidades de alcance das metas de eficiência, levando em conta os obstáculos impostos por fatores exógenos e atuações no âmbito setorial visando compensar esses mesmos obstáculos.

No modelo de determinação dos investimentos em longo prazo atribuído a Steindl (1983) são introduzidos explicitamente e não apenas como explicação do ciclo o grau de endividamento e a utilização da capacidade instalada. A interação entre os determinantes do investimento e a própria taxa efetiva de acumulação conduzem, no modelo mencionado, ao processo de crescimento de longo prazo cujas equações dinâmicas podem ser descritas da seguinte forma:

$$(dz/dt)/Z = (ds/dt)/S + (dk/dt)/K - (du/dt)/U = (dg/dt)/G + (dc/dt)/C$$

$$It + \theta = ACt + U(ut) - G(gt) + P(pt)$$

em que

$(dz/dt)/Z$  = taxa de crescimento do capital total (acumulação).

$(ds/dt)/S$  = taxa de crescimento das vendas ou da produção efetiva.

$(dk/dt)/K$  = taxa de variação da intensidade de capital.

$(du/dt)/U$  = taxa de crescimento do endividamento das empresas.

$(dg/dt)/G$  = taxa de crescimento do grau de utilização.

$(dc/dt)/C$  = taxa de crescimento dos lucros retidos ou do capital próprio.

$It + \theta$  = volume de investimento defasado.

$ACt$  = capital próprio.

$U(ut)$  = grau de utilização da capacidade.

$G(gt)$  = grau de endividamento.

$P(pt)$  = taxa de lucro.

Aplicando os modelos de determinação dos investimentos à realidade do setor elétrico brasileiro, Alves e Almeida (2003) encontraram que, durante o período de 1995 a 2001, o comportamento da conjuntura favoreceu, sobremaneira, a sustentabilidade das inversões privadas no setor elétrico brasileiro, ocorridas predominantemente até 1998.

Outro fator importante para a concretização dos fluxos de inversões privadas no setor teria sido o fim do efeito *crowding out*<sup>5</sup>, verificado predominantemente durante o período de 1970 a 1995. No período imediatamente posterior, a redução da participação do setor público na formação bruta de capital fixo do País cedeu espaço para um avanço mais que proporcional do setor privado na formação bruta de capital fixo.

A relevância do efeito acelerador do produto sobre o investimento privado teria sido o fator isoladamente mais importante na medida em que a expectativa consolidada de um crescimento sustentado orientou grande parte das estratégias de investimento dos novos *players* no setor elétrico nacional, a partir de sua abertura em meados da década de 1990. Observando uma queda relativa nas inversões privadas após 1998, Alves e Almeida (2003) asseguram que a queda nas taxas reais de juros após aquele ano teria impedido uma redução mais expressiva do investimento privado no setor elétrico, nos anos pós 1998.

Os autores observaram que, entre 1995 e 2001, a relação investimentos/ativos totais cresceu 2,2%, em média ao ano, entre as empresas de controle estatal, enquanto entre as concessionárias de capital privado o indicador caiu em média 4,1% ao ano, constatando-se que os fatores relativos à conjuntura macroeconômica não teriam sido suficientes para explicar o que teria resultado na retração nos fluxos de investimentos no setor.

Passando então à observação do comportamento do setor de energia elétrico brasileiro entre 1995 e 2001 à luz do sistema de equações descritas pelo modelo de Steindl (1983), Alves e Almeida (2003) constataram que o capital próprio das empresas do setor elétrico brasileiro, entre 1995 e 2001, caiu progressivamente desde 1995, mostrando que as empresas do setor não reverteram renda suficiente para atenuar a corrosão inflacionária sobre o valor dos investimentos de seus acionistas.

Isso não significa, necessariamente, que as empresas do setor não tenham remunerado os investimentos dos acionistas, mas certamente demonstra uma transferência líquida de recursos para o ambiente extrassetorial, ou seja, um movimento evidente de

---

<sup>5</sup> Deslocamento dos investimentos em função dos gastos públicos.

desacumulação. A evolução do capital próprio das companhias do setor elétrico estaria sinalizando, segundo os autores, uma estratégia predatória dos sócios controladores em relação aos negócios em que estavam sendo aplicados seus recursos, fator deveras inibidor a novas inversões.

O grau de endividamento das empresas de energia elétrica estaria desempenhando um papel fundamental na potencialização do fenômeno constatado no parágrafo anterior. As dívidas do setor teriam crescido em média 13,5% ao ano, em termos reais, no período de 1995 a 2001, por força do endividamento das empresas privadas, uma vez que as empresas públicas mantiveram o mesmo montante de obrigações financeiras no período.

Seria possível compreender as disparidades na evolução das dívidas no segmento estatal e não estatal em virtude das privatizações ocorridas e as transferências de dívidas associadas a ativos antes sob controle de empresas públicas, se não fosse pelo fato de que a velocidade de crescimento de empréstimos e financiamentos foi maior que o ritmo de transferência de ativos. Entre as empresas estatais, a queda no valor real agregado dos ativos totais de 8,5% ao ano ocorreu simultaneamente à manutenção do montante real de valores devidos, fazendo crescer o grau de endividamento destas companhias de 16,7% para 31% entre 1995 e 2001.

No segmento de empresas privadas, o crescimento médio no valor real de ativos sob gestão não estatal cresceu 62,5% ao ano, em contrapartida as dívidas expandiram-se em média 142,3% ao ano, durante o período, elevando o seu grau de endividamento de 7,5% para 50,7%. Esse fator foi decisivo para, apesar dos fatores positivos demonstrados no modelo de Melo e Rodrigues (1998), impedir que os investimentos nas empresas privadas do setor elétrico continuassem a crescer, e, mais do que isso, que a relação investimentos/ativos de capital caísse tão intensamente no período de 1998 a 2001, ao contrário do que ocorreu para as empresas estatais, apesar de suas peculiaridades operacionais.

Partindo da constatação de que o crescimento do capital total acumulado (ativos totais) foi negativo entre 1995 e 2001, equivalente a uma taxa média anual de 1,5%, e que as dívidas do setor cresceram às taxas mencionadas no parágrafo anterior, Alves e Almeida (2003) concluíram ser razoável afirmar que durante aquele período as empresas foram forçadas a manter o ritmo acelerado de transferência de rendas para financiadores e investidores em capital.

Exprimindo o conceito de taxa de lucro como a relação fluxo operacional de caixa<sup>6</sup> e investimentos acumulados<sup>7</sup>, Alves e Almeida (2003) encontraram que, em termos

<sup>6</sup> Receitas – impostos indiretos – despesas operacionais + depreciação do capital imobilizado.

<sup>7</sup> Imobilizado bruto em serviço + participações societárias + investimento em giro.

reais, essa taxa cresceu no setor elétrico brasileiro de 2,2%, em 1995, para 9,4%, em 2001. O crescimento da taxa de lucro foi constante e positiva durante todo o período, mostrando que, apesar de todos problemas estruturais e conjunturais por que passou o setor e a economia em geral, a viabilidade de retornos para o capital foi permanentemente ampliada.

Mas, na avaliação final desses autores, o elemento central na sustentação dos investimentos no setor elétrico brasileiro, desde a sua abertura à gestão privada, teria sido o elevado nível de endividamento assumido, sobretudo, pelas concessionárias não estatais. A redução progressiva sobre a escala de acumulação total teria sido causada, única e exclusivamente, pelo crescimento acelerado do grau de endividamento das concessionárias não estatais, comprometendo decisivamente todos os demais fatores que poderiam estar estimulando o investimento no setor, a despeito de instabilidades que teriam acometido o cenário macroeconômico nacional.

Mercado em expansão, retornos reais elevados e geração de renda sobre o investimento crescente seriam peças chaves para a sustentação dos investimentos no setor; contudo, foram utilizados para potencializar os efeitos inibidores a novas inversões. Ao contrário de alimentar o processo de acumulação, oferecendo robustez financeira ao setor e autonomia de recursos próprios para a sua expansão, tais fatores fizeram acelerar a transferência de recursos intrasetoriais para o setor financeiro e para carteira de aplicações extrasetoriais, pela realocação das rendas recebidas pelos sócios controladores de empresas do setor.

## **As dificuldades para a avaliação da eficiência alocativa**

No período de 1995 a 2004, o índice de evolução da tarifa média superou a evolução de diversos índices relevantes de preços na economia, como mostra a Tabela 1.

Considerando a evolução do deflator implícito do produto (melhor indicador do comportamento dos preços em geral na economia, por ser construído a partir da comparação do valor global da produção de bens e serviços em diferentes anos), o ganho real na tarifa, ao final do período, acumulava 47,5%; com relação ao IGP-M, esse ganho era de 24,0%; e com relação ao IPCA, o ganho real na tarifa, ao final do período, acumulava cerca de 72%.

Observa-se, portanto, que as tarifas têm evoluído sem correspondência visível com a evolução dos custos marginais do fornecimento dessa energia. Essa afirmação pode ser corroborada pelo fato de que as empresas distribuem de forma diferenciada

os aumentos tarifários, penalizando mais fortemente algumas categorias de consumidores, conforme se observa na Tabela 2.

**Tabela 1.** Índices de evolução de preços na economia. Base: 1995 = 100.

Ano	Deflator implícito do PIB	IGP-M (FGV)	IPCA (IBGE)	Tarifa média
1995	100,00	100,00	100,00	100,00
1996	117,41	109,19	109,56	124,99
1997	127,10	117,64	115,28	137,90
1998	133,27	119,75	117,12	145,30
1999	140,86	143,82	127,59	160,89
2000	152,63	158,13	135,21	182,11
2001	164,00	174,52	145,58	206,24
2002	180,66	218,68	163,82	240,10
2003	207,73	237,68	179,06	280,55
2004	224,53	267,20	192,67	331,24

Fontes: IBGE (2004a), FGV (2004), Aneel (2004).

**Tabela 2.** Índice de evolução da tarifa média real, de 1995 a 2004.

Ano	Residencial	Industrial	Comercial	Total
1995	100,0	100,0	100,0	100,0
1996	127,6	105,6	106,4	114,1
1997	136,3	108,7	109,6	119,6
1998	141,3	110,7	111,5	124,1
1999	142,8	113,5	111,6	126,1
2000	154,1	120,5	118,4	134,7
2001	161,9	129,5	125,6	141,7
2002	167,9	134,1	132,6	146,6
2003	175,2	143,3	137,5	156,7
2004	184,1	163,3	144,9	171,9

Fontes: IPCA (2004), IBGE (2004b).

A legislação atual sobre o setor elétrico ampara indústria, comércio e prestadoras de serviços, dentre outras atividades consumidoras de energia elétrica – desde que tenham demanda mínima contratada de 3 mil kW, sejam atendidas em tensão igual ou superior a 69 kV ou tenham solicitado ligação em qualquer tensão a partir de julho de

1995 – para migrar ao mercado livre, se assim o desejarem. Isso contribui para que, como se observa na Tabela 2, o consumidor residencial seja mais penalizado pela política de repasses dos encargos tarifários, quando comparado ao industrial e ao comercial.

Os consumidores que migram ao mercado livre ficam desobrigados de participar do rateio de compra de energia da Itaipu Binacional, que embute um risco cambial, o mesmo se aplicando ao rateio da Recomposição Tarifária Extraordinária (RTE), uma sobretarifa criada para recompor as perdas de faturamento e as despesas oriundas da energia comercializada no Mercado Atacadista de Energia durante a vigência do Programa de Racionamento de 2001. Esses dois ônus tendem a recair sobre os consumidores cativos, como o residencial. Schneider (2005), em seu artigo intitulado *Mercado livre de energia subsidia os grandes*, avalia que os próprios subsídios aplicados sobre o custo da energia paga por determinados consumidores, como cooperativas de eletrificação rural e empresas públicas prestadoras de serviços de água, esgoto e saneamento, considerados justos pelo seu caráter social, agora são bancados apenas pelos consumidores cativos. Para o autor, a Lei nº 9.074, de 7 de julho 1995, que norteia o setor elétrico em relação ao assunto, ampara essa distorção ao afirmar em seu art. 15, § 7º que “as tarifas das concessionárias, envolvidas na opção do consumidor, poderão ser revisadas para mais ou para menos, quando a perda ou o ganho de mercado alterar o equilíbrio econômico-financeiro do contrato” (BRASIL, 1995), o que legitima, na prática, a posição atual de novos reajustes levando em conta apenas o mercado cativo.

Essa evolução diferenciada das tarifas já possui impactos visíveis sobre a dinâmica do mercado. A forte redução no índice de elasticidade-renda<sup>8</sup> do consumo residencial, a partir de 1999, pode ser atribuída também, além do racionamento de 2001, ao efeito-preço decorrente dessa evolução, conforme observado nas Tabelas 3 e 4, a seguir.

A evolução das tarifas ao consumidor final tem, a despeito desses efeitos sobre o mercado, contribuído para a acentuação dos ganhos auferidos pelas empresas distribuidoras, quando comparados, por exemplo, aos ganhos do Grupo Eletrobrás.

Nas Tabelas 5 e 6, observa-se a evolução real do *Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization* (EBITDA) das empresas do Grupo Eletrobrás (CGTEE, Chesf, Eletronorte, Eletronuclear, Eletrosul e Furnas), das distribuidoras associadas à Associação Brasileira de Distribuidores de Energia Elétrica (Abradee) e demais empresas.

<sup>8</sup> Como medida de elasticidade-renda, foi utilizada a relação entre o índice de evolução do consumo de energia elétrica e o índice de evolução do PIB.

**Tabela 3.** Índices de evolução do consumo de energia elétrica e do PIB. Ano-base: 1994.

Ano	Residencial	Industrial	Comercial	Total	PIB
1994	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
1995	113,4	103,3	111,7	107,2	104,2
1996	122,3	105,0	119,0	111,8	107,0
1997	132,1	110,3	132,2	119,4	110,5
1998	141,5	110,1	143,8	124,0	110,6
1999	145,0	109,6	150,8	126,2	111,5
2000	149,1	115,7	164,8	132,6	116,4
2001	131,3	108,0	153,8	122,2	117,9
2002	129,7	113,0	156,5	125,3	120,2
2003	135,8	120,0	164,5	132,4	120,8
2004	139,9	128,7	171,9	138,3	126,8

Fontes: Eletrobrás (2004), IBGE (2004c).

**Tabela 4.** Evolução do índice de elasticidade-renda do consumo de energia elétrica. Ano-base: 1994.

Ano	Residencial	Industrial	Comercial	Total
1995	1,09	0,99	1,07	1,03
1996	1,14	0,98	1,11	1,04
1997	1,20	1,00	1,20	1,08
1998	1,28	1,00	1,30	1,12
1999	1,30	0,98	1,35	1,13
2000	1,28	0,99	1,42	1,14
2001	1,11	0,92	1,30	1,04
2002	1,08	0,94	1,30	1,04
2003	1,12	0,99	1,36	1,10
2004	1,10	1,02	1,36	1,09

As empresas distribuidoras mais que dobram o valor do EBTIDA em relação a 1995 e chegam a abarcar mais de 50% do EBITDA do setor ao final do período. O Grupo Eletrobrás que também já havia mais que dobrado o valor do EBITDA nos anos de 2001 e 2003 perde participação no total do setor em 2004. O rápido avanço da parcela referente às demais empresas se deve principalmente à performance da Tractebel, ex-Gerasul, que só inicia a operação em 1998.

**Tabela 5.** Evolução do *Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization* (EBTIDA) de 1995 a 2004, em R\$ milhões.

Ano	Grupo Eletrobrás <sup>(1)</sup>	Distribuidoras Abradee <sup>(2)</sup>	Demais empresas <sup>(3)</sup>	Total
1995	2.524,4	5.275,3	1.594,2	9.393,9
1996	3.150,7	5.542,4	2.280,6	10.973,7
1997	3.711,3	5.568,8	1.943,5	11.223,6
1998	3.829,9	8.858,3	3.002,1	15.690,3
1999	3.956,6	8.956,2	2.602,0	15.514,9
2000	4.469,9	10.384,8	3.530,8	18.385,5
2001	6.051,1	13.301,7	4.774,4	24.127,2
2002	4.376,0	7.955,0	4.013,5	16.344,5
2003	5.638,6	9.521,7	5.057,2	20.217,5
2004	4.463,8	11.492,2	5.644,4	21.600,4

<sup>(1)</sup> Companhia de Geração Térmica de Energia Elétrica (CGTEE), Chesf, Eletronorte, Eletronuclear, Eletrosul, Furnas.

<sup>(2)</sup> AES-SUL, Ampla (antiga Cerj), Bandeirante, Boa Vista, Caiuá, Ceal, Ceam, CEB, Ceee, Celb, Celesc, Celg, Celpa, Celpe, Celtins, Cemaf, Cemig, Cenf, Cepisa, Ceron, CFLCL, CFLO, CNEE, Coelba, Coelce, Copel, Cosern, CPFL Paulista, CPFL Piratininga, EEB, EEVP, Elektro, Eletroacre, Eletropaulo, Energipe, Enersul, Escelsa, Light, Manaus Energia, RGE, Saelpa.

<sup>(3)</sup> AES – Elpa, AES – Tietê, CAT-LEO Energia S.A., CEM (antiga Mercosul), CER, Cesp, CLFSC, Cocel, CPFL Energia, CPFL Geração, CTEEP, Duke - Geração Paranapanema, Emae, EPP, Investco, Itapebi, Itasa, Tractebel (antiga Geralsul), VBC Energia (antiga Serramesa).

**Tabela 6.** Índice de evolução do *Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization* (EBTIDA). Ano-base: 1995.

Ano	Grupo Eletrobrás	Distribuidoras Abradee	Demais empresas	Total
1995	100,0	100,0	100,0	100,0
1996	124,8	105,1	143,1	116,8
1997	147,0	105,6	121,9	119,5
1998	151,7	167,9	188,3	167,0
1999	156,7	169,8	163,2	165,2
2000	177,1	196,9	221,5	195,7
2001	239,7	252,1	299,5	256,8
2002	173,3	150,8	251,8	174,0
2003	223,4	180,5	317,2	215,2
2004	176,8	217,8	354,1	229,9

A evolução do EBITDA das distribuidoras mostra que esse segmento já aparece como um espaço privilegiado de acumulação de recursos no setor a partir de 1998, em parte em virtude da saída da parte de geração da Eletrosul, mantendo-se com esse status até o ano de 2001, quando o racionamento afetou o segmento de uma forma mais

que proporcional ao que ocorre com os demais. A recuperação, no entanto, inicia-se já em 2003 e prossegue de forma sustentada em 2004.

## Uma proposta de agenda de questões relevantes face ao novo modelo regulatório do setor elétrico brasileiro

As estratégias de destinação dos resultados de algumas empresas do setor elétrico estão por trás da queda em 2003, e relativa estagnação em 2004, no nível de investimentos para a ampliação da capacidade produtiva, conforme se observa nas Tabelas 7 e 8.

**Tabela 7.** Investimentos, de 1995 a 2004, em R\$ milhões.

Ano	Grupo Eletrobrás	Distribuidoras Abradee	Demais empresas	Total
1995	2.479,9	5.305,2	1.950,9	9.736,0
1996	2.953,7	5.309,3	1.798,8	10.061,8
1997	3.742,0	6.009,5	2.668,6	12.420,1
1998	4.813,9	7.558,1	2.793,4	15.165,4
1999	4.580,7	6.475,4	2.508,4	13.564,5
2000	3.247,9	5.731,7	3.324,3	12.303,9
2001	3.366,4	5.939,6	2.593,1	11.899,1
2002	4.171,2	5.164,9	2.270,2	11.606,3
2003	3.076,4	4.197,2	1.463,3	8.736,9
2004	2.866,1	4.749,8	978,9	8.594,8

**Tabela 8.** Índice de evolução real dos investimentos. Ano-base: 1995.

Ano	Grupo Eletrobrás	Distribuidoras Abradee	Demais empresas	Total
1995	100,0	100,0	100,0	100,0
1996	119,1	100,1	92,2	103,3
1997	150,9	113,3	136,8	127,6
1998	194,1	142,5	143,2	155,8
1999	184,7	122,1	128,6	139,3
2000	131,0	108,0	170,4	126,4
2001	135,7	112,0	132,9	122,2
2002	168,2	97,4	116,4	119,2
2003	124,1	79,1	75,0	89,7
2004	115,6	89,5	50,2	88,3

A recuperação da taxa de investimentos das distribuidoras ainda não tem sido suficiente para um avanço no valor real dos investimentos do setor elétrico em 2004, que ainda permanece perto de R\$ 9 bilhões.

Na Tabela 9, observa-se que a geração de caixa operacional (EBITDA) das empresas distribuidoras tem sido predominantemente reservada, nos últimos anos, para outros usos que não à aquisição de imobilizado, ou seja, investimentos visando à expansão da capacidade produtiva. Entre esses usos, destaca-se a ampliação da distribuição de dividendos e juros sobre capital.

**Tabela 9.** Evolução dos investimentos do *Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization* (EBITDA), de 1995 a 2004, em porcentagem.

Ano	Grupo Eletrobrás	Distribuidoras Abradee	Demais empresas	Total
1995	98,2	100,6	122,4	103,6
1996	93,7	95,8	78,9	91,7
1997	100,8	107,9	137,3	110,7
1998	125,7	85,3	93,0	96,7
1999	115,8	72,3	96,4	87,4
2000	72,7	55,2	94,2	66,9
2001	55,6	44,7	54,3	49,3
2002	95,3	64,9	56,6	71,0
2003	54,6	44,1	28,9	43,2
2004	64,2	41,3	17,3	39,8

Uma justificativa para essa decisão das empresas de privilegiar seus acionistas é o fato de terem passado algum tempo tendo prejuízo e precisarem remunerar seus investidores agora que os lucros voltaram. A redução dos investimentos em porcentagem do EBITDA, embora comum a todos os segmentos, é menos acentuada no caso do Grupo Eletrobrás. Observa-se inclusive que a ligeira elevação na taxa de investimentos das empresas distribuidoras em 2004 foi acompanhada de uma redução nesse percentual.

Para a evolução do perfil de alocação de recursos, apresentada na Tabela 9, tem contribuído o fato de que algumas empresas do setor elétrico têm ultrapassado o limite mínimo de 25% do lucro líquido para distribuir em dividendos ou juros sobre o capital próprio estabelecido pela Lei das Sociedades Anônimas para as companhias abertas.

Segundo matéria de 5/7/2005 publicada no Canal Energia, o grupo CPFL Energia, por exemplo, com a entrada no novo mercado da bolsa de valores de São Paulo e

no nível III da bolsa de Nova Iorque, adotou como política a distribuição mínima de 50% do lucro líquido. No entanto, o percentual distribuído em dividendos no ano de 2004 foi de 95%. O grupo justifica essa destinação da quase totalidade do lucro líquido para dividendos com o fato de ter conseguido suprir as suas necessidades de investimento de outras formas.

A Companhia Energética de Minas Gerais (Cemig) também adotou como política de dividendos a distribuição de 50% do lucro líquido para os acionistas por semestre, podendo haver uma distribuição extraordinária. Em 2002, por exemplo, foram pagos R\$ 220 milhões em dividendos, passando para R\$ 320 milhões em 2003, e em 2004 a Cemig pagou R\$ 692 milhões em dividendos, o que corresponde a 80% do valor dos investimentos na atividade produtiva, que somou R\$ 875,1 milhões.

Essas considerações levam à conclusão de que as diferentes estratégias de alocação de recursos das empresas devem ser acompanhadas pela agência reguladora do setor de energia elétrica, com o objetivo de buscar a necessária coordenação entre essas estratégias e as necessidades de alocação de recursos para a expansão sustentada dos investimentos nos diversos segmentos do setor de energia elétrica.

A Tabela 10, ao evidenciar a evolução da relação investimento/ativo do Grupo Eletrobrás, para o período de 1995 a 2004, acima da evolução do índice dessa mesma relação referente às demais empresas do setor elétrico, reforça a ideia de que a empresa pública é peça fundamental na preservação da eficiência alocativa e dinâmica no setor elétrico e na economia. Essa afirmativa é corroborada pela evolução da relação investimento/mercado de energia elétrica que, como se observa, é também superior no caso das empresas do Grupo Eletrobrás.

## Conclusão

O arcabouço teórico que embasa a discussão acerca da eficiência econômica aponta para a hipótese de que um sistema baseado na iniciativa privada seria mais eficiente do que aquele com base na iniciativa pública, o que pressupõe existência de um ambiente competitivo.

Contudo, aplicando esse conceito ao setor elétrico, percebe-se que as especificidades que envolvem a oferta desse serviço justificam, historicamente, a necessidade de intervenção estatal e realização de investimentos governamentais para assegurar sua provisão.

**Tabela 10.** Evolução de indicadores, de 1995 a 2004.

Ano	Investimento/ativo (%)			Relação investimento/mercado		
	Grupo Eletrobrás	Distribuidoras	Demais empresas	Grupo Eletrobrás	Distribuidoras	Demais empresas
1995	1,4	3,8	3,7	100,0	100,0	100,0
1996	2,3	5,1	3,7	112,5	94,5	87,1
1997	3,4	5,5	4,6	134,2	100,8	121,7
1998	4,4	6,1	3,7	164,2	120,5	121,1
1999	5,1	4,9	3,7	153,4	101,4	106,8
2000	3,8	4,6	5,1	104,4	85,4	134,7
2001	3,9	4,4	3,9	116,5	96,1	114,1
2002	5,1	3,9	3,5	140,8	81,5	97,4
2003	4,5	3,6	2,6	103,7	66,0	62,7
2004	4,4	3,9	1,9	92,4	64,3	40,1

Alves e Almeida (2003) aplicaram os modelos de determinação dos investimentos desenvolvidos por Melo e Rodrigues Júnior (1998) e Steindl (1983) ao setor elétrico brasileiro e concluíram que a aceleração das inversões privadas no setor elétrico brasileiro durante o período de 1995 a 2001 – a despeito da desaceleração nas inversões em ativos imobilizados nas empresas estatais – foi promovida pelo elevado nível de endividamento assumido pelas concessionárias não estatais.

No que diz respeito às geradoras, o alto endividamento de algumas delas vem sendo apontado como problemático a partir dos resultados obtidos nos leilões de energia. Isso porque estas, de uma maneira geral, tiveram que vender energia a preços que equivalem a menos de 1/3 do valor da tarifa de fornecimento ao consumidor final.

Para uma tarifa média de fornecimento de R\$ 197,35/MWh, no ano de 2004, os preços médios nas negociações do megaleilão de energia, ocorrido em 7/12/2004, ficaram em R\$ 57,51/MWh para fornecimento em 2005, R\$ 67,33 para fornecimento em 2006 e R\$ 75,46 para 2007.

Embora exista a perspectiva de que esses novos contratos deverão provocar queda nas tarifas pagas pelos consumidores finais já em 2005, o segmento de distribuição de energia emerge como espaço privilegiado de acumulação de recursos nos próximos anos, tendo em vista que a relação entre os preços da energia vendida e a comprada é muito alta. Mesmo considerando o objetivo de modicidade tarifária do novo modelo,

pode-se afirmar que, em médio prazo, a sustentação da rentabilidade já atingida ao final de 2004 pelas empresas de distribuição encontra-se, com raras exceções, garantida.

O problema que se coloca é que esse segmento, privilegiado pela formação de recursos, vem apresentando uma evolução declinante na sua taxa de investimentos, em comparação, por exemplo, com as empresas do Grupo Eletrobrás.

A sustentação dos investimentos no setor elétrico é condição sem a qual não é possível manter o crescimento da economia. A trajetória decrescente da evolução da relação investimento/mercado (Tabela 10) parece indicar um início de saturação do crescimento do consumo de energia elétrica via utilização de capacidade ociosa, ou seja, as condições de superoferta que têm balizado os preços dos leilões de energia tendem a se atenuar.

O desafio que se coloca para o agente regulador é exercer sua força institucional, com vista a coordenar uma alocação de recursos dentro de um quadro em que nem sempre o segmento que tende a ser privilegiado pela formação de recursos apresenta propensão a investir de forma sustentada no setor.

Essas considerações levam à conclusão de que as diferentes estratégias de alocação de recursos das empresas devem ser acompanhadas, com o objetivo de buscar a necessária coordenação entre essas estratégias e as necessidades de recursos para a expansão sustentada dos investimentos nos diversos segmentos do setor de energia elétrica.

Nesse contexto, um importante aspecto que emerge dos resultados desse trabalho é a continuidade da participação ativa da empresa pública no novo modelo regulatório do setor elétrico brasileiro, como instrumento para concretização do duplo desafio: eficiência alocativa e dinâmica. Caberia à empresa pública o ajustamento na alocação de recursos, sobretudo no segmento de geração, onde se concentram as empresas do Grupo Eletrobrás, igualando preço ao custo marginal (que reflete o custo de oportunidade de utilização de recursos para sua produção) com vistas a garantir um resultado socialmente desejado.

## Referências

ALVES, L. C. S.; ALMEIDA, D. R. Determinantes do investimento e expansão sustentada do setor elétrico brasileiro: histórico recente e tendências. In: SEMINÁRIO NACIONAL DE PRODUÇÃO E TRANSMISSÃO DE ENERGIA ELÉTRICA, 17., 2003, Uberlândia. **Anais...** Uberlândia: SNPTEE, 2003.

ANEEL. Agência Nacional de Energia Elétrica. **Índice de Preços ao Consumidor**. 2004. Disponível em: <<http://www.aneel.gov.br>>. Acesso em: 26 set. 2004.

ARAÚJO, J. L. **A questão do investimento no setor elétrico brasileiro**: reforma e crise. Rio de Janeiro: IE/UFRJ, 2001.

BAUER, W.; MCDONALD, C. Um retorno ao passado? A privatização de empresas de serviços públicos no Brasil: o caso do setor de energia elétrica. **Revista Planejamento e Políticas Públicas**, Brasília, DF: n. 16, 1997.

BRASIL. Lei nº 9.074, de 7 de julho de 1995. Estabelece normas para outorga e prorrogações das concessões e permissões de serviços públicos e dá outras providências. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Edição Extra, Poder Executivo, Brasília, DF, 8 jul. 1995. Disponível em: <<http://www.aspe.es.gov.br/Legisla%C3%A7%C3%A3o%20Federal/Lei%20n%C2%BA%209.074.pdf>>. Acesso em: 1 jan. 2005.

ELETROBRÁS. **Fontes e uso de recursos do setor elétrico**. Rio de Janeiro. 2004. Disponível em: <<http://www.elektrobras.com.br>>. Acesso em: 20 nov. 2004.

FAGUNDES, J. Políticas de defesa da concorrência e política industrial: convergência ou divergência? **Revista do Ibrac**, São Paulo, v. 5, n. 6, 1998.

FGV. Fundação Getúlio Vargas. **Índice de preços**. 2004. Disponível em: <<http://www.fgv.com.br>>. Acesso em: 20 ago. 2004.

GRIJÓ, E. Elementos do debate econômico da regulação. **Revista Marco Regulatório**, Rio Grande do Sul, n. 4, 2001.

IBGE. Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística. **Índice Nacional de Preços**. 2004a. Disponível em: <<http://www.ibge.gov.br>>. Acesso em: 18 jun. 2004.

IBGE. Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística. **Índice Nacional de Tarifa**. 2004b. Disponível em: <<http://www.ibge.gov.br>>. Acesso em: 18 jun. 2004.

IBGE. Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística. **Índices de evolução do consumo de energia elétrica e do PIB**. 2004c. Disponível em: <<http://www.ibge.gov.br>>. Acesso em: 18 jun. 2004.

IPCA. Índice de Preços ao Consumidor Amplo. **Índice Nacional de Preços**. 2004. Disponível em: <<http://www.portalbrasil.net/ipca.htm>>. Acesso em: 18 jun. 2004.

LORENZO, H. C. **O setor elétrico brasileiro**: reavaliando o passado e discutindo o futuro. Araraquara: Uniara, 2002.

LOSEKANN, L. D. **Reestruturação do setor elétrico brasileiro**: coordenação e concorrência. 2003. Tese (Doutorado). Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2003.

MELO, G. M.; RODRIGUES JÚNIOR. **Determinantes do investimento privado no Brasil: 1970/1995**. Brasília, DF: IPEA, 1998. (Texto para Discussão, n. 605)

MUSGRAVE, R. **The theory of public finance**. Nova York: Mc Graw-Hill, 1959.

PINTO JÚNIOR, H. Q.; SILVEIRA, J. P. **Elementos da regulação setorial e de defesa da concorrência**: uma agenda de questões para o setor de energia. Brasília, DF: ANP, 1999. (Nota Técnica n. 006).

PIRES, J. C. L.; PICCININI, M. S. **Mecanismos de regulação tarifária do setor elétrico**. Rio de Janeiro: BNDES, 1998. (Texto para Discussão, n. 64).

POSSAS, M.; FAGUNDES, J.; PONDÉ, J. **Defesa da concorrência e regulação de setores de infraestrutura em transição**. Niterói: Anpc, 1998. (Artigo aprovado para a ANPEC).

REES, R. **A economia da empresa pública**. Rio de Janeiro: Zahar, 1979.

SANTACRUZ, R. **Lei de Defesa da Concorrência**: direito econômico, microeconomia, organização industrial, aplicação normativa da teoria econômica. Rio de Janeiro: FGV Management, 2002.

SCHNEIDER, C. R. Mercado livre de energia subsidia os grandes. **Valor Econômico**, São Paulo. 2005. Disponível em: <<http://infoener.iee.usp.br/infoener/hemeroteca/imagens/88331.htm>>. Acesso em: 20 out. 2005.

SILVA, F. R. A Empresa pública e a intervenção do estado na economia: ação suplementar à iniciativa privada: perspectivas em face da conjuntura atual. In: IPEA. **A Empresa Pública no Brasil**: uma abordagem interdisciplinar. Brasília, DF: IPEA, 1980.

STEINDL, J. **Maturidade e estagnação no capitalismo americano**. São Paulo: Abril Cultural, 1983. 264 p.

TAVARES, M. C. **Acumulação de capital e industrialização no Brasil**. Campinas: Editora da Unicamp, 1998.

TOSCANO, F. **A eficiência produtiva e a eficácia alocativa**. 2003. Disponível em: <[http://www.portalbrasil.net/economia\\_colunista\\_2003\\_fev.htm#produtiva](http://www.portalbrasil.net/economia_colunista_2003_fev.htm#produtiva)>. Acesso em: 22 set. 2009.



2006



# O investimento externo da Petrobras: uma análise com base em vantagens específicas

---

Diego Gonzales Chevarria<sup>1</sup>

**Resumo** – Tem sido observada nos últimos anos, a intensificação do processo de internacionalização das empresas brasileiras, especialmente por meio de investimento direto no exterior. Nesse contexto, destaca-se a atuação da Petrobras, pelo fato de ser a empresa brasileira com maior volume de investimento externo, e por atuar hoje de forma direta em 18 países. Esta monografia analisa o caso da Petrobras e tem como principal base teórica os trabalhos de Hymer (1976) e Dunning (1993, 2000, 2001), no tocante à busca do entendimento da empresa multinacional, considerando desenvolvimentos posteriores que focam a multinacional de países em desenvolvimento. Observou-se que, para atender as características da produção de petróleo no Brasil, a Petrobras investiu intensamente em P&D, e desenvolveu uma extensa competência no que diz respeito à exploração e à produção de petróleo em águas profundas. Defende-se, assim, o fato de haver uma relação íntima entre as competências desenvolvidas pela Petrobras para atender as características do setor no Brasil e o seu padrão atual de investimento direto no exterior.

**Palavras-chave:** investimento externo direto, vantagens específicas, Petrobras.

## Introdução

Historicamente, a política de desenvolvimento por meio de substituição de importações adotada pelo governo brasileiro levou a nossa economia a restringir a inserção nacional no comércio internacional. Mas, com o esgotamento desse modelo de

---

<sup>1</sup> Administrador pela Universidade Federal do Rio Grande do Sul (UFRGS), mestre em Administração pela Universidade do Vale do Rio dos Sinos (Unisinos), analista pleno de Comércio e Logística da Petrobras e professor assistente da Feevale. E-mail: diego.chevarria@feevale.br

desenvolvimento no início da década de 1980 (MARQUES; REGO, 2003), o caminho para o crescimento e para o conseqüente aumento de escala da economia nacional passa a ser o mercado externo (GONÇALVES et al., 1998). Considera-se, portanto, ponto vital para o amadurecimento e para o crescimento de nossa economia o desenvolvimento de empresas nacionais com efetiva atuação e representatividade internacional.

Nesse contexto, chama a atenção um fenômeno novo na economia nacional: o surgimento de uma primeira geração de multinacionais brasileiras. Tal fato torna-se especialmente relevante quando se observa que nossa participação no comércio internacional é tão reduzida quanto o investimento de empresas brasileiras diretamente no exterior sempre o foi.

No entanto, em anos recentes, observa-se claramente a intensificação do Investimento Direto Externo<sup>2</sup> (IDE) brasileiro. Tanto os dados de investimento em relação às demais economias da América Latina apresentados pela UNCTAD (2004, 2005) quanto os resultados em termos absolutos apresentados no “Censo de Capitais Brasileiros no Exterior” (BACEN, 2006) apontam em direção a esse movimento de expansão.

É notório, assim, o surgimento de um grupo de empresas de capital, de controle e de gestão nacionais, que controlam investimentos de caráter produtivo em outros países que não o Brasil, ou seja, são multinacionais, conforme definição adotada pela United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD).<sup>3</sup> Algumas dessas empresas têm até mesmo conseguido adquirir larga visibilidade no mercado externo, seja por conta de seu porte e dinamicidade, seja por sua capacidade tecnológica.

Entre esse grupo de empresas, destaca-se a posição de liderança adotada pela Petrobras – maior multinacional brasileira –, que atua hoje, diretamente, em 18 países, e cuja receita externa esteve na ordem de US\$ 5 bilhões em 2005. Além disso, considerando-se o conjunto de multinacionais oriundas de países em desenvolvimento, a Petrobras é atualmente a oitava maior. Em especial, observa-se o contínuo crescimento dessa posição no mercado exterior, com uma forte tendência de intensificação nos anos recentes.

Tal crescimento torna-se ainda mais interessante na medida em que se observa que a Petrobras surgiu, e se mantém até hoje, como uma empresa estatal, controlada

<sup>2</sup> O Investimento Direto Externo caracteriza-se pelo controle de empresa, geralmente com caráter produtivo, em país diferente daquele onde está sediada a sua administração central. Conforme já exposto, a empresa que detém IDE estará sendo chamada neste trabalho de multinacional.

<sup>3</sup> Neste trabalho, o termo “multinacional” será usado de acordo com a definição adotada pela UNCTAD. Porter (1980) propõe o uso dos termos “multinacional” ou “global”, considerando-se o nível de integração entre as diversas unidades da empresa. Bartlett e Ghoshal (1992), por sua vez, propõem uma nomenclatura dividida em “multinacional”, “internacional”, “global” e “transnacional”, a partir das dimensões de integração entre subsidiárias e matriz, e responsividade local das subsidiárias.

pelo governo brasileiro. Nascida e desenvolvida nos últimos 50 anos, sob a égide da ação econômica do estado brasileiro, e com uma forte e marcante conexão com o ambiente e com a identidade nacional, a Petrobras foi o grande instrumento de desenvolvimento do setor nacional de petróleo e derivados.

Nos últimos anos, entretanto, a Petrobras tem buscado atuar em diversos países. A sua presença no Cone Sul da América é hoje marcante, com extensas operações na Argentina e na Bolívia. Também tem atuado em diversos países africanos. Ademais, é ainda mais relevante, o fato de a Petrobras também ter buscado mercados muito mais desenvolvidos, tais como o mercado norte-americano.

Esta monografia tem por objetivo, portanto, analisar como uma empresa estatal, que teve objetivos claros voltados ao atendimento do mercado doméstico, tornou-se uma empresa multinacional reconhecidamente competitiva, em um setor econômico estratégico, concentrado e intensivo em capital e em tecnologia, como o setor de petróleo e de gás.

Esta monografia caracteriza-se, assim, por um estudo de caso único (YIN, 2001). A seção seguinte (*A discussão teórica: investimento direto externo e o estudo da empresa multinacional*) apresenta a fundamentação teórica acerca do investimento externo direto e do desenvolvimento da empresa multinacional. A terceira seção (*Método*) explicita os procedimentos metodológicos adotados para o estudo de caso, e a quarta seção (*Entendendo o investimento externo da Petrobras*) trata do caso da Petrobras em si. Por fim, a última seção (*Conclusão*) apresenta as principais conclusões da presente monografia, bem como as suas principais limitações.

## **A discussão teórica: investimento direto externo e o estudo da empresa multinacional**

Na busca pelo embasamento necessário a este trabalho, adotou-se o desenvolvimento econômico em negócios internacionais, pelo fato de se entender que o corpo teórico desenvolvido a partir dos trabalhos de Buckley e Casson (1976, 1993, 1998), Dunning (1993, 1995, 2000, 2001) e Hymer (1976), entre outros, teria melhor capacidade explanatória no que diz respeito às características atuais da atuação internacional da Petrobras.

## Hymer e as imperfeições de mercado

Hymer (1976)<sup>4</sup> é o primeiro pesquisador a apresentar um questionamento consistente em relação à teoria da macroeconomia do investimento de portfólio como explicação para o processo de internacionalização das empresas. O referido autor argumenta que, embora o investimento externo direto seja exclusivamente função do diferencial de juros entre países, a tendência é que seja organizado por instituições financeiras, visto que essas instituições seriam mais eficientes que as empresas na alocação desse capital – mesmo que ele fosse aplicado no processo produtivo. O autor foge, assim, das teorias de comércio internacional e foca seu estudo especificamente no estudo dos padrões de investimento das multinacionais.

Hymer (1976) observa que a maior parte dos investimentos externos americanos concentrava-se em poucos setores industriais, especialmente, em setores caracterizados por uma estrutura oligopolista e de concorrência imperfeita. O foco de seu estudo está em analisar a razão por que as empresas decidem operar em mercados estrangeiros, visto que, em tese, as empresas locais, já estabelecidas nesses mercados, estariam mais bem posicionadas e poderiam impor barreiras à entrada dos novos competidores.

Hymer (1976) propõe, assim, que a ocorrência do investimento externo direto estaria ligada à posse pela firma de vantagens competitivas únicas, cuja existência pressuporia falhas na estrutura de mercado<sup>5</sup>. Essas vantagens possibilitariam que o retorno do investimento externo ultrapassasse os custos advindos da desvantagem de ser uma empresa estrangeira.

A tese de Hymer (1976) considera que a existência dessas vantagens é condição necessária para a internacionalização da empresa. Nesse âmbito, o autor identificou quatro fontes genéricas de vantagens: a) acesso a fatores de produção de menor custo; b) tecnologia de processo superior; c) acesso a melhores canais de distribuição; d) oferta de produtos diferenciados.

Uma das principais considerações de Hymer (HYMER, 1976; GRAHAM, 2002) é a de que as vantagens únicas de uma firma poderiam ser mais expressivas em mercados externos, na medida em que a firma teria chance de explorar vantagens que não existiriam nesses mercados e poderia vir a enfrentar um menor nível de concorrência.

<sup>4</sup> O trabalho de Hymer data de 1960, mas – segundo escreve Charles Kindleberger no prefácio da primeira edição, de 1978 (HYMER, 1976) – sua tese foi rejeitada para publicação na época por ser por demais “trivial”.

<sup>5</sup> Dunning e Rugman (1985) avaliam que as falhas de mercado que Hymer considera em seu trabalho são caracteristicamente imperfeições estruturais, tais como economias de escala e diversificação de produtos. Afirmando assim que Hymer não teria explorado o completo sentido e a implicação do conceito de “falha de mercado”, na medida em que nenhuma discussão oriunda do trabalho de Coase (1937) é encontrada em Hymer. Graham (2002) discorda de tal observação, atentando que em trabalho publicado em francês, em 1968, e traduzido posteriormente (HYMER, 1990), Hymer adota o argumento de que, entrando em contratos de logo prazo, a empresa evita os custos de atuar no mercado.

Com a redução da concorrência, as empresas teriam outro estímulo à busca do mercado externo. Hymer cita duas vantagens em particular que poderiam ser utilizadas pelas empresas norte-americanas: acesso ao mercado de capitais norte-americano e acesso a trabalhadores qualificados em nível profissional e gerencial.

## **Buckley e Casson e a internalização da produção**

Hymer (1976) reconhece em seu trabalho que as vantagens únicas que postula como necessárias ao investimento direto externo também poderiam ser exploradas por meio de exportação ou de licenciamento. A existência por si só dessas vantagens não seria suficiente, portanto, para explicar a decisão de investir no mercado externo. Sobre esse assunto, Graham (2002) afirma que Hymer pouco avança. O trabalho de Hymer explicaria, assim, a existência de transações entre países, mas não necessariamente o investimento direto externo.

A partir do trabalho de McManus (1990), Buckley e Casson (1976, 1993, 1998; BUCKLEY, 1996) desenvolvem a Teoria da Internalização, buscando explicar a existência de investimento direto externo. A proposição de Buckley e Casson (1993) parte da constatação de que o mercado em um determinado país pode ser atendido de quatro formas: a) por empresas locais; b) por subsidiárias de empresas externas localizadas no próprio país; c) por exportações para esse mercado por meio de plantas possuídas por empresas locais; d) por exportações para esse mercado por meio de plantas possuídas por empresas multinacionais.

O modelo considera que a divisão entre cada uma dessas formas de atendimento ao mercado ocorreria por conta da interação dos efeitos de duas variáveis (BUCKLEY, 1996; BUCKLEY; CASSON, 1976, 1993).

A primeira delas é o efeito de **localização** da produção (BUCKLEY; CASSON, 1993), que se sustenta no pressuposto de que a empresa escolheria para cada uma de suas atividades a localização que lhe proporcionasse menor custo. Na prática, vários fatores impactam o efeito localização: a) a existência de retornos crescentes de escala em diversas atividades; b) a incorporação de diversas atividades além da simples manufatura; c) a existência de imperfeições no mercado; d) a possibilidade de intervenção governamental, influenciando taxas e tarifas; e) a extensão com que o efeito da propriedade da produção modifica as demais questões relativas à localização.

A segunda variável adotada no trabalho de Buckley e Casson (1976, 1993) é o efeito **propriedade**, que se sustenta no pressuposto central de que eventualmente seja

mais eficiente para a empresa organizar as atividades internamente do que vendê-las ou cedê-las a outras empresas sediadas em um país estrangeiro. O processo de substituição de mercados externos imperfeitos – ou inexistentes – por mercados internos à empresa é denominado por Buckley e Casson (1976, 1993) de internalização.

A internalização em si traria tanto benefícios quanto custos para a empresa. Os benefícios da internalização surgem basicamente de cinco fontes de imperfeição de mercado: a) possibilidade de coordenação das atividades de produção, b) possibilidade de prática de discriminação de preços; c) redução do poder bilateral por parte dos compradores locais; d) possibilidade de redução na incerteza de preço entre comprador e vendedor, por meio do uso de preços de transferência interna; e) redução da possibilidade de intervenção governamental.

Da mesma forma, os principais custos da internalização das atividades seriam os seguintes: a) custos fixos de operação em vários mercados; b) custos por conta de ajustes de escala entre os mercados; c) custos de comunicação entre filial e matriz; d) custos relativos à posse e ao controle de ativos em mercados externos. Dessa forma, Buckley e Casson (1993) propõem que a empresa internalize atividades até o momento em que o custo marginal de uma nova internalização exceda os seus benefícios. Dessa forma, a empresa se tornaria multinacional quando os mercados nos quais ela internaliza a sua atuação se situassem além das fronteiras de um único país.

Buckley e Casson (1993) salientam ainda que os benefícios da internalização tendem a ser extensos em dois casos particulares. A primeira fase de expansão do investimento direto externo esteve ligada principalmente a indústrias dependentes de fluxos de suprimentos de matéria-prima e à busca da posse das fontes dessa matéria-prima. Atualmente, porém, a maior propensão à internalização estaria em indústrias nas quais o fluxo de conhecimento técnico e de mercado é relevante. Considerando-se o fato de que o conhecimento pode ser considerado um monopólio natural temporário, é importante para a empresa proteger esse conhecimento, mantendo as atividades internas e garantindo que os competidores não sejam expostos a ele.

Dadas essas considerações, o efeito localização explicaria “onde” seriam realizadas as operações de produção, enquanto o efeito propriedade indicaria “quem” deteria o controle dessa atividade. Mas Buckley e Casson (1993) atentam que, para entender a divisão entre os padrões de atendimento de mercado, devem também ser consideradas outras variáveis, tais como: a) fatores específicos da indústria; b) fatores específicos da região; c) fatores específicos do país; d) fatores específicos da empresa.

O foco principal do trabalho de Buckley e Casson está em identificar e em avaliar os tipos de falhas de mercado que promovem o investimento direto externo, e a extensão com que a internalização de mercados poderia influenciar essas vantagens. Do trabalho, surge então a seguinte hipótese básica: as organizações multinacionais representariam um mecanismo alternativo ao mercado na organização das transações internacionais.<sup>6</sup>

## Dunning e o paradigma eclético

Considerando os trabalhos de Buckley e Casson (1976, 1993), Dunning (1993, 2000, 2001) e Hymer (1976) apresentam o modelo denominado Paradigma Eclético. Também designado Ownership, Location, Internalization (OLI), esse modelo propõe que os determinantes da atuação das empresas assentem-se na justaposição de três diferentes fatores, que variariam de acordo com o país, a indústria e as características da empresa:

- a) Vantagens de propriedade – A extensão e a natureza de vantagens competitivas específicas da empresa, que lhe concedem uma vantagem sobre as demais empresas atuantes no país onde a empresa multinacional opera.
- b) Vantagens de localização – Vantagens específicas que uma determinada localização possui, geralmente assentadas em fatores que não podem ser transferidos para outras localidades por meio do comércio (*non-tradeable goods*).
- c) Vantagens de internalização – Propensão da empresa que possui a vantagem competitiva de combinar diretamente essa vantagem com as vantagens de localização, em preferência – ou em adição – aos mecanismos de mercado. A empresa se beneficiaria, assim, ao manter suas vantagens competitivas internas.

Dunning (2001) ressalta que a configuração precisa da interação das três variáveis, e a resposta da empresa a essa interação é fortemente contextual. Considerando essa variável contextual, Dunning (2001) aponta quatro diferentes tipos de atividades que caracterizariam a atuação da empresa multinacional e seriam os principais motivadores do IDE:<sup>7</sup>

<sup>6</sup> É importante atentar que, embora Hennart (2001) afirme que ambos os desenvolvimentos surgiram de forma independente, a proposição de Buckley e Casson (1976) está em consonância com a teoria dos custos de transação, desenvolvida por Williamson (1985) com base nos trabalhos de Coase (1937) e Penrose (1959). Segundo essa corrente teórica, os mercados são imperfeitos e apresentam falhas estruturais. Por conta dessas imperfeições do mercado, as transações entre os diferentes agentes apresentariam custos. Da mesma forma que na proposição de Buckley e Casson (1976), a teoria dos custos de transação pressupõe que os agentes econômicos apresentem uma tendência a internalizar as atividades até o momento em que o custo marginal de internalização ultrapasse esses custos de transação no mercado.

<sup>7</sup> A proposição de Dunning é bastante próxima à de Ferdows (1997) para os objetivos estratégicos de unidades no exterior, mas observa-se que Ferdows não contempla em seu modelo a busca específica de recursos, que caracteriza, por exemplo, a atuação das empresas do setor do petróleo.

- a) Procura de recursos (*resource seeking*) – Tem por objetivo o acesso a recursos naturais ou a trabalho com baixos custos.
- b) Procura de mercado (*market seeking*) – Tem por objetivo o acesso ou o atendimento a um mercado específico.
- c) Procura de eficiência (*efficiency seeking*) – Tem por objetivo a divisão mais eficiente de trabalho ou a especialização de um portfólio de ativos externos e internos.
- d) Procura de ativos estratégicos (*strategic asset seeking*) – Tem por objetivo proteger e aumentar as vantagens específicas da empresa, ou reduzir a dos seus competidores.

Segundo Dunning (2000), a importância relativa entre cada tipo de atividade também tem se alterado ao longo das últimas décadas. Atualmente existe uma tendência ao declínio nas atividades características de procura de recursos e de procura de mercado, na mesma medida em que se observa um aumento nas atividades de procura de eficiência e de ativos estratégicos.

Contemporaneamente, Dunning (1995) também avalia a medida com que a crescente relevância dos processos de cooperação interempresa altera a validade do Paradigma Eclético no entendimento do investimento direto externo. A cooperação é entendida pelo autor como um meio de redução das falhas de mercado, o que reduz as vantagens da empresa na internalização de atividades. Essa alteração nas condições do mercado tem sido acompanhada por uma reorganização nas atividades das empresas. Dessa forma, Dunning aponta uma tendência de desinternalização de atividades ao longo da cadeia de valor, com consequente concentração em atividades em que a empresa possua maiores vantagens específicas.

Dunning (2001) defende que a explicação completa dos padrões de atividade das empresas multinacionais necessita ser apoiada em uma variedade de teorias contextualmente relacionadas. Nesse intuito, propõe que o Paradigma Eclético seja uma estrutura conceitual que possibilite analisar de forma ampla o investimento direto externo. Funcionaria, portanto, como um “envelope” (DUNNING, 2000) – envolvendo diferentes construções teóricas – que se detém na análise de aspectos específicos do tema, mesmo que, eventualmente, algumas dessas construções teóricas apresentem divergências pontuais entre si.

## Desenvolvimentos atuais: as vantagens específicas

A partir do trabalho de Hymer (1976), observa-se que a posse pela empresa de vantagens específicas<sup>8</sup>, e a forma de explorá-las, está no centro da discussão. A hipótese de que a existência de uma vantagem específica é necessária para a existência da empresa multinacional é plenamente aceita no estudo de negócios internacionais (MADHOK; PHENE, 2001; PENG, 2001; RUGMAN; VERBEKE, 2001). A pesquisa nos últimos anos tem se voltado, assim, para a busca da explicação da evolução dinâmica dessas vantagens específicas (DUNNING, 2000; MADHOK; PHENE, 2001; PENG, 2001; SETHI et al., 2002).

Dunning (1993, 2000) aponta três tipos de vantagens de propriedade que identifica na literatura:

- a) Vantagens ligadas à posse e à exploração de alguma “força de monopólio”, como inicialmente identificada por Hymer (1976) e por estudiosos em organização industrial, entre eles Porter (1980). Presume-se que tais vantagens originem-se de, ou criem, uma barreira de entrada para o mercado final para as empresas que não as possuam. Normalmente são assentados em direitos de propriedade e/ou ativos intangíveis, como, por exemplo, direitos de propriedade intelectual, de tecnologia e de reputação.
- b) Vantagens ligadas à posse de um “conjunto de recursos e capacidades”, que sejam raras, únicas e sustentáveis, e essencialmente reflitam a capacidade técnica superior de uma empresa sobre as outras. Presume-se que tais vantagens originem-se de, ou criem, uma barreira de entrada para o mercado de fatores ou intermediário para as empresas que não as possuam.
- c) Vantagens ligadas às “competências dos gestores” da empresa em identificar, avaliar e aproveitar os recursos e as competências da empresa por meio da atuação concomitante em diferentes países. Tais vantagens são diretamente relacionadas com as definidas em (b), e são analisadas em profundidade pelos estudiosos em administração, tais como Bartlett e Ghoshal (1988, 1992).

Para Dunning (2000), a identificação e a avaliação das vantagens do tipo (b) é uma contribuição da Resource Based View (RBV) ao estudo de negócios internacio-

---

<sup>8</sup> Diversos estudiosos de Negócios Internacionais adotam o termo “vantagem específica”, entre eles Rugman (1985), enquanto Hymer (1976) adotou o termo “vantagem especial” ou “vantagem única”. Dunning (1993) adota o termo “vantagem proprietária” e faz um paralelo com o conceito de “vantagem competitiva” adotado pelos estudiosos de estratégia, Porter (1980) em especial. Prahalad e Hamel (1990), por sua vez, apresentam o conceito de “competência essencial”. Para os propósitos desta pesquisa, considera-se que esses conceitos são próximos e intercambiáveis. Os “recursos e competências” – foco da RBV – não se caracterizariam, em si, como uma vantagem específica, a não ser que se configurem, como estressado em seu corpo teórico, em recursos e em competências únicas, raras e de difícil imitação (BARNEY, 1991).

nais. A RBV<sup>9</sup> parte da compreensão da firma como um conjunto de recursos, e tem como premissa o fato de que, se esses recursos são de algum modo raros, escassos, especializados, complementares e capazes de adicionar valor efetivo aos produtos ou serviços, podem ser utilizados como fonte de vantagem competitiva (BARNEY, 1991, 2001; GRANT, 1991).

Observa-se, assim, o surgimento de uma base conceitual que conecta os estudos de negócios internacionais com os de estratégia, por meio da RBV (MOON; ROEHL, 2001; PENG, 2001; TREVINO; GROSSE, 2002). O corpo teórico em negócios internacionais sustenta que a empresa multinacional deve possuir determinadas vantagens que seriam específicas da firma. A RBV estende essa perspectiva, na medida em que trata da natureza dessas vantagens específicas por meio do conjunto de recursos e da competência da firma, dando, portanto, um poderoso suporte ao desenvolvimento dos estudos em negócios internacionais (PENG, 2001).

Como apontam os trabalhos de Madhok e Phene (2001) e Peng (2001), o estudo em negócios internacionais passa a convergir para a discussão de como os recursos e as competências da empresa, e o conhecimento que dá suporte a esses recursos e competências, explicam a empresa multinacional. À medida que analisa a forma como as empresas desenvolvem esses recursos e competências, Dunning (2000) destaca que a RBV agregaria um componente dinâmico ao conceito de vantagens específicas e ao Paradigma Eclético em si.

Nesse contexto, Kogut e Zander (1993) e Madhok e Phene (2001) intensificam essa concepção da empresa multinacional e defendem que a multinacional surge, e até mesmo continua a existir, por causa da sua habilidade superior de transferir conhecimento, bem como dos processos ligados ao conhecimento, entre diferentes localizações. Quanto mais tácito o conhecimento ou a tecnologia que dá suporte à vantagem específica da empresa, maior a tendência de que a transferência dessa vantagem para o exterior ocorra internamente na empresa. Surge, portanto, como ponto central, a habilidade de a multinacional transferir o conhecimento entre as suas diversas afiliadas e subsidiárias, em especial quando se considera o atual ambiente de dispersão geográfica nos processos produtivos e de P&D (ALMEIDA; PHENE, 2004; GUPTA; GOVINDRAJAN, 2000; HANSEN; LOVAS, 2004; ZANDER; SOLVELL, 2000), aliada à necessidade de coordenação cada vez maior das atividades.

---

<sup>9</sup> A RBV tem suas raízes nos estudos de Penrose (1959) e Selznick (1957). Para um referencial detalhado, ver, por exemplo, Barney (1991, 2001), Grant (1991), Mahoney (2001), Peteraf (1993), Rumelt (1984) e Teece et al. (1997).

## Multinacionais de países em desenvolvimento

Entre os estudos sobre a empresa multinacional, existe um grupo que trata a respeito de empresas multinacionais oriundas de países em desenvolvimento<sup>10</sup>. Tais estudos buscam descrevê-las e avaliar em que medida essas empresas se diferem das empresas multinacionais características, originárias dos países desenvolvidos. A crítica feita a esses estudos destaca que eles geralmente não apresentam o mesmo rigor teórico dos estudos efetuados em multinacionais originárias de países desenvolvidos, e têm uma característica predominantemente descritiva, e não explanatória (YEUNG, 1994).

A principal hipótese que surge desse conjunto de estudos é a de que as vantagens específicas da empresa refletem as características de seu mercado de origem (AGARWAL et al., 1997; DUNNING, 1993; NACHUM; ROLLE, 1999). Assim, por um lado, as empresas multinacionais de países em desenvolvimento tenderiam a desenvolver um conjunto característico de vantagens específicas que refletiriam o ambiente menos desenvolvido de seus países de origem. Por outro lado, isso as capacitaria a operar eficientemente em ambientes característicos de economias em desenvolvimento.

Nesse contexto, Heenan e Keegan (1979) caracterizam três diferentes ambientes econômicos de países em desenvolvimento, nos quais estariam surgindo empresas multinacionais:

- a) Nações em desenvolvimento ricas em recursos naturais, tais como o bloco da Organização dos Países Exportadores de Petróleo (OPEP).
- b) Nações de rápida industrialização e ricas em trabalho, tais como Hong Kong, China e Coreia, que, pelo fato de possuírem recursos naturais e mercados internos limitados, têm uma estratégia de desenvolvimento baseada em industrialização voltada ao mercado externo, aproveitando sua mão de obra barata.
- c) Nações de rápida industrialização e ricas em mercado, tal como Brasil e México, cuja estratégia de desenvolvimento baseia-se em um processo de industrialização por meio de substituição de importações.

Considerando as características desses ambientes, a maior parte dos estudos (BARTLETT; GHOSHAL, 2000; LECRAW, 1981; WELLS, 1983) aponta para empresas com menor intensidade de capital, menor intensidade tecnológica e maior intensidade de uso de mão de obra, quando comparadas com as empresas multinacionais

---

<sup>10</sup> Os estudos mais antigos adotam o termo “terceiro mundo” (*third world*). Contemporaneamente, observa-se os termos “nações menos desenvolvidas” (*less developed countries*, ou simplesmente LDC) e “países em desenvolvimento” (*developing countries*, ou DC).

originárias de países desenvolvidos<sup>11</sup>. Em especial, Wells (1983) propõe três vantagens específicas que as multinacionais originárias de países em desenvolvimento poderiam possuir, as quais capacitariam o seu processo de internacionalização: a) capacidade de produção em pequena escala; b) processo de compra local e produtos especiais; c) acesso (e conhecimento) de mercado.

A partir dessa proposição central, a principal discussão teórica que surge nesse corpo de trabalhos é a de que, dadas essas características, as empresas multinacionais originárias de países em desenvolvimento podem vir a se tornar competidoras globais de nível compatível com as empresas de países desenvolvidos. Ligada a essa questão, discute-se também em que medida as multinacionais de países em desenvolvimento podem vir a se tornar investidoras em países desenvolvidos, ou se seu investimento estaria destinado a focar apenas países com nível de desenvolvimento econômico igual ou inferior ao do seu país de origem.

O estudo de Wells (1983) mostra que o investimento externo direto das multinacionais originárias de países em desenvolvimento tem tendência a buscar países de igual ou inferior nível de desenvolvimento econômico, da mesma forma que também é observada uma tendência de investimento nos países vizinhos. Lecraw (1981, 1993) sustenta os achados de Wells.

Em contraposição, Lall (1983) sugere que essas empresas, a partir de processo de aprendizagem e de desenvolvimento tecnológico, poderiam desenvolver vantagens que as possibilitassem competir até mesmo com as empresas multinacionais tradicionais. Da mesma forma, Bartlett e Ghoshal (2000) afirmam que empresas de economias menos desenvolvidas podem efetivamente se tornar atores globais.

Em especial, Moon e Roehl (2001) apontam a importância atual do processo de busca de competências no investimento direto externo de empresas multinacionais de países em desenvolvimento, o que explicaria parte do investimento dessas empresas em países mais desenvolvidos. O estudo de Agarwal et al. (1997) sugere que as vantagens específicas que deram suporte ao investimento das empresas coreanas em países desenvolvidos eram diferentes das vantagens que deram suporte ao investimento em países de igual ou menor nível de desenvolvimento que a Coreia.

Considerando essa discussão, Dunning et al. (1997) propõem a existência de uma relação entre o nível de desenvolvimento econômico do país e o montante e a característica do investimento externo direto que recebe ou efetua. Nesse contexto, Chudnovsky

---

<sup>11</sup> Yeung (1995) aponta a existência de um estereótipo da empresa multinacional de países em desenvolvimento como pequenas, intensivas em trabalho e limitadas em tecnologia, e argumenta que diversas dessas empresas multinacionais não se enquadrariam mais nesse estereótipo.

e López (1999) observam a existência de uma relação entre as reformas econômicas por que passaram as quatro principais economias da América Latina – Brasil, Argentina, Chile e México – e a entrada de suas empresas no mercado internacional.

## Método

A pesquisa apresentada nesta monografia caracterizou-se por um estudo de caso, e focou explicitamente a busca da explicação do investimento externo direto efetuado pela Petrobras. Segundo Yin (2001), o estudo de caso é uma pesquisa aprofundada de um fenômeno contemporâneo em seu contexto real, por meio da coleta direta de dados in loco pelo pesquisador, baseando-se, eventualmente, em diferentes fontes de evidências. O estudo de caso caracteriza-se, principalmente, pela presença de um único ou reduzido número de participantes da amostra de estudo, e pelo grande volume de dados coletados a partir de cada unidade de amostra.

As principais críticas feitas ao método de estudo de caso referem-se à sua falta de objetividade e rigor científico, pois depende, fundamentalmente, da intuição e do julgamento do investigador, estando, por isso, sujeito à subjetividade do pesquisador (BOYD et al., 1989; YIN, 2001). Para reduzir esse viés subjetivo, buscou-se coletar evidências a partir de diferentes fontes de informações, com o objetivo de permitir a triangulação de dados (BONOMA, 1985; EISENHARDT, 1989; YIN, 2001). Buscou-se, assim, a convergência do conjunto de dados coletados em um mesmo sentido, ampliando o entendimento e a validade das conclusões obtidas.

Considerando-se essa questão, e com o objetivo de enriquecer a análise, a coleta de dados para este estudo de caso foi realizada de duas formas. Inicialmente, coletaram-se dados primários por meio de entrevistas semiestruturadas in loco.

Adotou-se a entrevista semiestruturada pelo fato de possuir maior flexibilidade e, para essa etapa, utilizou-se o protocolo de pesquisa específico. O uso de protocolo de entrevista é indicado por Yin (2001) como forma de orientar a condução da entrevista, proporcionando maior confiabilidade à investigação que está sendo efetuada.

O protocolo de entrevista foi desenvolvido a partir da revisão de literatura apresentada nesta monografia, e foi composto, assim, por questionamentos que buscaram abranger os principais fatores e subfatores descritos na teoria e relacionados com a explicação do investimento externo. O protocolo de entrevista foi previamente validado junto a dois pesquisadores da área e com um executivo de empresa com atuação internacional.

As entrevistas foram realizadas com três executivos da Petrobras envolvidos diretamente na sua atuação internacional, dois deles com cargos em nível de direção e o outro com cargo em nível de gerência. As entrevistas foram conduzidas ao longo dos meses de junho e de julho de 2006, na cidade do Rio de Janeiro. Cada uma das entrevistas teve duração aproximada de 1h30, e foram gravadas e posteriormente transcritas, para facilitar o processo de análise.

Além dos dados primários, levantaram-se também dados secundários, por meio da coleta e da análise de documentos internos e externos à empresa. Os seguintes documentos internos estão entre os principais usados para embasar o presente trabalho: Análise Financeira e Demonstrações Contábeis de 2005 (PETROBRAS, 2006a), Formulário 20-F (PETROBRAS, 2006b) e Relatório Anual de 2005 (PETROBRAS, 2006c), nos termos dos Artigos 13 ou 15(d) da Lei Norte-Americana de Mercado de Capitais de 1934. Os demais documentos internos utilizados estão citados ao longo da análise do caso.

Utilizou-se ainda como documento externo à empresa e como fonte de dados para este trabalho, o *World Investmet Report*, publicado pela UNCTAD. Foram usadas também bases de dados estatísticos de acesso público. Por fim, aproveitou-se também de notícias veiculadas em publicações específicas de negócios. Todas as referências estão apresentadas ao longo do caso. Por intermédio dos dados secundários, obtiveram-se diversos dados estatísticos, os quais ajudaram a embasar a análise e as conclusões deste trabalho.

Existe uma dificuldade metodológica apontada por vários autores (DUNNING, 2000; NACHUM; ROLLE, 1999; TAN; VERTINSKI, 1995; TREVINO; GROSSE, 2002) no que diz respeito à medição do construto “vantagens específicas”. A maior parte dos pesquisadores adota medidas indiretas, especialmente os gastos e a intensidade em pesquisa, em desenvolvimento e em marketing (SETHI et al., 2002), mas também são observadas variáveis, tais como volume de vendas (TAN; VERTINSKI, 1995), salário de funcionários, lealdade de clientes e prêmios (NACHUM; ROLLE, 1999), experiência internacional (TAN; VERTINSKI, 1995; TREVINO; GROSSE, 2002), porte da subsidiária (TAN; VERTINSKI, 1995), diferenciação de produtos (BROUTHERS et al., 1996), entre outros. Yeung (1995) atenta para a fragilidade dessas formas de medição e defende a superioridade metodológica no uso de dados qualitativos no estudo de negócios internacionais.

Considerando-se o exposto, a análise dos dados foi eminentemente qualitativa. Adotou-se como categoria de análise a busca de vantagens específicas que a empresa

eventualmente pudesse possuir, com base nos três tipos de vantagens específicas apontadas por Dunning (2000), a saber: a) força de monopólio; b) recursos e competências; c) competências da gestão. Da mesma forma, procurou-se identificar os dois aspectos centrais apontados na revisão teórica sobre multinacionais de países em desenvolvimento: vantagens ligadas ao mercado local e investimento concentrado ou não em países de igual ou menor grau de desenvolvimento.

Como estratégia geral, a análise foi desenvolvida a partir da construção teórica desenvolvida na primeira parte desta monografia, comparando-se o caso a essa construção teórica e ressaltando os pontos de convergência e de divergência. Adotou-se para tal a Construção de Explicação, conforme proposta de Yin (2001). Da mesma forma, procurou-se abordar a possibilidade ou não de explicações alternativas serem mais convenientes ao caso.

## **Entendendo o investimento externo da Petrobras**

### **A indústria do petróleo**

A indústria do petróleo é um dos setores econômicos de maior impacto estratégico, que envolve elevados valores financeiros, além de ser dona de grande influência política. Desde os fins da década de 1920 até os fins da década de 1970, o setor observou uma tendência de crescente participação dos Estados Nacionais. A atuação direta do Estado, tanto por meio de empresas estatais quanto por meio de ação política e regulatória, principalmente nos países produtores de petróleo, está inserida em uma lógica de controle das riquezas nacionais e de retenção da renda petrolífera, com a finalidade de desenvolvimento econômico, de autonomia nacional e de abastecimento interno (FERNANDES; SILVEIRA, 1999). Destaca-se no setor a ação da OPEP, cartel formado pelos principais países detentores de reservas de petróleo, cujo objetivo central é manter o preço internacional da commodity em patamares elevados (ABADIE, 2005).

A partir da década de 1980, a indústria do petróleo passa por mudanças estruturais, envolvendo maior integração entre os diversos agentes da cadeia de suprimento. Da mesma forma, observa-se maior desregulamentação e promoção à competição entre os diversos países exportadores. A lógica dessas mudanças está centrada na busca de maior eficiência no setor, ao mesmo tempo em que responde também pelo desen-

volvimento tecnológico na área, que proporcionou um grande crescimento nas reservas disponíveis (FERNANDES; SILVEIRA, 1999).

O setor hoje se caracteriza por grande assimetria geográfica entre os países produtores de petróleo – concentrados principalmente no Oriente Médio – e os países que possuem altas demandas pela commodity, especialmente os EUA e as nações da Europa. A indústria do petróleo é dominada por um grupo de grandes empresas integradas, que operam tanto na extração do petróleo – *upstream* – quanto no seu refino e distribuição – *downstream* – (ABADIE, 2005).

O preço do petróleo nos mercados internacionais tem variado significativamente ao longo do tempo (ABADIE, 2005). Até a década de 1970, com exceção dos períodos das duas grandes guerras, o preço do petróleo manteve-se relativamente reduzido. Em 1973, em reação a guerra do Yom Kippour, a OPEP resolve restringir as suas exportações de petróleo, o que forçou a alta no preço do barril de US\$ 5,10 para US\$ 11,65. Em 1978, nova crise elevou os preços médios de US\$ 14,00 para US\$ 42,00. A primeira e a segunda crise do petróleo, como ficaram conhecidas, causaram forte recessão mundial, com impacto severo sobre as economias dos países em desenvolvimento – Brasil entre eles.

Ao longo das décadas de 1980 e de 1990 – com exceção do período da primeira guerra do Iraque – o preço do petróleo recua significativamente, atingindo cotações abaixo de US\$ 10,00 por barril (ABADIE, 2005). Mas, a partir do ano 2000, com a segunda guerra do Iraque e o crescimento mundial da demanda, a tendência inverteu-se. Atualmente os preços internacionais de petróleo estão em patamares bastante elevados – acima de US\$ 50,00 por barril.

## **A Petrobras**

A Petrobras é uma empresa de economia mista, controlada pelo governo federal brasileiro. Sua sede está localizada na cidade do Rio de Janeiro, capital do estado, que concentra a maior parte das reservas provadas nacionais de petróleo. Constituída em 1953, pela Lei nº 2.004, passou a operar a partir do ano seguinte (PETROBRAS, 2006a).

A Petrobras é uma grande empresa integrada do setor de petróleo e gás, com atividades nos segmentos de exploração e produção de petróleo, refino, transporte de petróleo e derivados, distribuição, gás natural e energia elétrica. Com base nos valores de receita consolidada, no patrimônio líquido e no valor de mercado, referentes ao ano

de 2005, a Petrobras é a maior empresa brasileira. Em 2005, a Petrobras teve um volume de vendas na ordem de US\$ 74,1 bilhões, além de receitas operacionais líquidas de US\$ 56,3 bilhões e lucro líquido de US\$ 10,4 bilhões (PETROBRAS, 2006a).

Desde a sua criação até 1995, a Petrobras deteve o monopólio em todas as atividades de produção e de refino de petróleo e gás natural no Brasil. Em 9 de novembro de 1995, uma alteração na *Constituição Federal do Brasil* permitiu que qualquer empresa passasse a operar concessões para exploração e refino no setor do petróleo e gás natural no Brasil. A Lei nº 9.478, de 6 de agosto de 1997, estabeleceu a livre concorrência nos mercados brasileiros de petróleo, de derivados e de gás natural. A partir de 2 de janeiro de 2002, os preços dos derivados de petróleo no mercado interno foram inteiramente liberados (PETROBRAS, 2006b).

## Suprir o mercado doméstico como objetivo estratégico

A Petrobras foi constituída pelo governo brasileiro como condutora da política de desenvolvimento do setor do petróleo no Brasil. Seu objetivo estratégico, desde a sua criação, é **suprir o mercado nacional** de derivados de petróleo. Na década de 1950, em meio a uma intensa discussão nacionalista, buscou inicialmente o desenvolvimento de recursos humanos como base para a indústria no Brasil e o levantamento das reservas nacionais prováveis.

A partir da década de 1960, a empresa enfocou a estratégia de investimento maciço em refino, buscando tornar o país autossuficiente na produção de derivados de petróleo. A partir dos choques do petróleo em 1973 e 1979, quando a cotação da commodity no mercado internacional sofreu altas significativas, esse objetivo estratégico intensificou-se e a empresa passou também a buscar a autossuficiência nacional em termos de produção de petróleo.

O objetivo estratégico da Petrobras manteve-se ao longo dos 51 anos de existência da empresa, sempre sustentado pelo governo federal brasileiro, controlador da empresa. Antes de configurar-se como uma política de governo, configurou-se como uma política do Estado brasileiro, e acabou por moldar o foco de sua atuação.

A autossuficiência em termos de produção de petróleo era, em si, um objetivo bastante audacioso<sup>12</sup>. O Brasil não apresenta uma geologia favorável à acumulação de reservas de petróleo, e a produção nacional de petróleo em 1970 era de 184 mil barris

---

<sup>12</sup> Essa busca contínua e firme de um objetivo por parte de uma empresa, mesmo que esse objetivo seja visto, em um primeiro momento, como muito distante para ser atingido, é apresentada na literatura por Hamel e Prahalad (2005) como “intenção estratégica”.

por dia, 18% da demanda nacional da época. A solução adotada foi o desenvolvimento da exploração e da produção nas águas territoriais brasileiras, conforme descrito por um dos entrevistados:

Naquela época vivíamos uma crise de preço do petróleo internacional, nós tínhamos uma produção extremamente modesta aqui, no Brasil, basicamente produção terrestre e a Petrobras tinha duas opções: ou ela saía para investir no mar territorial brasileiro ou saía para o exterior para buscar fontes que assegurassem o suprimento do país. A companhia tomou a decisão de fazer as duas coisas simultaneamente. Saiu para o mar, buscando crescimento dentro do próprio Brasil. (informação verbal)<sup>13</sup>.

Em 1974, descobriu-se a maior bacia petrolífera nacional, a Bacia de Campos. Na sequência do processo de exploração da Bacia de Campos, as reservas encontradas caracterizavam-se como acumulações situadas em águas cada vez mais profundas, onde se encontra óleo caracteristicamente pesado. Esse objetivo estratégico consolidou-se na década de 1980, com a estratégia da empresa de desenvolver tecnologia para descobertas e para extração em águas profundas (PETROBRAS, 2006c).

## **Tecnologia como suporte estratégico**

Em virtude de suas características, a prospecção de petróleo em águas profundas engloba em si um grande desafio tecnológico, além de depender do desenvolvimento de tecnologias e de competências específicas. A resposta estratégica da Petrobras a esse desafio foi um processo de desenvolvimento tecnológico voltado à solução dos problemas encontrados na exploração e na produção de petróleo em território nacional.

A Petrobras tornou-se, assim, a empresa brasileira com maior volume de investimento em P&D, com gastos na ordem de US\$ 201 milhões em 2003, US\$ 248 milhões em 2004 e US\$ 399 milhões em 2005 (PETROBRAS, 2006c). Também é a empresa com maior número de patentes registradas, 56 no Brasil e 156 no exterior, apenas em 2005. A Petrobras mantém desde 1966 uma unidade dedicada exclusivamente à pesquisa e ao desenvolvimento – o Centro de Pesquisas e Desenvolvimento Loepoldo Américo Miguez de Mello (Cenpes) – sediada na cidade do Rio de Janeiro, onde trabalham mais de 1.500 funcionários.

Para lidar com o desenvolvimento da tecnologia de exploração e de extração em águas profundas, a Petrobras implantou, na década de 1980, o Programa de Capacitação em Águas Profundas (Procap). Esse programa, cujo objetivo hoje é a produção em profundidades de até 3 mil metros, foi estruturado em três fases. O investimento previsto para a terceira fase do projeto é de US\$ 128 milhões. Em 2005, o gasto direto no programa foi de US\$ 29 milhões, e, para 2006, estão previstos gastos em torno de US\$ 70 milhões, o que demonstra uma tendência de intensificação (PETROBRAS, 2006a).

<sup>13</sup> Entrevista concedida pelo executivo da área de operações da Petrobras.

A importância do Procap no desenvolvimento das soluções tecnológicas adotadas pela empresa foi também destacada pelos entrevistados:

A tecnologia de exploração [em águas profundas] é desenvolvimento da Petrobras, através dos programas que o P&D desenvolveu: Procap 1000 Procap 2000 Procap 3000, nesses programas você coloca todos os desafios tecnológicos que você tem através de uma rede que engloba universidades e empresas você começa a buscar solução para aqueles desafios e isso tem permitido que a empresa evolua. (informação verbal)<sup>14</sup>.

A partir do intenso investimento em P&D, a Petrobras consolidou-se como uma das líderes na tecnologia de exploração e de extração de petróleo em águas profundas. Já perfurou mais de 400 poços em águas com profundidades superiores a 1.000 m. Em 2005, operou comercialmente 37 poços com profundidade superior a 1.000 m, o maior deles com profundidade de 1.886 m (PETROBRAS, 2006b). Em termos de volume, a empresa produz 55% do total do petróleo extraído no Brasil em águas com profundidade entre 400 m e 1.000 m e 25 % em águas com mais de 1.000 m (PETROBRAS, 2006c). Além disso, a Petrobras mantém, desde 1987, o recorde de profundidade de perfuração de poços, que hoje é de 2.853 m.

Atualmente a Petrobras é reconhecida como uma das líderes em tecnologia de prospecção em águas profundas. Em decorrência desse fato, a empresa ganhou por duas vezes, nos anos de 1996 e de 2001, a premiação internacional mais importante do setor – a Offshore Technology Conference. Por isso, a Petrobras é o ponto de referência para o setor de petróleo em exploração em águas profundas (ASH, 2003).

Além disso, nas entrevistas, destacou-se a liderança tecnológica da Petrobras na área de exploração e de produção de petróleo em águas profundas:

A Petrobras pelo todo é considerada líder. Hoje algumas empresas já estão no mesmo nível em certas questões, mas a Petrobras é considerada líder no todo, tanto que já ganhou prêmios devido a isso. (informação verbal)<sup>15</sup>.

Desde a área de exploração até o desenvolvimento da produção e reservatórios, passando pela área de refino, a empresa tem um conhecimento muito profundo. [...] O nosso diferencial não está só na tecnologia de perfurar e colocar em operação em águas profundas, o conhecimento vem desde a parte de exploração. (informação verbal)<sup>16</sup>.

Por conta da necessidade de investimento tecnológico e das características de operação, o custo de extração de petróleo em águas profundas é mais elevado do que o terrestre ou em águas mais rasas, e tal fato é um grande empecilho para a maior parte dos que investem nessa tecnologia (OLSON, 2005).

<sup>14</sup> Entrevista concedida pelo executivo da área técnica da Petrobras.

<sup>15</sup> Entrevista concedida pelo executivo da área de operações da Petrobras.

<sup>16</sup> Entrevista concedida pelo executivo da área técnica da Petrobras.

Mas a competência da Petrobras nesse tipo de operação permitiu que a empresa atingisse altos volumes de produção a custos relativamente baixos. Em 2005, o custo de extração, sem considerar a participação governamental, era de US\$ 5,73 por barril de óleo equivalente (PETROBRAS, 2006a). Por ter desenvolvido competência técnica e tecnológica para responder as demandas do negócio no País, a Petrobras viabilizou as reservas de petróleo presentes no Brasil.

Com base no exposto, fica claro que, na busca de seu objetivo estratégico de suprir o mercado nacional e de obter autossuficiência no suprimento de petróleo, a Petrobras desenvolveu – no decorrer do processo de desenvolvimento da produção de petróleo nos últimos 36 anos nas bacias marítimas brasileiras – uma forte competência em técnicas e tecnologias de perfuração, de desenvolvimento e de produção de petróleo em águas profundas. Em especial, essa competência em exploração de águas profundas é reconhecida internacionalmente e pelos demais agentes da indústria (OLSON, 2005; PETROBRAS, 2006b, 2006c; WERTHEIM, 2006). É, portanto, uma **vantagem específica** da Petrobras.

Da mesma forma, o refino de óleo pesado – o tipo predominantemente encontrado no Brasil – também engloba um desafio tecnológico, por causa da necessidade de desenvolvimento de equipamentos e de processos de conversão química a baixo custo. Também nesse caso, a Petrobras desenvolve desde 1994 um projeto de pesquisa específico, denominado Programa de Desenvolvimento de Tecnologias Estratégicas para o Refino (Proter).

Os investimentos em desenvolvimento de tecnologia de refino também têm sido substanciais, e muitas das tecnologias e das inovações desenvolvidas estão sendo adotadas nas diversas refinarias da Petrobras (PETROBRAS, 2006b). Dentro desse processo, a Petrobras foi capacitada a desenvolver todo o projeto básico das novas unidades de refino que vêm sendo construídas. Está em andamento, assim, um esforço de adaptação do refino no Brasil à característica do óleo produzido nacionalmente. A capacidade de refino de óleos pesados pode ser encarada, nesse contexto, como uma **competência surgente**.

## **O investimento no exterior como função das vantagens específicas**

A atuação da Petrobras no mercado internacional teve início na década de 1970, a partir da primeira crise do petróleo. Consistente com o principal objetivo estratégico da empresa, o objetivo principal naquele primeiro momento era o de garantir o supri-

mento de petróleo no mercado nacional. O foco do processo esteve, assim, nos grandes produtores situados no Oriente Médio, notadamente no Iraque, onde a Petrobras descobriu um dos maiores campos terrestres de produção do país.

Por conta do desenvolvimento da exploração e da produção nas bacias marítimas brasileiras, a Petrobras buscou, na década de 1980, entrada em mercados como o Oriente Médio e os EUA, como forma, principalmente, de acessar tecnologias para o desenvolvimento do setor do petróleo no Brasil.

Começamos a descobrir petróleo no mar brasileiro e um dos motivos que a Petrobras tinha em uma das etapas era a de justamente estar posicionada nos polos da indústria como meio de capturar as novidades existentes nesses ambientes, como no Mar do Norte e no Golfo do México, justamente para trazer modelos que ajudassem a gente a desenvolver economicamente as nossas descobertas. (informação verbal)<sup>17</sup>.

A partir da abertura do setor do petróleo no Brasil, na década de 1990, a Petrobras buscou a expansão externa (PETROBRAS, 2006b). Nesse contexto, a quebra do monopólio no setor de petróleo brasileiro foi apontada como um dos pontos que conduziu a Petrobras ao mercado externo.

Tivemos o monopólio até meados da década de 90, quando então houve a modificação na legislação e o país ficou aberto a investimentos estrangeiros. E, como o país ficou aberto, a Petrobras passou a ter que competir como se fosse outra companhia qualquer aqui. Aí vimos que uma das ações importantes era buscar, naturalmente, crescimento dentro do Brasil e também buscar crescimento fora do Brasil. (informação verbal)<sup>18</sup>.

O primeiro foco de sua atuação esteve no Cone Sul da América do Sul, onde buscou possíveis sinergias entre as operações no Brasil e as operações em países vizinhos. Essas sinergias ocorrem principalmente por meio da obtenção de economias de escala e de escopo, e da garantia de suprimento para o mercado nacional. A Petrobras tem atualmente operações de exploração e de produção de petróleo nos seguintes países: Argentina, Bolívia, Colômbia, Peru, Equador e Venezuela. A empresa também opera no setor de refino na Bolívia e na Argentina, e no setor de distribuição na Argentina, no Paraguai, na Bolívia e no Uruguai.

Na década de 70, a motivação era a garantia de suprimento. Já na década de 80, houve alguma expansão de negócios, mas principalmente nos posicionamos nos pólos da indústria para assimilar o que existia de novidade para podermos aplicar no Brasil – e as atividades eram basicamente exploração e produção. Na década de 90, houve um direcionamento estratégico e aí focamos em alguns pontos especiais como o cone sul. A questão de sinergia e a criação de um grande mercado brasileiro utilizando gás como insumo energético, a construção desse grande gasoduto, a exploração e produção na Bolívia para atender o mercado brasileiro,

<sup>17</sup> Entrevista concedida pelo executivo da área de operações da Petrobras.

<sup>18</sup> Entrevista concedida pelo executivo da área de operações da Petrobras.

o investimento também na exploração e produção na Argentina para criar essa integração energética no cone sul. Chegamos à década de 2000, e a motivação, hoje, é crescimento e consolidação. (informação verbal)<sup>19</sup>.

Fora do Cone Sul da América, a Petrobras opera nos seguintes países: EUA, México, Angola, Nigéria, Irã, Guiné Equatorial, Tanzânia, Turquia e Líbia. A Petrobras é hoje a empresa brasileira com maior participação internacional, em termos de volumes de investimento e de vendas externas.

Atualmente, o processo de inserção internacional da Petrobras apresenta uma mudança na sua característica. Observa-se que o padrão atual de investimento no exterior está baseado na busca pela atuação internacional em **exploração e produção de petróleo em águas profundas**. Essa relação entre o investimento externo e a competência técnica da empresa foi citada diversas vezes pelos entrevistados:

Hoje a grande expansão da internacionalização está usando desta expertise [operação em águas profundas]. (informação verbal)<sup>20</sup>.

Estamos usando esta tecnologia no Golfo do México. Os prospectos são prospectos ultraprofundos, então há uma série de desafios tecnológicos. (informação verbal)<sup>21</sup>.

Estamos numa etapa de identificação do portfólio, continuamos com aquela estratégia de crescer e assegurar a liderança na América Latina, e especialização na área de E&P que é a área onde estão sendo aplicados os maiores recursos, com foco no Golfo do México e África de maneira geral. [...] do ponto de vista tecnológico, buscando águas profundas, onde sabidamente a Petrobras tem um índice de vantagem competitiva. (informação verbal)<sup>22</sup>.

É uma vantagem que é vista. [...] É uma particularidade que a empresa tem e que vem buscando desenvolver. No Golfo do México isso vem sendo fortemente aplicado. (informação verbal)<sup>23</sup>.

De igual modo, as evidências físicas apontam também para o foco em águas profundas. As operações atualmente estão se concentrando principalmente no Golfo do México e na costa oeste da África, que são as principais fronteiras de exploração marítima em águas profundas existentes no mundo. No Golfo do México, a Petrobras possui atualmente 173 blocos em águas profundas, e a maior parte é constituída de aquisições recentes. Em especial, a Petrobras deverá ser a primeira empresa a produzir petróleo em águas profundas nos EUA.

Em termos de valores de investimentos, observa-se que, dos 10,5 bilhões de investimento no exterior previstos para os próximos 5 anos, em torno de 75% devem

<sup>19</sup> Entrevista concedida pelo executivo da área de operações da Petrobras.

<sup>20</sup> Entrevista concedida pelo executivo da área técnica da Petrobras.

<sup>21</sup> Entrevista concedida pelo executivo da área de operações da Petrobras.

<sup>22</sup> Entrevista concedida pelo executivo da área de estratégia da Petrobras.

<sup>23</sup> Entrevista concedida pelo executivo da área de estratégia da Petrobras.

ser destinados à aquisição, à exploração, ao desenvolvimento e à produção de blocos situados em águas profundas e ultraprofundas (PETROBRAS, 2006b). E a Petrobras tem buscado, principalmente, crescimento orgânico, em virtude do alto custo atual das ofertas de aquisição disponíveis no mercado. Esses investimentos têm, assim, um prazo de maturação relativamente elevado.

Em consonância com o seu crescimento, a importância do processo de atuação internacional vem se intensificando na Petrobras. Com o aprofundamento do processo, a empresa criou, em 2001, uma estrutura formal para atender ao mercado internacional, por meio da diretoria internacional. A competência em águas profundas também tem passado a fazer parte da estratégia e do planejamento estratégico formal, e tem sido apresentada de forma expressa em diversos documentos oficiais (PETROBRAS, 2006b).

Quando iniciamos o nosso processo de planejamento em 2000, também tivemos uma decisão importante que foi a seguinte: só vamos para onde temos condições de agregar valor. Então, inicialmente nos fixamos na América do Sul, por uma série de razões de sinergia, nas águas profundas do Golfo do México americano, porque é algo que podemos transpor da nossa experiência desenvolvida no Brasil, e nas águas profundas da costa oeste da África. Essas foram as três áreas de foco [triângulo] demandadas pelo planejamento estratégico. Ou seja, só fazer aquilo que a gente sabe, aquilo que a Petrobras tem condições de agregar valor devido a sua experiência. Vemos aí, sinergia, o uso de tecnologia da companhia e novamente o uso de tecnologia da companhia. (informação verbal)<sup>24</sup>.

Essa questão de atuação no E&P focado a águas profundas [...] foi incorporado neste ano [no planejamento estratégico formal]. (informação verbal)<sup>25</sup>.

A característica desse investimento externo está na aquisição de direitos de exploração de blocos em países do estrangeiro, para a extração de petróleo. O acesso a maiores jazidas de petróleo – para que seja possível aproveitar de forma mais ampla as tecnologias desenvolvidas pela empresa – é a principal **vantagem da localização** da empresa no estrangeiro.

Nesses investimentos, a Petrobras tem constantemente atuado por meio de parcerias com empresas internacionais para aquisição e operação de blocos de exploração e de produção de petróleo. No setor de petróleo, os entrevistados afirmaram que as parcerias se formam, principalmente, para a **divisão dos riscos** de exploração:

A lógica das associações é diminuir risco porque a exposição é muito grande então diminui-se o risco. (informação verbal)<sup>26</sup>.

Lá fora tem, não me lembro de nenhum caso em que ela esteja sozinha, em geral. E essa estratégia eu acho correta por vários aspectos: dilui o risco que existe de investir sozinho,

<sup>24</sup> Entrevista concedida pelo executivo da área de operações da Petrobras.

<sup>25</sup> Entrevista concedida pelo executivo da área de estratégia da Petrobras.

<sup>26</sup> Entrevista concedida pelo executivo da área de técnica da Petrobras.

em geral faz parcerias com quem já atua na área então já tem conhecimento de mercado. (informação verbal)<sup>27</sup>.

Os entrevistados, no entanto, ressaltaram que a Petrobras tem sido convidada para a constituição de parcerias especialmente para a prospecção em águas profundas, por conta da sua capacitação técnica.

Pelo fato da Petrobras ser uma companhia que detém tecnologia e experiência, ela é considerada uma parceira desejada para uma *joint venture* no exterior. Muitas vezes somos procurados porque há figurinhas a trocar. Temos tecnologia para colocar em prática e ser, de fato, um sócio que agrega valor. (informação verbal)<sup>28</sup>.

Esse conhecimento para prospecção em águas profundas possui como característica o fato de ser difuso e tácito, o que dificulta a capacidade de a empresa simplesmente vender ou licenciar a tecnologia para outras empresas. É um conhecimento difuso na medida em que não está concentrado em um tipo de equipamento ou operação; ao contrário, está espalhado em uma ampla gama de atividades correlatas – desde boias até sondas específicas para esse tipo de operação –, entre as quais incluem-se também pontos como interpretação geológica e ancoragem de navios. Conforme apontaram os entrevistados:

[...] [a tecnologia de águas profundas] é transferível apenas na forma de soluções. Você tendo uma base de conhecimento e tendo uma curva de aprendizado muito rica, você chega lá e aponta outro caminho já que em outro lugar deu certo. [...] E tem que levar a pessoa, porque cada projeto que a Petrobras desenvolve, contrata-se muitas outras companhias para realizá-la. Os provedores então no mercado, mas mais do que *know-how*, a Petrobras usa o *know-why*. A Petrobras sabe como fazer o arranjo desses seus provedores. (informação verbal)<sup>29</sup>.

Existem programas [de pesquisa] na empresa na área de geologia, área de reservatórios, que permitem a você ter um domínio maior sobre essas incertezas, mas muita coisa está no feeling, um exemplo que dou: dois geólogos com a mesma formação e tudo às vezes tem posições diferentes sobre o mesmo prospecto. (informação verbal)<sup>30</sup>.

Além de ser difuso em termos de tecnologia, esse conhecimento é também difuso no que diz respeito a pessoas. Os especialistas que dominam os diversos pontos da tecnologia estão espalhados na empresa, e uma das ações ligadas à operação nos países estrangeiros é buscar essas pessoas que dominam esse conhecimento na empresa.

Da mesma forma, essa competência da empresa encontra-se diluída na capacitação dos seus recursos humanos. O conhecimento envolvido na operação em águas profundas tem um forte componente tácito, visto que, em grande parte, esse conheci-

<sup>27</sup> Entrevista concedida pelo executivo da área de estratégia da Petrobras.

<sup>28</sup> Entrevista concedida pelo executivo da área de operações da Petrobras.

<sup>29</sup> Entrevista concedida pelo executivo da área de operações da Petrobras.

<sup>30</sup> Entrevista concedida pelo executivo da área de técnica da Petrobras.

mento depende da capacitação da equipe de operação para escolher e adaptar as soluções tecnológicas a cada caso.

[Este conhecimento] pode estar disperso, mas tem um network aonde você consegue aglutinar esse conhecimento porque ele tem vários poros, e se nós não conhecemos nós solicitamos. E a pessoa [que detém este conhecimento] pode ajudar temporariamente ou pode passar até um período no exterior de dois ou três anos. (informação verbal)<sup>31</sup>.

Existem conhecimentos que você consegue explicitar, mas existem alguns conhecimentos que estão muito ligados à pessoa, tanto é que estamos implantando um projeto exigindo conhecimento na área internacional com o objetivo de tentar capturar esses conhecimentos tácitos. (informação verbal)<sup>32</sup>.

Aquele cara tem um conhecimento especializado, que foi da vivência dele, e o que a gente está procurando fazer é criar um programa de modo que este conhecimento seja passado, seja através de colocar alguém junto com ele para que essa idéia seja passada, seja através de relatos, seja por convivência. (informação verbal)<sup>33</sup>.

A Petrobras tem tido uma estratégia de formar pessoas ela traz desses lugares para a Bacia de Campos para estar formando e levando pra lá depois. (informação verbal)<sup>34</sup>.

Um dos principais desafios observados no processo de internacionalização é a escassez de recursos humanos, gerada pela falta de contratações desde o final da década de 1990 até o início de 2000. Assim, a Petrobras tem adotado processos de desenvolvimento acelerado de pessoas e de transmissão acelerada de conhecimentos.

Nos demos conta, no meio do caminho, que não estávamos preparados para enfrentar um dos pontos mais importantes do planejamento de uma companhia de petróleo que é gente. Conseguimos mais projetos do que a nossa capacidade em termos de Recursos Humanos. Esse, hoje, é o grande desafio que a Petrobras tem, de desenvolver seus RHs para as demandas de crescimento doméstico e internacional. (informação verbal)<sup>35</sup>.

O recurso crítico hoje é a questão de capacitação humana. (informação verbal)<sup>36</sup>.

O conhecimento envolvido na exploração de petróleo em águas profundas é, portanto, um conhecimento de difícil codificação. Por isso, a Petrobras tem uma ampla tendência de **manter internalizado esse conhecimento**, investindo diretamente no exterior, conforme proposto por Kogut e Zander (1993). Mas, tendo em vista ser esse um conhecimento de valor no atual contexto do mercado de petróleo, aponta-se também a intenção de protegê-lo como um fator de favorecimento ao processo de internalização do investimento, segundo Buckley e Casson (1993).

<sup>31</sup> Entrevista concedida pelo executivo da área de técnica da Petrobras.

<sup>32</sup> Entrevista concedida pelo executivo da área de técnica da Petrobras.

<sup>33</sup> Entrevista concedida pelo executivo da área de técnica da Petrobras.

<sup>34</sup> Entrevista concedida pelo executivo da área de estratégia da Petrobras.

<sup>35</sup> Entrevista concedida pelo executivo da área de operações da Petrobras.

<sup>36</sup> Entrevista concedida pelo executivo da área de técnica da Petrobras.

A estrutura de financiamento de investimentos da Petrobras está basicamente fundada em recursos próprios. No entanto, apesar da disponibilidade de recursos, a empresa também adota processo de captações em mercados internacionais, por meio de financiamentos vinculados a projetos, emissão de dívida e atuação em bolsas de valores. Sobre esse assunto, a executiva da área de estratégia afirmou:

Hoje em dia a Petrobras é, em boa parte, autossuficiente [em termos financeiros] Mas recorremos também a linhas de financiamento internacionais. (informação verbal)<sup>37</sup>.

Em especial, ressalta-se que o volume esperado de captações internacionais para os próximos 5 anos, de US\$ 12 bilhões, é inferior ao de investimento externo esperado para o período, US\$ 10,5 bilhões (PETROBRAS, 2006b). Portanto, observa-se que a empresa **não é uma exportadora líquida de capital** do Brasil, não se configurando essa a lógica principal do processo.

Observa-se ainda que o preço da commodity representa atualmente uma grande oportunidade, pois os altos lucros obtidos na exploração do petróleo permitem que uma gama muito mais ampla de investimentos sejam viáveis financeiramente. Assim, existe forte pressão competitiva, bem como disponibilidade financeira, para o desenvolvimento acelerado de novos projetos. Da mesma forma, há um aceleração por parte da empresa no ritmo do desenvolvimento de tecnologias ligadas ao processo.

O preço do petróleo nesse patamar permite exercitar oportunidades que a um preço baixo não aconteceriam porque o custo desenvolvimento é muito alto, então realmente o preço alto do petróleo cria oportunidades que fazem com que você vá cada vez mais pra área de fronteira no caso: água profunda, área de alto risco porque o prêmio é muito grande. (informação verbal)<sup>38</sup>.

Claro que o preço do petróleo permite que você almeje fazer investimento desta envergadura e planeje isso. (informação verbal)<sup>39</sup>.

No entanto, é importante ressaltar que essa oportunidade está sendo aproveitada pela Petrobras por causa da capacitação técnica desenvolvida ao longo do tempo. Essa percepção corrobora o fato de que esse mesmo padrão de investimento e de desenvolvimento do negócio, tanto no mercado local quanto no exterior, não foi observado nos outros dois momentos de disparada de preços internacionais de petróleo, em 1973 e 1979. De fato, nessas duas ocasiões, a alta dos preços internacionais do petróleo relacionou-se às crises cambiais severas observadas na economia brasileira (MARQUES; REGO, 2003), e não à expansão de investimentos externos, como ocorre no momento atual.

<sup>37</sup> Entrevista concedida pelo executivo da área de estratégia da Petrobras.

<sup>38</sup> Entrevista concedida pelo executivo da área de técnica da Petrobras.

<sup>39</sup> Entrevista concedida pelo executivo da área de estratégia da Petrobras.

Uma das questões mais interessantes é que, apesar desse processo de inserção internacional, a Petrobras tem se mantido como uma empresa estatal controlada pelo governo brasileiro. Assim, essa característica de controle estatal pode influenciar diversas decisões adotadas pela empresa.

Acontece muito de a Petrobras, sendo estatal, seguir uma política definida pelo governo. (informação verbal)<sup>40</sup>.

Às vezes ser estado é ruim quando se é obrigado a ver coisas que não são atrativas, então algumas vezes a agenda política faz com que, na lógica empresarial, você não veria tantas coisas. (informação verbal)<sup>41</sup>.

Entretanto essas dificuldades não têm sido empecilho no processo de expansão da empresa. Para lidar com os possíveis problemas ligados a essa questão nos mercados externos, a empresa adota a transparência como principal estratégia, conforme destaca o executivo ligado à área de operações:

[ser uma empresa estatal] é um grande desafio que a empresa tem, mas ela vem superando com bastante habilidade. Introduzimos um processo de governança que, hoje, já é reconhecido internacionalmente. Ano passado a Petrobras foi eleita pela Agência Management Excellence como a segunda companhia mais ética do mundo [no setor de petróleo]. [...] Subimos no ranking de ética e transparência, Shell aparece como a número 1 e depois vem Petrobras. E para apurar isso, a agência avaliou vários itens e chegou a uma média. Alguns quesitos que podemos destacar: a política de meio ambiente, a Petrobras é a segunda; Governança Corporativa, a Petrobras é a primeira; transparência, terceira; política de responsabilidade fluvial, é a quinta. [...] Ter um processo transparente de governança que faz com que os investidores estrangeiros possam entender até que ponto o governo interfere nos negócios da companhia. (informação verbal)<sup>42</sup>.

Além disso, a ligação da Petrobras com o mercado local e a sua visão de longo prazo, que permitiram à empresa desenvolver as suas competências, são fatores apontados como vantajosos para uma empresa de controle estatal. Em especial, ressalta-se que os entrevistados relataram que a Petrobras é vista no mercado internacional como um exemplo de empresa estatal de sucesso:

Hoje a demanda que temos de países e empresas, fontes estatais de países buscando a Petrobras como referência é muito grande, exemplos como: Turquia, China, Angola, Colômbia enxergam a Petrobras como diferencial, e não é só isso, a empresa hoje é referência mundial de como empresas estatais podem dar certo. (informação verbal)<sup>43</sup>.

Com base no exposto, defende-se que a empresa tem objetivado focar as suas atividades no exterior em áreas nas quais possa **explorar suas vantagens específicas**,

<sup>40</sup> Entrevista concedida pelo executivo da área de estratégia da Petrobras.

<sup>41</sup> Entrevista concedida pelo executivo da área de técnica da Petrobras.

<sup>42</sup> Entrevista concedida pelo executivo da área de operações da Petrobras.

<sup>43</sup> Entrevista concedida pelo executivo da área de técnica da Petrobras.

conforme previsto nos modelos de Dunning (2000, 2001) e Hymer (1976). Em especial, e consoante com os desenvolvimentos atuais da teoria, observa-se o papel central que o conhecimento tem nesse processo, na medida em que a empresa desenvolveu uma gama de competências específicas e de difícil imitação.

Observa-se assim que existe uma relação íntima entre as competências desenvolvidas pela empresa para lidar com as características do setor no país e o seu padrão de investimento externo direto, conforme previsto na literatura sobre empresas multinacionais de países em desenvolvimento.

Mas, em oposição ao defendido por Wells (1983) e confirmando a proposição de Lall (1983), a Petrobras desenvolveu vantagens específicas que a **capacitaram a investir com sucesso até mesmo em países mais desenvolvidos** que o Brasil. Há uma intensificação no investimento nos EUA com a aquisição de diversos blocos de exploração e de instalações de refino. Entende-se que tal fato ocorre porque o nível de capacitação tecnológica atual da Petrobras em águas profundas está acima até mesmo das demais competidoras da indústria.

Considerando-se os movimentos adotados pela empresa nos últimos meses, com a aquisição do controle de uma refinaria no Texas e com a busca de outras oportunidades de investimento em refino em países desenvolvidos, tais como o Japão (SCHUFFNER, 2006), avalia-se a possibilidade de a Petrobras estar iniciando um novo ciclo de desenvolvimento de investimentos internacionais, centrados em aquisições de instalações de refino. Esse ciclo pode ter tecnologia e competências desenvolvidas em refino de óleo pesado como um condutor, visto que a refinaria será adaptada para processamento de óleo pesado nacional.

A margem de refino no óleo pesado é de dez dólares por barril, enquanto que o óleo leve são três dólares por barril. (informação verbal)<sup>44</sup>.

Embora a lógica econômica do processo esteja no conceito de agregar mais valor ao petróleo nacional – o petróleo pesado tem valor de mercado inferior ao do petróleo leve –, é necessário observar que o processo demanda um conjunto de tecnologias específicas, as quais a empresa possui e domina. Isso é o que destaca o executivo da área técnica:

A Petrobras tem uma fórmula para isso, que é o conceito da Petrobras de unidades CFC acoplada à unidade de Coque. Eu considero um diferencial tecnológico, hoje conseguimos projetar uma refinaria do começo ao fim, temos tecnologia para isso e temos usado como diferencial na hora de fazer aquisição de empresas. (informação verbal)<sup>45</sup>.

<sup>44</sup> Entrevista concedida pelo executivo da área de técnica da Petrobras.

<sup>45</sup> Entrevista concedida pelo executivo da área de técnica da Petrobras.

Portanto, observa-se também nesse caso a existência de relação entre as competências desenvolvidas pela Petrobras para atendimento ao mercado local e o padrão de investimento no exterior, no que diz respeito à exploração de petróleo em águas profundas.

## Conclusão

A Petrobras, desde sua criação, teve como intenção estratégica suprir o mercado brasileiro de derivados de petróleo. A partir dos choques do petróleo observados nos anos de 1973 e de 1979, a empresa passou a buscar a autossuficiência nacional na produção de petróleo, por meio da exploração das bacias marítimas brasileiras. Nesse processo, a Petrobras enfrentou grandes desafios tecnológicos para desenvolver a indústria do petróleo no Brasil, especialmente por causa da característica de exploração e de produção em águas profundas de petróleo pesado. Consolidou-se, assim, como uma empresa altamente capacitada tecnologicamente, na qual se destacam os esforços em P&D.

Observou-se neste trabalho que existe uma relação íntima entre as competências desenvolvidas pela empresa para lidar com as demandas características do setor do petróleo no País e o seu padrão de investimento externo direto. Assim, confirma-se a principal hipótese que surge nos trabalhos que enfocam a empresa multinacional de países em desenvolvimento.

Essas competências – marcadamente a capacidade de exploração e de produção de petróleo em águas profundas – constituem **vantagens específicas**, conforme proposto nos trabalhos de Dunning (1993, 2000, 2001) e Hymer (1976). Essas vantagens capacitam a Petrobras a manter e operar com vantagens investimentos no exterior, até mesmo em países com nível de desenvolvimento econômico e tecnológico superior ao Brasil, tais como os EUA.

Corroborar essa afirmação a observação de que as captações financeiras no mercado externo são em montante superior aos valores do investimento externo, não se caracterizando nesses investimentos, assim, uma exportação de capital. Da mesma forma, embora os elevados níveis de preço da commodity no mercado externo favoreçam o investimento, eles não têm capacidade de explicá-lo por si só.

Pelo padrão de investimento observado, defende-se a existência de uma tendência a maior aprofundamento e crescimento da atuação internacional da Petrobras, tanto por conta do prazo de maturação de investimentos atualmente em curso, quanto

pela possibilidade de intensificação do investimento internacional da Petrobras no setor de refino.

Atenta-se especialmente para o efeito positivo gerado pela existência de um objetivo estratégico claro e firme, que foi mantido mesmo durante momentos de mudanças de governo e de instabilidade política. A Petrobras pode manter seu processo de gestão focado nesse objetivo, o que possibilitaria o processo de desenvolvimento de competências em longo prazo.

Em virtude da característica do método de estudo de caso, a principal limitação desta pesquisa é a falta de generalidade de seus achados e conclusões. Não se pretende, assim, que o caso analisado nesta pesquisa seja típico ou representativo dos demais casos brasileiros, mas atenta-se para o fato de ser o mais relevante no ambiente nacional, representando em si aproximadamente 14% do capital total investido no exterior por empresas brasileiras.

## Referências

- ABADIE, E. **Geopolítica do petróleo**. Rio de Janeiro: Petrobras, 2005.
- AGARWAL, S.; ERRAMILLI, M. K.; KIM, S. S. Are firm specific advantages location-specific too?. **Journal of International Business Studies**, Basingstoke, v. 24, p. 735-757, 1997.
- ALMEIDA, P.; PHENE, A. Subsidiaries and knowledge creation: the influence of the MNC and host country on innovation. **Strategic Management Journal**, Hoboken, v. 25, p. 847-864, 2004.
- ASH, N. Pushing the boundaries. **Petroleum Economist**, London, UK, p. 1, Oct. 2003.
- BACEN. Banco Central do Brasil. **Capitais brasileiros no exterior**. Disponível em: <<http://www.bacen.gov.br>>. Acesso em: 12 jun. 2006.
- BARNEY, J. B. Firm resources and sustained competitive advantage. **Journal of Management**, Thousand Oaks, v. 17, p. 99-120, 1991.
- BARNEY, J. B. Resource-Based theories of competitive advantage: a ten-year retrospective on the resource-based view. **Journal of Management**, Thousand Oaks, v. 27, n. 6, p. 643-650, 2001.
- BARTLETT, C.; GHOSHAL, S. **Gerenciando empresas no exterior**: a solução transnacional. São Paulo: Makron Books, 1992.
- BARTLETT, C.; GHOSHAL, S. Going global: lessons from late movers. **Harvard Business Review**, Boston, v. 78, n. 2, p. 133, Mar./Apr. 2000.
- BARTLETT, C.; GHOSHAL, S. Organizing for worldwide effectiveness: the transnational solution. **California Management Review**, Berkeley, v. 31, n. 1, p. 54-75, 1988.
- BONOMA, T. Case research in marketing: opportunities, problems and process. **Journal of Marketing Research**, Chicago, v. 12, p. 199-208, 1985.
- BOYD, H. W.; WESTFALL, R.; STASCH, S. F. **Marketing research**: text and cases. Homewood: Irwin, 1989.

- BROUHERS, K. D.; BROUHERS, L. E.; WERNER, S. Dunning's eclectic theory and the smaller firm: the impact of ownership and locational advantages on the choice of entry-modes in the computer software industry. **International Business Review**, London, UK, v. 5, n. 4, p. 377-394, 1996.
- BUCKLEY, P. J. O futuro da empresa multinacional. In: FUNDAÇÃO DOM CABRAL. **Internacionalização de empresas brasileiras**. Rio de Janeiro: Qualitymark, 1996.
- BUCKLEY, P. J.; CASSON, M. A theory of international operations. In: BUCKLEY, P. J.; GHOURI, P. N. (Org.). **The internationalization of the firm: a reader**. London, UK: Academic, 1993. p. 55-60.
- BUCKLEY, P. J.; CASSON, M. Analyzing foreign market entry strategies: extending the internalization approach. **Journal of International Business Studies**, Basingstoke, v. 29, n. 3, p. 539-561, 1998.
- BUCKLEY, P. J.; CASSON, M. **The future of the multinational enterprise**. London, UK: Macmillan, 1976.
- CHUDNOVSKY, D.; LÓPEZ, A. Las empresas multinacionales de América Latina: características, evolución y perspectivas. **Boletín Techint**, Buenos Aires, abr./jun. 1999.
- COASE, R. H. The nature of the firm. **Economica**, London, UK, v. 4, n. 16, p. 386-405, 1937.
- DUNNING, J. H. Reappraising the eclectic paradigm in the age of alliance capitalism. **Journal of International Business Studies**, Basingstoke, v. 26, p. 461-491, 1995.
- DUNNING, J. H. The eclectic paradigm as an envelope for economic and business theories of MNE activity. **International Business Review**, London, UK, v. 9, p. 163-190, 2000.
- DUNNING, J. H. **The globalization of business**. London, UK: Routledge, 1993.
- DUNNING, J. H. The key literature on IB activities: 1960-2000. In: RUGMAN, A. M.; BREWER, T. L. (Ed.). **The Oxford handbook of international business**. Oxford: Oxford University Press, 2001. p. 36-68.
- DUNNING, J. H.; HOESEL, R. van; NARULA, R. **Third world multinationals revisited: new developments and theoretical implications**. Reading: University of Reading, 1997. (Discussion Papers in International Investment and Management, n. 227).
- DUNNING, J. H.; RUGMAN, A. M. The influence of Hymer's dissertation on the theory of foreign direct investment. **American Economic Review**, Nashville, v. 75, n. 1, p. 228-233, 1985.
- EISENHARDT, K. M. Building theories from case study research. **Academy of Management Review**, Ada, v. 14, n. 4, p. 532-558, 1989.
- FERDOWS, K. Making the most of foreign factories. **Harvard Business Review**, Boston, Mar./Apr. 1997.
- FERNANDES, E. S. L.; SILVEIRA, J. P. **A reforma do setor petrolífero na América Latina: Argentina, México e Venezuela**. Rio de Janeiro: Agência Nacional do Petróleo, 1999.
- GONÇALVES, R.; BAUMANN, R.; CANUTO, O. **A nova economia internacional: uma perspectiva brasileira**. Rio de Janeiro: Campus, 1998.
- GRAHAM, E. M. The contributions of Stephen Hymer: one view. **Contributions to Political Economy**, Cambridge, v. 21, n. 1, p. 27, 2002.
- GRANT, R. M. The resource-based theory of competitive advantage: implications for strategy formulation. **California Management Review**, Berkeley, v. 33, n. 3, p. 114-135, 1991.
- GUPTA, A.; GOVINDRAJAN, V. Knowledge flows within the multinational corporations. **Strategic Management Journal**, Hoboken, v. 21, n. 4, p. 473-496, 2000.

HAMEL, G.; PRAHALAD, C. K. Strategic intent. **Harvard Business Review**, Boston, v. 83, n. 7-8, p. 148-161, July/Aug. 2005.

HANSEN, M. T.; LOVAS, B. How do multinational companies leverage technological competencies?: moving from single to interdependent explanations. **Strategic Management Journal**, Hoboken, n. 25, p. 801-822, 2004.

HEENAN, D. A.; KEEGAN, W. J. The rise of third world multinationals. **Harvard Business Review**, Boston, v. 57, n. 1, p. 101, 1979.

HENNART, J.-F. Theories of the multinational enterprise. In: RUGMAN, A. M.; BREWER, T. L. (Ed.). **The Oxford handbook of international business**. Oxford: Oxford University Press, 2001. p. 127-149.

HYMER, S. H. **The international operations of national firms: a study of direct foreign investment**. Cambridge: MIT Press, 1976.

HYMER, S. The large multinational corporation: an analysis of some motives for the international integration of business. In: CASSON, M. (Ed.). **Multinational corporations**. Brookfield: Edward Elgar, 1990.

KOGUT, B.; ZANDER, U. Knowledge of the firm and the evolutionary theory of the multinational corporation. **Journal of International Business Studies**, Basingstoke, v. 29, n. 3, p. 625-645, 1993.

LALL, S. The rise of multinationals from the third world. **Third World Quarterly**, London, UK, v. 5, n. 3, p. 618-626, 1983.

LECRAW, D. J. Internationalization of firms from LDCs: evidence from the ASEAN Region. In: KUMAR, K.; MCLEOD, M. G. **Multinationals from developing countries**. Lexington: Lexington Books, 1981.

LECRAW, D. J. Outward direct investment by Indonesian firms: motivation and effects. **Journal of International Business Studies**, Basingstoke, v. 24, n. 3, p. 589-600, 1993.

MADHOK, A.; PHENE, A. The co-evolutional advantage: strategic management theory and the eclectic paradigm. **International Journal of the Economics of Business**, Abingdon, v. 8, n. 2, p. 243-256, 2001.

MAHONEY, J. A resource-based theory of sustainable rents. **Journal of Management**, Thousand Oaks, v. 27, n. 6, p. 651-660, 2001.

MARQUES, R. M.; REGO, J. M. (Org.). **Economia brasileira**. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 2003.

MCMANUS, J. C. The theory of the international firm. In: CASSON, M. (Ed.). **Multinational corporations**. Brookfield: Edward Elgar, 1990.

MOON, H. C.; ROEHL, T. W. Unconventional foreign direct investment and the imbalance theory. **International Business Review**, London, UK, v. 10, p. 197-215, 2001.

NACHUM, L.; ROLLE, J. D. Home country and firm specific ownership advantages: a study of US, UK and French advertising agencies. **International Business Review**, London, UK, v. 8, p. 633-660, 1999.

OLSON, R. Investors undeterred by high costs and technical hurdles. **Petroleum Economist**, London, UK, p. 1, Oct. 2005.

PENG, M. W. The resource-based view and international business. **Journal of Management**, Thousand Oaks, v. 27, p. 803-829, 2001.

PENROSE, E. T. **The theory of the growth of the firm**. New York: Wiley, 1959.

PETERAF, M. A. The cornerstones of competitive advantage: a resource based view. **Strategic Management Journal**, Hoboken, v. 14, p. 179-191, 1993.

PETROBRAS. **Análise financeira e demonstrações contábeis 2005**. Disponível em: <<http://www.petrobras.com.br>>. Acesso em: 18 abr. 2006a.

PETROBRAS. **Formulário 20-F**: relatório anual. Disponível em: <<http://www.petrobras.com.br>>. Acesso em: 18 abr. 2006b.

PETROBRAS. **Relatório anual 2005**. Disponível em: <<http://www.petrobras.com.br>>. Acesso em: 18 abr. 2006c.

PORTER, M. E. **Competitive strategy**: techniques for analyzing industries and competitors. New York: The Free Press, 1980.

PRAHALAD, C. K.; HAMEL, G. The core competence of the corporation. **Harvard Business Review**, Boston, v. 68, n. 3, p. 79, May/June 1990.

RUGMAN, A. M. Multinationals and global competitive strategy. **International Studies of Management & Organization**, New York, v. 15, n. 2, p. 8-18, 1985.

RUGMAN, A. M.; VERBEKE, A. Subsidiary-specific advantages in multinational enterprises. **Strategic Management Journal**, Hoboken, v. 22, n. 3, p. 237-250, 2001.

RUMELT, R. Toward a strategic theory of the firm. In: LAMB, R. (Ed.). **Competitive strategic management**. Englewood Cliffs: Prentice Hall, 1984. p. 556-570.

SCHUFFNER, C. Petrobras analisa compra de uma refinaria no Japão. **Valor Econômico**, Rio de Janeiro, p. B1, 11 set. 2006.

SELZNICK, P. **Leadership in administration**: a sociological perspective. New York: Harper & Row, 1957.

SETHI, D.; GUISSINGER, S.; FORD JUNIOR, D. L.; PHELAN, S. E. Seeking greener pastures: a theoretical and empirical investigation into the changing trend of foreign direct investment flows in response to institutional and strategic factors. **International Business Review**, London, UK, v. 11, p. 685-705, 2002.

TAN, B.; VERTINSKI, I. Strategic advantages of Japanese firms and the scale of their subsidiaries in the United States. **International Business Review**, London, UK, v. 4, n. 3, p. 373-386, 1995.

TEECE, D. J.; PISANO, G.; SHUEN, A. Dynamic capabilities and strategic management. **Strategic Management Journal**, Hoboken, v. 18, n. 7, p. 509-533, 1997.

TREVINO, L. J.; GROSSE, R. An analysis of firm-specific resources and foreign direct investment in the United States. **International Business Review**, London, UK, v. 11, p. 431-452, 2002.

UNCTAD. United Nations Conference on Trade and Development. **World investment report 2004**: the shift towards services. 2004. Disponível em: <<http://www.unctad.org>>. Acesso em: 12 jun. 2005.

UNCTAD. United Nations Conference on Trade and Development. **World investment report 2005**: TNCs and the internationalization of R&D. 2005. Disponível em: <<http://www.unctad.org>>. Acesso em: 22 nov. 2005.

WELLS, L. T. **Third world multinationals**. Cambridge: MIT Press, 1983.

WERTHEIM, P. H. Technology keys Brazil's drive to oil self-sufficiency. **Oil and Gas Journal**, Tulsa, p. 63, May 2006.

WILLIAMSON, O. E. **The economics institutions of the capitalism**. London, UK: The Free Press, 1985.

YEUNG, H. W. Qualitative personal interviews in international business research: some lessons from a study of Hong Kong transnational corporations. **International Business Review**, London, UK, v. 4, n. 3, p. 313-339, 1995.

YEUNG, H. W. Third world multinationals revisited: a research critique and future agenda. **Third World Quarterly**, London, UK, v. 15, n. 2, p. 297-317, 1994.

YIN, R. K. **Estudo de caso: planejamento e métodos**. 2. ed. Porto Alegre: Bookman, 2001.

ZANDER, I.; SOLVELL, O. Cross border innovation in the multinational corporation: a research agenda. **International Studies of Management and Organization**, New York, v. 30, n. 2, p. 44-67, 2000.

# Correios no Brasil: da gestão patrimonialista à gestão da qualidade

---

João Pinheiro de Barros Neto<sup>1</sup>

**Resumo** – Diante de situações clássicas de falência do modelo de gestão estatal, tornou-se lugar-comum rotular o setor público brasileiro de ineficiente e descomprometido com o desenvolvimento do País, no qual há excesso de empregados extremamente incompetentes e insatisfeitos. Em suma, o setor público costuma ser considerado o motivo de todos os males do País. Essa é a visão da maioria dos brasileiros e, para confirmá-la, basta uma rápida folheada nos jornais do dia, cheios de matérias sobre os benefícios da privatização, a inconveniência da presença do Estado na economia, a reforma do setor público, a corrupção, entre outras. Não se pode negar que as empresas estatais continuam no centro dos debates políticos e econômicos. Nesse contexto, o presente estudo foca o desenvolvimento dos Correios no Brasil sob a ótica de sua gestão, que evoluiu de uma incipiente organização nos primórdios do descobrimento do País, passou pelo patrimonialismo e pela burocracia clássica, até chegar a um estágio de gestão pela excelência, sintonizada com os mais modernos conceitos administrativos, que culminaram por transformar os Correios na empresa pública de melhor conceito junto ao cidadão, como atestam várias pesquisas realizadas por institutos de notória capacidade técnica. A monografia está dividida em cinco seções. As quatro primeiras abordam uma fase de grandes mudanças na gestão da organização: primórdios, período Vargas, governos militares após 1964, anos de 1980–1990, que foi o período da qualidade total e da gestão contemporânea voltada à excelência. A última seção está voltada à comparação das práticas de gestão dos Correios do Brasil com aquelas das organizações privadas de sucesso, estudadas por Waterman Júnior e Peters (1986), e das organizações públicas pesquisadas por Karr e Littman (1992), diante do processo de gestão de mudanças no setor público preconizado por Ostroff (2006). Espera-se

---

<sup>1</sup> Administrador, mestre em Administração, doutor em Ciências Sociais pela PUC/SP, gerente de Educação Corporativa nos Correios de São Paulo Metropolitana. E-mail: jpbneto@uol.com.br

com isso, discutir os problemas e os desafios dessa grande estatal, maior empregadora nacional de mão de obra direta, e como ela conseguiu vencer seus desafios.

**Palavras-chave:** Administração pública, Correios, ECT, Empresa Brasileira de Correios e Telégrafos, gestão pública, planejamento.

## Introdução

Este trabalho com certeza servirá para esclarecer a complexidade da organização dos Correios e caracterizar mais propriamente a evolução de sua gestão. Naturalmente, este estudo não tem a pretensão de representar exaustivamente o setor público nacional como um todo, embora a Empresa Brasileira de Correios e Telégrafos (ECT) seja uma empresa bastante representativa da organização pública brasileira. Também não se pretende encontrar receitas para solução dos problemas do serviço público nem mostrar apenas virtudes dos Correios, pois todas as grandes empresas têm seus vícios, defeitos e qualidades, quer sejam públicas quer privadas, e é exatamente isso que se pretende caracterizar: a realidade da empresa pública de Correios.

Consoante as premissas do parágrafo anterior, este trabalho procurará demonstrar, não obstante todos os problemas enfrentados pelo setor público brasileiro, que é possível um serviço público atingir níveis de excelência, cumprir sua missão e adquirir o respeito da opinião pública, sem nada deixar a desejar em face das empresas privadas.

Tal questão ganha relevância, pois o debate sobre o futuro dos Correios alcançou as esferas internacionais há quase uma década, como mostrou Thomas E. Leavey, então secretário-geral da União Postal Universal (UPU), órgão das Nações Unidas (ONU), quando proferiu palestra em Berna ainda em abril de 1996. Ele afirmou que as

Administrações Postais tradicionais estão em vias de dar o lugar a empresas postais de diferentes tipos. Alguns países tomaram decisões audaciosas para efetuar uma verdadeira reforma regulamentar. Vimos igualmente alguns exemplos de privatização total dos serviços postais. Mas na maioria dos casos, o que aconteceu foi uma transformação da Administração em empresa pública. (LEAVEY, 1997, p. 45).

As perspectivas de crescimento da atividade postal e da descoberta de novas modalidades de serviços que venham ao encontro das reais necessidades do mercado continuam ilimitadas.

Assim, justifica-se a relevância deste trabalho pelo fato de as organizações públicas brasileiras encontrarem-se atualmente no centro de atenções da mídia e das críticas mais exacerbadas possíveis (os Correios deram nome a uma comissão parlamentar

mista de inquérito, que durou quase todo o ano de 2005). Por isso, o estudo dos Correios é de fundamental importância como norteador de um assunto tão importante e atual. O papel de uma empresa estatal na atual conjuntura e a caracterização de seus processos de gestão poderão levar a um debate mais isento e objetivo, além de permitir uma melhor problematização da questão e evitar que ela resvale para posições pessoais e oportunistas.

Importante mencionar, antes de prosseguir, que os Correios, embora sejam uma empresa pública, atuam como se fossem uma empresa privada qualquer, buscam lucro e independência financeira. Por isso, a realização deste trabalho e a apresentação dos principais aspectos elucidativos dessa postura gerencial dos Correios são iniciativas oportunas e necessárias para que as pessoas descubram as reais possibilidades de ação das empresas estatais. Ostroff (2006, p. 87) reforça a importância dessa questão ao afirmar que “agências públicas de alto desempenho se parecem muito com empresas bem tocadas. Ambas têm metas dignas; processos racionais, bem projetados; rigorosa prestação de contas; e dirigentes eficazes”.

Dessa forma, a proposta deste trabalho é caracterizar os Correios por meio de aspectos de sua gestão em uma perspectiva histórica, a fim de que seja possível identificar algumas características e princípios básicos que possam servir para uma reflexão mais aprofundada do assunto e introduzir novas dimensões e questões relevantes no debate. O intuito é buscar e promover a reflexão sobre a questão da qualidade e da eficiência da empresa pública e de sua contribuição para a sociedade.

## Breve história dos correios

Os correios estão ligados ao Brasil desde o seu descobrimento, afinal, ninguém desconhece que a certidão de nascimento de nosso País foi uma carta escrita por Pero Vaz de Caminha (1450–1500), escrivão da esquadra de Pedro Álvares Cabral (1467–1520), a D. Manuel I (1469–1521), O Venturoso, rei de Portugal. Pode-se considerar, portanto, que o serviço postal no Brasil começou a funcionar imediatamente após seu descobrimento, uma vez que também outros portugueses presentes na expedição devem ter enviado cartas aos seus parentes e amigos da corte contando as novidades.

Na colônia, o transporte de correspondência, que era realizado por tropeiros, escravos e viajantes, ocorria de maneira totalmente desorganizada, sem qualquer garantia formal de entrega, pois tratava-se de um serviço particular, que dependia do acordo entre as partes e da boa vontade do mensageiro de ocasião.

No entanto, à medida que muitas riquezas foram descobertas e que o novo mundo começou a desenvolver-se, a necessidade de comunicação entre Portugal e suas províncias aumentou consideravelmente. Em decorrência disso, em 6 de novembro de 1520, D. Manuel I outorgou o cargo de correio-mor do reino (título dado ao cidadão que tivesse o privilégio da exploração dos serviços postais) a Luiz Homem, que permaneceu no cargo até 1532. Porém as trocas regulares de correspondência entre a metrópole e sua colônia só começaram mesmo a partir de 1663, quando Luís Gomes da Matta Neto foi designado correio-mor de Portugal, e o alferes João Cavaleiro Cardoso, o correio-mor do Rio de Janeiro.

Cabe ressaltar que, durante os períodos colonial e imperial, o modelo de administração pública vigente era permeado pelo patrimonialismo (WEBER, 1976). Nesse Estado patrimonialista, o aparelho administrativo operava como um apêndice do poder da pessoa do rei, que, respaldado pela tradição, agia conforme suas vontades pessoais sem dissociar o patrimônio público do privado. A administração do Estado e toda a riqueza do País eram uma extensão da propriedade do soberano. Os cargos públicos eram considerados uma doação, um favorecimento real e, em geral, eram vitalícios. Aliás, o termo servidor tem sua origem na relação entre os funcionários e o soberano, uma vez que os primeiros dedicavam sua vida ao Estado e, portanto, ao soberano. Em contrapartida, recebiam a proteção do Estado quando chegavam à inatividade, época em que a remuneração era transformada em proventos da inatividade.

Nesse contexto, em 14 de fevereiro de 1796, o vice-rei do Brasil (1790–1801) D. José Luiz de Castro propôs a criação de um serviço público de correios na cidade do Rio de Janeiro, pois, não obstante o esforço do correio-mor, era impossível atender toda a demanda. Assim, em fevereiro de 1798, criou-se a primeira agência postal brasileira do interior, localizada na cidade de Campos, na capitania do Rio de Janeiro; e, em abril, o correio da corte estabeleceu-se no Brasil. Dois anos depois, instituiu-se o serviço de correio marítimo para o Brasil, que passou a regular, por meio de instruções, o serviço postal interno do País. Esse regulamento possibilitou aos governos de Minas Gerais, de São Paulo e do Rio de Janeiro estabelecerem seus próprios correios.

Em 1º de abril de 1799, implantou-se uma nova organização para a Administração das Postas, Correios e Diligências de Terra e Mar, prevista no regulamento provisional para o novo estabelecimento dos Correios, que instituiu as administrações do seguro, das cartas do reino e das cartas do ultramar e estrangeiro. Com fundamento nesse decreto, a base de cálculo da tarifa das correspondências passou a ser o peso e a distância percorrida.

Grande salto no desenvolvimento do serviço postal ocorreu a partir de 1808 com a chegada de D. João VI (1767–1826), que reformulou os serviços postais existentes e criou o primeiro regulamento postal do Brasil, que tratou de normas de trabalho, de horário nas seções e de procedimentos de recebimento e de expedição de correspondência.

## **Correios no Brasil independente**

Após a declaração de Independência do Brasil, seguiram-se as providências para instalação do novo governo e da nova organização dos serviços públicos e de infraestrutura, que ficaram completamente dissociados da administração portuguesa.

Nessa época, a correspondência expedida para o interior da província de São Paulo ainda era transportada por mensageiros pagos pelos interessados ou por graciosidade de viajantes. No Rio de Janeiro, as casas comerciais e os particulares só recebiam correspondência em domicílio mediante pagamentos trimestrais ou semestrais, adiantados, desde que previamente acertado com o administrador do correio, enquanto a correspondência oficial era missão de milicianos pagos pelo governo.

Essa situação levou o ministro e secretário dos Negócios do Império, José Clemente Pereira, a propor as bases para o decreto de 30 de setembro de 1828, que autorizou a reorganização do correio-geral e o estabelecimento de correios de mar e terra entre as províncias. Esse decreto apresentou uma proposta de reorganização dos serviços postais, que culminou na primeira organização verdadeira dos serviços de correios no Brasil, mediante iniciativa do governo imperial.

A criação da Administração Geral dos Correios trouxe melhor comunicação entre a corte e as províncias e promoveu o desenvolvimento das relações de comércio nacionais e internacionais. Em 1835, na tentativa de melhorar o serviço de mensagens, instituiu-se, por meio de um decreto, a figura que hoje corresponde ao popular carteiro, que viabilizou a entrega de correspondência nos domicílios.

As normas criadas para os correios (assim eram conhecidos os carteiros) determinavam que o uniforme usado por eles deveria ser designado pelo governo. Eles deveriam trazer à cintura uma bolsa com as cartas a serem distribuídas e outra a tiracolo, fechada e com uma abertura para a introdução das cartas que eles coletavam no caminho. Os correios eram escolhidos pelos administradores e deveriam saber ler, escrever e contar. Trabalhavam diariamente das 8h às 15h. Aos sábados, eles deveriam prestar contas das cartas que lhes houvessem sido entregues.

Significativa inovação ocorreu em 1843 com o lançamento o primeiro selo postal brasileiro, conhecido como Olho de Boi. A utilização de selos permitiu a reformulação do sistema de pagamento pelo serviço que deixou de ser feito pelo recebedor (destinatário) e passou a ser pago pelo remetente. Outra grande novidade foi a implantação dos serviços telegráficos que funcionavam independentemente dos Correios, os quais fizeram sucesso muito rapidamente, tanto que, em 1909, já estava presente em todo o litoral brasileiro.

As grandes transformações industriais e comerciais ocorridas no mundo do final do século 19 determinavam o progresso das comunicações em nível global e, por isso, em 9 de outubro de 1874, foi firmado em Berna, na Suíça, o tratado de criação da União Geral dos Correios, cujo objetivo era a formação de um único território postal para permuta recíproca de correspondência, que posteriormente integrou-se à ONU e passou a ser denominada UPU. O Brasil filiou-se à UPU em 1877 e, até hoje, no dia 9 de outubro, comemora, como nos demais países membros, o Dia Mundial dos Correios.

## Correios na República

A Proclamação da República impôs ao Estado a adoção de ações voltadas à garantia de sua base de formação. Isso se fez sentir principalmente por meio do fortalecimento do poder militar, do poder burocrático, responsável por administrar as funções clássicas de fazenda, diplomacia e justiça, e do setor de infraestrutura do modelo primário-exportador, representado principalmente pelos setores de transporte, de energia e de comunicações. Não obstante, o povo brasileiro continuava a ser, nas palavras de Alberto Torres (1938) uma

mistura, incongruente e sem alma: um grupo numeroso de intelectuais, uma exorbitante massa de diplomados, pequena camada de industriais e de comerciantes, nas cidades, e pelo extenso território, donos de fazendas, explorando as terras, umas em exuberância de frutificação, outras quase ressequidas, com o braço imperito do colono; e, por toda a parte, multidões de indivíduos sem profissão, sem alimento, vivendo quase ao ar livre, em muitos lugares realmente nômades, analfabetos, sem notícia da vida a uma légua de distância, sem consciência do dia seguinte. (TORRES, 1938, p. 118-119).

Diante de tal quadro, houve, por parte do Estado, um recrudescimento nas ações que priorizassem os setores de infraestrutura. A preocupação chegou até mesmo à questão da proteção social dos trabalhadores dessas áreas estratégicas, pois, se antes eram servidores do monarca, agora era preciso que servissem à República com a mesma lealdade, dedicação e confiança. Assim, já em 1890, criaram-se as caixas de

aposentadorias e de pensões para os empregados do setor ferroviário, dos correios, dos telégrafos, além de servidores marítimos, portuários e telefônicos, dada a importância desses funcionários para o escoamento dos produtos primários e para a integração nacional.

Portanto, com a República, iniciou-se a mudança paradigmática, ainda que muito incipiente, de uma administração patrimonialista para uma administração burocrática, que se fez sentir mais diretamente nos Correios, quando a repartição postal passou à subordinação do Ministério da Instrução Pública, Correios e Telégrafos e, posteriormente, em 10 de abril de 1894, quando se subordinou ao Ministério da Indústria, Viação e Obras Públicas.

As mudanças fizeram-se sentir até nos equipamentos postais como, por exemplo, nas caixas de coleta do final do Império e do início da República. Ainda hoje, no acervo da ECT, existem modelos de caixas datadas dos tempos de D. Pedro II, que trazem o brasão da família real. Outras, além do brasão imperial, trazem a estrela da República (com certeza, uma solução emergencial enquanto não se providenciava a pintura definitiva), o que demonstra a pressa dos Correios em se adaptarem à nova forma de governo e de administração.

Por todo o período republicano, o desenvolvimento dos Correios no Brasil seguiu uma postura inercial, fruto da indolência da própria administração pública, pelo fato de não conseguir acompanhar o crescimento natural do País nem atender às demandas da população. Até a Revolução de 1930, é difícil identificar fatos ou decisões que possam ser atribuídas à organização dos Correios, os quais tenham interferido profundamente nas suas práticas de gestão tradicionais, legado arraigado do período patrimonialista.

De fato, até a instalação do governo provisório de Vargas, pode-se afirmar que os números e as estatísticas apresentadas nos relatórios analisados para este trabalho atestam mais o desenvolvimento natural do País, sempre crescente em todos os setores de atividades, “do que o que poderiam produzir os Correios e Telégrafos por acompanhá-lo melhor” (BRASIL, 1939, p. 5). Em outras palavras, os Correios estavam apenas seguindo a corrente do desenvolvimento nacional em um ritmo que os deixavam cada vez mais distanciados das reais necessidades de seus usuários. Além disso, nada indicava que estivessem se posicionando, como órgão da administração pública, para atender as crescentes necessidades da população. Isso só começou a mudar após um choque de gestão determinado pelo governo Vargas, como será demonstrado na próxima seção.

## Correios na era Vargas

No início dos anos de 1930, os serviços públicos, especialmente os postais e os telegráficos, estavam em processo de acelerada degeneração, sempre sujeitos a atrasos e sucumbindo à concorrência de empresas particulares, tudo isso agravado pela ausência de sistematização e de normas reguladoras. As repartições funcionavam em prédios velhos e mal conservados. Até então, a repartição dos Correios e a repartição dos Telégrafos, cada uma por seu lado, funcionavam independentemente, sem integração, situação que limitava o aproveitamento das sinergias entre os dois serviços públicos que tanto tinham em comum.

Mesmo com tanta desorganização e precariedade, o telégrafo era um dos meios de comunicação mais importantes, e a própria política era conduzida por ele, ainda que em código. Até mesmo as famosas revoluções de 1930 e de 1932 foram conduzidas por telegramas.

Para reverter a deterioração de tão importante serviço, adotaram-se medidas típicas de situações que requerem premência para solução: congelou-se o quadro de pessoal para evitar indicações políticas; abriram-se concursos para regularizar a situação dos diaristas e contratar pessoal mais qualificado; criaram-se cursos de emergência para preparação aos concursos; criou-se uma seção especial para o tráfego aéreo; as empresas ferroviárias foram forçadas a cumprir suas obrigações contratuais; suprimiram-se agências abertas por interesses pessoais (algumas localizavam-se na mesma rua); e, em 1931, finalmente, os serviços de correio fundiram-se com os serviços telegráficos, sob a direção de uma única estrutura administrativa – o Departamento de Correios e Telégrafos (DCT) –, o que fez carteiros e mensageiros trabalharem juntos.

Os conceitos básicos subjacentes à estratégia de fusão e os objetivos dessa empreitada podem ser facilmente identificados e esclarecidos pela leitura dos seguintes trechos da exposição de motivos do Decreto nº 20.859/30 (BRASIL, 1930 citado por ALMEIDA, 1933), ressaltando-se que, na elaboração do planejamento, houve a efetiva participação de técnicos de ambas as repartições envolvidas.

A obra de reconstrução administrativa que o governo provisório se impôs realizar ficaria incompleta, se não abrangesse os serviços de correios e telégrafos.

Enquanto, nos outros países, esses serviços são objeto de constante desvelo, pela compreensão do papel que representam no desenvolvimento material e cultural dos meios a que servem, têm sido considerados no Brasil em plano secundário ou como instrumento de política partidária.

[...] Cumpre, pois, dar nova orientação às duas repartições que têm a seu cargo esses serviços, o que não seria possível sem fundi-los num só órgão, conforme já fizeram os poucos países que, como o nosso, os executavam separadamente.

Nenhuma razão justifica essa separação mantida, até agora, com desproveito para o público e agravação de despesas, como o aluguel de dois prédios em cada localidade [...]

Não se pode perder de vista, entretanto, que a fusão encerra algumas dificuldades de ordem administrativa [...]

A organização de cada um desses serviços era inteiramente diversa, desde a sua estrutura até as suas menores particularidades de escrituração, de nada tendo servido, nesse ponto, a circunstância de estarem subordinados ao mesmo ministério.

É o que mostram os quadros de pessoal das duas repartições [...]

Essa diversidade embaraça, de algum modo, a solução integral; mas não impossibilita a junção imediata para o reajustamento que a experiência for indicando.

Foram tomadas as providências que se impunham para a reunião em um só prédio, em cada localidade, das agências postais e estações telegráficas [...]

Em seguida, foi traçado o plano geral da organização, em conjunto, até ao órgão de direção superior [...]

[...]

Dominou a preocupação de dar a maior eficiência aos órgãos propriamente técnicos, exonerando-os da execução dos serviços administrativos que terão, também sua esfera de ação limitada, evitando-se, assim, interferências inúteis e prejudiciais.

A execução dos serviços ficará a cargo dos órgãos regionais, diretamente subordinados ao diretor do departamento.

A organização regional já existe, tanto para os correios como para os telégrafos, se bem que a destes não apresente uma formação tão completa e nítida como a daqueles [...] (BRASIL, 1930 citado por ALMEIDA, 1933, p. 144).

## **Modernização técnica e novas práticas de gestão**

Com a fusão das repartições, como indica o relatório do DCT de 1941 (BRASIL, 1943), surgiram novas práticas e processos de gestão, mais fundamentados na técnica e na eficiência. Esse relatório faz um resumo dos acontecimentos ocorridos durante toda a década de 1930. A publicação traz ainda, em suas primeiras páginas, inúmeras fotos de máquinas, esteiras, canais e dutos, com o objetivo de reforçar a imagem de modernização, por causa dos ímpetus desenvolvimentistas do Estado Novo e também das cobranças por melhores serviços por parte de toda a sociedade.

A introdução de um novo modelo de gestão mais integrado trouxe resultados concretos, não obstante todas as dificuldades sistêmicas características da administração pública, como fica claro pela análise do conteúdo dos argumentos do diretor-geral dos Correios daquela época, Capitão Landry Sales Gonçalves, que, nesse mesmo relatório, dizia que:

os resultados obtidos se não correspondem, integralmente, a quanto se pretendia alcançar, são, todavia satisfatórios, desde que se não deslembrem as dificuldades enfrentadas e vencidas. As instalações inadequadas criam, pela fragmentação dos diversos órgãos que os executam, sérios embaraços aos serviços, com incalculável desperdício de tempo e energias. E não há como anular tais inconvenientes, sem uma radical transformação [...] (BRASIL, 1943, p. 3).

A palavra transformação desde então passou a fazer parte da cultura dos Correios, e a empresa nunca mais parou de mudar, de transformar-se e de buscar na técnica maior eficiência, pois “além dos embaraços de ordem material, há, a dominar e corrigir, os métodos obsoletos que se contrapõem, como forte entrave, à legislação volumosa e grandemente esparsa” (BRASIL, 1943, p. 5).

No início dos anos de 1940, era premente que o governo do Estado Novo procurasse obter uma legitimação por meio do oferecimento de melhor nível de serviços públicos, principalmente por meio de resultados e da eficiência de seus órgãos, afinal o País já se encontrava há uma década sem eleições. A própria filha de Vargas dizia que seu pai

parecia atacado por uma febre de realizações e não nos dava quartel como se estivesse apostando corrida com o tempo, como se quisesse em um passe de mágica, um simples apertar de botão da campanha dar sentido e consistência ao Estado Novo, plantando os alicerces de um novo Brasil. (PEIXOTO, 1960, p. 378).

## **Padronização e melhoria dos processos**

Nesse sentido, é importante perceber que a recuperação dos serviços públicos e os resultados da administração direta foram fundamentados especialmente na técnica e na modernização dos serviços, especialmente no tocante à mecanização e à padronização de atividades. Essa percepção é corroborada pela leitura das realizações que mereceram destaque no ano de 1941 no DCT (BRASIL, 1943):

- a) Solução da velha questão da taxa terminal brasileira, nas relações telegráficas internacionais;
- b) Modificação da legislação referente ao transporte de malas;
- c) Criação do serviço telegráfico interior de caráter social;
- d) Criação do Calendário Gráfico, estabelecendo inspeções obrigatórias de agências pelos diretores regionais;
- e) Instituição do ano de 1941 como das agências, visando melhorar-lhes as instalações e o funcionamento;
- f) Publicação interna mensal, sob o título de Boletim Informativo, das irregularidades a corrigir e providências a generalizar;
- g) Aquisição e fornecimento de uniformes;

- h) Reuniões de diretores regionais nesta Capital [Rio de Janeiro], sob a presidência do diretor geral, para a entrosagem [sic] de pontos de vista necessários à uniformidade de ação;
- i) Expedição de novas instruções para a guarda e conservação dos arquivos;
- j) Aprovação de instruções para o registro de aparelhos radioreceptores;
- k) Expedição de instruções para o registro de endereços telegráficos;
- l) Mecanização de transporte de telegramas na Estação Capanema, na Central Telegráfica e no balcão de taxa da agência da praça 15 de novembro, nesta Capital;
- m) Mecanização do transporte de telegramas no balcão de taxa à sala de aparelhos telegráficos das sedes das Diretorias Regionais da Baía [sic] e Estado do Rio;
- n) Mecanização parcial do tráfego postal da sede da Diretoria Regional de São Paulo;
- o) Mecanização do serviço de telegramas, na sede de várias diretorias regionais;
- p) Introdução de grandes melhoramentos na aparelhagem do serviço médico da Assistência Social;
- q) Reforma integral do serviço de vales postais nacionais;
- r) Reforma do serviço de reembolso;
- s) Remodelação do serviço de assinatura de caixas postais;
- t) Instituto de venda, por particulares, de selos e outras fórmulas de franquimento [sic] postal;
- u) Remessa de valores declarados por via aérea. (BRASIL, 1943, p. 166).

Embora tais realizações possam parecer modestas numa primeira vista, cabe ressaltar que, de uma forma ou de outra, elas permanecem presentes nos Correios até os dias de hoje. O item (t), por exemplo, é atualmente um posto de venda de produtos, o processo de mecanização de triagem está a pleno vapor (hoje evoluído para automação), as reuniões entre diretores regionais são regulares e trimestrais, as inspeções nas agências são obrigatórias e obedecem a um cronograma de inspeção, e o boletim informativo passou a chamar-se *Boletim Interno* (BI). Além disso, todos os serviços mencionados continuam a ser prestados normalmente pela atual ECT.

A recuperação dos Correios e Telégrafos somou-se à criação das grandes empresas estatais e evidencia a disposição de Vargas, e do grupo que o cercava, em realizar objetivos que eram tidos como do Estado.

Infelizmente essa situação não durou muito e, após atingir um reconhecido nível de boa prestação de serviços, os Correios e Telégrafos caíram em nova fase de deterioração, que culminou na década de 1960 com a pior imagem possível dos serviços públicos.

Isso se deveu principalmente a uma grande inabilidade para recomposição das tarifas diante do processo inflacionário e da acentuada carência de recursos, fatores

que impossibilitaram os Correios de acompanharem o desenvolvimento tecnológico e humano que o crescimento do País voltava a demandar.

## **Criação da Empresa Brasileira de Correios e Telégrafos**

As mudanças econômicas, políticas e sociais que se verificaram ao longo da década de 1960 exigiam melhores meios de comunicação, porém os serviços públicos no Brasil, de forma geral, eram caracterizados por uma burocracia ineficiente e um modelo de gestão superado e inadequado à realidade do País.

As reclamações eram gerais e os serviços de Correios e de Telegramas eram motivo de piadas e chacotas. Além da desorganização funcional, o DCT prestava serviços precários sem qualquer confiabilidade. O telégrafo, por exemplo, era constantemente interrompido por defeitos nas linhas físicas insuficientes e sem manutenção, tanto que era comum que os telegramas seguissem por malas postais e fossem entregues tão atrasados quanto as cartas. Diante desse contexto, era premente que se fizessem mudanças para melhorar a prestação de serviços públicos, especialmente os relacionados aos meios de comunicação.

Era de conhecimento de toda a sociedade a falta de adequada política tarifária, a obsolescência dos meios materiais, a precariedade das instalações e o despreparo do pessoal. Ao final da década, o milagre econômico do governo militar começava a tomar forma e fazia-se sentir nos esforços desenvolvimentistas que surgiam em diversas áreas do País.

Tal situação era de fato crítica, especialmente para o DCT, que tinha problemas de toda ordem, desde deficit por causa das “escassas verbas orçamentárias e por tarifas aviltadas até deterioração do seu patrimônio” (CORREIO FILATÉLICO, 1979, p. 5).

Os empregados mais antigos, ainda oriundos do DCT, contam que era comum as pessoas utilizarem a notória precariedade dos Correios para se desculparem por compromissos não cumpridos: “Mande um telegrama cumprimentando-o, você não recebeu?”, “O cheque foi pelo correio, mas eu mando outro”, “Como não foi convidado? Eu mandei o convite pelo correio”. Como os serviços eram péssimos, ninguém ousava contestar tais desculpas. Esse quadro é confirmado por meio de notícia publicada em jornal no ano de 1968, cujo título *Correio de Itapeverica da Serra é uma calamidade pública* esclarece muita coisa.

Diversas são as reclamações que temos recebido com relação à situação do Correio em Itapeçerica da Serra.

Procurando sempre bem informar o povo da Comarca, nossa reportagem procurou se inteirar e para tanto esteve na Agência local, afim [sic] de saber o que realmente está se passando.

Perguntamos inicialmente à d. Celeste S. Pereira, que não podia explicar as razões, mas que constantemente a mala não chega, tendo por vezes se passado vários dias sem que a correspondência lhe seja encaminhada.

Disse ainda a d. Celeste que obedece rigorosamente os horários, mas que não tem responsabilidade alguma, visto que, si [sic] falha existe não é sua.

Crê na possibilidade desse retardamento na entrega das malas ser proveniente do horário das entregas das malas para a Empresa [de ônibus] Soamim, encarregada do seu transporte.

Procuramos o srn. [sic] Nogueira, um dos proprietários da Empresa de ônibus Soamim e perguntamos-lhe o que havia em relação à mala postal, que não vem com a devida regularidade.

Informou-nos o srn. [sic] Nogueira que a mala postal é entregue ao fiscal que tem ordem para despachá-la em seguida para Itapeçerica da Serra, mas que os entregadores do Correio não as entregam em horas certas, e que o fiscal como tem diversas linhas para fiscalizar, por vezes não se encontra no local e os mesmos então não deixam as malas porque não tem um responsável para receber.

Disse ainda o srn. [sic] Nogueira que as malas deveriam ser entregues diretamente no ônibus, pois assim não haveria possibilidade de demora ou extravio.

É necessário esclarecer que o transporte das malas postais é feito pela Empresa de ônibus Soamim gratuitamente.

O comércio, a indústria, o povo e mesmo os órgãos governamentais, todos estão em situação de desespero com relação aos maus serviços prestados pelo Correio.

Para melhor esclarecer, devemos ainda informar aos responsáveis que esta cidade fica sem receber mala postal por até uma semana!

Cabe aqui também uma crítica às autoridades municipais, que apesar de terem conhecimento do assunto nunca tomaram nenhuma providência e esperamos que os responsáveis por este serviço do Correio tomem drásticas medidas afim [sic] de sanar esta falha gravíssima que tantos e tantos prejuízos tem trazido à obreira e laboriosa população de Itapeçerica da Serra. (CORREIO..., 1968, p. 1).

Deve-se ressaltar que Itapeçerica da Serra localiza-se na região metropolitana da capital paulista. Ainda na mesma página, na terceira coluna, com relação ao município vizinho de Embu-Guaçu, é dito que “estamos trabalhando ativamente para podermos levar ao conhecimento do povo a causa do não funcionamento normal do serviço interurbano” (CORREIO..., 1968, p. 1).

A criação do Ministério das Comunicações reveste-se, sem dúvida, de importância para o desenvolvimento das comunicações no Brasil, pois, com isso, o setor obteve o mesmo nível de outras atividades infraestruturais básicas, essenciais ao desenvolvimen-

to econômico e social do País. Assim, por meio do Decreto-Lei nº 509 de 20 de março de 1969 (BRASIL, 1969a), criou-se a ECT, originada da transformação do DCT.

Tal iniciativa estava perfeitamente consoante com os interesses do Estado, uma vez que “no período 64/85, sem dúvida nenhuma, o ponto de gravidade das políticas interna e externa foi assegurar o desenvolvimento econômico, garantir a segurança e conquistar um lugar entre os ‘grandes’[...]” (FERREIRA, 2001, p. 37).

Outra vez, presencia-se uma notável recuperação da qualidade dos serviços ao longo da década de 1970, quando os Correios passaram a ocupar, ano após ano, sucessivamente, o lugar de destaque na prestação de serviços públicos. A matéria *Lição do correio*, publicada no Jornal Popular da Tarde de São Paulo, de 28 de março de 1978, testemunha a grande transformação ocorrida em pouco menos de 10 anos.

A circunstância de estarmos entre os primeiros, bem na vanguarda dos que não duvidaram no reconhecimento de que a Empresa Brasileira de Correios e Telégrafos conseguiu o que parecia um milagre, isto é, recompor os seus serviços e salvar do empreguismo, da incompetência e da desordem irresponsável a antes já desmoralizada Repartição, torna agradável a tarefa de voltar ao tema sempre que oportuno.

Só o fato da opinião pública reconhecer e proclamar, sem nenhum constrangimento, que hoje os Correios e Telégrafos funcionam quase sem falhas, substituindo a antiga imagem de total descrédito pela confiança espontânea, apoiada na moralização obtida sem imposturas nem atos demagógicos ou escandalosos, é o bastante para apontarmos hoje poderosa e próspera autarquia como exemplo positivo a governos e diretorias e administrações ainda presos aos graves erros da tecnoburocracia.

Não dispensando o pessoal especializado nem o material e a técnica modernos, por isso mesmo dando alta rentabilidade ao seu difícil mecanismo, o coronel Adwaldo Botto nunca deixou de aplicar sua longa experiência de disciplinador humanista, revolucionando os serviços sem perseguições nem prepotência.

Quanto aos funcionários antigos, superados não apenas por limitações individuais, mas principalmente pela deformação dos costumes que antes partiam de cima para baixo, cuidou do afastamento legal, sem prejudicar os modestos e velhos servidores. (LIÇÃO..., 1978, p. 2).

Dessa forma, evidencia-se a radical mudança, que veremos com mais detalhes nos tópicos e nas seções subsequentes, por meio da qual os Correios conseguiram, em 1992, alcançar o título de melhor desempenho no setor de serviços públicos, concedido pela revista *Exame*, em sua edição *Melhores e Maiores*, daquele ano.

## **Empresa pública para competir no mercado**

O Estado tem o dever de criar valor em termos sociais, ou seja, é o responsável pela eficiência da produção para um nível de vida melhor. No entanto, uma análise

se mostra que os governos se assemelham no que diz respeito a organizações, pelo fato de competirem por recursos humanos, investimentos, impostos, etc. Isso é ainda mais evidente no que diz respeito às organizações estatais, que, de forma incisiva, encontram-se no mercado competindo, nem sempre de igual para igual, com as demais organizações não estatais.

Nesse sentido, em fevereiro de 1967, por meio do Decreto-Lei nº 200/67 (BRASIL, 1967b), ocorreu uma reforma administrativa que culminou com a divisão da administração pública em administração direta e administração indireta. A administração pública federal direta ficou composta da Presidência da República, dos ministérios, secretarias e departamentos. A administração pública federal indireta ficou composta das seguintes entidades: autarquias federais, fundações públicas federais, sociedades de economia mista e empresas públicas federais (BRASIL, 1967a).

Com base na reforma administrativa, o DCT foi transformado, por meio do Decreto-Lei nº 509/69, de 20 de março de 1969 (BRASIL, 1969a), em uma empresa pública federal, denominada Empresa Brasileira de Correios e Telégrafos, cuja sigla oficial é ECT. A empresa pública é um ramo da administração pública que deveria funcionar com maior independência e dinamismo e ser capaz de competir com uma empresa particular, destinada à execução de atividades que o governo tenha de exercer. Sua propriedade, direção e administração são exclusivamente governamentais. O pessoal que nela trabalha é regido pelas normas trabalhistas, ou seja, são empregados que não gozam de estabilidade e podem ser demitidos a qualquer tempo de acordo com a Consolidação das Leis do Trabalho (CLT), pois a lei que criou a ECT estabeleceu que o regime jurídico de seu pessoal fosse o da CLT.

A ECT foi constituída como empresa pública para atender objetivos sociais, cujas características, exigidas pelo público usuário, devem ser: o atendimento de áreas longínquas do território brasileiro, a confiabilidade, a rapidez e a regularidade. Além disso, a empresa deve prestar serviços de correios convencionais e avançados, fornecer o transporte de encomendas e prestar atendimentos especiais, de forma empresarial, com competitividade e lucratividade, de acordo com a qualidade exigida pelos diversos segmentos de mercado. Portanto, o intuito maior de transformar os Correios em empresa pública foi o de dar à empresa as condições necessárias para desenvolver-se e competir no mercado em condições senão iguais, pelo menos semelhantes às da iniciativa privada. Não obstante, persistem muitas outras complexidades nessa organização, a começar pela própria definição do que seja uma empresa pública.

Porém, antes de prosseguir, é importante ressaltar que, na organização política e administrativa brasileira, as entidades<sup>2</sup> classificam-se em estatais, autárquicas, fundacionais e paraestatais (MEIRELLES, 1994). A confusão entre esses órgãos<sup>3</sup> é comum até mesmo na imprensa, em veículos nos quais seria esperada maior precisão, como demonstra a transcrição deste pequeno trecho de notícia sobre os Correios, publicada no jornal *O Estado de S. Paulo*: “Os parceiros da **autarquia** vão colocar à disposição dos usuários a infra-estrutura, incluindo o aplicativo que permitirá ter acesso à Internet” (CORDEIRO, 2001, p. B13, grifo nosso).

A própria doutrina e a legislação brasileira confundem, com frequência, o ente autárquico com o paraestatal, influenciadas “erroneamente pelo Direito Italiano Fascista, que baralhou esses dois gêneros de entidades” (MEIRELLES, 1994, p. 318).

De fato, a confusão entre paraestatal, autarquias, fundações e estatal pode ensejar as mais estranhas conclusões e consequências, pois, ao identificar-se erroneamente a entidade paraestatal com a autarquia, por exemplo, atribui-se a primeira prerrogativas públicas que não lhe pertencem e priva-se a segunda de certos privilégios que lhe são próprios. Resumidamente, podem-se definir essas entidades da seguinte forma (MEIRELLES, 1994):

Entidades Estatais: são pessoas jurídicas de Direito Público que integram a estrutura constitucional do Estado e têm poderes políticos e administrativos, tais como a União, os Estados-membros, os Municípios e o Distrito Federal. A União é soberana; as demais entidades estatais têm apenas autonomia política, administrativa e financeira, mas não dispõem de soberania, que é privativa da Nação.

Entidades autárquicas são pessoas jurídicas de Direito Público, de natureza meramente administrativa, criadas por lei específica, para a realização de atividades, obras ou serviços descentralizados da entidade estatal que as criou.

Entidades fundacionais são pela nova orientação da Constituição da República de 1988, pessoas jurídicas de Direito Público, assemelhadas às autarquias, como já decidiu o STF. São criadas por lei específica com as atribuições que lhes forem conferidas no ato de sua instituição.

Entidades paraestatais: são as pessoas jurídicas de Direito Privado cuja criação é autorizada por lei específica para a realização de obras, serviços ou atividades de interesse coletivo. São espécies de entidades paraestatais as empresas públicas, as sociedades de economia mista e os serviços sociais autônomos (SESI, SESC, SENAI e outros). As entidades paraestatais são autônomas, administrativa e financeiramente, têm patrimônio próprio e operam em regime da iniciativa particular, na forma de seus estatutos, ficando vinculadas (não subordinadas) a determina órgão da entidade estatal a que pertencem, o qual supervisiona e controla seu desempenho estatutário, sem interferir diretamente na sua administração. (MEIRELLES, 1994, p. 62-63).

<sup>2</sup> Entidade é a pessoa jurídica pública ou privada.

<sup>3</sup> Órgão é elemento despersonalizado, incumbido da realização das atividades da entidade a que pertence, por meio de seus agentes (CRETELLA JÚNIOR, 1989).

Assim, autarquia é como se fosse uma extensão do Estado, enquanto o ente para-estatal é uma instituição de personalidade privada, “afetada” de interesse público. Por esse motivo, o serviço autárquico beneficia-se de todos os privilégios administrativos (não políticos) do Estado, e o serviço paraestatal só aufere os que lhe forem concedidos por lei especial. Além disso, as entidades paraestatais têm sempre personalidade de Direito Privado<sup>4</sup>, ao passo que as entidades autárquicas têm sempre personalidade de Direito Público<sup>5</sup>. Por isso, aquelas executam quaisquer atividades de interesse ou utilidade pública, e estas só realizam (ou devem realizar) serviços públicos típicos, próprios do Estado.

Em síntese, a entidade paraestatal é uma pessoa jurídica de Direito Privado, cuja criação é autorizada por lei específica (BRASIL, 1988, art. 37, XIX, XXI), com patrimônio público ou misto, para realização de atividades, de obras ou de serviços de interesse coletivo, sob normas e controle do Estado. Logo, não se pode confundi-la com as autarquias nem com as fundações públicas, e muito menos com as entidades estatais.

Os Correios, ou melhor, a Empresa Brasileira de Correios e Telégrafos (ECT), cuja criação baseia-se no Decreto-Lei nº 200/67 (BRASIL, 1967b), não é uma autarquia, mas uma empresa pública, como está definido no art. 1º de seu próprio estatuto: “a Empresa Brasileira de Correios e Telégrafos - ECT, **empresa pública** vinculada ao Ministério das Comunicações, criada pelo Decreto-lei nº 509, de 20 de março de 1969, reger-se-á pela legislação federal e por este Estatuto” (BRASIL, 1979, grifo nosso).

A empresa pública está assim conceituada no Decreto-Lei nº 200/67:

[...] a entidade dotada de personalidade jurídica de direito privado, com patrimônio próprio e capital exclusivo da União<sup>6</sup> ou de suas entidades da Administração Indireta, criada por lei para desempenhar atividades de natureza empresarial que o Governo seja levado a exercer, por motivos de conveniência ou contingência administrativa, podendo tal entidade revestir-se de qualquer das formas admitidas em direito. (BRASIL, 1967, art. 5º, II).

Posteriormente, o Decreto-Lei nº 900/69 dispensou a exigência de exclusividade do capital da União, permitindo assim a participação de outras pessoas jurídicas de Direito Público Interno, bem como de entidades da administração indireta da própria

<sup>4</sup> O Direito Privado “tutela predominantemente os interesses individuais, de modo a assegurar a coexistência das pessoas em sociedade e a fruição de seus bens, quer nas relações de indivíduo, quer nas relações do indivíduo com o Estado. Biparte-se em Direito Civil e Direito Comercial”. (MEIRELLES, 1994, p. 26).

<sup>5</sup> O Direito Público é o “que disciplina relações jurídicas em que preponderam imediatamente interesses públicos” (CRETELLA JÚNIOR, 1989, p. 4). Esse ramo do Direito ainda é subdividido em Direito Público Interno que “visa a regular, precipuamente, os interesses estatais e sociais, cuidando só reflexivamente da conduta individual” (MEIRELLES, 1994, p. 26) e o Direito Público Externo que “se destina a reger as relações entre os Estados Soberanos e as atividades individuais no plano internacional” (MEIRELLES, 1994, p. 26).

<sup>6</sup> No Brasil, a União é pessoa jurídica pública, mas não é pessoa administrativa por excelência, visto que tem inúmeros tipos de competências, incluindo a de administrar; a autarquia, porém, é pessoa jurídica pública, administrativa por excelência (CRETELLA JÚNIOR, 1989).

União, dos estados-membros, do Distrito Federal e dos municípios, desde que a maioria do capital votante permanecesse com a União (BRASIL, 1969b, art. 5º).

Uma empresa pública pode nascer, originariamente, da lei ou resultar de transformação de outras entidades, privadas ou públicas, já existentes, como foi o caso do BNH e do BNDE, antigas autarquias federais transformadas em empresas públicas com possibilidade de abertura para sociedades de economia mista (CRETELLA JÚNIOR, 1989), e da ECT<sup>7</sup>, que era um departamento.

Empresas públicas são, portanto, instituições paraestatais<sup>8</sup>, criadas sempre por lei específica<sup>9</sup> (da União, dos estados-membros ou dos municípios), com capital exclusivamente público (de uma só ou de várias entidades), para prestar serviços industriais ou atividades econômicas de interesse do Estado ou da coletividade, nos moldes da iniciativa privada, podendo ter qualquer forma de organização empresarial<sup>10</sup>. A própria palavra **paraestatal** indica que se trata de uma entidade paralela ao Estado, naturalmente para poder executar ações de interesse do Estado, mas não privativas do Estado.

O patrimônio dessas entidades pode ser constituído de recursos particulares ou públicos, admitem lucros (empresas) e devem mesmo produzi-los, para desenvolvimento da instituição e para atrair o capital privado. No entanto, quanto à contratação de obras, de serviços e de compras, bem como à alienação de seus bens, estão sujeitas à licitação (BRASIL, 1993a).

Existem empresas públicas em vários países (MEIRELLES, 1994). Portanto, isso não é exclusividade da administração brasileira: Estados Unidos, Inglaterra e Canadá (*public corporation ou government corporation*), Itália (*imprese pubbliche, società commerciale pubbliche ou enti pubblici economici*), França (*établissements nationaux ou sociétés nationales*), Alemanha (*Öffentliche Anstalt*), entre outros.

<sup>7</sup> Reforçando: “O Departamento dos Correios e Telégrafos (DCT) fica transformado em empresa pública, vinculada ao Ministério das Comunicações, com a denominação de Empresa Brasileira de Correios e Telégrafos - ECT; nos termos do artigo 5º, item II, do Decreto lei nº.200, de 25 de fevereiro de 1967. Parágrafo único - A ECT terá sede e foro na Capital da República e jurisdição em todo o território nacional.” (BRASIL, 1979).

<sup>8</sup> Entidade paraestatal é pessoa jurídica de Direito Privado, com função atípica, delegada pelo Estado, como visto anteriormente.

<sup>9</sup> É a Constituição que exige lei específica para a criação de “empresa pública, sociedade de economia mista, autarquia ou função pública” (BRASIL, 1988, art. 37, XIX).

<sup>10</sup> A Constituição concede liberdade administrativa a todas as entidades estatais que julguem conveniente descentralizar seus serviços ou explorar atividades econômicas em caráter suplementar da iniciativa privada, permitindo-lhes criar empresas públicas ou sociedades de economia mista, revestindo qualquer forma, desde que nas suas operações empresariais se sujeitem às normas das empresas privadas, até mesmo no que diz respeito às obrigações trabalhistas e tributárias (BRASIL, 1988, art. 173, § 1º), para evitar a concorrência desleal com a iniciativa privada. Segundo Meirelles (1994, p. 320), “nada impede que o Poder Público estrutura e organize suas empresas públicas e sociedades de economia mista diferentemente das sociedades particulares, ou adapte estas para o desempenho dos objetivos econômicos de interesse coletivo, ou de seus próprios serviços públicos. Nessa adaptação administrativa é lícito ao Poder Público estabelecer novos e maiores controles para as empresas paraestatais, paralelamente aos peculiares de sua organização societária ou institucional privada. Daí por que é perfeitamente admissível que o Estado faça verificações em seus negócios e determine a prestação de contas dessas empresas ao tribunal competente, mesmo que revistam a forma de sociedade anônima e tenham o controle societário de seus conselhos fiscais: este permanece como controle institucional da empresa; aquele será um controle administrativo decorrente de sua paraestatalidade. Ambos legítimos e conciliáveis entre si”. Exemplos: os serviços sociais autônomos (SENAI, SENAC, SESI e SESC) e, no campo das atividades econômicas, a Rede Ferroviária Federal, a Casa da Moeda do Brasil, empresas públicas, cada uma com forma, estrutura e organização diferentes.

Pode-se dizer que a principal característica da empresa pública é seu capital exclusivamente público<sup>11</sup>. O atual direito brasileiro prevê dois tipos de empresas públicas (CRETELLA JÚNIOR, 1989): a empresa pública unipessoal e a pluripessoal. No primeiro caso, o dos Correios, a União age sozinha (100% do capital votante) e, no segundo, a União é detentora de mais de 50% do capital votante; o resto do capital é integrado por entidades governamentais, da administração direta e indireta. De qualquer forma, entretanto, sua personalidade é de Direito Privado, logo suas atividades têm de reger-se pelos preceitos comerciais.

## **Empresa pública de correios**

O caso dos Correios constitui um modelo de gestão bem interessante, que merece análise mais aprofundada. A ECT é de fato uma empresa, mas uma empresa estatal, constituída, organizada e controlada pelo Poder Público, como se o Estado fosse um empresário. Embora esteja sob controle do Estado, tanto administrativa como politicamente, já que seu patrimônio, sua direção e seus fins são estatais, ela deve valer-se apenas dos meios da iniciativa privada para atingir seus fins de interesse público. Tanto é assim, que a Constituição Federal de 1988 estabelece que “a empresa pública, a sociedade de economia mista e outras entidades que explorem atividade econômica sujeitam-se ao regime jurídico próprio das empresas privadas, inclusive quanto às obrigações trabalhistas e tributárias” (BRASIL, 1988, art. 173, § 1º).

Ora, aqueles que desconsiderarem as especificidades organizacionais que singularizam as empresas públicas tenderão a estigmatizá-las como modelos demasiadamente rígidos e burocráticos para uma empresa ou, ao contrário, como muito desestruturadas para uma instituição pública. De fato, para os próprios atores da organização fica extremamente difícil se posicionar, pois, enquanto as organizações puramente empresariais ou exclusivamente públicas tendem a desenvolver uma conformação estrutural clara, orientada por um único objetivo, os Correios, como empresa, passaram a exibir um certo desacordo interno. Tal situação, no entanto, em virtude da multiplicidade das funções que assumiram ao longo do tempo, parece ter sido incorporada pela organização, afinal, a ECT tem conseguido caminhar entre o público e o privado.

A distinção entre o público e o privado, numa empresa pública, é extensiva a outras dimensões, como, por exemplo, ao seu patrimônio, que, embora seja público

<sup>11</sup> “Desde que a maioria do capital votante permaneça de propriedade da União, será admitida, no capital da empresa pública, a participação de outras pessoas jurídicas de direito público interno, bem como de entidade da Administração indireta da União, dos Estados, Distrito Federal e Municípios” (BRASIL, 1969, art. 5º).

originalmente, pode ser “utilizado, onerado ou alienado na forma regulamentar ou estatutária, independentemente de autorização legislativa especial, porque tal autorização está implícita na lei instituidora da entidade” (MEIRELLES, 1994, p. 328). Dessa forma, obviamente, decorre que todo o seu patrimônio “público” pode servir para garantir empréstimos e obrigações resultantes de suas atividades, exatamente como ocorre com a iniciativa privada.

O pessoal da empresa pública, tanto dirigentes como empregados<sup>12</sup>, são regidos pela CLT, previdenciária e acidentária comum, logo compete à Justiça do Trabalho dirimir os litígios resultantes de suas atividades funcionais<sup>13</sup> (BRASIL, 1988, art. 114). Já para fins criminais, relacionados com o trabalho, o pessoal de empresa pública é considerado funcionário público (BRASIL, 1940, art. 327, parágrafo único) e não podem acumular cargos, funções ou empregos remunerados<sup>14</sup> (BRASIL, 1988, art. 37, XVII).

Assim, é bom ressaltar que as empresas públicas não possuem qualquer privilégio administrativo, tributário ou processual, só auferindo aqueles que a lei instituidora ou alguma norma especial expressamente lhes conceder.

Já as autarquias são entes administrativos autônomos<sup>15</sup>, criados por lei específica, com personalidade jurídica de Direito Público, patrimônio próprio e atribuições estatais específicas, que integram o organismo estatal. Isso explica por que os privilégios administrativos (não os políticos) do Estado são os mesmos das autarquias (não é o caso das entidades paraestatais – incluindo empresas públicas, senão quando lhes são atribuídos por lei especial).

Os correios no Brasil adotaram, como visto, o modelo de gestão de empresa pública, portanto, muito diferente das autarquias e das fundações públicas por serem de personalidade privada e não ostentarem qualquer parcela de poder público. Não se deve confundir também com uma sociedade de economia mista<sup>16</sup>, pois não admitem a participação do capital particular.

<sup>12</sup> Os dirigentes são investidos em seus cargos ou funções na forma que a lei, ou o estatuto, estabelecer, mas podem ser destituídos a qualquer tempo. Seus atos, no que concerne às funções outorgadas ou delegadas pelo Poder Público, são equiparados a atos de autoridade para fins de mandado de segurança (BRASIL, 1951, art. 1º, § 1º) e, quando lesivos do patrimônio da entidade, sujeitam-se à anulação por ação popular (BRASIL, 1965, art. 1º). Quanto ao direito de greve, está estendido aos trabalhadores em geral (BRASIL, 1988, art. 9º).

<sup>13</sup> As funções públicas outorgadas ou delegadas, que os entes paraestatais venham a desempenhar, não alteram o regime laboral de seus empregados, nem lhes atribuem qualidade de servidores públicos capaz de os submeter às normas do Direito Administrativo. O estatuto de tais empregados é o da empresa, e não o do Poder Público que autorizou a sua criação (MEIRELLES, 1994, p. 322).

<sup>14</sup> Para as demais causas em que as empresas públicas da União forem interessadas, a Constituição define a Justiça Federal como competente (BRASIL, 1988, art. 109, I).

<sup>15</sup> São entes autônomos, mas não são autonomias. Inconfundível é autonomia com autarquia: aquela legisla para si; esta administra a si própria, segundo leis editadas pela entidade que a criou. O conceito de autarquia é meramente administrativo; o de autonomia é precipuamente político. Daí estarem as autarquias sujeitas ao controle da entidade estatal a que pertencem, enquanto as autonomias permanecem livres desse controle e só adstritas à atuação política das entidades maiores a que se vinculam, como ocorre com os municípios brasileiros (autonomias), em relação aos estados-membros e à União. (MEIRELLES, 1994).

<sup>16</sup> Sociedade de Economia Mista é a “entidade dotada de personalidade jurídica de direito privado, criada por lei para o exercício de atividade de natureza mercantil, sob a forma de sociedade anônima, cujas ações com direito a voto pertençam, em sua maioria, à União ou à entidade da Administração Indireta” (BRASIL, 1988, art. 5º, III).

Desse modo, a ECT, como ente paraestatal, fica no meio-termo entre o público e o privado, ou seja, não é empresa estatal propriamente dita, tampouco é privada. Na verdade, ela “justapõe-se ao Estado, sem o integrar, como o autárquico, ou alhear-se, como o particular” (MEIRELLES, 1994, p. 318), uma vez que, embora tenha personalidade privada, realiza atividades de interesse público. Por isso, sujeita-se a mandado de segurança (BRASIL, 1951, art. 1º, § 1º) e a ação popular (BRASIL, 1965, art. 1º). A ambiguidade revela-se até no termo “empresa pública”, uma vez que “empresa” indica um conjunto de pessoas e bens dirigido à produção ou à exploração de um negócio, ao passo que “público” necessariamente refere-se ao que é coletivo.

Esse modelo permitiu aos Correios adotarem uma série de práticas e técnicas de gestão mais modernas e flexíveis, que embora não tenham sido capazes de sobrepujar todas as dificuldades próprias da burocracia estatal, levaram a empresa a conquistar uma série de êxitos em sua busca pela excelência da gestão.

## **A década de 1990 e a qualidade total**

Por muitos anos após sua transformação em empresa pública, o foco dos Correios foi aprimorar suas operações e melhorar seus padrões de qualidade. Foi esse compromisso de manter a qualidade que levou a ECT a implantar a rede postal aérea noturna, ainda na década de 1970, para acelerar a entrega de cartas, de encomendas e de malotes. Atualmente, todas as noites, aviões fretados percorrem mais de 53 mil quilômetros, o que permite à empresa manter elevado número de entregas de correspondências no dia seguinte ao da postagem.

No início da década de 1990, porém, a ECT formulou seu planejamento estratégico e passou a orientar-se por um direcionamento de marketing mais agressivo, a fim de ampliar sua faixa de atuação no mercado. Com isso, iniciou-se um processo de renovação de mentalidade, que se constituiu num dos fatores fundamentais para a confiança e a credibilidade que os Correios gozam hoje.

A vantagem de possuir uma rede de atendimento e de distribuição presente em todo o território nacional permitiu aos Correios tornarem-se uma empresa logística e comercial, intensificando o papel de agente da ação governamental junto aos cidadãos. Ao mesmo tempo, a ECT transformou-se em parceira de grandes empresas que queriam viabilizar a distribuição de seus produtos e serviços.

Essa radical mudança em seu modelo de gestão permitiu à ECT abandonar a exclusividade dos deficitários serviços postais e buscar, na diversificação de suas ati-

vidades, os recursos necessários para a melhoria da qualidade dos serviços, bem como o aprimoramento de sua infraestrutura.

## **Uma nova filosofia de empresa pública**

Seguindo essa linha de atuação, a ECT transformou-se em um banco de serviços, voltado ao atendimento de outras necessidades da população, sem prejuízo do desempenho de suas funções sociais, o que permitiu aos Correios buscarem na diversificação de suas atividades os recursos necessários para a recuperação e a manutenção da empresa e, por extensão, do próprio serviço postal brasileiro, sem receber recursos do Tesouro Nacional.

Ao longo dos anos de 1990, os empregados da ECT costumavam dizer que o correio também entregava cartas e telegramas, época em que um número crescente de cidadãos e de empresas passou a utilizar o serviço dos Correios não apenas para suprir suas necessidades postais.

Ao adotar a filosofia de banco de serviços, passou a oferecer toda a sorte de facilidades para quem desejasse despachar qualquer tipo ou tamanho de encomenda, fazer inscrições em concursos públicos ou vestibulares, pagar contas de água, de luz, e de telefone, inscrever-se no Cadastro de Pessoas Físicas (CPF), bem como inúmeros outros serviços, que continuam a se diversificar, tais como: banco postal, certificação digital, logística reversa, só para citar alguns.

Paralelamente, multiplicaram-se as atividades de suporte dos Correios às ações do governo federal, destacando-se a distribuição de material escolar, entrega de medicamentos em postos de saúde, campanhas de aleitamento materno, arrecadação de doativos e muitas outras.

Toda essa diversificação e a reconhecida eficiência e qualidade dos serviços da ECT lhe permitiram exportar tecnologia postal para mais de 35 países. Com isso, a empresa consolidou-se como um dos cinco melhores correios do mundo.

## **Correios e o sistema de franquias**

O sistema de franquias dos Correios prova que a parceria entre empresas estatais e privadas pode dar certo e trazer benefícios principalmente aos cidadãos. Essa parceria entre os Correios e a iniciativa privada começou em 1990, quando a ECT decidiu expandir os serviços de atendimento ao público sem contratar mais pessoal. Pesquisas

indicavam que os Correios não atenderiam o público eficazmente com a demanda crescente. A solução foi oferecer parceria a pequenos empresários. Surgiram, assim, as Agências de Correio Franqueadas (ACFs), cuja operação, exclusivamente na parte de atendimento, é feita por empresas particulares, fato que demonstrou ser uma solução de atendimento ágil e moderna.

As ACFs são administradas pelas empresas concessionárias, mas são monitoradas e fiscalizadas permanentemente pela agência postal principal da ECT mais próxima. Essa fiscalização é realizada por técnicos da gerência de inspeção e segurança postal e pelas equipes de supervisão das regiões operacionais. Isso garante ao usuário a mesma rapidez, confiabilidade e qualidade dos serviços prestados pelas agências convencionais dos Correios.

Toda a correspondência postada numa ACF é retirada diariamente por empregados e por veículos de responsabilidade dos Correios. Tudo o que é coletado é tratado, separado, transportado e encaminhado diretamente pelos Correios, assim como a entrega aos destinatários também continua sendo feita em domicílio pelos carteiros da ECT.

A parceria com a iniciativa privada objetivou exclusivamente expandir a rede de atendimento, a fim de cumprir a meta de aumentar cada vez mais o número de unidades de atendimento e facilitar o acesso dos usuários. Atualmente, operam em todo o Brasil 1.460 franqueadas. A descentralização das lojas, resultante da implantação do sistema, permitiu aos usuários maior conforto, com a diminuição das filas e do tempo de espera para o atendimento.

Com esse sistema, os Correios puderam ampliar sua rede de lojas sem grandes investimentos. No momento, entretanto, a ECT não está abrindo novas franquias em virtude, principalmente, de controvérsias legais sobre o assunto, as quais estão sendo analisadas pelos órgãos jurídicos do governo federal, incluindo o STF.

## **Busca da excelência**

Até a primeira metade da década de 1990, a qualidade na ECT era assunto exclusivo da área de operações, e a área de inspeção realizava o acompanhamento da qualidade dos serviços prestados. Somente a partir de 1996 é que, dentro de uma abordagem sistêmico-gerencial, que abrangia toda a ECT, começaram a ser desencadeadas ações com vistas na implementação de uma área que trabalhasse e desenvolvesse na ECT a qualidade de uma forma ampla, por meio do Programa Nacional de Qualidade dos Correios (PNQC).

O PNQC foi elaborado a partir do Programa Modernização Empresarial – Projeto Corporativo ME-5 – Qualidade Total, do Plano Estratégico 1997–2000 dos Correios. No que se refere a prazos, esse programa desdobrou-se em um conjunto de projetos que começaram a ser implementados em 1997, estenderam-se até 2003 e renovaram-se no Planejamento Estratégico 2004–2007. Isso ocorreu de maneira coerente com o Programa de Recuperação e Ampliação do Sistema de Telecomunicações (PASTE) e do Sistema Postal.

A missão da ECT, sua visão, política de qualidade, compromissos e valores foram então definidos dentro dos preceitos comuns do Prêmio Nacional da Qualidade (PNQ) e da ISO 9000. Já o Programa 5S e a Gerência da Rotina e Gerenciamento das Melhorias (GRGM) são típicos da Gestão da Qualidade Total (GQT).

Uma das virtudes do PNQC é a sua capacidade de adequar-se a todos os segmentos da ECT, por causa de sua estrutura básica: educação e treinamento continuados, qualidade de vida no trabalho, Programa 5S, melhoria do atendimento, gestão de processos, implantação e certificação de sistemas de qualidade formalizados.

A implementação do PNQC revestiu-se de enorme sucesso e, de lá para cá, a ECT vem adotando inúmeras ações e implementado vários projetos, visando não só manter o PNQC, mas principalmente disseminar a cultura da qualidade para toda a força de trabalho. Isso tem se revertido em inúmeros reconhecimentos, prêmios e alto nível de credibilidade junto à população.

Em decorrência disso, a ECT como um todo conquistou ao longo do tempo uma excelente imagem institucional. Pesquisas de opinião colocam sempre os Correios no topo, no que se refere à credibilidade, junto de, e por vezes superando, instituições consagradas como a família e notoriamente benquistas como os bombeiros. Parte dessa boa imagem também pode ser creditada à interação cotidiana com a comunidade, à presença em todas as localidades do País e às ações sociais desenvolvidas.

Outra parte dessa imagem deve-se à excelência dos serviços prestados, dentro de parâmetros que superam até mesmo os fixados por correios de países de primeiro mundo. De fato, os Correios buscam superar continuamente os índices médios de qualidade de processo alcançado e, ao mesmo tempo, trabalhar com índices de produtividade comparáveis com os de países desenvolvidos, ainda que a mudança de patamar tecnológico esteja em fase de consolidação e as deficiências da infraestrutura urbana das cidades brasileiras tornem mais difícil o trabalho de distribuição realizado pelos carteiros.

## Qualidade na década de 1990

Na verdade, o processo de recuperação dos Correios foi por demais complexo, como visto anteriormente, e levou décadas, pois foi construído aos poucos em fases bem características. Relembrando, ao longo dos anos de 1970 o foco concentrou-se nas operações com a padronização e a normalização de procedimentos e a mecanização dos procedimentos. Na década de 1980, a empresa voltou-se às questões de planejamento e de marketing e, finalmente, nos anos de 1990, elegeu como prioridade a gestão da qualidade.

Tudo isso trouxe à empresa vários frutos que foram colhidos ao longo da década de 1990. Esses frutos serão resgatados neste item, o que é deveras relevante, uma vez que tais resultados permitiram energizar a organização e prosseguir com as mudanças que se faziam necessárias.

Esse ciclo iniciou-se no ano de 1984, quando a ECT foi considerada a estatal de maior credibilidade junto à população brasileira, conforme pesquisas do Gallup e do Ibope realizadas naquele ano (CORREIOS HOJE, 1996). O auge dessa fase aconteceu em 1991 quando a ECT recebeu o título de estatal de melhor desempenho, conferido pela revista *Exame*, na edição Maiores e Melhores, e a credibilidade da empresa foi confirmada mais uma vez pelo Ibope, em pesquisa na qual 92% dos entrevistados apontaram a ECT como a instituição nacional de maior credibilidade – superando, entre outras, a Igreja, os professores, o governo e os partidos políticos (EXAME, 1992).

Confirmando a boa fase, no ano seguinte, a ECT foi classificada pela UPU – organismo da ONU – como uma das três empresas de correios mais eficientes do mundo. Esse reconhecimento veio dos serviços de consultoria e de assessoria prestados pela ECT a várias administrações postais do exterior. No período de 1991–1992, por exemplo, foram enviadas 40 missões técnicas a 23 países da América Latina, da Ásia, da África e da Europa. Esses resultados foram alcançados com um número de empregados inferior ao de outros países, até mesmo do primeiro mundo. Enquanto no Brasil havia sob contrato, na época, cerca de 78 mil empregados, nos Estados Unidos havia 800 mil. Na França e na Inglaterra, esse número era de 300 mil (EXAME, 1992), relação que, uma década depois, ainda continua extremamente favorável ao Brasil, pois os Estados Unidos hoje têm cerca de 810 mil<sup>17</sup> empregados. Além disso, é importante ressaltar que, na ECT, 85% do efetivo de pessoal está alocado na área operacional (atendimento, distribuição, triagem e transporte), portanto em atividades diretamente ligadas aos clientes, cidadãos e usuários.

<sup>17</sup> Disponível em: <www.upu.int>.

Cabe mencionar um estudo preparado por Daniel Hewitt e Caroline van Fijkeghem, publicado em janeiro de 1995 pelo Departamento de Assuntos Fiscais do Fundo Monetário Internacional, que mostrou, por meio da análise de 99 países, no período 1980–1990, auge das políticas neoliberais, “que o gasto com salários do funcionalismo público crescem com a renda per capita. Ou seja, não é fato indiscutível que o desenvolvimento traga o enxugamento do funcionalismo” (HEWITT; FIJKEGHEM, 1995 citado por SCHWARTZ, 1996, p. 440). De fato, o estudo mostrou que em

relação ao PIB, entre 1980 e 1990 a média dos gastos dos governos com salários foi de 4,6% no mundo, ficando em 3,9% nos países pesadamente endividados e em 4,5% nos de baixa renda. No conjunto dos países em desenvolvimento, a média dos gastos chegou a 5,2% do PIB, o que talvez sugira que, na transição entre miséria e riqueza, os gastos com funcionalismo tendem a crescer (exatamente o oposto do que normalmente se propaga). Outro dado interessante, a estabilidade dos gastos dos governos com salários ao longo dos anos 80. Mas esses dados referem-se às esferas federais em cada país, não aos gastos públicos totais com salários. É nesse recorte mais amplo que surge outra informação curiosa: nos países industriais chega-se a gastar quase o dobro do que se gasta nos países em desenvolvimento (como porcentagem do PIB), sendo os gastos com salários dos governos estaduais e locais mais do que o triplo nos países desenvolvidos frente aos mais pobres. O estudo mostra, portanto, que desenvolvimento é sinônimo de descentralização administrativa. (SCHWARTZ, 1996).

No quinquênio 1992–1996, marcado por grande crescimento do serviço postal, o quadro de pessoal da ECT, no entanto, aumentou apenas 8%, enquanto o tráfego subiu 80%. O mercado em expansão gerou, no biênio 1995–1996, um aumento de 26% na quantidade de objetos postados por habitante. Dessa forma, para atingir o padrão de qualidade na distribuição, foi necessário redimensionar os Centros de Distribuição Domiciliária (CDDs), na maior parte das vezes fracionando-os como forma mais prática de garantir a pontualidade na entrega (somente durante o ano de 1996 foram criados 101 novos CDDs).

A mídia da época idolatrava a ECT por seu desempenho extraordinário. Isso foi comprovado em agosto de 1992, quando a revista *Exame – Maiores e Melhores* mais uma vez reconheceu a ECT, concedendo-lhe o título de melhor prestadora de serviços públicos do País, ressaltando a ousadia da ECT em adotar o sistema de franquia. A revista comentou que a “ECT implantou um bem-sucedido sistema de franquia [...] [e] como o sistema adotado pelos Correios está melhorando seu padrão de serviços, ninguém pensa em privatizar seu controle [da ECT]” (EXAME, 1992, p. 239). Também a revista *Veja*, em 18 de agosto de 1993, publicou uma reportagem sobre a ECT intitulada *Em estado de graça: com novos serviços, os Correios atraem clientes e são um raro exemplo de estatal que funciona bem*. Entre os fatos apresentados na reportagem, destacava-se que:

No universo em ruínas das estatais brasileiras, a Empresa Brasileira de Correios e Telégrafos é uma catedral bem conservada. Além de apresentar lucros e sobreviver com receita própria, ela ainda surpreende pela ousadia de oferecer produtos e serviços inusitados e por ser um modelo seguido por 35 países do mundo. Atualmente, dez técnicos brasileiros estão na Argentina dando consultoria ao correio portenho. A mesma assessoria é dada ao correio da Rússia, do Irã e da Grécia. Há duas semanas, o vice-ministro das Comunicações da China veio ao Brasil para pedir ajuda semelhante, já que o correio brasileiro atrai clientes que, em outras partes do mundo, nunca entrariam numa agência. (EM ESTADO..., 1993, p. 74).

De fato, a produtividade da ECT, em termos postais, estava, em meados da década de 1990, entre as melhores do mundo, tendo em vista a quantidade de objetos tratados, a dimensão continental, as características dos centros urbanos, a quantidade de empregados envolvidos e a cobertura do mercado com pontos de acesso aos serviços postais. A Tabela 1, extraída de uma pesquisa da UPU, de junho de 1995, mostra que apesar da defasagem tecnológica e da prática de tarifas inferiores, a ECT obtinha produtividade financeira e física, por empregado, bem superior à média dos países em desenvolvimento.

O Brasil mantinha o padrão de entrega de mais de 90% da correspondência simples no dia seguinte ao da postagem (D + 1) em todo o território nacional. Hoje esses números são ainda mais positivos. Para comparar, analise-se a Tabela 2, na qual constam os padrões de qualidade dos correios canadense e americano para cartas simples, também nos anos de 1990. O índice de D + 1 nem existia no Canadá e nos Estados

**Tabela 1.** Produtividade postal.

Item	Total	Desenvolvidos	Em desenvolvimento <sup>(1)</sup>	Brasil
Países pesquisados	189	27	162	-
Tarifa média do 1º porte da carta	0,43	0,44	0,27	0,13
Receita por empregado	33.000	56.000	6.000	22.000
Objetos por empregado	75.000	121.000	20.000	54.000

<sup>(1)</sup> Inclui Brasil; dados financeiros em US\$.

Fonte: Relatório de Serviços Postais da UPU (UNIVERSAL POSTAL UNION, 1994).

**Tabela 2.** Padrões de entrega dos correios canadense e americano para cartas simples.

Canada Post Corporation	Entrega local – 2 dias Entrega intermunicipal – 4 dias
U.S. Mail	Entrega local – D + 1 Entrega até 600 milhas – 2 dias Demais localidades – 3 dias

Fonte: Annual Report Canada Post Corporation e Annual Report U.S. Post Office. (UNIVERSAL POSTAL UNION, 1993a, 1993b).

Unidos, isso só era previsto se a carta fosse postada até o horário limite e estivesse destinada à própria cidade de origem, ou seja, remetente e destinatário deveriam residir na mesma cidade.

Na Itália, havia um ministério só para o serviço de correio, o qual empregava 232 mil funcionários (hoje, segundos dados da UPU, são 151.027 empregados) e precisava de oito dias para transportar um envelope de Roma para Milão, uma distância semelhante à que existe entre Rio de Janeiro e São Paulo. A ECT, por sua vez, sempre fez o serviço em 24 horas (EM ESTADO..., 1993, p. 75).

Esse desempenho foi reconhecido em todo o País, tanto que, no início de 1993, a Standard realizou pesquisa em sete capitais e ouviu 800 pessoas sobre o grau de competência de alguns serviços públicos. Os Correios ficaram com a melhor colocação, pois 93% dos entrevistados classificaram a empresa como confiável. Segundo a diretora de pesquisas da Standard, Rosely Azambuja, havia “uma fé inabalável na instituição”<sup>18</sup>, confiança essa que aumentou de lá para cá, como comprovam as pesquisas mais atuais.

Foram e ainda são inúmeras as manifestações populares em reconhecimento à dedicação e ao profissionalismo dos empregados que viabilizam a entrega de objetos quase sem endereço. Alguns exemplos são as cartas de agradecimento que a ECT recebe com elogios do tipo:

Eu, Natália Gallo, agradeço os bons serviços prestados pelos funcionários dos Correios de Manoel Ribas, pois conseguiram me entregar uma carta que não tinha o destinatário, tinha só a cidade Manoel Ribas e o CEP, pelo conhecimento da comunidade e esforço por prestar bons serviços fico muito agradecida. Mando o envelope que recebi com a carta dentro para o Sr. ver que era quase impossível de uma carta assim ser entregue (27/8/92). Ou então, [...] Imagine que nossa carta veio de Israel assim escrito: Family Rosenthal, Brazil, San Paulo, Pirsouka - Est. e o endereço do meu pai na ocasião era: Family Rosenthal, rua Governador Pedro de Toledo, 1421, Piracicaba, Estado de São Paulo - Brasil. E não é que chegou? Parabéns aos correios e ao carteiro... sinceramente, Rosa Goldchmet -31/1/97.

Em certas datas comemorativas, como no Dia do Carteiro, no aniversário da ECT, no Dia dos Correios, etc., tornou-se lugar-comum os jornais noticiarem o trabalho das equipes de pesquisa dos centros de triagem que se especializaram em desvendar o destino real de milhares de cartas recebidas com erros de endereçamento, que valeram a esse setor o batismo de “sala dos milagres”.

Para fazer chegar ao destinatário qualquer que seja a correspondência, independentemente da tarifa paga, os funcionários da “sala dos milagres” utilizam várias fontes de consulta, entre as quais estão o Guia Postal Brasileiro, todas as listagens telefô-

<sup>18</sup> Veja São Paulo, São Paulo, 19 maio 1993, p. 26.

nicas, o anuário de siglas, o Guia Diplomático de Embaixadas, a relação de nomes e de endereços do governo e, principalmente, o senso de dever e de responsabilidade.

Portanto, fica evidente, por meio da menção de várias pesquisas de diversos institutos e de organizações diferentes e independentes, que os Correios, no decorrer das últimas duas décadas do século passado, realmente alcançaram um ótimo conceito junto à população e seus clientes. Além disso, apresentou serviços diferenciados e iniciativas inéditas para uma empresa pública, como, por exemplo, o sistema de franquia que será visto adiante. Esse sistema visou, acima de tudo, atender às mais diversas necessidades de seus clientes, quer fossem pessoas físicas quer jurídicas. Porém, é também importante abordar aspectos mais gerenciais da ECT, tais como o treinamento, que impactou a qualidade final dos produtos e serviços oferecidos aos clientes e permitiram sustentar tal desempenho como será apresentado adiante.

## Os Correios hoje

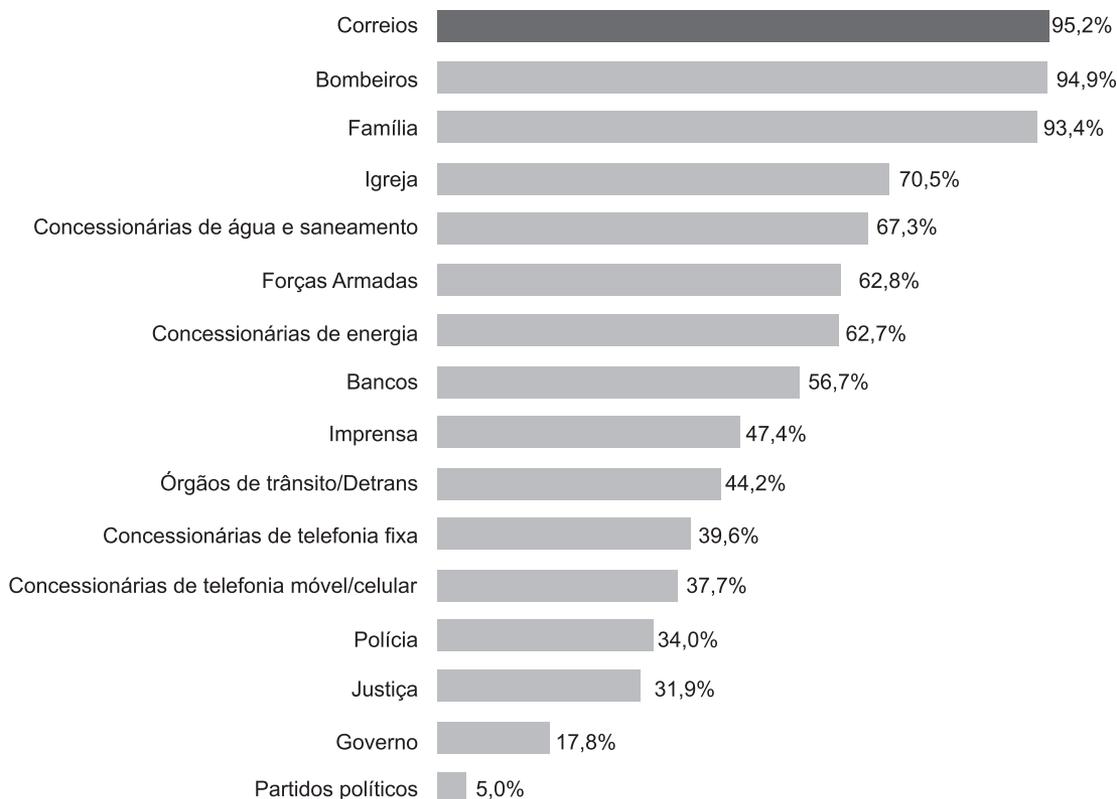
Entre as empresas públicas brasileiras, os Correios estão entre as que gozam de melhor conceito junto à população, conforme pesquisas do Gallup, do Ibope e, mais recentemente, do Vox Populi (Figura 1), que mostrou que a empresa, no Estado de São Paulo, é a instituição em que os brasileiros mais confiam, superando até mesmo a família.

Atualmente os Correios estão presentes em todos os 5.564 municípios brasileiros, e é a maior empregadora celetista do País, com mais de 108 mil empregados. Além disso, a empresa possui a mais complexa rede logística nacional, capaz de distribuir 30 milhões de objetos por dia e visitar 45 milhões de domicílios diariamente.

Distribuídas por todo o território brasileiro, há 28 diretorias regionais, uma em cada estado da federação (em São Paulo, são duas diretorias – São Paulo Metropolitana e São Paulo Interior). Essas diretorias são órgãos encarregados de executar, no âmbito regional, as diretrizes do governo federal nos quatro subsistemas operacionais que integram o sistema postal: atendimento, tratamento, transporte e distribuição, totalizando mais de 23 mil pontos de atendimento, conforme Tabela 3.

Os carteiros visitam todos os dias mais de 40 milhões de domicílios por dia para entregar um volume médio de 31 milhões de correspondências, o que significa um tráfego global anual (2004) de mais de 8 bilhões de itens que circulam pelos Correios, quantidade suportada pelo maior rede logística nacional, detalhada na Tabela 4.

## Prêmio Dest Monografias – Empresas Estatais: monografias premiadas 2005–2008



**Figura 1.** Pesquisa que avalia a confiança nas instituições e nas empresas prestadoras de serviços.

Fonte: Pesquisa... (2005).

**Tabela 3.** Rede de unidades de atendimento.

Tipo de unidade	Quantidade
Agência comercial tipo 1 permissionária	272
Agência de correio	5.732
Agência de correio comunitária	4.682
Agência de correio franqueada	1.460
Agência de correio satélite	131
Agências de correio filatéticas	31
Posto de correio	157
Posto de venda de produtos	10.983
Total de pontos de atendimento	23.448
Caixas de coleta	26.152

Fonte: Empresa Brasileira de Correios e Telégrafos (2006c).

**Tabela 4.** Rede logística da ECT.

<b>Tipo</b>	<b>Quantidade</b>
Bicicletas	23.231
Linhas aéreas noturnas	23
Motocicletas	9.779
Unidades de tratamento e distribuição	984
Veículos	4.684

Fonte: Empresa Brasileira de Correios e Telégrafos (2004).

As linhas aéreas noturnas compõem a Rede Postal Noturna (RPN), que percorre diariamente cerca de 56 mil quilômetros e transporta 650 t de objetos em 31 aeronaves dos mais variados portes. Esse transporte é terceirizado, mediante voos fretados ou pela utilização de linhas regulares de passageiros, e articula-se com a rede de superfície composta por linhas principais, secundárias e urbanas, que percorrem 625 mil quilômetros a cada dia. Trata-se realmente de uma tarefa difícil de realizar, mas que não reconhece obstáculos, tanto que, na região Amazônica, em virtude das grandes distâncias e das dificuldades de acesso, os Correios utilizam intensamente o transporte fluvial.

De fato, vale uma comparação rápida com alguns dos melhores correios do mundo, apenas para contextualizar e demonstrar a avançada qualidade dos serviços postais que estão disponíveis no Brasil, conforme Tabela 5.

## **Práticas de gestão e de mudança: correios em comparação com organizações de sucesso**

Esta pesquisa não poderia ser considerada completa se não fossem identificadas, na cultura organizacional dos Correios, a filosofia e as práticas de gestão responsáveis pela qualidade dos serviços prestados e pela construção de uma imagem tão sólida junto à população.

Fruto da observação de quem participou por mais de 20 anos na organização, e embasado pelo referencial teórico de gestão discriminado na bibliografia, esta seção apresentará aquelas práticas julgadas mais significativas e mais diretamente ligadas ao sucesso organizacional. Naturalmente, pelo escopo do trabalho, não será possível aprofundar-se muito em cada uma delas, porém, com certeza, uma visão geral será oferecida, abrindo perspectivas para novos estudos.

**Tabela 5.** Estatísticas postais de 2004.

País	Área (km²)	País	População	País	Empregados postais
Rússia	17.075.400	China	1.307.989	EUA	807.596
Canadá	9.970.610	EUA	295.410	China	649.000
EUA	9.629.091	<b>Brasil</b>	<b>183.913</b>	Rússia	309.962
China	9.596.961	Paquistão	154.794	França	280.327
<b>Brasil</b>	<b>8.514.047</b>	Rússia	143.899	Grã-Bretanha	182.814
Austrália	7.741.220	Japão	127.923	Itália	151.027
Argentina	2.780.400	México	105.699	Japão	114.158
Arábia Saudita	2.149.690	Turquia	72.220	<b>Brasil</b>	<b>109.777</b>
México	1.958.201	França	60.257	Canadá	61.241
África do Sul	1.221.037	Grã-Bretanha	59.479	Espanha	59.881
Venezuela	912.050	Itália	58.033	Suíça	51.867
Paquistão	796.095	África do Sul	47.208	Paquistão	46.425
Turquia	783.562	Espanha	42.646	Austrália	35.049
França	551.500	Argentina	38.372	Turquia	30.642
Espanha	505.992	Canadá	31.958	México	19.740
Japão	377.873	Venezuela	26.282	Portugal	14.622
Itália	301.318	Arábia Saudita	23.950	Argentina	12.162
Grã-Bretanha	242.900	Austrália	19.942	Venezuela	5.368
Portugal	91.982	Portugal	10.441	África do Sul	N/D
Suíça	41.284	Suíça	7.240	Arábia Saudita	N/D

País	Unidades postais	País	Habitantes/unidade	País	Centros de triagem
China	66.393	Suíça	2.800,665	Grã-Bretanha	807
Rússia	40.140	Portugal	3.450,575	EUA	322
EUA	37.159	França	3.555,603	China	201
Japão	24.678	Rússia	3.584,933	Itália	107
França	16.947	Grã-Bretanha	4.071,417	Espanha	63
Grã-Bretanha	14.609	Itália	4.188,576	<b>Brasil</b>	<b>54</b>
Itália	13.855	Japão	5.183,706	Paquistão	46
<b>Brasil</b>	<b>12.367</b>	Austrália	5.187,932	Austrália	35
Paquistão	12.107	Argentina	6.744,863	Venezuela	30
México	8.002	EUA	7.949,881	Turquia	25
Argentina	5.689	Paquistão	12.785,492	Suíça	21
Turquia	4.381	Espanha	12.958,491	Argentina	19
Austrália	3.844	México	13.209,082	Rússia	15
Espanha	3.291	Arábia Saudita	14.585,891	Portugal	9
Portugal	3.026	<b>Brasil</b>	<b>14.871,233</b>	Japão	5
Suíça	2.585	Turquia	16.484,774	México	5
Arábia Saudita	1.642	China	19.700,710	África do Sul	N/D
Venezuela	355	Venezuela	74.034,327	Arábia Saudita	N/D
África do Sul	N/D	África do Sul	N/D	Canadá	N/D
Canadá	N/D	Canadá	N/D	França	N/D

Fonte: Universal Postal Union (2004).

Dessa forma, o escopo desta seção está fundamentado na comparação entre as práticas de gestão dos Correios do Brasil e aquelas das organizações privadas de sucesso estudadas por Waterman Júnior e Peters (1986) e das organizações públicas pesquisadas por Karr e Littman (1992), diante do processo de gestão de mudanças no setor público preconizado por Ostroff (2006).

## **Estabilidade no emprego**

Considerada por muitos como um dos maiores males do serviço público, a estabilidade no emprego, oferecida aos empregados pela ECT, tem mostrado vários aspectos positivos. Naturalmente não se está referindo a uma garantia de perenidade no emprego, uma vez que, conforme já apontado, o regime de trabalho nos Correios é o da CLT, ou seja, nenhum empregado da ECT, por lei, está livre da demissão decidida pela empresa. Porém, a empresa adota uma política explícita de manter baixa a rotatividade, prática cujos benefícios são inequívocos até mesmo na iniciativa privada, como se verá logo a seguir.

É importante lembrar que Ouchi (1982) já destacava, na década de 1980, a relação de longo prazo entre as empresas e os trabalhadores japoneses como um dos fatores que levaram a indústria nipônica a construir e manter uma vantagem competitiva em relação às empresas ocidentais. Essa constatação não passou despercebida pelo empresariado mais capitalista do mundo, tanto que, no início da década de 1940, Bill Hewlett e Dave Packard, fundadores da indústria norte-americana Hewlett-Packard, reconhecida mundialmente como uma empresa modelo, decidiram “que não seriam uma empresa que emprega e despede” (WATERMAN JÚNIOR; PETERS, 1986, p. 264). Os autores ressaltam que essa foi uma decisão corajosa para a época, quando o ramo da eletrônica era quase inteiramente mantido pelo governo. Mais tarde, a determinação da Hewlett-Packard seria testada com a grande queda nos negócios durante a recessão de 1970 (nos EUA).

Ao invés de despedir funcionários, Hewlett, Packard e o restante da empresa aceitaram um corte de 10 por cento em seus salários. Todo mundo passou a trabalhar 10 por cento de horas a menos e, desse modo, a empresa enfrentou a recessão sem ter que sacrificar sua política de pleno emprego. (WATERMAN JÚNIOR; PETERS, 1986, p. 265).

A Delta Airlines, considerada desde a década de 1980 como uma empresa de alto padrão nos EUA, também adotou uma política de estabilidade no emprego ao anunciar o espírito de família da Delta, evitando dispensas numa indústria tradicionalmente cíclica. O doutor Sidney Janus, psicólogo da Delta na década de 1980, e responsável pelo recrutamento e seleção, afirmava que “na Delta, você não entra apenas para a

empresa – você participa de um objetivo” (WATERMAN JÚNIOR; PETERS, 1986, p. 273), daí a política de estabilidade no emprego.

Ainda nessa questão, não se pode deixar de mencionar a IBM, talvez uma das maiores e mais antigas empresas norte-americanas a utilizar a filosofia do emprego para toda a vida, filosofia essa que sofreu muito no final da década de 1990, mas que não deixou de ser mantida. Thomas Watson Jr.<sup>19</sup> descreveu como seu pai começou na IBM:

T. J. Watson não entrou e sacudiu a organização. Em vez disso, pôs-se a polir e dar brilho às pessoas que já estavam na empresa e a valorizar o que já existia. Tal decisão fez com que em 1914, a IBM adotasse uma política de segurança no emprego, coisa muito importante para seus empregados. (WATERMAN JÚNIOR; PETERS, 1986, p. 279).

Watson lembrou também que seu pai manteve essa política mesmo durante a Grande Depressão dos anos de 1930 (WATERMAN JÚNIOR; PETERS, 1986).

Pois bem, as grandes empresas privadas norte-americanas há muito tempo têm consciência da importância para seus empregados da segurança no emprego, ou, segundo os japoneses, do emprego para a vida toda. Na ECT, a política é bem semelhante, pois, tradicionalmente, a empresa pública não demite sem motivo justo nem há cortes generalizados de pessoal. Embora em 1997 tenha havido um Programa de Desligamento Incentivado de Pessoal na ECT, ao qual aderiram quase 2 mil empregados em todo o País, tratou-se de um fato isolado, fruto de uma política de governo que agora parece a todos equivocada. É bom reforçar que, na ECT, os empregados não gozam de nenhuma estabilidade especial, uma vez que os contratos de trabalho são no regime da CLT, mas a política é do emprego para toda a vida.

O interessante é que os gurus da administração – americanos e japoneses – defendem a política da estabilidade no emprego, enquanto, no Brasil, muitas vezes prega-se o fim de qualquer tipo de segurança no emprego, especialmente a dos funcionários e dos servidores públicos. Isso parece demonstrar que o discurso do enxugamento da máquina pública é puramente arma retórica, não condizente com a realidade das empresas de classe mundiais, ou então, simplesmente procura-se confundir a mídia e a opinião pública reduzindo a discussão a mero corte de pessoal.

## Treinamento

Waterman Júnior e Peters (1986) acreditam que o treinamento é uma das causas do sucesso das empresas norte-americanas de alto padrão, conforme excerto a seguir:

<sup>19</sup> Filho mais velho de Thomas John Watson (1874–1956), considerado o fundador da IBM, uma vez que, ao assumir a Computing-Tabulating-Recording Company (CTR) em 1914, promoveu uma virada estratégica que a transformou na IBM.

Não possuímos dados sistemáticos, de maneira que não podemos concluir que nossas empresas de alto padrão estão bem acima da média no tocante ao tempo despendido em atividades de treinamento. Por outro lado, existem sinais suficientes de treinamento intensivo para sugerir que seja assim. A evidência mais visível são as universidades - a Universidade de Disney, a Dana University, a Universidade do Hambúrguer, entre outras. Como vimos antes, a IBM investe pesadamente em treinamento. (WATERMAN JÚNIOR; PETERS, 1986, p. 285).

A ECT criou o Curso Superior de Administração Postal (CAP), em nível de graduação, para treinar seu pessoal nos moldes das empresas de alto padrão e, desde dezembro de 2000, conta com sua Universidade Corporativa, a Universidade Correios (Unico), baseada no conceito das organizações de aprendizagem. O CAP teve início mediante convênio celebrado pela ECT, em 1971, com a Pontifícia Universidade Católica (PUC) do Rio de Janeiro, que vigorou até 1978, e formou 184 alunos nas cinco primeiras turmas.

Em 1978, ao término do convênio com a PUC-RJ, criou-se a Escola Superior de Administração Postal (Esap), em Brasília, DF, que passou a ser o principal centro de formação de técnicos de nível superior para a ECT e para os Correios dos países latino-americanos e africanos. Além dos cursos regulares, a Esap desenvolveu programas de cursos especiais, com carga horária de 40 horas/aula, com o objetivo de atualizar os servidores da empresa no que se refere a conhecimentos específicos. Até 1996, a Esap já tinha formado 1.285 profissionais no CAP, dos quais 79 estrangeiros, provenientes de 29 países, o que levou o CAP a ficar mundialmente conhecido por meio da UPU.

O CAP garante ao aluno brasileiro o cargo de administrador postal em nível superior, habilitando-o a executar ou gerenciar atividades diversas para o funcionamento da ECT, uma vez que forma administradores especializados em sistemas postais, capazes de atender plenamente às necessidades da ECT.

Como objetivos específicos, também muito importantes para a criação de uma cultura organizacional, o curso oferece aos alunos conhecimentos relativos à filosofia operacional e administrativa da empresa, desenvolve uma linguagem técnico-administrativa comum a todos os participantes, facilitando e agilizando o processo de comunicação no âmbito da empresa. Além disso, propicia conceitos básicos da administração postal, de modo que os alunos sejam capacitados a utilizar na empresa as novas, modernas e eficazes técnicas de administração e de organização racional do trabalho.

Tradicionalmente, participam do CAP servidores da ECT e candidatos externos, com escolaridade equivalente ao ensino médio completo, recrutados em âmbito nacional e internacional, para um curso de cinco semestres, com período integral e duração de 3.100 horas/aula. Os alunos brasileiros são selecionados em um concorrido

concurso público (concorrem em igualdade de condições empregados e candidatos externos), e os estrangeiros são indicados pelas administrações postais de seus países, após passarem igualmente por um processo de seleção.

O CAP é desenvolvido em regime semestral, e a avaliação do rendimento escolar é feita por meio de provas e de tarefas de estudo, compreendendo testes escritos, chamadas orais, trabalhos, ou outras formas de avaliação, a critério do professor, exatamente como em um curso de graduação de qualquer faculdade ou universidade. O curso é extremamente exigente, uma vez que não se admitem reprovações, pois não há recuperação: a reprovação implica no desligamento do aluno do curso.

Uma vez que a Esap está voltada para a qualificação da mão de obra específica, requerida pela ECT, empresa criadora e mantenedora da escola, a formação oferecida até hoje não obteve o reconhecimento do Conselho Federal de Educação, embora isso já tenha sido solicitado em diversas ocasiões. Na última manifestação, o MEC autorizou o reconhecimento das cadeiras ministradas pela Esap, por instituições regulares de ensino superior (Processo 23001.000886/92-13, Parecer nº 173/93, publicado no DOU nº 53 de 19/3/93, e Portaria nº 1.070 de 8/7/94, publicada no DOU nº 131 de 12/7/94). Entretanto, não houve, até o momento, o reconhecimento integral do curso.

Após a conclusão do curso, o aluno é contratado (se já não tiver vínculo empregatício com a ECT) ou reclassificado (se já for empregado da ECT) para o cargo de administrador postal júnior e é designado para uma das 28 diretorias regionais ou para a própria administração central. Nas DRs poderá trabalhar em agências (ACs), Centros de Distribuição Domiciliária (CDDs), Centros de Tratamento de Encomendas (CTEs), Centros de Tratamento de Cartas (CTCs), Regiões Operacionais (REOPs) ou mesmo em áreas administrativas. Essa estratégia da ECT é semelhante ao treinamento da Bechtel e da General Motors, cujos exemplo são citados por Waterman Júnior e Peters (1986, p. 286):

Esta empresa, que construiu cidades de 5 bilhões nos desertos da Arábia, aceita intencionalmente pequenos projetos não-econômicos. ‘O único objetivo é oferecer oportunidades práticas para que jovens administradores de projetos possam enfrentar logo um trabalho mais complexo’, diz um alto executivo. A propósito, essa é a tradição de Alfred Sloan na General Motors. Ele quase sempre coloca seus funcionários mais ativos em pequenas divisões, de maneira que possam ter logo uma visão do conjunto das operações e não se percam nas catacumbas da Chevrolet.

Outro aspecto surpreendente da orientação das empresas de alto padrão, ainda segundo os consultores já mencionados,

É a maneira pela qual socializam os administradores recém-contratados. É claro que o primeiro aspecto é o recrutamento. O exame é muito cuidadoso. Muitas das empresas que entrevistamos são conhecidas por conversar sete a oito vezes com os recrutados potenciais. Elas querem ter certeza sobre as pessoas contratadas. Ao mesmo tempo, estão dizendo aos candidatos: Conheça a empresa. Decida-se por si mesmo se você se ajustará ou não à nossa cultura. (WATERMAN JÚNIOR; PETERS, 1986, p. 286).

Voltando às organizações públicas e especialmente aos Correios, deve-se considerar que os concursos públicos, em princípio, selecionam os mais capazes intelectualmente por meio de provas escritas, mas, nem por isso, os candidatos têm a garantia da efetivação na função, pois é preciso passar por todos os exames médicos e psicológicos, além do período de experiência de 90 dias. No caso dos candidatos ao curso de administração postal, pode-se dizer que esse período de experiência, ou de provação, é de dois anos e meio, tempo de duração do curso, durante o qual o aluno vai se acostumando com a cultura da empresa, podendo desligar-se por vontade própria (inadaptação) ou ser desligado do programa a qualquer tempo (indisciplina, ato de improbidade, mau comportamento, reprovação, etc.). Nesse sentido, e em perfeita sintonia com o CAP, os consultores Waterman Júnior e Peters (1986) continuam, dizendo que,

[...] em seguida, vem o primeiro trabalho. Este pode ser o principal elemento de avaliação. Essas companhias gostam de começar colocando seus aspirantes a administradores em posições nas quais é preciso sujar as mãos, posições que estão no centro do negócio. Na Hewlett-Packard, de acordo com o executivo chefe Young, os jovens recém-formados em administração e engenharia eletrônica devem experimentar imediatamente como se coloca um novo produto no mercado. Esse é o típico trabalho inicial. Ele reforça a idéia de colocar novos produtos no mercado, que, para nós, é um valor importante nos negócios. Do mesmo modo, a Business Week nota que a Caterpillar sempre coloca seus administradores potenciais nas atividades mais simples usualmente na linha de produção. Não há estrelas precoces na organização. (WATERMAN JÚNIOR; PETERS, 1986, p. 287).

Do mesmo modo, a Caterpillar é famosa por treinar amplamente seu pessoal. Por exemplo, todos os engenheiros de venda “passam meses nos campos de prova aprendendo como funciona o equipamento” e doses “pesadas de treinamento precoce durante o trabalho caracterizam também a Hewlett-Packard, a Procter & Gamble e a Schlumberger” (WATERMAN JÚNIOR; PETERS, 1986, p. 287). Poder-se-ia até utilizar a conclusão dos consultores Waterman Júnior e Peters, para a ECT.

A noção de socialização dos administradores via trabalhos em que é preciso ‘sujar as mãos’ é marcadamente diferente do que vimos em muitas grandes empresas. Mestres em administração e outros administradores potenciais, dado que custam caro para a empresa, são desde logo colocados em trabalhos junto a escalões administrativos mais altos e ali passam anos, sem jamais conhecer a realidade dos negócios. O resultado mais importante é o realismo. Aqueles que começam nos principais trabalhos de linha - os setores de venda e produção - dificilmente são enganados pelas abstrações do planejamento, das pesquisas de mercado ou

dos sistemas de administração quando mais tarde são promovidos. Além disso, desenvolvem seus instintos para negócios. Aprendem a administrar não apenas através de números, mas também - e, talvez, seja o mais importante - através de uma verdadeira sensibilidade para os negócios. Eles participam de situações reais de negócios. Seus instintos são bons. O lema da Bechtel diz tudo muito bem: Um sentido aguçado para o factível. (WATERMAN JÚNIOR; PETERS, 1986, p. 287).

O treinamento, portanto, é essencial para a manutenção da elevada qualidade dos serviços postais, assim como para qualquer outra atividade, por isso o processo de capacitação na ECT é contínuo também nos níveis básico e médio.

## **Mão de obra da ECT: motivação e formação**

O mais valioso recurso de uma organização é exatamente sua força de trabalho, ou seja, as pessoas que a compõem. Somente os recursos humanos podem fazer funcionar os sistemas e os equipamentos, além de aplicar a tecnologia e melhorar o desempenho da empresa. Todos os especialistas em qualidade, qualquer que seja a linha de pensamento, concordam que as pessoas têm grande valor no processo da qualidade, pois é ponto convergente desses especialistas que não pode haver qualidade se as pessoas não estiverem motivadas e capacitadas.

Diante da importância dos recursos humanos dentro de qualquer organização, seria impossível caracterizar convenientemente os Correios, se não for caracterizada também como sua mão de obra se sente em relação à organização, motivo pelo qual dedica-se este tópico exclusivamente a essa tarefa. Para isso, faz-se necessário utilizar os resultados da última pesquisa de clima organizacional respondida pelos empregados da ECT, no período de 28 de novembro a 16 de dezembro de 2005. Os resultados dessa pesquisa estão apresentados na Tabela 6.

A importância dos fatores é definida pela variabilidade das respostas dos empregados, e os resultados da pesquisa estão expressos pelo índice de favorabilidade que representa o percentual de respostas concordantes e neutras em relação às afirmativas dos questionários respondidos.

Resumidamente, pois não está no escopo deste trabalho, a metodologia utilizada na pesquisa foi quantitativa (questionário com 62 afirmativas e 5 alternativas de resposta), autoaplicável (o empregado poderia responder o questionário onde quisesse) e com resposta livre, ou seja, sem controle personalizado de devolução.

Conforme é facilmente observável, pode-se afirmar que os empregados apresentam um elevado índice de satisfação geral com a empresa. Obviamente o fator

**Tabela 6.** Resultados da pesquisa de clima organizacional respondida pelos empregados da ECT, em 2005.

Fator	Importância dos fatores (%)	Resultado (%)
Ambiente físico e condições de trabalho	4	63,8
Atuação da chefia	50	74,3
Benefícios	5	85,0
Comunicação	4	68,0
Educação e crescimento profissional	3	65,3
Equipe de trabalho	6	74,0
Imagem institucional	6	84,6
Integração empregado–empresa	5	76,0
Natureza do trabalho	3	72,0
Relacionamento entre áreas	3	63,0
Remuneração	11	58,0

Fonte: Empresa Brasileira de Correios e Telégrafos (2006a).

remuneração, para quem trabalha no serviço público, dispensa maiores comentários, assim como o relacionamento entre as áreas fortemente impactadas pelas características intrinsecamente burocráticas da administração pública.

É importante ressaltar que o fator imagem institucional, que representa tanto a imagem e a credibilidade da empresa junto a clientes, familiares, comunidade, quanto a visão dos Correios como um bom local para trabalhar, segundo a percepção dos empregados, é de 84,6%, um índice extremamente elevado, principalmente quando se consideram os resultados dos demais fatores e as peculiaridades do serviço público. Esse resultado confirma o alto conceito de que os Correios gozam também junto a seus empregados.

Naturalmente, entre os empregados dos Correios, o carteiro é a categoria profissional mais representativa da ECT. Pode-se até mesmo dizer que a imagem da empresa confunde-se com a do carteiro. As pessoas quando esperam uma carta dizem indiferentemente que esperam o correio ou o carteiro, ou seja, tanto faz falar uma coisa ou outra, pois, para o cliente, os termos significam o mesmo.

A admiração pelo trabalho dos carteiros fica patente quando eles entram de férias ou são afastados por qualquer motivo e são substituídos por um colega. Nesses casos, inevitavelmente, a empresa recebe manifestações do público solicitando a volta do seu carteiro. Tal apreço por esse profissional reforça mais uma vez a importância das

peças para a manutenção dos elevados índices de qualidade da empresa e para a sustentação de uma imagem de eficiência e empatia para com os clientes e cidadãos.

## Liderança

Karr e Littman (1992, p. 297), ao proporem uma *Agenda da Qualidade para a década de 90*, apontaram a “falta de liderança por parte dos dirigentes, eleitos ou nomeados” como a maior dificuldade para a implementação de uma gestão voltada para a qualidade e a busca da excelência na administração pública. Esse obstáculo deve ser somado à descontinuidade administrativa causada pela rotatividade das lideranças políticas. Os autores mencionados sugerem que os líderes políticos adotem os seguintes “passos de ação”, cujos estágios em que se encontram hoje nos Correios serão comentados logo a seguir.

Incluir indicadores da satisfação do cliente e do custo da Qualidade na medição do desempenho da instituição.

Introduzir na instituição custo baseado na atividade (ABC, do inglês activity-based costing).

Descentralizar a autoridade para os níveis inferiores na hierarquia, em ressonância com uma sólida prática de negócios.

Reter e retrainar os funcionários deslocados pelo progresso.

Desenvolver e reforçar firmes diretrizes de política da qualidade entre as agências, os distribuidores e os fornecedores.

Fornecer apoio técnico à iniciativas da Qualidade da instituição.

Promover parceria de governo, indústria e educação. (KARR; LITTMAN, 1992, p. 297).

Como fartamente demonstrado ao longo desta pesquisa, os Correios já incorporaram em seu DNA organizacional os genes da preocupação com o cliente, e há vários indicadores disseminados pela empresa para medir a satisfação dos clientes com os serviços postais. O mais importante e tradicional deles é a confiança na empresa (Figura 1). Ainda na questão dos indicadores, é importante mencionar que a empresa vem utilizando a metodologia do Balanced Scorecard<sup>20</sup> para mensurar a efetividade da implementação da sua estratégia. Essa metodologia já está sedimentada nas práticas de gestão da empresa.

O custeio ABC ainda não é praticado de maneira disseminada na empresa, embora haja iniciativas e esforços nesse sentido. Porém, trata-se de uma organização cuja

<sup>20</sup> Metodologia desenvolvida por Kaplan e Norton (2000) que visa fundamentalmente alinhar e focalizar os recursos organizacionais na execução da estratégia empresarial, por meio de um conjunto de indicadores relacionados e distribuídos em quatro perspectivas: financeira, do cliente, interna e de aprendizado e inovação.

gestão está baseada fundamentalmente na redução de custos e no controle de gastos. Tanto é verdade que ano após ano os Correios vêm obtendo resultados financeiros positivos e faz parte da cultura de gestão da empresa sempre buscar os menores custos, não só os menores preços, como manda a boa prática da administração pública.

A descentralização da autoridade está diretamente ligada à capacitação dos gestores. No tópico referente ao treinamento, já foi visto anteriormente como os Correios têm tratado essa questão com absoluta prioridade. Além disso, o Modelo de Excelência dos Correios (MEC)<sup>21</sup> tem estimulado a participação e a iniciativa de toda a força de trabalho, assim como a delegação com a consequente responsabilidade.

A retenção dos empregados, naturalmente, está fortemente restringida pelas diretrizes governamentais e pela política pública de remuneração, porém os altos níveis de satisfação dos funcionários em relação à empresa em que trabalham – aliados à grande importância que os Correios dedicam ao treinamento e ao desenvolvimento dos seus colaboradores – têm se traduzido em altos níveis de retenção, confirmados por índices de rotatividade abaixo dos 2%.

A política da qualidade (“o cliente é o principal destinatário de nossos esforços”) e a disseminação dos valores organizacionais (satisfação dos clientes, respeito aos seus empregados, ética nos relacionamentos, competência profissional, compromisso com as diretrizes governamentais, responsabilidade social e excelência empresarial) fazem parte do cotidiano da empresa que, desde o final da década de 1990, voltou sua gestão para a busca da excelência, como visto. O importante é que, nesse sentido, tanto a política quanto os valores estão totalmente disseminados por toda a empresa, principalmente em virtude do grau de maturidade que os programas de qualidade já atingiram.

O apoio técnico e até mesmo o incentivo às iniciativas da qualidade são cristalizadas não somente em inúmeras práticas corriqueiras (elogios públicos, premiações simbólicas, divulgação nos instrumentos de comunicação empresarial), mas principalmente na adoção de um modelo de gestão baseado no Prêmio Nacional da Qualidade (PNQ) e na constante capacitação da força de trabalho no que se refere a metodologias, técnicas e ferramentas da qualidade, o que é confirmado pela destinação de 1,5% da receita da empresa para a educação empresarial em todas as suas vertentes.

Por fim, a prática de promoção de parcerias nos Correios já atingiu padrões elevadíssimos, chegando mesmo até a iniciativa privada, como ficou detalhado quan-

<sup>21</sup> O objetivo do MEC é promover a excelência do desempenho dos Correios, por meio da adoção de métodos e práticas de gestão de classe mundial, em consonância com os critérios de excelência do Prêmio Nacional da Qualidade (EMPRESA BRASILEIRA DE CORREIOS E TELÉGRAFOS, 2006b).

do se relatou a respeito do sistema de franquia neste trabalho. Porém, é bom ressaltar que não é exemplo único, pois há inúmeras outras parcerias que mereceriam um novo estudo, dentre as quais podem-se mencionar: o banco postal em parceria com o Bradesco (premiada até internacionalmente), a parceria com o INSS, para pagamento de aposentadorias e de benefícios, e com a Universidade de São Paulo, para cursos de pós-graduação em logística e qualidade, entre outras.

A opção da ECT por um modelo de gestão voltado ao cidadão permitiu superar os quatro grandes obstáculos que a administração pública impõe aos líderes em seus esforços para a mudança, segundo Ostroff (2006).

O primeiro é que um líder na esfera pública não costuma ser escolhido pelo compromisso com reformas ou pela capacidade comprovada de capitanear iniciativas de mudança em grande escala.

O segundo entrave é que, ao ser indicado para liderar um órgão, o indivíduo costuma ter um prazo limitado para promover a mudança.

Um terceiro obstáculo é que normas em áreas como compras, pessoal e orçamento, adotadas em tese para impedir desvios no setor, geraram um ambiente de trabalho consideravelmente menos flexível do que o reinante na iniciativa privada.

Por último, num regime democrático todos têm um interesse legítimo nas atividades de um órgão [...] e quase toda iniciativa está fadada a ser reprovada por alguém. (OSTROFF, 2006, p. 87).

Considerando o escopo desta pesquisa, não cabe detalhar mais todas as práticas mencionadas. No entanto, acredita-se já ter ficado claro para o leitor que os passos de ação para a liderança, sugeridos por Karr e Littman (1992), foram integralmente adotados pela ECT, embora, como visto, nem tudo esteja concluído, até porque se está falando de um processo e não de uma ação isolada que se esgota em si mesma.

## Considerações finais

Obviamente há dificuldades muito graves na gestão dos Correios, como em qualquer empresa ou órgão público brasileiro. Entretanto, o importante é que existem talentos que devem ser incentivados: são aquelas pessoas que gostam do que fazem. Conforme visto, principalmente na seção *Práticas de gestão e de mudança: correios em comparação com organizações de sucesso*, dois pesquisadores da área de negócios, Waterman Júnior e Peters (1986), estudaram várias empresas privadas norte-americanas bem-sucedidas – como as empresas Hewlett-Packard, Frito-Lay (PepsiCo), Procter & Gamble, 3M, McDonald's e Marriott – a fim de descobrir os aspectos que as tornaram sólidas. Eles descobriram que essas empresas partilham uma série de princí-

pios. Cada uma delas orgulhava-se de ter uma profunda compreensão de seus clientes, além de mercados muito bem definidos e a habilidade de motivar seus empregados a fazer produtos de alta qualidade e de valor para seus clientes.

Outros autores do ramo também apresentaram suas opiniões acerca das ações e das estratégias de uma empresa bem-sucedida, em diversos livros que formam uma extensa bibliografia sobre o assunto. Não obstante falarem de muitos fatores que podem fazer um negócio prosperar (estratégia adequada, empregados dedicados, sistemas de informações), todos enfatizam a importância de a empresa dedicar-se à tarefa de perceber e satisfazer as necessidades dos clientes internos e externos.

Esta é a gestão que se pratica na ECT, mesmo que de forma não muito sistemática nem explícita, pois, como toda organização pública, não pode decidir sempre por si mesma os rumos que devem ser seguidos. Não obstante, hoje há uma política concreta de planejamento estratégico para implantação e manutenção de um programa de qualidade, como manda a teoria. Na verdade, desde março de 1998 (EMPRESA BRASILEIRA DE CORREIOS E TELÉGRAFOS, 1998), quando se falou explicitamente do programa 5S na ECT, a gestão vem se aprimorando em um ciclo de melhoria contínua.

Assim como os Correios, também a Petrobrás e o Banco do Brasil mantêm seus programas de qualidade total, mas são exceções no governo, pois a maioria dos órgãos públicos ainda está muito longe de implementar um programa sistemático de qualidade. Ademais, os grandes esforços da Gerência do Prêmio Nacional em Gestão Pública (PQGF) comprovam esse fato.

No entanto, nos Correios, verificou-se que existe muita boa vontade em acertar, em atender bem ao cliente. Além disso, os empregados trabalham como se estivessem ganhando salários altíssimos, embora a remuneração esteja bem abaixo da de mercado.

Se os serviços prestados pelos Correios no Brasil estão em nível de primeiro mundo, é porque seus empregados têm orgulho do que fazem. É isso que os leva a superar expectativas, ainda que a ingerência de políticos e de diretrizes ministeriais seja negativa e trate os desiguais de forma igual: tanto faz ser uma empresa de alto padrão ou uma empresa falida, as metas de redução de custos e de gastos, por exemplo, são as mesmas, ou até piores, o que leva à punição da eficiência e da efetividade na gestão pública.

Nos últimos anos, o papel e a contribuição da mão de obra da ECT nos resultados alcançados pela empresa estão bem acima do que poderia supor ou vislumbrar uma análise menos profunda, superando em muito a participação da tecnologia e outros fatores. O tráfego postal saltou de 3,27 bilhões de objetos em 1987 para 6,27 bilhões em

1996 e, em 2004, chegou a 8 bilhões. As encomendas expressas cresceram ainda mais rápido, passando de 18,8 para 78 milhões de objetos e 129 milhões, respectivamente, enquanto o quadro de pessoal não cresceu na mesma proporção.

Diante disso, é patente que a ECT já atingiu seu ponto máximo no aumento da produtividade por intermédio do fator mão de obra. A partir desse nível, qualquer novo aumento só será possível pelo uso intensivo de tecnologia. Nos últimos anos, os investimentos em infraestrutura dos Correios no País têm sido mais significativos, mas ainda é muito pouco diante do expressivo aumento da carga tratada. Fica claro que a qualidade dos Correios no Brasil depende menos de equipamentos e mais do trabalho humano, e quase nada de tecnologia.

À escassez de recursos somam-se dois outros problemas: a visão burocrática de gestão arraigada de administrações passadas nos órgãos de controle das estatais e as amarras reguladoras que impedem os órgãos públicos de tomar decisões que julguem mais apropriadas para o seu melhor desempenho, seja na hora de admitir ou demitir funcionários, seja na hora de comprar equipamentos ou mesmo material de escritório.

Não se poderia concluir uma pesquisa sobre uma empresa pública sem tocar na questão das indicações políticas de seus dirigentes, problema que recrudescer em meados da década de 1990. Em dezembro de 1995, por exemplo, a Associação dos Profissionais de Nível Superior da ECT (ADCAP), em carta aos seus associados, datada de 15/12/1995, comentava o assunto nos seguintes termos: “Lamentavelmente, esta é a discussão para formação da ‘Diretoria Técnica’ propalada pelo MINICOM. Neste momento a briga está entre os ‘técnicos’ do PFL e os ‘técnicos’ do PPB”. É fato que a mudança na direção de uma empresa é prerrogativa de seu dono ou do maior acionista, seja ela privada, seja estatal. O que se questiona é a descontinuidade administrativa que sempre traz consigo um período de paralisia, durante o qual os dirigentes recém-chegados ficam estudando a empresa para poderem começar a decidir, pois não se está falando de administradores profissionais, mas de indicações políticas.

Além disso, muda o partido, mudam-se as prioridades. Essa vinculação realmente trouxe, ao longo dos anos, graves prejuízos à empresa. No entanto, a sua manutenção sempre como uma das estatais de maior credibilidade comprova que a ECT continua funcionando bem, independentemente de sua vinculação política, porque, à exceção da cúpula administrativa em Brasília, todos os demais funcionários são realmente empregados de carreira, situação essa garantida pelos estatutos da empresa.

A ECT, como qualquer organização moderna, deseja atender o maior número de clientes, prestar mais e melhores serviços, tratar maior quantidade de objetos, com

crescente qualidade, mas o controle do governo sobre as tarifas muitas vezes inviabiliza o acompanhamento da capacidade operacional diante do aumento do tráfego.

A ECT já esgotou sua capacidade de redução de despesas para alcançar o equilíbrio financeiro. Esse equilíbrio só poderá ser mantido de maneira efetiva se a ECT puder decidir suas tarifas com base nos custos. É importante salientar que o monopólio só protege cartas e cartões postais, portanto o mercado está aberto à livre competição em todos os demais produtos e serviços da empresa. Seria justo o controle apenas dos preços dos dois serviços sujeitos ao monopólio.

O controle rígido das tarifas pelo governo de forma igual para todas as estatais compromete a viabilidade econômica da maior rede de franquias do Brasil, que constitui um dos mais bem-sucedidos projetos de uma empresa estatal. Esse projeto permitiu aos Correios, nos primeiros 5 anos de implementação do sistema, expandir em mais de 30% a sua rede de atendimento, compartilhando o espírito empreendedor de micro e pequenos empresários, os quais investiram capitais próprios e iniciaram uma parceria única na prestação de serviços públicos.

Além disso, o maior beneficiário dessa política de controle de preços são as grandes empresas que utilizam os Correios, e não o cidadão comum. Diante do exposto, é perfeitamente possível que um pouco mais de liberdade e confiança nos administradores públicos profissionais possa trazer benefícios ao País e a seus cidadãos, pois existe enorme conhecimento, força e capacidade dentro da própria estatal. Dessa forma, o mais valioso recurso disponível – os empregados de carreira – é desperdiçado, pois, na maioria das vezes, esse é um recurso insuficientemente usado ou mal-usado.

O processo de socialização básico nos Correios, que consiste em aprender por meio de modelos de papéis (heróis e mitos), porém, continua forte, e o novo empregado aprende como fazer um trabalho por intermédio das histórias e do exemplo dos mais velhos. Essa talvez seja a fonte do grande diferencial competitivo dos Correios, como parecem indicar os exemplos utilizados por Waterman Júnior e Peters (1986).

Na IBM, as histórias de guerra dizem respeito ao serviço ao cliente. Na 3M, as histórias de vez em quando falam de malogros, mas insistem sempre na busca da inovação. Na Procter & Gamble, as histórias dizem respeito à qualidade. A Hewlett-Packard faz uma abordagem direta preenchendo seu livro de doutrinação. O jeito da Hewlett-Packard, com vinhetas dos que começaram por baixo e chegaram ao topo. A Hewlett-Packard coleciona sistematicamente histórias sobre o jeito da Hewlett-Packard, valendo-se de uma caixa de sugestões para aumentar e revitalizar seu estoque de histórias. (WATERMAN JÚNIOR; PETERS, 1986, p. 286).

Na ECT, os exemplos são de perseverança na execução das atividades postais e reforçam que não há empecilho que evite a entrega da correspondência. Nesse sentido,

são vários os reconhecimentos recebidos da população pelos Correios, o que confirma que a tradição de bons serviços prestados, a responsabilidade e a seriedade no trato da coisa pública, fatores que se fazem presentes desde os tempos da colonização brasileira, permanecem na empresa como um valor inabalável. De fato, o exemplo de sucesso da ECT permite confirmar os cinco princípios de campanhas triunfantes de mudanças no setor público, elencadas por Ostroff (2006), conforme Tabela 7.

**Tabela 7.** Cinco princípios de campanhas triunfantes de mudanças no setor público.

**Cinco princípios por trás de campanhas triunfantes de mudanças no setor público**

1º Melhore o desempenho do órgão à luz de sua missão: não se trata de maximizar o retorno ao acionista, mas de promover um determinado aspecto da sociedade. Uma missão pode perder vigor e clareza com a mudança de prioridades políticas e a sucessão de dirigentes no comando.

2º Conquiste o apoio das partes interessadas: no setor público as partes interessadas abrangem um espectro muito variado e todas merecem a devida atenção.

3º Trace um mapa da rota: identificar as metas de desempenho, definir prioridades, deslançar o programa.

4º Adote uma filosofia integrada: todo os fatores envolvidos – liderança, estrutura, processos, infraestrutura, tecnologia, pessoal, gestão de desempenho – devem estar integrados e alinhados, não se trata apenas de ajustes cosméticos.

5º Seja um líder, não um burocrata: duas características do setor público dificultam essa empreitada. A primeira demonstra que é da natureza do burocrata respeitar barreiras. A segunda revela que o compromisso em melhorar o desempenho à luz da missão pode ser questionável, tendo em vista haver sempre a questão de outros interesses. Nesse sentido, o administrador precisa ser um verdadeiro líder a serviço do cidadão.

Fonte: elaborada pelo autor com base em Ostroff (2006).

Espera-se que, ao concluir este trabalho de pesquisa, tenha sido possível mostrar que, embora a empresa pública tenha muitos problemas, também tem muitas qualidades e, várias vezes, apresenta resultados acima dos que se podiam esperar diante das condições de que dispõe. Existem pessoas realmente comprometidas e dispostas a mudar para melhor. Existe motivação sincera para prestar um bom serviço, consciência, responsabilidade, determinação e alguns acertos, afinal, ainda em 1997 a revista *Veja* já alertava que, mesmo “com equipamentos obsoletos, verbas insuficientes e 4.000 carteiros a menos, os Correios continuam dando lucro” (CAMAROTI, 1997, p. 68), situação não muito diferente da que se apresenta hoje na maioria das organizações públicas, que se superam dia após dia.

De fato, é preciso reconhecer a importância das organizações públicas para o desenvolvimento sustentado do País e afastar o estigma de ineficiência e de precariedade. Além disso, é necessário entender que a privatização não é uma panaceia, pois

o cliente cidadão já percebeu que “a privatização não garante tarifas menores”<sup>22</sup> e que a “abertura de capital não elimina fila de espera”<sup>23</sup>. Infelizmente, porém, ainda permanece o “preconceito contra o servidor público ou empregado de estatal”<sup>24</sup> neste novo século.

Que fique claro, no entanto, que não foi objetivo deste trabalho defender o setor público, pelo contrário, tudo o que foi explanado demonstra que há méritos e problemas e que nem tudo que é estatal é ruim. E isso pôde ser observado por meio da apresentação da ECT como empresa pública prestadora de serviços e da caracterização da força de trabalho dos Correios.

Como se pôde ver, o desempenho da ECT em nada fica a dever aos correios de outros países e, em termos de práticas de gestão, está na vanguarda do setor público, com muitas ações ousadas, criativas e extremamente benéficas para o público em geral. Além disso, embora persistam os critérios políticos no que se refere às nomeações de dirigentes, os empregados de carreira continuam a ter espírito criativo, além de possuírem habilidades que os permitem criar um ambiente em que seja possível manter a motivação e os padrões da ECT – fatores que são essenciais para o contínuo desenvolvimento da empresa.

Desse modo, está aberta a proposta de continuidade e aprofundamento do estudo, que poderá trazer outras valiosas e pertinentes contribuições sobre o assunto, as quais possibilitarão a descoberta de novas hipóteses que poderão levar a outros projetos de pesquisa ainda mais interessantes.

## Referências

ALMEIDA, J. A. de. **O ministério da viação no governo provisório**. Rio de Janeiro: Oficinas dos Correios e Telégrafos, 1933.

BRASIL. Constituição (1967). **Constituição da República Federativa do Brasil de 1967**. 1967a. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/Constituicao/Constitui%C3%A7ao67.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Constituicao/Constitui%C3%A7ao67.htm)>. Acesso em: 26 fev. 2006.

BRASIL. Constituição (1988). **Constituição da República Federativa do Brasil, de 5 de outubro de 1988**. 1988. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/Constituicao/Constitui%E7ao.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Constituicao/Constitui%E7ao.htm)>. Acesso em: 26 fev. 2006.

BRASIL. **Decreto n. 83.726, de 17 de julho de 1979**. Aprova o Estatuto da Empresa Brasileira de Correios e Telégrafos - ECT. 1979. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/decreto/Antigos/D83726.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto/Antigos/D83726.htm)>. Acesso em: 26 fev. 2006.

<sup>22</sup> Folha de São Paulo, 2º caderno, p. 1, 9 mar. 1997.

<sup>23</sup> Folha de São Paulo, caderno especial Telecomunicações, 22 dez. 1996.

<sup>24</sup> Folha de São Paulo, caderno emprego, 26 maio 1996.

BRASIL. **Decreto-Lei n. 2.848, de 7 de dezembro de 1940.** Código Penal. 1940. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/Decreto-Lei/Del2848.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Decreto-Lei/Del2848.htm)>. Acesso em: 26 fev. 2006.

BRASIL. **Decreto-Lei n. 200, de 25 de fevereiro de 1967.** Dispõe sobre [sic] a organização da Administração Federal, estabelece diretrizes para a Reforma Administrativa e dá outras providências. 1967b. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/Decreto-Lei/Del0200.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Decreto-Lei/Del0200.htm)>. Acesso em: 26 fev. 2006.

BRASIL. **Decreto-Lei n. 509, de 20 de março de 1969.** Dispõe sobre a transformação do Departamento dos Correios e Telégrafos em empresa pública, e dá outras providências. 1969a. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/Decreto-Lei/Del0509.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Decreto-Lei/Del0509.htm)>. Acesso em: 26 fev. 2006.

BRASIL. **Decreto-Lei N. 900, de 29 de setembro de 1969.** Altera disposições do Decreto-lei número 200, de 25 de fevereiro de 1967, e dá outras providências. 1969b. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/Decreto-Lei/Del0900.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Decreto-Lei/Del0900.htm)>. Acesso em: 26 fev. 2006.

BRASIL. **Lei n. 1.533, de 31 de dezembro de 1951.** Altera disposições do Código do Processo Civil, relativas ao mandado de segurança. 1951. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/Leis/L1533.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/L1533.htm)>. Acesso em: 26 fev. 2006. Revogado pela Lei n. 12.016, de 2009.

BRASIL. **Lei n. 4.717, de 29 de junho de 1965.** Regula a ação popular. 1965. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/Leis/L4717.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/L4717.htm)>. Acesso em: 26 fev. 2006.

BRASIL. **Lei N. 8.666, de 21 de junho de 1993.** Regulamenta o art. 37, inciso XXI, da Constituição Federal, institui normas para licitações e contratos da Administração Pública e dá outras providências. 1993a. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/Leis/L8666cons.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/L8666cons.htm)>. Acesso em: 26 fev. 2006.

BRASIL. Ministério da Viação e Obras Públicas. Departamento dos Correios e Telégrafos. **Relatório de 1938.** Rio de Janeiro: Oficinas dos Correios e Telégrafos, 1939.

BRASIL. Ministério da Viação e Obras Públicas. Departamento dos Correios e Telégrafos. **Relatório 1941.** Rio de Janeiro: Imprensa Nacional, 1943.

CAMAROTI, G. Rapidez extraviada: ex-modelo de eficiência, os correios tentam vencer a sua pior crise em vinte anos. **VEJA**, ano 30, n. 11, 19 mar. 1997.

CORDEIRO, R. Correios vão investir em projeto de Internet. **O Estado de São Paulo**, São Paulo, 9 out. 2001, caderno Economia, p.B13.

CORREIO de Itapeverica da Serra é uma calamidade pública. **Jornal de Itapeverica**, Itapeverica da Serra, 13 abr. 1968, p. 1.

CORREIO FILATÉLICO. Brasília, DF:Assessoria Filatélica-Empresa Brasileira de Correios e Telégrafos, ano 3, n. 25, mar. 1979.

CORREIOS HOJE. Brasília, DF: Diretoria de Recursos Humanos-Departamento de Treinamento e Desenvolvimento dos Correios e Telégrafos-Empresa Brasileira de Correios e Telégrafos, ano 3, n. 17, 1996.

CRETELLA JÚNIOR, J. **Curso de direito administrativo.** 10. ed. Rio de Janeiro: Forense, 1989.

EM ESTADO de graça: com novos serviços, os Correios atraem clientes e são um raro exemplo de estatal que funciona bem. **Veja**, São Paulo, ano 26. n. 33, 18 ago. 1993.

EMPRESA BRASILEIRA DE CORREIOS E TELÉGRAFOS. **Assessoria de Relações do Trabalho.** São Paulo: Diretoria Regional de São Paulo Metropolitana, 2006a.

EMPRESA BRASILEIRA DE CORREIOS E TELÉGRAFOS. **Assessoria Regional da Qualidade.** São Paulo: Diretoria Regional de São Paulo Metropolitana, 2006b.

EMPRESA BRASILEIRA DE CORREIOS E TELÉGRAFOS. **Boletim Técnico 066/2006**. Brasília, DF: Departamento de Atendimento, 2006c.

EMPRESA BRASILEIRA DE CORREIOS E TELÉGRAFOS. **Boletim Técnico da ECT em 11/03/98**. Brasília, DF: Assessoria de Planejamento Estratégico e Gestão, 1998.

EMPRESA BRASILEIRA DE CORREIOS E TELÉGRAFOS. **Relatório Empresarial 2004**. Brasília, DF: Assessoria de Planejamento Estratégico e Gestão; Departamento de Comunicação e Marketing, 2004.

EXAME: melhores e maiores. São Paulo: Abril, ago. 1992.

FERREIRA, O. da S. **A crise da política externa: autonomia ou subordinação?**. Rio de Janeiro: Revan, 2001.

KAPLAN, R. S.; NORTON, D. P. **Organização orientada para a estratégia: como as empresas que adotam o balanced scorecard prosperam no novo ambiente de negócios**. Rio de Janeiro: Campus, 2000.

KARR, D. K.; LITTMAN, I. D. **Excelência nos serviços públicos: gestão da qualidade total na década de 90**. Rio de Janeiro: Qualitymark, 1992.

LEAVEY, T. E. **Por que a ECT deve mudar? ou por que o marketing nos Correios?**. Brasília, DF: Diretoria Comercial-Empresa Brasileira de Correios e Telégrafos, 1997. p. 45.

LIÇÃO do correio. **Jornal Popular da Tarde de São Paulo**, São Paulo, 28 mar. 1978, p. 2.

MEIRELLES, H. L. **Direito administrativo brasileiro**. São Paulo: Malheiros, 1994.

OSTROFF, F. Gestão de mudanças no setor público. **Harvard Business Review Brasil**, São Paulo, v. 84, n. 8, p. 86-93, ago. 2006.

OUCHI, W. G. **Teoria Z: como as empresas podem enfrentar o desafio japonês**. São Paulo: Fundo Educativo Brasileiro, 1982.

PEIXOTO, A. V. do. **Getúlio Vargas, meu pai**. Rio de Janeiro: Globo, 1960.

PESQUISA de imagem e satisfação com os Correios 2005: avaliação da imagem institucional, do atendimento nas agências e do processo de distribuição: Relatório Diretoria Regional 2005 SPM. Brasília, DF: Departamento de Informações, Pesquisa e Análise; Belo Horizonte: Instituto Vox Populi, 2005.

SCHWARTZ, G. Gasto com servidor é arma retórica. **Folha de São Paulo**, São Paulo, 30 mar. 1996. Coluna Tendências Internacionais.

TORRES, A. **A organização nacional**. São Paulo: Companhia Editora Nacional, 1938.

UNIVERSAL POSTAL UNION. **Annual report Canada post corporation**. 1993a. Disponível em: <www.upu.int>. Acesso em: 25 jan. 2006.

UNIVERSAL POSTAL UNION. **Annual report U.S. post office**. 1993b. Disponível em: <www.upu.int>. Acesso em: 25 jan. 2006.

UNIVERSAL POSTAL UNION. **Estatísticas postais de 2004**. 2004. Disponível em: <www.upu.int>. Acesso em: 25 jan. 2006.

UNIVERSAL POSTAL UNION. **Relatório de serviços postais da UPU**. 1994. Disponível em: <www.upu.int>. Acesso em: 25 jan. 2006.

WATERMAN JÚNIOR, R. H.; PETERS, T. J. **Vencendo a crise: como o bom senso empresarial pode superá-la**. 15. ed. São Paulo: Habra, 1986.

WEBER, M. Os três aspectos da autoridade legítima. In: ETZIONI, A. **Organizações complexas**. São Paulo: Atlas, 1976. p. 17-26.



# As estatais do setor elétrico e o crescimento sustentado da economia brasileira: proposições à luz da teoria e de experiências históricas diversas

---

Denizart do Rosário Almeida<sup>1</sup>  
Andrea Costa Amâncio Negrão<sup>2</sup>

**Resumo** – O objeto de estudo deste trabalho é a análise do desempenho macroeconômico das empresas estatais brasileiras no setor elétrico, principalmente, no que diz respeito à promoção dos investimentos. Para tanto, traça-se um paralelo com o desempenho do setor produtivo estatal em três países, buscando um macrorreferencial para a análise do desempenho das estatais do setor elétrico brasileiro ao longo dos últimos 35 anos (1970–2005). Para o período pós-privatização (1995–2005), apresenta-se uma análise da evolução dos investimentos no setor elétrico, bem como projeções e proposições para a atuação do grupo Eletrobrás e das demais empresas do setor elétrico brasileiro, com vistas na contribuição para uma expansão sustentada da economia brasileira. Um importante resultado que emerge deste trabalho é a necessidade de continuidade de atuação da empresa pública e o comprometimento de todos os agentes econômicos na promoção do crescimento sustentado brasileiro.

**Palavras-chave:** estatais, investimento, crescimento sustentado.

## Introdução

O objeto de estudo deste trabalho é a análise do desempenho macroeconômico das empresas estatais brasileiras no setor elétrico. Procura-se na avaliação do desempenho do setor produtivo estatal, em três países e em épocas diferentes, um macrorreferencial para a análise do desempenho das estatais do setor elétrico brasileiro ao longo dos últimos 35 anos (1970–2005).

---

<sup>1</sup> Doutor em Economia pelo IE/UFRJ, professor adjunto da Universidade Federal Fluminense (UFF). E-mail: denizartalmeida@yahoo.com.br

<sup>2</sup> Mestre em Economia pelo IBMEC/RJ e economista da Eletrobrás. E-mail: andreaamancio@uol.com.br

Esse macrorreferencial é apresentado na seção *Eficiência econômica e a intervenção governamental: arcabouço teórico e as lições da experiência histórica internacional*, em que, em primeiro lugar, apresenta-se a experiência inglesa usando como referência básica a obra de Ray Rees *Public Enterprise Economics*, publicada em 1979. Nessa obra, além de desenvolver aspectos teóricos, derivados da economia do bem-estar, a respeito do comportamento ótimo da empresa pública ao buscar a maximização do bem-estar social, o autor evidencia os conflitos entre objetivos cobrados à empresa pública na Inglaterra nos anos que antecederam ao processo de privatização naquele país, e ao mesmo tempo sugere, a partir do referencial teórico, um conjunto de regras econômicas básicas para essas empresas. A justificativa para o uso desse macrorreferencial é que os conflitos, em sua maioria, assemelham-se aos vivenciados pelas estatais no Brasil, e as regras econômicas sugeridas podem ser úteis na fase de proposições para atuação dessas empresas no Brasil.

Logo a seguir, apresenta-se a experiência francesa, dando destaque ao período após a 2ª Guerra Mundial, quando o modelo de política e de planejamento econômico caracterizou-se pelo uso bem-sucedido dessa empresa como instrumento desse modelo. Nesse caso, acredita-se que essa experiência tem um forte peso também no campo das proposições para a atuação da empresa pública no setor elétrico brasileiro.

A terceira experiência é a experiência italiana na década de 1960 que, embora segundo alguns autores teria sido bem-sucedida, será usada muito mais como referência para justificar os problemas que o Estado-empresário brasileiro enfrentou durante o período avaliado. Essa experiência fundamentalmente inspira a metodologia de análise do desempenho macroeconômico do setor elétrico no Brasil, que é realizada na seção *O caso das estatais elétricas brasileiras à luz das experiências internacionais*, centrando-se na análise das relações observadas entre o comportamento da demanda de energia elétrica e dos investimentos realizados no setor, e o comportamento do Produto Interno Bruto (PIB) e da Formação Bruta de Capital Fixo (FBKF) da economia.

Na seção *O desempenho macroeconômico do setor elétrico pós-privatização e os requisitos de investimento para uma expansão sustentada da economia*, são realizadas, a partir da análise do desempenho do setor elétrico no período 1995–2005, projeções e proposições para a atuação do grupo Eletrobrás e das demais empresas do setor elétrico brasileiro, com vistas em contribuir para uma expansão sustentada da economia brasileira.

Finalmente, a última seção conclui o trabalho e apresenta as considerações finais. Ficam evidentes tanto a necessidade de continuidade de atuação da empresa pública

quanto o comprometimento de todos os agentes econômicos na promoção do crescimento sustentado da economia brasileira.

## **Eficiência econômica e a intervenção governamental: arcabouço teórico e as lições da experiência histórica internacional**

### **Arcabouço teórico**

O conceito de eficiência econômica está relacionado à limitação de recursos e às ilimitáveis necessidades sociais. Nesse sentido, seu significado está associado a escolhas socialmente eficazes, que reproduzem as escalas de preferência da sociedade por determinadas combinações de bens e serviços finais públicos e privados (TOSCANO, 2003).

Por serem escassos os recursos, não é possível atender aos desejos de todos os grupos sociais. Contudo, conforme afirma Toscano (2003), considerar-se-á eficaz o processo de escolha sempre que existir uma cesta mínima de bens e serviços à qual, presumivelmente, todos possam ter acesso, antes que produtos menos essenciais sejam produzidos.

Dessa forma, o conceito de eficiência econômica constitui-se em um critério básico para a escolha entre alocações alternativas de recursos dentro de um sistema econômico. Em linhas gerais, eficiência econômica significa que o sistema econômico está maximizando a utilização de seus recursos escassos ou minimizando os custos de suas atividades (CAVALCANTI, 1998).

Do ponto de vista microeconômico, para que a eficiência econômica seja máxima, é necessário que os preços dos diversos bens e serviços sejam estabelecidos no mesmo nível dos seus custos marginais, o que nos remete ao ideal dos mercados competitivos.

É nesse contexto que se insere a discussão acerca da importância da eficiência econômica e da intervenção governamental. Esta última está baseada na existência de falhas de mercado que impedem que a concorrência atue no intuito de proporcionar os melhores resultados em termos de bem-estar econômico, que poderia se traduzir em preços menores e quantidades ofertadas maiores (SANTACRUZ, 2002).

Em resumo, o marco teórico, sobre o qual repousa a justificativa da existência da empresa pública, aponta no sentido da cobrança de um preço que leve em conta uma estimativa dos custos futuros da expansão (custo marginal). Obedecendo a esse critério a sociedade, como um todo, seria beneficiada, com os consumidores ajustando adequadamente o consumo do bem, e os produtores ajustando, por seu turno, seus planos de investimento a esse consumo. Como resultado, a tarefa que cabe ao governo, a de promoção de ajustamentos na alocação de recursos na economia, teria sido eficientemente cumprida.

## **O caso inglês: as regras econômicas básicas e os conflitos entre objetivos da empresa pública**

A experiência britânica de atuação da empresa pública foi marcada pelo estabelecimento de vários objetivos simultâneos e conflitantes.

Nesse contexto, Rees (1979) refere-se aos cortes de curto prazo nas despesas de investimento das empresas públicas inglesas, feitos com o objetivo de conter a demanda total do governo, no final da década de 1960. O maior problema, afirma o autor,

[...] é que pela natureza dos programas de investimento das empresas públicas, uma grande parte da despesa no ano corrente e no seguinte é consignada para projetos já em andamento. Assim, o corte significativo nas despesas desses anos destrói o planejamento dos projetos, causa atrasos em sua conclusão e, por fim eleva os custos de capital. (REES, 1979, p. 25).

Rees (1979) desaconselha, então, o controle da demanda agregada, em curto prazo, utilizando o investimento das empresas públicas, por julgar que esse não é um instrumento flexível e barato para alcançar tal objetivo.

Rees (1979) também apresenta um conflito entre o objetivo de contribuir para uma melhor alocação de recursos na economia (eficiência alocativa) e a exigência de que as decisões da empresa pública se ajustem às políticas de estabilização. Em sua avaliação, a restrição dos preços das empresas públicas, aplicada na Inglaterra entre o final da década de 1960 e o ano de 1974, distorceu o padrão de alocação de recursos na economia inglesa, uma vez que, ao ser reduzido o preço dos bens e serviços produzidos por essas empresas em relação aos preços de outros bens e serviços, houve um aumento das demandas e das produções dessas empresas “significando que, na margem, os recursos absorvidos pelas empresas públicas teriam um valor maior em outros usos” (REES, 1979, p. 25).

No entanto, Rees (1979) assinala que não havia, no caso da Inglaterra, uma exposição clara dos objetivos que uma empresa pública deveria perseguir, nem uma ex-

posição que procurasse resolver os conflitos entre diferentes objetivos. Na Inglaterra, o que existia era um sistema de controle baseado na responsabilidade das diretorias das empresas estatais perante os ministros, e procedimentos para controle das despesas de capital.

A crítica que Rees (1979) faz a esse sistema de controle é que ele é dispendioso em recursos e em tempo, e pode gerar, em longo prazo, atritos que se refletirão sobre o desempenho das empresas. Segundo ele, o desempenho financeiro das empresas estatais no final de 1974 teria sido o mais fraco em toda a história da nacionalização de algumas atividades econômicas na Inglaterra. Isso estaria associado, em sua avaliação, à intervenção ministerial na determinação de preços e salários dessas empresas.

Na verdade, segundo Rees (1979) em muitos casos, a intervenção ministerial piorou o desempenho das empresas públicas inglesas sem uma contrapartida de ganhos aparentes para o chamado “interesse nacional”.

Na Inglaterra, nas décadas de 1960 e de 1970, a política econômica caracterizou-se pela instabilidade. Tendo em vista a facilidade com que os ministros interviam nas atividades das empresas públicas, essa instabilidade foi incorporada a essas empresas.

Segundo Rees (1979), o “ciclo de políticas intermitentes de contração e expansão passou a incidir de modo particularmente intenso sobre as políticas de preços e investimentos das empresas públicas, por causa da natureza do sistema de controle” (REES, 1979, p. 39). Associada a isso estaria uma tendência à “politização” da alocação dos recursos, com os políticos orientando essa alocação para determinadas direções com fins apenas eleitorais.

A partir dessas considerações, Rees (1979) introduz o que considera os traços do modelo ideal para o funcionamento da empresa pública: “um sistema descentralizado, no qual as empresas públicas funcionariam dentro de um quadro de objetivos quantitativos e regras de decisão prescritas, sem qualquer intervenção direta na tomada de decisões” (REES, 1979, p. 40).

Esse modelo teria ainda o seguinte benefício: as políticas, com as quais os ministros procurassem influenciar os resultados das empresas públicas, teriam de ser mais transparentes e necessitariam se amoldar ao quadro de objetivos e às regras de decisão anteriormente prescritas. Isso seria garantido por meio do exame público e parlamentar a que todos os resultados e políticas dessas empresas seriam submetidos.

Rees (1979) acrescenta que é possível imaginar políticas de determinação de preços e investimentos das empresas públicas que sejam internamente consistentes e

que possam levar em conta os balanceamentos entre os vários objetivos de política. Ele lembra que, em meados da década de 1960, foi feito na Inglaterra um esforço visando à formulação de regras econômicas básicas que as empresas públicas deveriam seguir com o objetivo de alcançar níveis satisfatórios de eficiência e lucratividade. Essas regras permitiriam às empresas funcionar com um mínimo de intervenção por parte do governo central em suas atividades, sendo ponto de partida para o processo de descentralização da tomada de decisões dentro do aparato estatal.

Em primeiro lugar, exigia-se das empresas públicas que determinassem seus preços com base nos custos marginais, uma vez que, assim, estariam sendo coerentes com a ideia de se buscar eficiência na alocação dos recursos na economia. Rees avalia, no entanto, que essa regra não teve um impacto real sobre a alocação de recursos na Inglaterra, uma vez que a maioria das empresas públicas não estabelecia preços com base nos custos marginais.

Em segundo lugar, exigia-se que essas empresas obtivessem um “excedente mínimo sobre os custos, expresso como uma taxa de retorno em relação aos ativos brutos” (REES, 1979, p. 34). Mas, continua Rees, por causa do uso das tarifas das empresas públicas como instrumento de política anti-inflacionária, essas empresas também deixaram de cumprir essas metas.

Em terceiro lugar, exigia-se que a empresa pública avaliasse seus investimentos planejados com base nas técnicas de fluxo de caixa descontado. Isto requer

[...] inicialmente, que a empresa defina um fluxo temporal das receitas e dos custos associados com um investimento, o que exige por sua vez que sejam feitas suposições explícitas sobre a demanda; a tecnologia; o suprimento de insumos, e os preços, dentro de um prazo razoável no futuro. Esse fluxo temporal deveria então ser descontado para se obter um valor presente líquido, usando-se uma taxa de desconto (conhecida como taxa de desconto de teste), especificada pela Fazenda para uso em todo o setor público. (REES, 1979, p. 35).

Rees vai então observar que, na prática, essa não era a forma como a empresa pública decidia seus investimentos na Inglaterra. Assim se expressa Rees (1979):

[...] na prática, o investimento da empresa pública não é de forma significativa determinado pela taxa de desconto de teste. Cada empresa determina sua escala total de investimento prevendo a demanda futura, com base (nos casos mais sofisticados) em suposições sobre as futuras rendas, preços, tecnologias etc. Encontra, então, a capacidade correspondente à sua previsão adotada de demanda e planeja a despesa de investimento requerida para levar a capacidade instalada até esse nível. (REES, 1979, p. 35).

Esse afastamento da empresa pública na Inglaterra, em relação àquela terceira regra econômica básica, pode ter sido a principal razão de seu insucesso naquela economia, o que levou à alternativa de privatização dessas empresas no País.

## **A interação do planejamento econômico e da empresa pública na experiência francesa**

Shonfield (1968), ao comentar a obra de Kindleberger, *Economic Growth in France and Britain, 1851–1950*, apresenta como principal ponto da abordagem daquele autor a ideia de que a França teria sido bem-sucedida em seu planejamento do pós-guerra, com o chamado Plano Monnet, em virtude do fato de que o país orientou seus investimentos de uma forma seletiva, privilegiando aquelas indústrias com elevado índice de inovação. Na avaliação de Kindleberger, e com a qual Shonfield concorda, isso teria produzido para a França um dividendo tecnológico extra.

No entanto, Shonfield (1968) salienta que aquele autor não levou em devida consideração a qualificação dos servidores públicos franceses, que, em sua opinião, teriam sido responsáveis pela definição daqueles critérios de investimento. Também, segundo Shonfield, o arcabouço institucional prevalecente na França, no pós-guerra, teria permitido a esses servidores se organizarem de forma a tomar a iniciativa nessa orientação, de um modo que dificilmente poderia ser concebível, por exemplo, na Inglaterra.

Shonfield (1968) discorre sobre a tradição estatal francesa, destacando que, antes da Revolução de 1789, havia na França a consciência de que a concentração do poder nas mãos de um pequeno número de pessoas excepcionalmente capacitadas, exercendo os recursos de previsão e discernimento, seriam as bases para a condução bem-sucedida da economia do país. A profundidade de visão e a ampla experiência, sistematicamente analisadas pelas pessoas de autoridade, constituiriam os alicerces intelectuais do sistema francês, atributos que, segundo essa consciência, não seriam necessariamente de se esperar nem do mais bem-sucedido homem de negócios.

Dentro dessa mesma concepção, Zysman (1983) lembra a existência e o funcionamento, durante a execução do Plano Monnet, de um aparato institucional que foi fundamental para guiar a França na direção de uma moderna economia.

Para Zysman, a burocracia estatal assumiu na França a liderança no processo de reconstrução e de modernização, na medida mesmo em que a iniciativa privada não se sentia forte para assumir essa liderança, uma vez que seus negócios foram em parte destruídos pela guerra.

Dentro desse esquema, a burocracia estatal na França refinou seus instrumentos para intervenção seletiva na indústria, e instituições financeiras estatais foram colocadas em operação ou reformadas, o que permitiu então que a burocracia influenciasse na geração e na alocação de recursos.

No pós-guerra, as instituições estatais na França constituíram-se os agentes do governo central na indústria, coordenando escolhas em diferentes ministérios e intervindo seletivamente no relacionamento entre os diversos agentes da economia. Segundo Zysman, a vontade política teria sido traduzida, naquele contexto, em realidade institucional para realizar propósitos econômicos, e a liderança industrial foi exercida por um Estado capaz de atuar como jogador na economia. Para Zysman, a instituição do planejamento teria sido apenas uma primeira batalha numa longa guerra para o desenvolvimento industrial na França, e os instrumentos financeiros que o governo dominou teriam sido fundamentais para a consecução dos objetivos de recuperação e modernização da economia francesa.

Shonfield, por seu turno, assinala que, na França, durante a 1ª Guerra Mundial, a chamada “empresa mista” – sociedade de capital privado e público – apareceu em grande escala, sendo, segundo ele, uma criação caracteristicamente francesa,

[...] um desenvolvimento natural das formas de intervenção econômica que foram usadas na década de 1920 como parte de um esforço para ampliar o âmbito da indústria francesa a ramos de produção em que o capital privado não se arriscaria sozinho. (SHONFIELD, 1968, p. 128).

Shonfield observa que esse surto de empresas estatais na França depois da 1ª Guerra Mundial esteve associado a uma série de tentativas para colocar o esforço de investimento da nação dentro da estrutura única de um plano de longo prazo, o que na verdade constituía uma antecipação do que viria a ocorrer por ocasião do Plano Monnet.

Para Shonfield (1968),

[...] com o Estado envolvido não só na indústria manufatureira, mas também na navegação e outras formas de transportes, na eletricidade e na mineração, era natural que os políticos franceses tanto os de direita quanto os de esquerda, pensassem em termos de um plano nacional que colocasse essas múltiplas iniciativas dentro de um só esquema de referência. (SHONFIELD, 1968, p. 131).

As relações entre o moderno planejamento francês e o antigo recurso da empresa mista teriam sido “sutis e recíprocas”, e o denominado “Planejamento Indicativo”, ou seja, o estilo de planejamento que consiste em assinalar os fins desejáveis, em vez de dar ordens para que esses fins sejam alcançados, só poderia funcionar de uma forma eficiente numa situação em que existisse um núcleo central de empresas importantes que fossem mais sensíveis aos desejos do Estado do que as firmas privadas comuns. A intervenção estatal na produção na França teria sido bem-sucedida, por basear-se no preceito de que

As estatais do setor elétrico e o crescimento sustentado da economia brasileira...

[...] o que se exige de uma empresa mista é que a administração esteja equipada com um jogo especial de antenas que se encontrem em contato com os centros de autoridade estatal e captem, com uma sensibilidade superior ao normal, quaisquer mensagens que eles enviem. (SHONFIELD, 1968, p. 132).

Na França, portanto, a existência da grande empresa privada e pública teriam sido fatores fundamentais na redução da incerteza do planejamento de longo prazo, tendo em vista que a importância e o pequeno número desses agentes econômicos permitem articular um compromisso entre eles com um processo de planejamento da economia.

A concretização das metas do planejamento indicativo na França exigia, no entanto, um sistema de acompanhamento de sua execução. Descrito por Johansen (1978) como um sistema bem articulado de informações, esse sistema daria “sinais” toda a vez que alguns resultados atingissem proporções capazes de comprometer as metas de médio e longo prazo do planejamento da economia, o que exigiria revisões e reestudos de ações visando minimizar esses desvios das metas originais.

## **O forte e diversificado Estado-empresário da experiência italiana**

Um exemplo internacional de Estado-empresário aparentemente bem-sucedido encontra-se na fórmula italiana de buscar a concretização de metas do setor público.

Holland (1972), ao discorrer sobre a fórmula empresarial do Instituto per la Ricostruzione Industriale (IRI) na Itália, afirma que a chave dessa fórmula encontra-se no princípio de que, para assegurar que determinados investimentos de longo prazo sejam realmente empreendidos em certos setores, o Estado deve tornar-se um empresário e ele mesmo gerenciar, em vez de emprestar recursos para que empresas privadas invistam nesses setores.

Para o autor, a diferença que existiu entre a fórmula do IRI, de Estado-empresário, e a correspondente às estatizações ocorridas em economias da Europa Ocidental, encontrava-se no fato de que o padrão histórico de intervenção do Estado nas economias europeias esteve, num primeiro momento, associado principalmente a indústrias e a serviços intermediários, como aço, energia, transportes, comunicações, segurança e outros setores, que são “essencialmente passivos, ao invés de ativos, na promoção do crescimento” (HOLLAND, 1972, p. 19). Eles podem fornecer bens intermediários a outros setores da economia, mas não se constituem *commanding heights*, papel que era desempenhado no caso das economias europeias ocidentais por setores de propriedade privada.

Dain (1986) afirma que,

[...] no que diz respeito aos aspectos macroeconômicos dos investimentos estatais, o dado a destacar, e que singulariza a experiência italiana, é o da capacidade de indução dos grupos estatais sobre o sistema econômico, em virtude de sua estrutura piramidal, e de sua diversificada teia de participação em empreendimentos de demanda final. (DAIN, 1986, p. 246).

Dain (citando *The Economist*, 1978), descreve as atividades econômicas controladas pelo IRI:

As linhas aéreas nacionais; a difusora estatal; o setor de telecomunicações e a maioria das rodovias; os três bancos principais e várias instituições financeiras; a totalidade da produção de ferro em barra; 55% dos aços brutos e 35% dos aços especiais, a Alfa Romeo; a quase totalidade da indústria de engenharia nuclear; metade da produção de motores diesel; 3/4 de todos os estaleiros de navegação; a Sit-Siemens e outras firmas eletrônicas e finalmente indústria de construção e obras públicas. (DAIN, 1986, p. 15).

A diversificada teia de participação em empreendimentos de demanda final teria permitido ao país obter significativos efeitos intra e intersetoriais a partir de um impulso de crescimento situado na demanda final. Nos setores básicos, teria sido possível antecipar a demanda dos setores finais, além de, ao mesmo tempo, fazer que essa demanda fosse concretizada efetivamente. O efeito combinado desses movimentos teria, na avaliação de Dain, repercutido favoravelmente sobre o desempenho das empresas estatais que puderam, assim, internalizar e multiplicar os resultados positivos do auge cíclico que se estendeu até 1963.

A fórmula utilizada pelo IRI teria inspirado e permitido a diversificação horizontal e vertical das atividades da Ente Nazionale Idrocarburi (ENI) que se estendeu, segundo ainda Dain (1986) desde a

[...] exploração dos depósitos de metano e petróleo para o transporte e distribuição de gás natural; para o transporte, refino e comercialização de produtos de petróleo dentro e fora da Itália, bem como para a indústria petroquímica e de bens de capital complementares a suas atividades, em associação com empreendimentos privados. (DAIN, 1986, p. 245).

Observa-se, portanto, a singularidade da experiência italiana estendendo, nesse caso, a propriedade pública para outros setores, não a limitando apenas à constituição do denominado Capital Social Básico, como forma de obter maior sucesso na concretização das metas do setor público.

Tanto no caso francês quanto no caso italiano, pode-se afirmar, entretanto, que a empresa pública fez o jogo das forças do mercado em sua tarefa de contribuir para uma melhor alocação de recursos na economia.

No caso francês, por exemplo, Francony (1985) atribuiu a eficiência econômica da empresa *Electricité de France* (EDF) – empresa estatal francesa de eletricidade que,

em 1996, chegou a adquirir o controle acionário da Light Serviços de Eletricidade, no Brasil –, à fixação de tarifas que tinha como referência o custo marginal, citando como regra de investimento que “não se procederá a nenhuma produção cujo custo seja superior ao valor que os usuários reconhecem e, reciprocamente se procederá a toda a produção cujo custo seja inferior ou igual ao dito valor” (FRANCONY, 1985, p. 201).

No caso italiano, Dain (1986) avaliou o êxito da expansão autossustentada da economia da seguinte forma:

[...] a estratégia mais exitosa, em termos de um maior efeito dinamizador do investimento estatal, requer a presença estatal nos diversos setores da economia, notadamente nos setores intermediários e de demanda final de maior dinamismo, coordenados por uma empresa holding que responde pela decisão referente à aplicação do excedente gerado. (DAIN, 1986, p. 161).

No âmbito desses setores, a participação das empresas estatais aproveitar-se-ia do jogo oligopolista, utilizando táticas de liderança empresarial para, a partir de volumes significativos de investimento direto, induzir a expansão de seus concorrentes privados, obrigados a manter sua posição relativa no mercado.

## **O caso das estatais elétricas brasileiras à luz das experiências internacionais**

No caso brasileiro, esboça-se, no período JK, o fenômeno da divisão do trabalho entre o Estado, que se volta para a tarefa de prover infraestrutura de serviços básicos, e o setor privado, que, além de diversificar suas atividades, escolhe aquelas que permitiriam oportunidades de diferenciação do produto, e com isso acrescentar seu potencial de acumulação de capital.

Os traços principais da direção econômica do governo JK são expostos por Mello (1984):

[...] a ação do Estado foi decisiva, em primeiro lugar, porque se mostrou capaz de investir maciçamente em infra-estrutura e nas indústrias de base sob sua responsabilidade, o que estimulou o investimento privado não só por lhe oferecer economias externas baratas, mas também por lhe gerar demanda. Coube-lhe ademais, uma tarefa essencial: estabelecer as bases da associação com a grande empresa oligopólica estrangeira, definindo, claramente, um esquema de acumulação e lhe concedendo generosos favores. (MELLO, 1984, p. 88).

Esse modelo aproxima-se do padrão histórico de intervenção do Estado nas economias europeias (exceção da Itália), uma vez que também esteve associado principalmente a indústrias e a serviços intermediários, como aço, energia, transportes,

comunicações, segurança e outros setores, que são essencialmente passivos, ao invés de ativos, na promoção do crescimento.

No que se refere à performance estatal no setor elétrico brasileiro, no período 1970–1974, que compreende parte do período do “milagre” econômico (1967–1973) e início do primeiro choque do petróleo, observa-se na Tabela 1 que, nesse período, são feitos pesados investimentos para a ampliação da capacidade instalada. A relação entre o investimento realizado e o consumo de energia verificado nesses anos variou entre um mínimo de R\$ 211,19/MWh, e um máximo de R\$ 244,07/MWh. Esse valor máximo é mais de quatro vezes o maior valor obtido por essa relação (R\$ 56,61/MWh), entre 1995 e 2005.

**Tabela 1.** Evolução das variáveis macroeconômicas e setoriais, no período 1970–1974, em R\$ milhões de 2005.

Ano	PIB (1)	FBKF (2)	Inv. SEE <sup>(1)</sup> (3)	GWh (4)	3/4 (R\$/MWh)	2/1 (%)	3/4 (%)
1970	503.937	94.913	9.599	39.719	241,68	8,8	10,1
1971	559.648	111.411	10.598	44.846	236,33	19,9	9,5
1972	628.022	127.690	12.164	49.839	244,07	20,3	9,5
1973	714.122	145.457	12.263	56.770	216,02	20,4	8,4
1974	772.365	168.726	13.371	63.312	211,19	21,8	7,9
Crescimento médio	11,3%	15,5%	8,6%	12,4%	-3,3%		

<sup>(1)</sup> Investimento no setor elétrico: aquisição de imobilizado (rubrica do Demonstrativo de Origens e Aplicações de Recursos).

Fonte: elaboração a partir de dados do IBGE (2006) e Eletrobrás (2006).

A Tabela 2 apresenta a evolução das mesmas variáveis no período 1975–1979, ou seja, entre os dois choques do petróleo, quando, embora com base no endividamento externo, as empresas estatais de eletricidade são utilizadas para servir ao objetivo de reestruturação da economia, visando à redução de sua dependência estrutural em relação ao petróleo. A satisfação desse objetivo exigia até mesmo, além da sustentação de taxas elevadas de investimento em hidroeletricidade, a descentralização desses investimentos para áreas como a Região Norte, por exemplo, de maior potencial para essa geração de energia. As repercussões dessa orientação de política econômica sobre o esforço de investimento e sobre a evolução do consumo de energia elétrica encontram-se na Tabela 2.

Observa-se que, nesse período, para um crescimento do PIB de 6,8%, o consumo de energia elétrica eleva-se em média 12,5% ao ano, elevando substancialmente o

coeficiente de elasticidade-renda do consumo de energia elétrica, quando comparado ao período anterior, em virtude do efeito substituição, tendo em vista o aumento do preço do petróleo.

**Tabela 2.** Evolução das variáveis macroeconômicas e setoriais, no período 1975–1979, em R\$ milhões de 2005.

Ano	PIB (1)	FBKF (2)	Inv. SEE (3)	GWh (4)	3/4 (R\$/MWh)	2/1 (%)	3/4 (%)
1975	812.883	189.636	16.146	69.603	231,98	23,3	8,5
1976	896.450	200.967	18.021	78.986	228,16	22,4	9,0
1977	942.033	201.081	19.792	88.616	223,35	21,3	9,8
1978	987.615	219.894	22.270	98.580	225,91	22,3	10,1
1979	1.055.988	246.687	22.110	111.390	198,49	23,4	9,0
Crescimento médio	6,8%	6,8%	8,2%	12,5%	-3,8%		

Fonte: elaboração a partir de dados do IBGE (2006) e Eletrobrás (2006).

Essa forte elevação do consumo de eletricidade permite a absorção da oferta que vinha se ampliando a taxas elevadas e reflete-se no declínio da relação investimento do setor/consumo de energia elétrica, que, no entanto, ainda mantém-se em níveis muito elevados. Observa-se que a participação dos investimentos no setor, na Formação Bruta de Capital Fixo, chega a atingir mais de 10%, embora o crescimento médio do PIB tenha sido bem inferior ao do período 1970–1974.

No início da década de 1980, embora o Estado já tenha enveredado por uma crise financeira que lhe retirava totalmente a capacidade de conduzir o crescimento da economia, era a ainda possível apostar na concretização de uma série de projetos de indústrias eletrointensivas que haviam sido deslanchados no período 1975–1979, sob a égide do II Plano Nacional de Desenvolvimento (II PND). O consumo de energia elétrica cresce também, por causa de estímulos tarifários concedidos, uma vez que agora já havia a necessidade de escoar um certo excedente de oferta, fruto das elevadas taxas de investimento incorridas nos anos anteriores. Na Tabela 3, a seguir, apresenta-se o comportamento das variáveis macroeconômicas e setoriais na primeira metade da década de 1980.

Embora a taxa de investimentos da economia (FBKF/PIB) tenha declinado bastante em relação aos períodos anteriores, a participação dos investimentos do setor de energia elétrica no total da FBKF situa-se ainda num elevado patamar, entre um mínimo de 8,2% e um máximo de 9,9%. Por causa dos baixos preços relativos da energia

**Tabela 3.** Evolução das variáveis macroeconômicas e setoriais, no período 1980–1985, em R\$ milhões de 2005.

Ano	PIB (1)	FBKF (2)	Inv. SEE (3)	GWh (4)	3/4 (R\$/MWh)	2/1 (%)	3/4 (%)
1980	1.152.217	263.463	21.734	122.946	176,78	22,9	8,2
1981	1.101.570	267.778	24.115	126.378	190,81	24,3	9,0
1982	1.111.700	255.540	24.972	133.798	186,64	23,0	9,8
1983	1.078.779	215.054	21.142	143.169	147,67	19,9	9,8
1984	1.137.023	214.938	19.901	159.673	124,63	18,9	9,3
1985	1.228.188	221.213	20.870	163.345	127,77	18,0	9,4
Crescimento médio	1,3%	-3,4%	-0,8%	5,8%	-6,3%		

Fonte: elaboração a partir de dados do IBGE (2006) e Eletrobrás (2006).

elétrica no período, o consumo de energia elétrica cresceu em média 5,8% ao ano, para uma expansão de apenas 1,3% do PIB, o que induziu à crença de um dinamismo no mercado de energia elétrica, descolado do comportamento da economia, influenciando as decisões de investimento estatal no setor para satisfazer esse mercado.

A Tabela 4 permite avaliar o desempenho do setor e da economia no período 1986–1994. Nela pode-se observar que, no início da série, sustentou-se uma elevada taxa de investimentos na economia e no setor, que não foi mantida por causa das dificuldades de financiamento desses investimentos, tendo em vista que o serviço da dívida contraída em anos anteriores absorvia parcelas crescentes dos recursos amealhados pelo setor.

A partir da segunda metade da década de 1980, a demanda de energia elétrica começa, no entanto, a se concretizar bem abaixo das previsões realizadas pela Eletrobrás e pelos órgãos colegiados do setor. Com isso, no início da década de 1990, essas diferenças entre as expectativas de crescimento do consumo de energia elétrica e sua efetiva concretização induziriam à construção e à consequente ociosidade de uma usina equivalente à hidrelétrica de Itaipu, conforme assinala Almeida (1993).

Observa-se que o crescimento de apenas 3,5% do consumo de energia elétrica, embora ainda seja superior ao crescimento (em média 1,7% do PIB), encontra-se perto de ¼ do crescimento ocorrido durante toda a década de 1970 e um pouco mais da metade do ocorrido durante o período 1980–1985, de forte ajuste da economia brasileira.

Isso dá uma ideia da dimensão dos problemas que as incertezas quanto ao comportamento futuro da economia podem provocar sobre o setor. Esses problemas, refle-

**Tabela 4.** Evolução das variáveis macroeconômicas e setoriais, no período 1986–1994, em R\$ milhões de 2005.

Ano	PIB (1)	FBKF (2)	Inv. SEE (3)	GWh (4)	3/4 (R\$/MWh)	2/1 (%)	3/4 (%)
1986	1.319.352	264.049	19.247	176.493	109,05	20,0	7,3
1987	1.364.934	338.404	28.845	182.053	158,44	24,8	8,5
1988	1.364.934	332.018	25.963	192.738	134,71	24,3	7,8
1989	1.407.984	378.223	21.554	201.415	107,01	26,9	5,7
1990	1.349.740	309.043	17.541	205.283	85,45	22,9	5,7
1991	1.362.402	255.677	17.873	214.667	83,26	18,8	7,0
1992	1.354.805	255.999	17.235	218.414	78,91	18,9	6,7
1993	1.423.178	272.700	15.299	227.121	67,36	19,2	5,6
1994	1.504.213	295.396	12.943	231.889	55,82	19,6	4,4
Crescimento médio	1,7%	1,4%	-4,8%	3,5%	-8,0%		

Fonte: IBGE (2006), Eletrobrás (2006).

tidos em cerca de 20 obras paralisadas no início dos anos de 1990, anulavam a função do planejamento que vinha sendo liderado pela Eletrobrás.

No plano das articulações intersetoriais, deve ser buscado o mais importante fator que teria contribuído para crise de concretização de mercado, que posteriormente se traduziu em crises financeira e institucional do setor de energia elétrica no Brasil. Nesse sentido, Dain (1977) assinala que, por causa de sua escala de produção e das indivisibilidades técnicas, as quais determinam em conjunto uma elevada relação capital/produto, o impacto das empresas estatais no crescimento econômico não faz justiça à sua participação no investimento. Para garantir a taxa histórica de crescimento, requer-se uma taxa de acumulação de capital muito superior à média da indústria. Além disso, na avaliação de Dain, a localização do setor produtivo estatal em atividades básicas, aliada às suas características de monopólio, dificulta a utilização desse segmento de investimento público, dinamizando o crescimento global da economia. Isso ocorre pelo fato de as relações intersetoriais não provocarem efeitos em cadeia para adiante e por haver pequena articulação com o investimento privado.

Dessa forma, o setor de energia elétrica no Brasil viu-se, nesse período, pressionado por dois fatores: a não concretização de suas previsões de mercado, por causa da não expansão dos setores industriais e da demanda final nos níveis projetados; além da não concretização de suas previsões de receita, para o que contribuiu também a restrição tarifária.

Nesse período, observa-se, no entanto, um forte ajuste na relação investimentos do setor/consumo de energia elétrica, que declina em média 8% ao ano, fato que pode ser atribuído principalmente ao aperfeiçoamento da tarefa de planejamento da oferta de energia elétrica no País. Vale ressaltar que, no caso brasileiro, a taxa de desconto desempenhou um papel importante na definição da trajetória de expansão do sistema, ao contrário do que Rees (1979) afirma que ocorreu com o planejamento das empresas públicas na economia britânica. A metodologia usada no planejamento de longo prazo do setor de energia elétrica implicava a seleção de alternativas de investimento pelo critério de minimizar o valor presente descontando os custos de investimento e de operação. No entanto, a Eletrobrás usava uma taxa de desconto de 10%, conforme assinala Almeida (1993). Esse é um caminho para se observar uma trajetória de expansão a custos mínimos do setor, o qual resultou no forte declínio da relação investimentos do setor/PIB no período 1986–1994.

Adicione-se, no entanto, que, embora o planejamento do setor de energia elétrica no Brasil observasse essas regras de minimização de custos, o fato de esses custos não se constituírem os balizadores dos preços para o consumidor final de energia elétrica impedia que a escolha da capacidade de produção futura do setor de energia elétrica no País se aproximasse do que se poderia considerar “ótimo” do ponto de vista social, conforme as regras derivadas da economia do bem-estar.

Ou seja, da mesma forma como enfatizava Rees, para o caso da Inglaterra, faltava ao setor de energia elétrica programar seus investimentos buscando algo próximo à “maximização do valor presente líquido do benefício social” desses investimentos.

Para que isso ocorresse, a escolha da escala de produção no setor de energia elétrica teria de ser feita levando em conta o cotejo entre o fluxo temporal de receitas esperadas e o fluxo de custos. Além disso, para a definição do fluxo de receitas, o preço refletiria a evolução dos custos marginais da expansão do sistema.

Dessa forma, o consumo não seria artificialmente estimulado uma vez que, se esses custos mais elevados fossem sinalizados por meio do preço, o consumidor pensaria em utilizar mais eficientemente a energia ou buscar alternativas de menor custo social.

No Brasil, por causa dessa não sinalização dos custos marginais mais elevados por meio dos preços, o setor foi obrigado a recorrer a fontes de financiamento de custos altos de captação e/ou a recursos inflacionários, além de outros recursos que poderiam ter maior eficácia social se aplicados em outras atividades.

Em razão disso, o setor desequilibrou-se financeiramente, e o custo médio do capital empregado pelo setor de energia elétrica no Brasil superou as taxas de retorno dos ativos.

Conforme assinala Kantz (1991), para taxas médias de retorno dos ativos do setor de 8,1% em 1986, 7,2% em 1987, 9,0% em 1988, e 4,2% em 1989, o custo médio do capital teria evoluído respectivamente para os percentuais de 8,5%, 10,0%, 9,9% e 10,3%. Com isso, o índice de equilíbrio econômico-financeiro (relação entre as duas taxas), que se situou perto de 1,0 no início da década, deteriorou-se, a ponto de chegar a apenas 0,4 em 1989.

A decisão de investir ao se guiar apenas pela necessidade de atendimento ao mercado previsto a um custo mínimo, sem levar em conta o rendimento esperado desse investimento, foi o determinante principal desse desequilíbrio econômico-financeiro do setor na década de 1980 e início da década de 1990, e o processo de privatização das empresas do setor, que se inicia em 1994, tem esse desequilíbrio entre as suas principais justificativas.

## **O desempenho macroeconômico do setor elétrico pós-privatização e os requisitos de investimento para uma expansão sustentada da economia**

Considerando-se ainda o setor de energia elétrica de uma forma agregada, observa-se, na Tabela 5, um forte ajuste na relação investimentos do setor/FBKF. Vale notar que, embora tenha havido um recuo na taxa de investimentos da economia (FBKF/PIB), para um mínimo de 17,8% em 2003 e máximo de 20,4% em 1995, a drástica redução da participação dos investimentos no setor no total da FBKF para um mínimo de 2,5% em 2004, e um máximo de 5% em 1998, merece atenção, uma vez que esses percentuais correspondem respectivamente a 1/3 e à metade de percentuais máximos (entre 8% e 10%) que foram atingidos em vários anos nas décadas de 1970 e 1980. Com isso, a relação investimentos no setor/consumo de energia elétrica (R\$/MWh) cai também drasticamente, como já se fez referência. Esse comportamento, no entanto, não pode ser atribuído, infelizmente, a uma melhoria na produtividade do capital empregado no setor, uma prova disso foi o racionamento de energia elétrica, ocorrido no início da década.

No período de 1995–2005, tem sido observada uma evolução instável da taxa de investimentos (FBKF/PIB), que tem se refletido também na instabilidade do crescimento da economia. A economia brasileira, a despeito de ter atingido taxas de crescimento elevadas em alguns poucos anos do período – por exemplo, 4,4% em 2000 e 4,9% em 2004 – teve um crescimento médio de apenas 2,1% ao ano. A taxa de investimentos, por seu turno, só atingiu o crescimento médio de 1,9% ao ano no período, em razão da elevada taxa de crescimento (15,5%) observada em 2004.

**Tabela 5.** Evolução das variáveis macroeconômicas e setoriais, no período de 1986–1994, em R\$ milhões de 2005.

Ano	PIB (1)	FBKF (2)	Inv. SEE (3)	GWh (4)	3/4 (R\$/MWh)	2/1 (%)	3/4 (%)
1995	1.570.054	319.928	10.450	248.680	42,02	20,4	3,3
1996	1.610.572	307.982	10.800	259.322	41,65	19,1	3,5
1997	1.663.751	327.902	13.331	276.798	48,16	19,7	4,1
1998	1.666.284	325.468	16.277	287.515	56,61	19,5	5,0
1999	1.678.945	314.970	14.559	292.677	49,74	18,8	4,6
2000	1.752.383	335.336	13.235	307.529	43,04	19,1	3,9
2001	1.775.174	342.962	12.772	283.257	45,09	19,3	3,7
2002	1.808.095	328.964	12.457	290.539	42,88	18,2	3,8
2003	1.805.563	321.051	9.377	300.195	31,24	17,8	2,9
2004	1.894.035	370.855	9.446	320.772	29,45	19,6	2,5
2005	1.937.598	385.943	11.157	335.411	33,27	19,9	2,9
Crescimento médio	2,1%	1,9%	0,7%	3,0%	-2,3%		

Fonte: elaboração a partir de dados do IBGE (2006) e Eletrobrás (2006).

Ocorreu uma instabilidade ainda maior no que se refere aos investimentos do setor de energia elétrica como um todo, e também quando desagregado, segundo as empresas do grupo Eletrobrás<sup>3</sup> (excluindo as empresas federalizadas) e as demais empresas (que incluem 41 empresas associadas à Associação Brasileira das Empresas Distribuidoras de Energia Elétrica – Abradee<sup>4</sup> –, e 19 outras empresas de energia elétrica do País<sup>5</sup>). O grupo Eletrobrás expandiu seus investimentos para 1,2% em média ao

<sup>3</sup> CGTEE, CHESF, Eletronorte, Eletronuclear, Eletrosul e Furnas.

<sup>4</sup> AES-Sul, Ampla (antiga CERJ), Bandeirante, Boa Vista, Caiuá, Ceal, Ceam, CEB, CEEE, Celb, Celesc, Celg, Celpa, Celpe, Celtins, Cemat, Cemig, Cenf, Cepisa, Ceron, CFLCL, CFLO, CNEE, Coelba, Coelce, Copel, Cosern, CPFL Paulista, CPFL Piratininga, EEB, EEVP, Elektro, Eletroacre, Eletropaulo, Energipe, Enersul, Escelsa, Light, Manaus Energia, RGE, Saelpa.

<sup>5</sup> AES-Elpa, AES-Tietê, CAT-LEO Energia S.A., CEM (antiga Mercosul), CER, Cesp, CLFSC, Cocel, CPFL Energia, CPFL Geração, CTEEP, DUKE - Geração Paranapanema, Emae, EPP, Investico, Itapebi, Itasa, Tractbetel (antiga Geralsul), VBC Energia (antiga Serramesa).

ano – a despeito da queda acelerada nos últimos anos, em virtude, principalmente, das dificuldades ligadas à obtenção de licença ambiental para empreendimentos hidrelétricos –, e os investimentos das demais empresas do setor, embora com forte recuperação nos dois últimos anos, cresceu em média apenas 0,5% ao ano. Na Tabela 6, a seguir, os investimentos do setor de energia elétrica estão desdobrados em investimentos das empresas do grupo Eletrobrás e demais empresas.

**Tabela 6.** Investimentos no período de 1995–2005, em R\$ milhões de 2005.

Ano	Setor de energia elétrica	Grupo Eletrobrás	Demais
1995	10.450	2.662	7.788
1996	10.800	3.170	7.629
1997	13.331	4.016	9.315
1998	16.228	5.167	11.061
1999	14.559	4.917	9.643
2000	13.235	3.515	9.720
2001	12.772	3.613	9.159
2002	12.458	4.477	7.980
2003	9.377	3.302	6.075
2004	9.446	3.069	6.377
2005	10.450	2.662	7.788

As Tabelas 7 e 8 permitem uma observação mais atenta das instabilidades ocorridas tanto nas variáveis macroeconômicas quanto nas setoriais no período.

A principal razão da instabilidade e do baixo crescimento dos investimentos encontra-se na evolução das condições de atratividade a esses investimentos que o setor de energia elétrica apresenta.

Para evidenciar essas condições foram consolidados os dados das empresas (Tabela 9), referentes ao investimento remunerável [imobilizado em serviço (+) ativo circulante (+) investimentos, diferido e outros (-) passivo circulante] e ao resultado do serviço, visando chegar a um indicador da remuneração do investimento no setor de energia elétrica.

O novo desenho institucional do setor elétrico brasileiro, com a redução do papel do Estado, requer uma análise da taxa de remuneração do capital – que traduz a atratividade dos investimentos – diante das perspectivas de crescimento do consumo

**Tabela 7.** Variação anual do PIB, da FBKF e dos investimentos no setor de energia elétrica.

Ano	PIB (%)	FBKF (%)	Setor de energia elétrica(%)	Grupo Eletrobrás (%)	Demais (%)
1995	-	-	-	-	-
1996	2,70	-3,70	3,30	19,10	-2,00
1997	3,30	6,50	23,40	26,70	22,10
1998	0,10	-0,70	21,70	28,60	18,70
1999	0,80	-3,20	-10,30	-4,80	-12,80
2000	4,40	6,50	-9,10	-28,50	0,80
2001	1,30	2,30	-3,50	2,80	-5,80
2002	1,90	-4,10	-2,50	23,90	-12,90
2003	0,50	-2,40	-24,70	-26,20	-23,90
2004	4,90	15,50	0,70	-7,10	5,00
2005	2,30	4,10	18,10	-2,30	27,90
Crescimento médio	2,20	1,90	0,70	1,20	0,50

**Tabela 8.** Relação dos investimentos do setor de energia elétrica e da formação bruta de capital fixo no Brasil.

Ano	Setor de energia elétrica (%)	Grupo Eletrobrás (%)	Demais (%)
1995	3,30	0,80	2,40
1996	3,50	1,00	2,50
1997	4,10	1,20	2,80
1998	5,00	1,60	3,40
1999	4,60	1,60	3,10
2000	3,90	1,00	2,90
2001	3,70	1,10	2,70
2002	3,80	1,40	2,40
2003	2,90	1,00	1,90
2004	2,50	0,80	1,70
2005	2,90	0,80	2,10
Média	3,60	1,10	2,50

de energia e da possibilidade de desenvolvimento de projetos hidrelétricos de longo tempo de maturação.

**Tabela 9.** Investimento remunerável e resultado do serviço, em R\$ milhões correntes.

Ano	Investimento remunerável			Resultado do serviço		
	Total	Grupo Eletrobrás	Demais empresas	Total	Grupo Eletrobrás	Demais empresas
1995	142.427	65.064	77.364	-841	-1.256	415
1996	116.963	50.434	66.530	1.799	164	1.635
1997	124.554	53.347	71.207	2.362	433	1.929
1998	144.701	54.312	90.389	5.020	600	4.419
1999	157.727	57.743	99.984	4.745	889	3.857
2000	174.476	65.300	109.176	6.886	1.374	5.512
2001	185.745	64.938	120.806	11.876	2.689	9.187
2002	192.031	63.808	128.223	7.423	1.810	5.612
2003	199.053	69.655	129.398	12.123	3.490	8.633
2004	208.267	70.571	137.697	14.849	2.750	12.099
2005	216.940	74.718	142.223	16.572	2.736	13.836

Conforme conceituam Camacho et al. (2006), a taxa de remuneração, ou custo de capital, é a taxa de retorno que garante a atratividade adequada aos investimentos realizados pelo ente regulado privado, de forma que tal ente possa recuperar o seu custo de oportunidade, considerando o risco país, o risco do negócio e o risco regulatório.

Conforme ressaltam Camacho et al. (2006):

Estabelecer o custo de capital abaixo do nível real do custo de oportunidade pode inviabilizar economicamente os novos investimentos para as empresas do setor. Tal fato pode acarretar maior pressão sobre o negócio regulado, levando a uma redução de investimentos para níveis sub-ótimos, e a uma conseqüente degradação da qualidade do serviço. Por outro lado, se a taxa de retorno é sobreestimada (...), o negócio regulado irá se apropriar de uma rentabilidade superior ao custo de capital adequado, o que acarretará uma distorção dos sinais de preços, tanto para consumidores quanto para investidores, resultando em uma sub-alocação dos recursos e níveis de eficiência produtiva. Em última instância, redução de bem estar para a sociedade. (CAMACHO et al., 2006, p. 235).

A Tabela 10 apresenta a evolução da remuneração dos investimentos no setor elétrico para as empresas do grupo Eletrobrás, as distribuidoras associadas à Abradee, e demais empresas do setor e do Certificado de Depósito Interbancário (CDI), atrelado à Selic. Para avaliação da remuneração dos investimentos, foram consolidados os dados referentes ao investimento remunerável e ao resultado do serviço das concessionárias de energia elétrica, visando apurar um indicador remuneração para essas empresas<sup>6</sup>. Já o CDI foi utilizado como uma *proxy* de um ativo sem risco.

<sup>6</sup> [(resultado do serviço) / (imobilizado em serviço (+) ativo circulante (+) investimentos, diferido e outros (-) passivo circulante)]

**Tabela 10.** Remuneração nominal do investimento em energia elétrica versus remuneração nominal do ativo sem risco.

Ano	Total (%)	Grupo Eletrobrás (%)	Demais empresas <sup>(1)</sup> (%)	CDI (%)
1995	-0,60	-1,90	0,50	53,10
1996	1,50	0,30	2,50	27,10
1997	1,90	0,80	2,70	24,60
1998	3,50	1,10	4,90	28,60
1999	3,00	1,50	3,90	25,10
2000	3,90	2,10	5,00	17,30
2001	6,40	4,10	7,60	17,30
2002	3,90	2,80	4,40	19,10
2003	6,10	5,00	6,70	23,30
2004	7,10	3,90	8,80	16,20
2005	7,60	3,70	9,70	19,00

<sup>(1)</sup> Empresas associadas à Abradee e demais empresas do setor elétrico.

Para que se possa realizar uma avaliação mais apurada acerca das diferenças entre os níveis médios de remuneração das empresas do setor e os referentes às aplicações em CDI nos últimos anos, construiu-se a Tabela 11, com o índice de rendimento acumulado para cada um desses ativos durante o mesmo período.

**Tabela 11.** Índices de evolução da remuneração do investimento em energia elétrica versus remuneração de outros ativos (1994=100).

Ano	Total	Grupo Eletrobrás	Demais	CDI
1995	100,0	100,0	100,0	100,0
1996	99,4	98,1	100,5	153,1
1997	100,9	98,4	103,0	194,6
1998	102,9	99,2	105,8	242,4
1999	106,4	100,3	111,0	311,7
2000	109,6	101,8	115,3	390,0
2001	113,9	104	121,1	457,6
2002	121,2	108,3	130,3	536,7
2003	125,9	111,3	136	639,2
2004	133,6	116,9	145,1	787,9
2005	143,1	121,5	157,8	915,3

Continua...

**Tabela 11.** Continuação.

Ano	Total	Grupo Eletrobrás	Demais	CDI
<b>Taxa de crescimento acumulada (%)</b>				
1994–1998	1,60	0,10	2,60	32,90
1998–2002	4,30	2,70	5,20	19,70
2002–2005	7,00	4,20	8,40	19,40

No período 1998–2002, observou-se uma recuperação nos níveis de remuneração dos investimentos das empresas, tanto do grupo Eletrobrás quanto das demais empresas. No período mais recente (2002–2005), os níveis de remuneração em algumas empresas, principalmente nas empresas distribuidoras, apresentaram melhoras significativas.

Dessa forma, observa-se que a melhora percebida no rendimento das empresas elétricas ainda não é suficiente para dar atratividade aos projetos no setor, o que fica evidente quando comparamos a remuneração dos investimentos com a rentabilidade de um ativo sem risco do mercado brasileiro, indicando que ainda são necessárias políticas públicas visando orientar recursos da economia para o setor elétrico.

Paralelamente, observa-se que as distribuidoras vêm ampliando a distribuição de dividendos e juros sobre capital próprio. Uma justificativa para essa decisão das empresas de privilegiar seus acionistas é o fato de terem passado algum tempo tendo prejuízo e de precisarem remunerar seus investidores agora que os lucros voltaram. Por essa razão, algumas empresas do setor elétrico têm ultrapassado o limite mínimo de 25% do lucro líquido para distribuir em dividendos ou juros sobre o capital próprio estabelecido pela Lei das Sociedades Anônimas (ALMEIDA; NEGRÃO, 2005).

Essas considerações levam à conclusão de que as diferentes estratégias de alocação de recursos das empresas devem ser acompanhadas pelo objetivo de buscar a necessária coordenação entre essas estratégias e as necessidades de alocação de recursos para a expansão sustentada dos investimentos nos diversos segmentos do setor de energia elétrica. Nesse caso, o problema que se coloca é que o segmento de distribuição, que vem sendo privilegiado pela formação de recursos, vem apresentando uma evolução declinante na sua taxa de investimentos, em comparação, por exemplo, com as empresas do grupo Eletrobrás.

Na Tabela 12, a seguir, incorporou-se a quota de depreciação à remuneração do serviço das empresas de energia elétrica, gerando o Ebitda, que, incidindo sobre a mesma base remunerável da Tabela 7, eleva a remuneração do investimento das empresas

(sob essa nova ótica). Desse modo, no período de 2002–2005, a remuneração média das empresas do setor apresentou significativa recuperação, o que pode em parte justificar a elevação que se tem observado no nível de investimento das demais empresas, excetuando-se as empresas do grupo Eletrobrás. Na tabela, incorporou-se também a evolução da taxa de câmbio (R\$/US\$) para que se pudesse tratar da estratégia das empresas adiante da evolução também dessa variável.

**Tabela 12.** Índice de remuneração do investimento em energia elétrica, considerando o Ebitda versus remuneração de outros ativos.

Ano	Total	Grupo Eletrobrás	Demais	CDI	Câmbio
1994	100	100	100	100	100
1995	102,9	101,7	104	153,1	115
1996	108	105,1	110,3	194,6	122,9
1997	113,5	109,2	116,9	242,4	132
1998	121,1	113,8	126,5	311,7	143
1999	128,7	118,6	135,9	390	211,6
2000	138	124,2	147,8	457,6	231,3
2001	150,9	132,6	163,7	536,7	274,6
2002	161,2	139,9	175,8	639,2	418,2
2003	175,8	150,4	193,4	787,9	342,1
2004	193,6	160,1	216,6	915,3	314,3
2005	213,9	169,8	244,3	1.089,2	277,2
1995–1998	4,90%	3,30%	6,10%	32,90%	9,40%
1998–2002	7,40%	5,30%	8,60%	19,70%	30,80%
2002–2005	9,90%	6,70%	11,60%	19,40%	-12,80%

No que se refere ao comportamento da taxa de câmbio, ocorreu uma expansão acelerada da dívida das empresas do setor no período 1998–2002, quando essa taxa apresentou uma desvalorização média de 30,8%. No entanto, as empresas que, à época se endividaram, têm aproveitado a apreciação cambial no período 2002–2005 – fruto da evolução favorável da balança comercial e da entrada de capitais externos – para reestruturar esse endividamento. Após aquele crescimento acelerado da dívida, essas empresas tenderam, preferencialmente, a reduzir seu índice de endividamento adiante da alternativa da expansão de seus investimentos, conforme demonstra a Tabela 13.

**Tabela 13.** Dívida total em R\$ milhões de 2005.

Ano	Total	Grupo Eletrobrás	Demais
1995	136.668	56.113	80.555
1996	120.495	45.624	74.872
1997	120.060	41.439	78.621
1998	139.729	42.066	97.664
1999	141.251	31.388	109.863
2000	137.400	30.331	107.070
2001	162.426	34.687	127.739
2002	183.787	38.853	144.934
2003	152.316	29.587	122.729
2004	143.925	28.947	114.978
2005	132.283	26.956	105.326
Crescimento médio anual (%)			
1995–1998	0,60	-7,00	4,90
1998–2002	7,10	-2,00	10,40
2002–2005	-10,40	-11,50	-10,10

Na Tabela 13, observa-se também que as empresas do grupo Eletrobrás mantiveram, durante todos os subperíodos considerados, um declínio da sua dívida, e têm adotado, a despeito das dificuldades encontradas na legislação ambiental, uma estratégia de ocupação dos espaços na expansão dos investimentos no setor.

Essa estratégia se justifica na medida em que a taxa de crescimento de 4% para o PIB, que tem sido frequentemente citada como principal balizadora do planejamento energético nos próximos anos – e que vem a ser também a referência dos “Cenários de Demanda de Energia Elétrica” para o grupo Eletrobrás (ciclo 2005, de abril de 2006) – exigirá um esforço redobrado das políticas econômica e setorial, tendo em vista que, para a sustentação desse crescimento, a taxa de investimentos (relação FBKF/PIB) teria de ascender do patamar médio de 19,3%, observado nos últimos 11 anos, para um percentual médio de 23%.

Esse percentual foi calculado usando a equação fundamental de crescimento, do modelo Harrod-Domar, utilizada pelo professor Oreiro em estudo realizado em 2005, e em artigo publicado no *Valor Econômico*, de 1/3/2006. Segundo essa equação, a taxa potencial de crescimento (g) de uma economia depende da formação bruta de capital fixo como proporção do PIB (f); da quantidade de capital tecnicamente requerida por

unidade de produto de capital ( $v$ ) e da taxa de depreciação do capital fixo ( $\delta$ ), na seguinte forma  $g = f/v - \delta$ . Oreiro adverte que entre 1991 e 2003, a formação bruta de capital fixo tem flutuado em torno de uma média de 19,26%, de acordo com os dados do Ipeadata. Utilizando a série de estoque de capital calculada pelo Ipea, em conjunto com os dados anuais do PIB, Oreiro observa que a relação capital/produto tem mostrado uma forte tendência de elevação, apresentando um valor superior a 3,1 nos últimos 15 anos. Para a taxa de depreciação do capital fixo na economia brasileira, Oreiro atribui um valor de 3,5% ao ano, que é a mesma observada na economia americana.

Na Tabela 14, são projetados os requisitos de formação bruta de capital fixo da economia, necessários para a sustentação de um crescimento do PIB a 4% ao ano, aplicando-se a equação e os parâmetros sugeridos por Oreiro. Projetam-se também os requisitos de investimento no setor de energia elétrica, de uma forma agregada, considerando-se o grupo Eletrobrás e demais empresas, mantendo-se as relações médias observadas entre esses investimentos e a FBKF da economia nos últimos 11 anos.

**Tabela 14.** Cenário 1: crescimento do PIB de 4% ao ano.

Ano	PIB	Formação bruta de capital fixo em R\$ milhões de 2005			
	R\$ milhões (2005)	Brasil	Setor de energia elétrica	Grupo Eletrobrás	Demais
2005	1.937.598	385.943	11.158	2.999	6.799
2006	2.015.102	463.474	16.846	5.150	11.696
2007	2.095.706	482.012	17.520	5.356	12.164
2008	2.179.535	501.293	18.221	5.570	12.651
2009	2.266.716	521.345	18.950	5.793	13.157
2010	2.357.385	542.198	19.708	6.025	13.683
Crescimento médio	4,00%	7,00%	12,10%	15,00%	15,00%

Observa-se, portanto, que a elevação da taxa média de crescimento do PIB, da média de 2,1% ao ano, ocorrida nos últimos 11 anos, para 4%, exigiria uma elevação da taxa de crescimento dos investimentos da economia da média de 1,9% para 7% ao ano, e da de investimentos do setor da média de 1,2% para 12,1%. A projeção para os investimentos do setor mantém a relação investimentos do setor/FBKF de 3,6%, que é a média observada nos últimos onze anos. Os investimentos, tanto do grupo Eletrobrás quanto das demais empresas, teriam de crescer em média 15% ao ano, se mantidas

também as médias das relações com a FBKF, observadas nos últimos 11 anos, o que significa que não se pode prescindir da empresa pública em um cenário de expansão mais acelerada da economia, particularmente, quando se levam em conta as questões ligadas à atratividade dos investimentos no setor, já discutidas.

A elevação da participação do grupo Eletrobrás nos investimentos setoriais está se concretizando após, como já se fez referência, um período de forte declínio dessa participação. Além disso, essa elevação faz-se necessária não somente pelos requisitos de investimentos para uma expansão da economia brasileira a uma taxa de 4% como também pela taxa que, segundo o professor Oreiro, seria relativa ao desenvolvimento sustentado da economia brasileira, caso a relação média entre a FBKF e o PIB, observadas no período histórico recente, se mantiver no futuro próximo.

Usando-se os parâmetros já citados, referentes à relação capital/produto e da depreciação do capital fixo, para o cálculo da taxa potencial de crescimento da economia, e a relação média entre a FBKF e o PIB de 19,3%, observada no período histórico recente, chega-se a uma taxa potencial de crescimento de 2,7% ao ano, por intermédio da equação fundamental de crescimento do modelo Harrod-Domar.

Essa taxa continuaria a exigir um considerável esforço de investimento tanto do grupo Eletrobrás quanto das demais empresas, conforme se projeta na Tabela 15, em que são mantidas as relações, observadas no histórico recente, entre os investimentos desses dois grupos do setor elétrico e os investimentos da economia.

Na Tabela 15, fica evidente o esforço que será exigido dos agentes públicos e privados do setor elétrico na consecução de um objetivo de crescimento sustentado

**Tabela 15.** Cenário 2: crescimento do PIB de 2,7% ao ano.

Ano	PIB	Formação bruta de capital fixo em R\$ milhões de 2005			
	R\$ milhões (2005)	Brasil	Setor de energia elétrica	Grupo Eletrobrás	Demais
2005	1.937.598	385.943	11.158	2.999	6.799
2006	1.989.913	384.053	13.960	4.268	9.692
2007	2.043.641	394.423	14.337	4.383	9.954
2008	2.098.819	405.072	14.724	4.501	10.223
2009	2.155.488	416.009	15.121	4.623	10.499
2010	2.213.686	427.241	15.530	4.747	10.782
Crescimento médio	2,70%	2,10%	6,80%	9,60%	9,70%

da economia brasileira. No que se refere à política econômica do governo, a garantia da sustentação dessa e de taxas mais elevadas passa necessariamente por uma gradual redução das taxas de juros, com vistas no aumento do número de projetos de investimento economicamente viáveis.

## Conclusão

O desenvolvimento do setor elétrico brasileiro contou com expressiva participação da empresa pública, que tinha como objetivo estabelecer uma alocação de recursos que atendesse aos interesses distintos de consumidores (desejosos por adquirir serviço de qualidade a preços baixos); de empresas (desejosas por obter retorno justo sobre os investimentos realizados), e do próprio Estado (desejoso por promover eficiência econômica).

O modelo de intervenção estatal adotado no Brasil não foi muito distinto daqueles implementados em alguns países europeus, principalmente na França e na Inglaterra. Todos privilegiaram a adoção de políticas econômicas voltadas para os investimentos em setores de infraestrutura, com o objetivo de promover o crescimento sustentado da economia.

No caso brasileiro, as empresas elétricas tiveram papel de destaque no crescimento sustentado. Na década de 1970, elas foram responsáveis pela ampliação de capacidade instalada e pela reestruturação da economia. Na década de 1980, mesmo com sua performance prejudicada pela crise financeira, as empresas capitanearam projetos recentes.

Em tempos recentes, no período pós-privatização, a trajetória decrescente da evolução dos investimentos do setor elétrico brasileiro, em relação aos da economia como um todo, nos últimos 15 anos, ressalta a importância do papel do Estado na promoção dos investimentos necessários à retomada do crescimento sustentado, sobretudo porque nem sempre o segmento que vem sendo privilegiado pela formação de recursos apresenta propensão a investir de forma sustentada no setor.

Esse é o caso do segmento de distribuição, no qual se concentra grande parte das concessionárias privadas de energia elétrica, cujas decisões de investimento vêm sendo pautadas pela lógica capitalista de obtenção de lucros e de acumulação de riquezas, tendo em vista não somente as maiores taxas de retorno oferecidas por outras aplicações no mercado financeiro quanto as decisões de privilegiar a remuneração dos acionistas em detrimento dos investimentos.

Esses fatos tornam imperativa a participação do Estado, quer seja pela coordenação das atividades de mercado quer seja por meio da participação da empresa pública como promotora direta dos investimentos.

Estimativas feitas com base no trabalho de Oreiro (2005) apontam que, para a economia ter um crescimento de 4% do PIB ao ano, conforme estudos sobre planejamento energético para o período 2005–2010, o setor elétrico teria de crescer cerca de 12,10%, o que exigiria um crescimento médio de 15% no mesmo período para as empresas do grupo Eletrobrás e demais empresas. Se considerarmos um crescimento de 2,7% ao ano, o crescimento para o setor elétrico, para o grupo Eletrobrás e para as demais empresas teria de ser de 6,80%, 9,60% e 9,70%, respectivamente.

No que se refere à contribuição direta do Estado, a elevação da participação do grupo Eletrobrás, principalmente nos investimentos em geração, está se concretizando após um período de forte declínio e faz-se necessária por causa dos requisitos de investimentos para uma expansão da economia brasileira, que requer a expansão da capacidade geradora do sistema.

Ainda permanece sem resposta a questão a respeito da forma mais eficiente de atuação do Estado. O que este trabalho evidencia, no entanto, é a necessidade de comprometimento de todos os agentes econômicos envolvidos no processo de crescimento sustentado, além de um acompanhamento e de um constante reestudo das ações necessárias para o alcance desse objetivo.

## Referências

ALMEIDA, D. R. **Acumulação, crescimento e crise do setor de energia elétrica**: a perspectiva da empresa pública e do planejamento de longo prazo. Rio de Janeiro: IEI/UFRJ, 1993. (Tese de Doutorado).

ALMEIDA, D. R.; NEGRÃO, A. C. **A expansão sustentada do setor elétrico brasileiro**: desafio para a regulação e espaço para a empresa estatal. 2005. 50 f. Dissertação (Monografia). (Prêmio Dest/MP de Monografias – Estatais).

CAMACHO, F.; ROCHA, K.; FIUZA, G. Custo de capital de distribuição de energia elétrica: revisão tarifária 2007-2009. **Revista do BNDS**, Rio de Janeiro, v. 13, n. 25, p. 231-268, 2006.

DAIN, S. **Empresa estatal e capitalismo contemporâneo**. Campinas: Editora da Unicamp, 1986.

DAIN, S. Empresa estatal e política econômica no Brasil. In: MARTINS, C. E. (Org.). **Estado e capitalismo no Brasil**. São Paulo: Hucitec-Cebrap, 1977.

ELETROBRÁS. **Fontes e uso de recursos do setor elétrico**. Rio de Janeiro. 2006. Disponível em: <<http://www.eletrabras.com.br>>. Acesso em: 20 nov. 2006.

FRANCONY, M. Los principios de tarificación de electricidad de France. In: **Planificación del sector eléctrico**: la experiencia de electricidad de Francia. Paris, FR: EDF, 1985.

HOLLAND, S. State entrepreneurship and state intervention. In: **The state as entrepreneur new dimensions for public enterprise**: the iri state shareholding formula. London, UK: Weidenfeld and Nicolson, 1972.

IBGE. Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística. **Contas Nacionais**. Rio de Janeiro. 2006. Disponível em: <<http://www.ibge.gov.br>>. Acesso em: 20 nov. 2006.

JOHANSEN, L. **Lectures on macroeconomic planning**. Amsterdam: North-Holland Publishing Company, 1978.

KANTZ, L. C. **Setor de energia elétrica**: (des)equilíbrio econômico-financeiro na década de 80. Rio de Janeiro: Eletrobrás, 1991.

MELLO, J. M. C. **Capitalismo tardio**. São Paulo: Brasiliense, 1984.

OREIRO, J. L.; LEMOS, B. P.; MISSIO, F. J.; PADILHA, R. A. Qual a taxa potencial de crescimento da economia brasileira?: uma análise com base na calibragem de dois modelos tradicionais de crescimento econômico. **Revista de Economia**, Curitiba, v. 31, n. 2, 2005.

REES, R. **A economia da empresa pública**. Rio de Janeiro: Zahar, 1979.

SANTACRUZ, R. **Lei de Defesa da Concorrência**: direito econômico, microeconomia, organização industrial, aplicação normativa da teoria econômica. Rio de Janeiro: FGV Management, 2002.

SHONFIELD, A. **Capitalismo moderno**. Rio de Janeiro: Zahar, 1968.

TOSCANO, F. **A eficiência produtiva e a eficácia alocativa**. 2003. Disponível em: <[http://www.portalbrasil.net/economia\\_colunista\\_2003\\_fev.htm#produtiva](http://www.portalbrasil.net/economia_colunista_2003_fev.htm#produtiva)>. Acesso em: 22 set. 2009.

ZYSMAN, J. **Governments, markets and growth**: financial systems and the politics of industrial change. Ithaca: Cornell University Press, 1983.

2007



# Estatais e ajuste fiscal: análise e estimativa da contribuição efetiva das empresas federais para o equilíbrio macroeconômico

Sérgio Wulff Gobetti<sup>1</sup>

**Resumo** – Esta monografia apresenta uma análise histórica e empírica das transformações ocorridas na gestão das empresas estatais e na sua forma de inserção na economia durante os últimos 20 anos. O principal insight do estudo é mostrar como as empresas estatais federais, de vilãs da crise fiscal dos anos 1980 – por terem sido usadas pela ditadura militar para sua política de endividamento externo –, assumiram um papel decisivo para o equilíbrio fiscal e macroeconômico no período recente. Estimamos que a contribuição efetiva das estatais para o superávit primário do setor público esteja acima dos 50%, contabilizando nessa conta as suas contribuições indiretas para esse resultado, como os dividendos e os royalties. Além disso, calculamos que a participação das estatais nas receitas tributárias da União, dos estados e dos municípios tenha crescido de 7,7% em 1999 para aproximadamente 14% nos anos recentes, respondendo por cerca de 40% do aumento da carga tributária no período. Por outro lado, esta monografia também mostra como a expansão das estatais tem proporcionado simultaneamente melhores resultados financeiros para as empresas, com uma rentabilidade de 27,2% do patrimônio líquido em 2006. No caso dos investimentos, em particular, há evidências empíricas de que os projetos executados pelas estatais no Brasil contribuíram para compensar o aperto fiscal e monetário entre 2002 e 2004. Por fim, apontamos evidências de que as receitas de royalties, por distorções nos seus critérios de partilha, estão gerando hiperconcentração e desperdício de recursos públicos em algumas localidades, como o aumento do gasto com os Legislativos municipais.

**Palavras-chave:** ajuste fiscal, empresa estatal, royalties.

<sup>1</sup> Doutor em Economia, técnico de Planejamento e Pesquisa do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Ipea). E-mail: sergio.gobetti@ipea.gov.br

## Introdução

Grande parte do desenvolvimento econômico brasileiro contemporâneo deve-se às empresas estatais. Por bem ou por mal, foram elas que puxaram o crescimento da economia nos anos 1970, enquanto o mundo era atingido pelo choque do petróleo. Para conseguir manter a economia em marcha forçada e ao mesmo tempo equilibrar o balanço de pagamentos, o governo militar utilizou uma estratégia de crescimento com endividamento que colocou o País em um novo patamar de industrialização – acima do de outros países latino-americanos, como a Argentina –, mas também originou uma série de desequilíbrios, como o fiscal, que se perpetuam até os dias de hoje.

Ao apogeu das estatais, marcado por uma taxa de investimento superior a 4% do PIB nos anos 1970, seguiu-se nos anos 1990 uma fase de profunda reestruturação ou desarticulação das atividades produtivas do Estado, com a privatização e abertura de capital de grandes empresas, como a Companhia Vale do Rio Doce e a Petrobras. Entre 1999 e 2000, como reflexo desse processo, os investimentos das estatais caíram para o menor nível dos últimos 40 anos – 0,85% do PIB.<sup>2</sup>

Passados menos de 10 anos desde as privatizações, entretanto, ao contrário de muitos prognósticos que apontavam a tendência de esvaziamento ou enfraquecimento das estatais remanescentes, podemos constatar exatamente o contrário: as empresas sob controle majoritário do governo não só estão incrementando sua contribuição para a formação bruta de capital fixo (FBCF) – tendo atingido a marca de 1,41% do PIB em 2006 –, como estão cumprindo um papel decisivo para o ajustamento fiscal do setor público. Conforme será demonstrado ao longo desta monografia, a participação das estatais no superávit primário é crescente e já supera os 50% se considerarmos os dividendos e compensações financeiras pagas ao Tesouro e redistribuídas pelos três níveis de governo, como os royalties.

A recuperação da taxa de investimento das estatais é tão mais importante para o equilíbrio macroeconômico se considerarmos que as aplicações diretas das administrações públicas em FBCF, segundo o conceito do IBGE, sofreram substancial queda no período recente, entre 2003 e 2004, graças ao aumento da meta de superávit primário. Ou seja, as empresas públicas – notadamente a Petrobras – compensaram parcialmente a retração dos investimentos do próprio governo, amenizando o efeito recessivo pró-cíclico da política monetária e fiscal no início do governo Lula.

---

<sup>2</sup> Série histórica reconstituída a partir de dados do Centro de Estudos de Economia e Governo (Ceeg) do Instituto Brasileiro de Economia (Ibre/FGV) reportados no Ipeadata.

Apesar de algumas semelhanças, o papel desempenhado pelas estatais no cenário econômico não é o mesmo da década de 1970. Nos últimos 10 anos, não foi apenas o número de empresas estatais que se reduziu, mas também as práticas de governança interna, adequadas aos novos tempos de capital aberto a acionistas privados. Enquanto no passado as estatais já foram utilizadas até mesmo para fins de controle de preços, nos anos recentes algumas delas até mesmo lucraram muito com o crescimento dos seus preços, como no caso do petróleo produzido pela Petrobras, que segue referenciado no mercado internacional.

Esta monografia será dividida em cinco seções. Na primeira, introduzimos uma abordagem teórica e histórica sobre o papel das estatais no desenvolvimento do capitalismo brasileiro, situando como as estatais foram usadas pelo governo militar para endividar-se na década de 1970. Na segunda seção, fazemos uma discussão sobre os resultados fiscais do processo de privatização e, ao mesmo tempo, apresentamos evidências de que a contribuição fiscal das estatais remanescentes desde 2000 já é bem superior à receita de alienação de empresas entre 1991 e 2002. Em seguida, na terceira seção, analisamos a gestão das estatais, abordando temas como o perfil de gastos das empresas, seus resultados financeiros e o papel dos seus investimentos para a macroeconomia. Na quarta seção, que é uma espécie de tópico especial da monografia, fazemos uma avaliação crítica do atual sistema de partilha dos royalties do petróleo, demonstrando como a hiperconcentração espacial das rendas pagas pela Petrobras está provocando sobrefinanciamento de alguns entes governamentais e desperdício de recursos públicos. Na quinta e última seção, são apresentadas as conclusões.

## **As estatais e a história do capitalismo brasileiro**

Uma das características marcantes do desenvolvimento do capitalismo no Brasil é o significativo papel desempenhado pelo Estado na indução do processo de industrialização, sobretudo a partir dos anos 1940. Esse papel foi exercido não apenas por meio das atribuições fiscais e monetárias do Estado, ou de sua função de provedor dos chamados bens públicos, mas também, e principalmente, conforme Serra (1984), pela: a) definição, articulação e sustentação financeira dos grandes blocos de investimento que determinaram as principais modificações estruturais da economia no pós-guerra; b) criação da infraestrutura e produção direta dos insumos intermediários indispensáveis à industrialização pesada.

Tal característica expressa uma especificidade de países capitalistas de desenvolvimento tardio<sup>3</sup>, como o Brasil, que ingressaram na era industrial quando as bases técnicas e financeiras das atividades manufatureiras já eram relativamente complexas, implicando grandes dimensões de plantas e elevadas exigências tecnológicas. Nesse contexto, os grandes projetos industriais têm uma forte relação de interdependência, o que obrigava que sua implementação fosse feita de forma conjunta, em razão do risco de torná-los inviáveis em virtude dos problemas de capacidade ociosa e de equilíbrio do balanço de pagamentos.

No Brasil, a implementação dessa estratégia de industrialização esteve desde o início associada às empresas estatais, como no período pós-guerra, quando o governo federal começou a colocar em operação empreendimentos voltados à produção de minérios de ferro, soda cáustica, aço e aços especiais. Essas iniciativas foram combinadas com investimentos nas áreas de transporte rodoviário e de energia elétrica, assim como políticas macroeconômicas voltadas a proteger a produção doméstica.

Em poucos anos, esses empreendimentos e outros que a eles se seguiram, como a criação da Petrobras, em 1953, e do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), detonaram um importante ciclo de crescimento industrial, só interrompido por um breve período, na década de 1960, antes que se desse início o chamado milagre econômico. Nos anos 1970, entretanto, quando a crise do petróleo se manifestou e levou diversos países a pisarem no freio, o governo brasileiro tentou manter o ritmo dos investimentos, utilizando as estatais para viabilizar seu plano de crescimento com endividamento.<sup>4</sup>

## O uso das estatais como instrumento de endividamento

Conforme Werneck (1986), a decisão do governo de usar as estatais para fechar o balanço de pagamentos adveio, inicialmente, da mera decisão de explorar as vantagens comparativas desse setor na captação de recursos no exterior. Naquele momento de crise, havia resistência no sistema financeiro internacional de oferecer empréstimos com a finalidade específica de financiar déficits em transações correntes, mas curiosamente o mesmo não ocorria com relação ao financiamento de projetos concretos de investimentos, particularmente de grandes estatais, como eram os do II Plano Nacional de Desenvolvimento (PND), do período de 1974–1978.

<sup>3</sup> Hirschman batizou esse tipo de país como *late-comers*.

<sup>4</sup> De acordo com Coutinho e Belluzzo (1982), a política econômica a partir de 1974 buscava conjugar objetivos irreconciliáveis, quais sejam, sustentar altas taxas de crescimento, reverter a aceleração inflacionária e equilibrar o balanço de pagamentos. Havia uma “contradição inequívoca”, por exemplo, entre a política de gasto e investimento público – ambiciosa e expansionista – e a política de crédito e financiamento – contractionista.

Dado esse quadro, o governo militar passou a induzir o financiamento dos mega-projetos do II PND pela captação de recursos externos, independentemente da real necessidade de divisas envolvida nesses investimentos. Na mesma linha política, houve um cerceamento crescente do acesso das empresas estatais a fontes internas de capital, como o mercado primário de ações, e adotou-se uma política pouco realista de reajuste das tarifas e dos bens e serviços por elas produzidos, o que, além de conveniente para a redução das pressões inflacionárias, também sufocava a capacidade de autofinanciamento das empresas.<sup>5</sup>

Posteriormente, quando o prenúncio de uma grave crise de balanço de pagamentos, ao final dos anos 1970, tornou o risco cambial excessivamente alto para o setor privado, as estatais foram mais uma vez coagidas a continuarem se endividando simplesmente para assegurar um fluxo adequado de recursos externos. Ao mesmo tempo, foram criados mecanismos que permitiram que o risco cambial de boa parte da dívida externa contraída pelo setor privado fosse assumido pelo Estado.

Em 1982, quando a crise cambial adveio, segundo Werneck (1986), o setor público – aí incluindo as estatais – acabou absorvendo todo o ônus do ajuste interno à crise da dívida externa. Em vez de socializar com o setor privado esse ônus, por via de aumento da carga tributária ou de realinhamento dos preços públicos, o governo optou pelo endividamento interno, o que agravou as dimensões da crise fiscal e do ajuste necessário para superá-lo.

Para que a estatização paulatina da dívida externa não viesse a gerar as dificuldades financeiras que veio gerar no âmbito do setor público, teria sido necessário um aumento concomitante da participação da renda disponível do setor público no PIB, o que quase certamente envolveria uma elevação razoável da carga tributária bruta de forma a carrear ao setor público recursos que correspondessem à contrapartida em cruzeiros dos crescentes encargos com o serviço da dívida externa. A socialização da dívida externa teria que haver correspondido uma socialização dos serviços desta mesma dívida. (WERNECK, 1986, p. 558).

## **A dualidade público-privada das estatais**

Diversos episódios que marcam a história das estatais, sobretudo na década de 1970, como a indução ao seu endividamento externo e o achatamento dos preços relativos de seus bens e serviços, são reveladores de uma característica própria desse

---

<sup>5</sup> A título de ilustração, um outro estudo de Werneck (1986) revela que os únicos preços públicos que apresentaram aumento real entre 1979 e 1984 foram os de derivados de petróleo, cujo índice de preços por atacado, quando deflacionado pelo Índice Geral de Preços/Disponibilidade Interna (IGP-DI), cresceu 60%. Os preços reais dos produtos siderúrgicos caíram 50% no mesmo período, a tarifa de energia elétrica, 40%, e as tarifas telefônicas, 60% em média.

tipo de empresa, descrita na literatura como ambiguidade estrutural; ou seja, elas não possuem nem comportamentos orientados exclusivamente pela racionalidade empresarial, tampouco atuam como organizações típicas de Estado. Esse fato as coloca em permanente conflito: condicionadas pelo governo e agindo como um instrumento na regulação do sistema, elas acabam muitas vezes assumindo posições na economia que são estranhas aos seus interesses empresariais.

Ao intervir diretamente na produção de mercadorias, segundo Scaletsky (2003, p. 9), “o Estado assume a propriedade sobre uma parcela do capital do país, gera excedentes e se impõe como um ator interessado no processo de concorrência capitalista e na gestão de uma parcela da força de trabalho”. As estatais estão submetidas, assim, às leis de mercado, mas são, ao mesmo tempo, instrumentos de regulação e estão sujeitas às determinações políticas que lhes impõe o governo.

Nesse sentido, pode-se falar que essas empresas possuem uma especificidade que não comungam com as do ramo privado: a sua dupla face – a privada e a pública. Enquanto empresas fazem parte do sistema produtivo e são conduzidas para defender seus próprios interesses no circuito de valorização do capital. Já como parte do sistema estatal, elas estão imersas na malha de organismos do Estado, tornando-se um palco permanente de tensões entre os interesses privados e públicos. (SCALETSKY, 2003, p. 10).

A delimitação do que é interesse público e o que é privado, entretanto, não é trivial. No caso da política de reajuste de preços praticada na década de 1970, por exemplo, poder-se-ia dizer que ela atendia ao interesse público, qual seja, o controle da inflação; mas como os demais preços da economia permaneciam sem controle, boa parte dos seus benefícios – e dos investimentos estatais – acabou transferida ao setor privado por meio da deterioração dos preços relativos dos bens e serviços produzidos pelas empresas do governo. Ou seja, o setor produtivo privado adquiriu insumos baratos, fornecidos pelas estatais, e ofereceu à sociedade produtos com preços elevados.

Um outro exemplo de contradição entre interesses públicos e privados nas estatais é o ajuste ocorrido nas prioridades da Petrobras, nos anos 1970: da pesquisa e prospecção para as atividades de refino, distribuição e petroquímica. Fundada sob o jargão de “O petróleo é nosso”, a Petrobras tinha para seus fundadores e defensores mais apaixonados uma missão histórica: tornar o País independente e soberano a partir da descoberta e autossuficiência em petróleo (o nacionalismo petrolífero). Os estudos técnicos, entretanto, indicavam que os investimentos necessários para descobrir poços de petróleo em mar eram grandes e de riscos elevados. Coerente com os passos da indústria petrolífera internacional, o então presidente da Petrobras, o general Ernesto

Geisel (1969–1973), optou pelo caminho mais seguro e rentável, internacionalizando-se e associando-se ao capital privado nacional e estrangeiro.

## **As primeiras tentativas de controle das estatais e as contradições de política econômica durante a ditadura**

A crescente inserção econômica das estatais na década de 1970, sobretudo a partir do II PND, gerou um acúmulo de tensões políticas e divergências dos interesses privados com as novas políticas setoriais, o que desatou uma intensa controvérsia a respeito do papel do Estado e, particularmente, de suas empresas. O governo, pressionado pelo empresariado nacional, não desistiu de sua empreitada, mas respondeu com uma série de medidas formais de controle sobre suas empresas: estabeleceu para elas o imposto de renda, proibiu a criação de novas subsidiárias sem autorização presidencial, limitou o acesso à bolsa de valores e buscou cercear suas operações na esfera financeira, especialmente com os títulos da dívida pública.

Posteriormente, entre 1976 e 1978, quando a ala ortodoxa de Mário Henrique Simonsen assumiu o controle do Ministério da Fazenda e adotou uma série de medidas para conter a demanda agregada, as grandes empresas estatais escaparam dos cortes impostos às administrações direta e indireta, mas foram submetidas a um sistema mais rígido de controle dos seus investimentos, por meio da aprovação prévia – pela primeira vez – de um orçamento para o ano seguinte na esfera da Secretaria de Planejamento (Seplan).

Nesse momento, o governo também operou a liberação total da taxa de juros, reforçando as condições para a entrada maciça de empréstimos externos. Os efeitos recessivos dessa medida logo foram sentidos, mas os resultados da balança comercial melhoraram com a contenção das importações e o racionamento de gasolina. Aos poucos, o governo conseguiu contornar as críticas do empresariado à política restritiva, abandonando o II PND, mas a forte elevação da taxa de juros amplificou crescentemente o “hiato” financeiro na operação da dívida pública, utilizada para financiar a conversão do saldo líquido dos recursos entrantes.

De acordo com Coutinho e Belluzzo (1984), a política contencionista aplicada dessa forma e, ao mesmo tempo, levada a roldão pela expansão creditícia originada dos empréstimos no exterior não somente revelar-se-ia inepta para atingir os seus objetivos, como tenderia a desintegrar a própria efetividade dos instrumentos de intervenção. Do lado do gasto e do investimento público, as repetidas tentativas de impor

cortes e controles mais rígidos foram sendo derrotadas pela necessidade de utilizar as empresas estatais, especialmente a partir de 1978, como tomadoras de grande escala no “euromedas”.

O processo de contenção do dispêndio público funcionou de modo bastante desigual entre os setores da administração indireta, com uma contração efetiva nas áreas de infra-estrutura, transportes, telecomunicações e gastos sociais, enquanto as empresas estatais mais poderosas (do Setor Produtivo Estatal) utilizavam esta válvula de escape para financiar a sustentação de suas inversões e contribuía, desta forma, para frustrar a intenção recessionista da política econômica. (COUTINHO; BELLUZZO, 1984, p. 165).

No primeiro semestre de 1979, diante do coro de críticas pela inflação ascendente e pela elevada taxa de juros, a nova administração do general Figueiredo resolveu concentrar ainda mais os poderes de decisão da área econômica. O ministro Simonsen foi transferido da Fazenda para a Seplan, que passou a coordenar o Conselho Monetário Nacional e o orçamento monetário, além de sua função de controle do gasto e do investimento públicos. Houve, então, uma perceptível mudança de orientação, com a adoção de medidas para desacelerar o fluxo de endividamento externo, reduzir os incentivos fiscais e cortar os gastos e investimentos das estatais, mas nada foi feito em relação à circulação financeira hiperinflada e à taxa de juros elevada.

Em agosto do mesmo ano, houve uma reviravolta, e Delfim Netto assumiu a Seplan, anunciando sua disposição de restaurar as finanças do Estado e de implementar uma política de inflação “corretiva” para recompor a capacidade financeira das empresas públicas. Do ponto de vista prático, o pacote de medidas incluiu a criação de uma Secretaria Especial para as Empresas Estatais, a Sest, com o objetivo de impor um controle mais rígido sobre o setor.

Em 1980, o governo também decretou um corte generalizado de 15% nos investimentos programados pelas estatais para aquele ano, acompanhado de cortes nas importações e outros dispêndios em divisas do setor público. A preocupação em centralizar o orçamento das estatais decorre do crescimento do déficit público por via de válvulas de escape como as estatais, os subsídios e os incentivos fiscais.

Braga (1984, p. 196) questiona, entretanto, o argumento de que esses gastos estariam gerando inflação na medida em que, dada a capacidade ociosa da economia, os investimentos públicos teriam contribuído para expandir a demanda agregada, gerando maior massa de salários, lucros e, portanto, receitas públicas. O autor argumenta que o desenvolvimento das empresas estatais “é a expressão de uma dada participação orgânica do Estado no desenvolvimento capitalista”:

Como empresas que são, seus gastos não podem ser analisados do mesmo modo como o são os dispêndios de natureza fiscal incluídos no Orçamento Geral da União. Estes estão ancorados nas receitas tributárias, bem como nos mecanismos da dívida pública de médio e longo prazos. Já as estatais, enquanto empresas, podem lançar mão dos mecanismos gerais de crédito para suportar seus planos de expansão desde que seus lucros suportem no tempo o endividamento empreendido. (BRAGA, 1984, p. 200).

O ponto essencial na argumentação do autor é que, como empresas capitalistas, as estatais podem se endividar para crescer, contribuindo para a expansão da formação bruta de capital e emprego, sem exercer necessariamente pressão inflacionária, uma vez que os dispêndios de investimento geram simultaneamente os lucros (e as poupanças) que globalmente os financiam. Braga admite, entretanto, que, “por outras razões que não apenas sua expansão”, as empresas estatais elevaram substancialmente o seu endividamento.

Todas essas polêmicas envolvendo o controle das estatais suscitaram ao longo da década de 1980 uma intensa discussão sobre a necessidade de impor a “unicidade orçamentária” do setor público brasileiro, o que veio a se materializar na Constituição de 1989. Com a nova carta magna, os orçamentos fiscal, monetário e das empresas estatais foram finalmente integrados, inaugurando uma nova fase que analisaremos a seguir.

## **Estatais e equilíbrio fiscal**

### **Privatizações: bom ou mau negócio? Um balanço atualizado**

A crise fiscal na qual o Brasil se viu submerso nos anos 1980 em decorrência do processo de endividamentos externo e interno e do manejo inadequado das estatais transformou as empresas do governo numa das principais vilãs dos problemas econômicos enfrentados pelo País e em símbolo de ineficiência. Paralelamente a esse ambiente interno, constituiu-se mundialmente um forte movimento, coordenado pelos organismos internacionais, a partir do Consenso de Washington, em favor de reformas estruturais que passassem pelo redimensionamento do Estado e de sua inserção econômica.

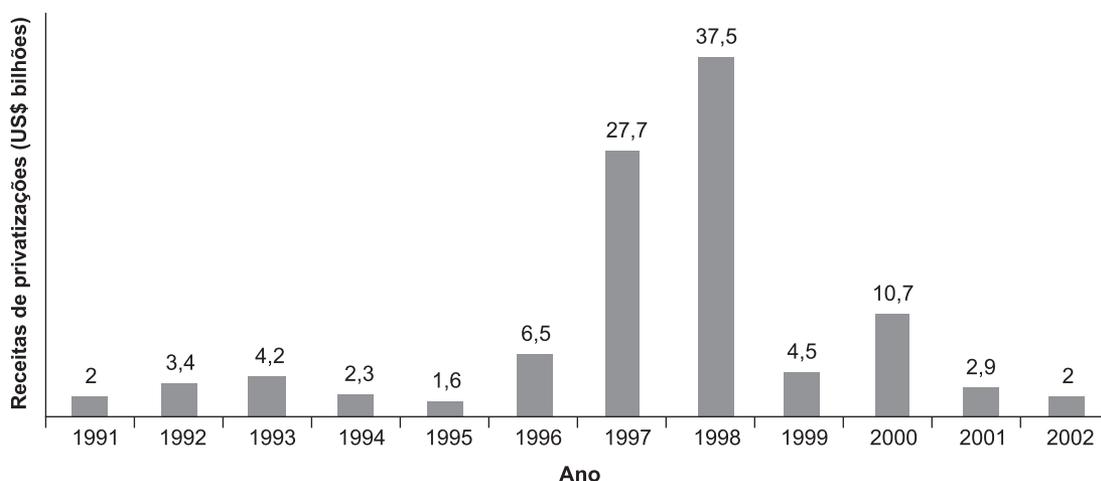
No Brasil, esse movimento se materializou, logo no início dos anos 1990, no lançamento de um Programa Nacional de Desestatização (PND), que tinha por objetivo transferir ao setor privado a maior parte das atividades empresariais exercidas pelo Estado. Embora o debate ideológico sobre as privatizações frequentemente estivesse pautado por um argumento, por parte dos liberais, a favor de uma maior eficiência do setor privado, foram principalmente as razões de natureza fiscal e macroeconômica que influenciaram

a decisão do governo brasileiro de lançar mão da venda de suas empresas.<sup>6</sup> Ou seja, um dos objetivos centrais do PND, segundo a própria legislação que o instituiu, era obter uma receita substancial que permitisse reduzir o endividamento público.

Inicialmente, entre 1990 e 1994, as privatizações atingiram 33 empresas e renderam uma receita de apenas US\$ 8,6 bilhões; mas, a partir de 1995, no governo Fernando Henrique Cardoso, o programa de desestatização foi ampliado e, até 2002, gerou mais US\$ 78,6 bilhões de receita. Adicionalmente, o governo transferiu US\$ 18,1 bilhões de dívidas de suas empresas aos novos controladores, totalizando um resultado de US\$ 105,3 bilhões, conforme os relatórios de atividade do BNDES (2002, 2005).

O auge do processo de privatização se deu entre os anos de 1997 e 1999, como se vê na Figura 1, quando foi alienado o controle acionário da Companhia Vale do Rio Doce (CVRD), uma das maiores empresas produtoras de minério de ferro do mundo, por um montante de US\$ 5,4 bilhões, e das subsidiárias do sistema Telebrás, por US\$ 29,8 bilhões. Posteriormente, em 2000, o governo vendeu as ações ordinárias da Petrobras que excediam o mínimo necessário à manutenção do controle acionário nas mãos da União, totalizando uma receita equivalente na época a US\$ 4,8 bilhões.

Ao todo, cerca de 110 empresas estatais federais e 28 estaduais foram privatizadas ou tiveram parte de suas ações vendidas como resultado desse processo. Passada uma década, algumas se tornaram ícones de sucesso, como a CVRD; outras são lembradas



**Figura 1.** Receitas das privatizações (1991–2002).

Fonte: BNDES (2002).

<sup>6</sup> Para Pinheiro (1999), a privatização no Brasil atendeu mais aos imperativos do esforço de estabilização do que a um processo de conversão ideológica, ainda que esses não tenham sido a sua única motivação.

principalmente pelo benefício que trouxeram aos consumidores, como a modernização do setor de telefonia, apesar de todos os problemas de regulação ainda existentes. Do lado das empresas que permaneceram sob controle majoritário da União, entretanto, também é possível enumerar experiências bem-sucedidas de progresso e lucratividade, como o da Petrobras, que é hoje uma das maiores do setor petrolífero do mundo, o que mostra que o problema central para a eficiência não é o da natureza pública ou privada, mas sim o da forma como são administradas.

Além de abrirem seu capital, várias empresas estatais têm sido submetidas a novas práticas de governança corporativa, o que tende a aprimorar os mecanismos pelos quais a União exerce seu poder de controlador principal. É claro que a influência política dos grupos de interesse ainda é grande nas empresas<sup>7</sup>, mas essa característica não é hoje uma exclusividade do espaço estatal, sendo possível controlá-la sem a necessidade de privatização.

A questão fundamental, entretanto, colocada no título desta subseção, permanece em aberto: as privatizações foram ou não um bom negócio para o setor público? A resposta a essa pergunta não é trivial, porque depende do ângulo abordado, mas podemos fazer aqui alguns importantes questionamentos à luz de velhas e novas evidências.

Para Pinheiro e Giambiagi (2000, p. 15), por exemplo, as privatizações no Brasil não só foram influenciadas por objetivos macroeconômicos, como também teriam contribuído para o sucesso do plano de estabilização econômica do governo Fernando Henrique Cardoso. Segundo eles, a privatização “limita a liberdade do governo para adotar políticas intervencionistas, forçando-o a empregar uma estratégia de desenvolvimento mais voltada para o mercado”. No caso brasileiro, isso teria representado “um importante papel na sinalização do compromisso de reduzir a participação do Estado na economia, sem a qual o Brasil poderia ter mais dificuldade no acesso aos mercados de capital estrangeiros” (PINHEIRO; GIAMBIAGI, 2000, p. 16).

Como parte desse argumento, os autores sustentam que as privatizações impediram que a dívida pública fugisse ao controle e foram fundamentais para atrair investimentos diretos estrangeiros e, dessa forma, financiar o enorme déficit em conta-corrente gerado no início do Plano Real. Esse tipo de justificativa para as privatizações, na nossa opinião, só é válido por completo se assumirmos que não havia outro tipo de política econômica – não ancorada na alta taxa de juros e na sobrevalorização da moeda, geradora dos déficits comerciais – possível de se implementar naquele momento para controlar a inflação.

---

<sup>7</sup> Para Velasco Júnior (1999), as privatizações serviriam justamente para reduzir a quantidade de objetos estatais passíveis de captura dos grupos de interesse.

Além disso, de acordo com Pinheiro e Giambiagi (2000), as privatizações teriam a capacidade de gerar “benefícios fiscais permanentes, que se calcula serem substanciais”, embora num primeiro momento eles não parecessem ser expressivos. O raciocínio completo era o seguinte:

Esperava-se que a privatização das EEs trouxesse um ganho fiscal permanente, como resultado de uma lucratividade futura mais elevada em mãos privadas, o que incentivaria os compradores a pagar mais do que elas valiam para o governo. Essa maior lucratividade também geraria um aumento das receitas tributárias. Pelo mesmo raciocínio, a privatização livraria o governo da obrigação de financiar o investimento nas empresas privatizadas e, dessa forma, constituiria um alívio fiscal imediato. Finalmente, o uso das receitas da privatização para amortizar a dívida pública traria benefícios fiscais, já que a taxa de juros sobre a dívida pública era muito mais alta do que a taxa de retorno obtida pelo governo como acionista. (PINHEIRO; GIAMBIAGI, 2000, p. 26-7).

Passados 10 anos do auge do processo de privatização, entretanto, há indícios de que elas podem não ter sido um negócio tão bom do ponto de vista fiscal, nem proporcionado ganhos fiscais tão permanentes como se esperava.<sup>8</sup>

Em primeiro lugar, a receita proveniente das privatizações não cumpriu o objetivo de reduzir o endividamento por inconsistências da política macroeconômica, notadamente a elevada taxa real de juros que vigorou desde o início do Plano Real. Entre 1995 e 2003, a dívida líquida do setor público cresceu de 27,98% para 52,36% do PIB, como podemos ver na Tabela 1, que reproduz dados do Banco Central. O efeito redutor das privatizações sobre o endividamento não passou de 3,65% do PIB até 2003 (ou 2,71% do PIB se avaliado em valores de 2007), não compensando nem mesmo o efeito contrário do ajustamento patrimonial (esqueletos), que era de 5,35% do PIB no mesmo ano.

**Tabela 1.** Evolução da dívida líquida do setor público (% PIB).

Especificação	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2006	2007 <sup>(1)</sup>
<b>Dívida fiscal líquida (10831)<sup>(2)</sup></b>	27,98	28,89	31,46	37,64	37,01	37,94	37,52	32,85	37,41	35,06	33,42
<b>Ajuste deprivatização (10826)<sup>(2)</sup></b>	n.d.	(0,09)	(1,76)	(3,02)	(3,35)	(4,78)	(4,40)	(3,65)	(3,65)	(2,84)	(2,71)
<b>Ajuste patrimonial (10827)<sup>(2)</sup></b>	n.d.	1,74	1,55	3,05	3,81	4,28	5,74	5,31	5,35	4,32	4,07
<b>Ajuste metodológico (10828+10830)<sup>(2)</sup></b>	n.d.	0,18	0,58	1,26	7,06	8,11	9,58	15,96	13,25	8,37	8,34
<b>Total</b>	<b>27,98</b>	<b>30,72</b>	<b>31,83</b>	<b>38,94</b>	<b>44,53</b>	<b>45,54</b>	<b>48,44</b>	<b>50,46</b>	<b>52,36</b>	<b>44,91</b>	<b>43,13</b>

<sup>(1)</sup> Posição até agosto; nos demais anos, posição de 31 de dezembro.

<sup>(2)</sup> Séries temporais identificadas pelo código.

Fonte: Bacen (2007).

<sup>8</sup> Para alguns autores, como Mello (1994), a perspectiva desde o início do processo era de que a contribuição da privatização para o ajuste fiscal não seria grande, e sim seus impactos microeconômicos.

Em segundo lugar, os valores obtidos com a alienação de algumas empresas parecem ter sido baixos, como é o caso da CVRD, quando comparamos o seu preço de venda com seus lucros atuais. É claro que sempre se poderá argumentar que o atual sucesso da empresa se deveu aos ganhos de eficiência e produtividade decorrentes da privatização, mas também é possível fazer conjecturas sobre qual teria sido o ganho decorrente da manutenção do controle acionário nas mãos do governo, como ocorreu com a Petrobras.

Na realidade, os lucros tanto da Petrobras quanto da CVRD não se devem exclusivamente à forma como as duas empresas estão sendo geridas, sob controle ou não do governo, mas também a um conjunto de condições macroeconômicas internas e externas favoráveis à sua expansão, tais como os preços das suas commodities e o atual momento de estabilidade e crescimento pelo qual passa a economia brasileira.

Tanto em um caso quanto no outro, a lucratividade das empresas está proporcionando consideráveis ganhos tributários para o setor público, como será demonstrado mais adiante, com ênfase nas estatais. Essa situação favorável tanto às empresas estatais quanto às privatizadas torna a polêmica sobre o balanço do PND inconclusa e profundamente marcada por gostos ideológicos.

O ponto essencial no qual queremos chegar, independentemente de hipóteses sobre como estariam hoje algumas empresas caso não tivessem sido completamente privatizadas, é dimensionar a real contribuição fiscal das estatais remanescentes. Antes disso, porém, apresentamos na subseção seguinte uma breve radiografia do universo atual das estatais federais.

## **O ajuste fiscal e as novas rotinas das estatais**

Do ponto de vista jurídico, as empresas estatais federais são definidas como “as sociedades anônimas de economia mista e as suas subsidiárias e controladas, as empresas públicas, bem como as demais empresas em que a União, direta ou indiretamente, detenha a maioria do capital social com direito a voto” (BRASIL, 2006b, p. 13). Por serem dotadas de personalidade jurídica de direito privado, estão sujeitas à Lei das Sociedades Anônimas no que se refere aos aspectos constitutivos, organizacionais e de relacionamento com o mercado.

Para fins de controle orçamentário, entretanto, as estatais federais são divididas em dois grupos: 1) as que custeiam suas atividades com recursos próprios ou de mercado, e 2) as que dependem de recursos do orçamento fiscal e da seguridade social para pagar parte ou totalidade de seus gastos correntes.

O primeiro grupamento tem sua previsão de gastos inserida no Programa de Dispêndios Globais (PDG), monitorado pelo Departamento de Coordenação e Controle das Empresas Estatais (Dest), e seus gastos com aquisição e manutenção de bens do Ativo Imobilizado detalhados no Orçamento de Investimentos (OI), que é uma das peças do Orçamento Geral da União (OGU). Já o segundo grupo de empresas dependentes tem todas as suas despesas integradas ao OGU e controladas pela Secretaria de Orçamento Federal (SOF), uma outra unidade do Ministério do Planejamento.

Em 2006, o universo de estatais somava 134 unidades: 97 empresas do grupo (1), sendo 75 do setor produtivo (SPE) e 22 do setor financeiro (IF); 17 empresas dependentes do grupo (2); e outras 20 empresas que atuam no exterior e, por isso, não integram o PDG, mas apenas o OI, tendo seus investimentos inseridos no OGU apenas por mera formalidade.

Dessas empresas instaladas no exterior, a Agência Viena e a BB Securities Limited integram o Grupo Banco do Brasil e as 18 seguintes integram o Grupo Petrobras. Note-se ainda que as empresas integrantes do PDG não estão submetidas às disposições da Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF) por não receberem recursos do Tesouro Nacional para pagamento de despesas com pessoal ou custeio, mas “são instadas a oferecer sua contribuição para o resultado primário das contas públicas” (BRASIL, 2006b, p. 14), já que fazem parte do conjunto de agentes responsáveis pelo cumprimento das metas fiscais definidas pela Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO).

Por isso, todo o processo de definição do PDG, tanto na fase de proposição pelas empresas quanto no momento de análise e consolidação no âmbito do Dest, é pautado em parâmetros estabelecidos pela equipe econômica e compatibilizado com as metas de superávit primário do setor público. A inclusão das estatais na apuração da Necessidade de Financiamento do Setor Público (NFSP), como lembra Biasoto Júnior (2006, p. 198), é “uma criação recente, universalizada pelo FMI para os países menos desenvolvidos e derivada de uma postura política decorrente do chamado Consenso de Washington”.

No caso brasileiro, a meta de superávit primário das estatais não inclui o setor financeiro e é sempre definida previamente à elaboração e aprovação do PDG, de modo que o programa de dispêndios seja perfeitamente adequado à NFSP. No ano de execução do programa, da mesma forma, as despesas são periodicamente avaliadas pelo Dest e, em casos de necessidade decorrente de contingências relacionadas a alterações nas premissas macroeconômicas, as empresas podem ser chamadas para uma nova revisão de suas metas.

## A contribuição das estatais para o superávit primário

Nesta subseção vamos apresentar uma mensuração da efetiva contribuição das empresas estatais para o equilíbrio fiscal do setor público, que não se restringe aos valores de superávit primário reportados pelo Banco Central e reproduzidos na Tabela 2. Por esses dados, a contribuição das estatais oscilaria em torno de 0,76% do PIB desde 2003, com destaque para as empresas federais (0,58% do PIB), frente a um superávit médio do setor público de 4,13%.

**Tabela 2.** Resultado primário<sup>(1)</sup> das estatais e do setor público (% PIB).

Ano	Federais (F)	Estaduais (E)	Municipais (M)	F+E+M	Setor Público
1997	0,24	-0,17	-0,02	<b>0,05</b>	-0,88
1998	-0,23	-0,06	-0,03	<b>-0,33</b>	0,01
1999	0,60	0,01	-0,02	<b>0,59</b>	2,92
2000	0,86	0,13	0,00	<b>0,99</b>	3,24
2001	0,58	0,27	0,01	<b>0,86</b>	3,35
2002	0,43	0,24	0,00	<b>0,67</b>	3,55
2003	0,56	0,22	0,01	<b>0,80</b>	3,89
2004	0,46	0,12	0,00	<b>0,58</b>	4,18
2005	0,61	0,15	0,00	<b>0,77</b>	4,35
2006	0,58	0,24	0,00	<b>0,82</b>	3,88
2007 <sup>(2)</sup>	0,68	0,15	0,00	<b>0,83</b>	4,37

<sup>(1)</sup> NFSP “abaixo da linha”, sem desvalorização cambial.

<sup>(2)</sup> Últimos 12 meses, até junho.

Fonte: Bacen (2007).

A apuração do superávit primário do setor público, incluindo as estatais, é feita por duas metodologias distintas: acima e abaixo da linha. O conceito “abaixo da linha”, utilizado pelo Banco Central, captura o resultado pela variação de estoques de dívidas e disponibilidades em dois períodos de tempo, excluindo os efeitos dos juros incidentes sobre esses montantes no mesmo período. Já o conceito “acima da linha”, aplicado separadamente em cada esfera do setor público pelo respectivo órgão de controle, como o Dest para as estatais federais, mensura o resultado primário pela diferença entre o fluxo de receitas e despesas, excluindo as de caráter financeiro.

Em tese, como todo eventual excesso de despesas sobre receitas deve ser financiado por endividamento ou “queima” de disponibilidades, as duas metodologias devem convergir para um resultado muito parecido, senão igual. As eventuais diferenças

são classificadas como discrepâncias e se devem a imperfeições em uma ou ambas as formas de apuração. No caso brasileiro, entretanto, a comparação entre os resultados apurados para a esfera federal – governo central e estatais – pelo Bacen e pela STN/Dest revela algumas outras diferenças que merecem destaque, como pode ser observado na Tabela 3.

**Tabela 3.** Diferenças na apuração do resultado primário da esfera federal (R\$ milhões).

Ano	Acima da linha <sup>(2)</sup>		Abaixo da linha <sup>(3)</sup>		GC: (c) - (a)		Estatais: (d) - (b)	
	GC (a)	Estatais (b)	GC (c)	Estatais (d)	Discrepância	Itaipu <sup>(1)</sup>	Itaipu <sup>(1)</sup>	Discrepância
2000	20.982	12.529	20.431	10.174	(552)			(2.355)
2001	21.737	11.887	21.980	7.571	243			(4.316)
2002	31.713	11.021	31.919	6.319	206			(4.701)
2003	39.289	11.176	38.744	9.597	(545)			(1.579)
2004	49.369	13.774	52.385	8.937	908	2.108	(2.108)	(2.728)
2005	52.817	17.269	55.741	13.178	525	2.400	(2.400)	(1.691)
2006	48.889	16.215	51.352	13.544	(128)	2.591	(2.591)	(81)

<sup>(1)</sup> Recursos transitórios referentes à amortização de contratos de Itaipu com o Tesouro Nacional, só apurados a partir de 2004.

Fonte: <sup>(2)</sup>Brasil (2007d), <sup>(3)</sup>Bacen (2007), Brasil (2006b).

Uma dessas diferenças entre a apuração do resultado acima e abaixo da linha para o governo central (GC) se deve, por exemplo, à amortização dos contratos de Itaipu com o Tesouro Nacional. Para a STN, essa receita – por seu caráter financeiro – não entra no cálculo do superávit primário do governo central; da mesma forma, para o Dest, a despesa de Itaipu é financeira e também não afeta negativamente seu resultado. Na prática, o pagamento de Itaipu para o Tesouro deveria ser registrado pelo Bacen no critério “abaixo da linha” como uma redução de endividamento da empresa binacional, mas, como a operação não se dá por intermédio do sistema bancário, o que se detecta é apenas uma transferência de disponibilidades em favor do Tesouro.

Assim, o Bacen sempre superestima o superávit primário do GC e subestima o das estatais por uma magnitude equivalente às transferências de Itaipu ao Tesouro, que têm oscilado em torno de R\$ 2,5 bilhões nos últimos três anos, quando passaram a ser explicitadas na programação financeira do governo federal numa linha de “Ajuste Metodológico”. Essa diferença não afeta, entretanto, o resultado global do setor público.

Por decisão do Tribunal de Contas da União (TCU), os órgãos de controle das estatais não têm competência para fixar os gastos de Itaipu, por se tratar de uma empresa binacional, mas o Dest sempre efetua a programação das empresas da União com um

valor indicativo de previsão de seu superávit primário. Os balanços publicados pelo Dest a cada ano também incluem Itaipu na consolidação da Necessidade de Financiamento Líquido (Nefil).

A última coluna da Tabela 3 revela que, além da diferença devida às transferências de Itaipu para o Tesouro, existe uma discrepância adicional entre o resultado das estatais apurado pelo Dest e pelo Bacen, resultante possivelmente das metodologias diferenciadas e do fato de as planilhas do PDG expressarem a execução das despesas pelo critério de competência.

Esse valor a mais de superávit das estatais contabilizado pelo Dest não entra no resultado consolidado da NFSP apurado pelo Bacen e, por isso, não será considerado na nossa análise, até porque nosso objetivo é investigar quanto desse “resultado abaixo da linha” pode ser caracterizado como uma contribuição efetiva das estatais. Uma primeira parcela de contribuição, como já destacamos, pode ser mensurada pelo resultado primário atribuído às estatais (incluindo estaduais e municipais), que corresponde ao valor reportado pelo Bacen mais as transferências de Itaipu ao Tesouro que aparecem no resultado do GC.

Na análise a que nos propomos, entretanto, é possível identificar uma segunda fonte de contribuição das estatais para o resultado primário, configurada pelos pagamentos que as estatais realizam ao Tesouro a título de dividendos e compensações financeiras, notadamente royalties e Participação Especial do Petróleo (PE). Cerca de 60% desses royalties e PEs são transferidos a estados e municípios, como trataremos na seção *Distribuição de royalties: um tempo de distorção fiscal*, mas isso não interfere no objetivo de nossa análise, que é mensurar quanto do superávit primário do setor público pode ser explicado pela contribuição das estatais.

Poderíamos ainda ir além dos dividendos e compensações financeiras, computando também outros pagamentos de tributos e encargos parafiscais executados pelas estatais, mas vamos nos restringir nesse momento apenas aos itens mencionados. A Tabela 4 reproduz os valores informados pela STN a título de dividendos, compensações financeiras do setor de petróleo, que são pagas pelo Grupo Petrobras, e os royalties de recursos hídricos pagos pelo sistema Eletrobrás e por Itaipu, extraídos do PDG.

A consolidação dos dados coletados nos relatórios da STN mostra categoricamente que a contribuição das estatais (incluindo agora as estaduais e municipais) para o superávit primário do setor público é crescente e atingiu a cifra de 54,3% em 2006. Ou seja, as empresas controladas pelos governos estão respondendo por mais da metade do esforço necessário ao cumprimento das metas de ajuste fiscal, o que revela um papel decisivo para as mesmas no atual quadro macroeconômico.

**Tabela 4.** Fontes de contribuição das estatais para resultado primário (R\$ milhões).

Ano	Superávit estatais <sup>(1)</sup> (A)	Dividendos (C)	Rendas petróleo (D)	Rendas hídricos (E)	Soma (F)	Superávit setor público (G)	F/G (%)
1999	6.310	1.210	286	474	8.280	31.087	26,6
2000	11.700	1.419	2.975	511	16.606	38.157	43,5
2001	11.204	2.483	3.982	638	18.307	43.655	41,9
2002	9.838	2.742	5.846	831	19.257	52.390	36,8
2003	13.608	3.839	9.428	774	27.649	66.173	41,8
2004	13.354	4.310	10.482	844	28.990	81.112	35,7
2005	18.840	4.854	13.258	869	37.820	93.505	40,4
2006	21.668	9.719	16.604	960	48.950	90.144	54,3

<sup>(1)</sup> Inclui pagamentos de Itaipu ao Tesouro como redução de endividamento das estatais.

Fonte: Bacen (2007), Brasil (2006b, 2007d).

É verdade que, mesmo se estivessem sob controle privado, tais empresas continuariam pagando as compensações financeiras relativas a royalties e PEs, mas o mesmo não ocorreria, por exemplo, com os dividendos pagos à União. É importante frisar que não estão computados nessa tabela os dividendos das empresas estaduais e municipais, como também não estão registrados eventuais transferências do Tesouro às estatais, que são atualmente desprezíveis, como podemos detectar pela análise do PDG. Os relatórios de consolidação de usos e fontes disponibilizados pelo Dest, por exemplo, mostram que desde 1999 os subsídios do Tesouro às estatais são desprezíveis, totalizando pouco mais de R\$ 1 milhão, muito pouco se comparados com o que ocorria nas décadas de 1970 e 1980.

O mais importante da análise realizada é que ela mostra que, somente no período considerado – de 1999 a 2006 –, a contribuição das estatais para o ajuste fiscal totaliza, em valores atualizados pelo deflator do PIB, cerca de R\$ 254 bilhões ou US\$ 90 bilhões, pouco mais do que a receita obtida entre 1991 e 2002 com o programa de privatização. Enquanto a receita proveniente das privatizações é *once for all*, a contribuição das estatais para o ajuste fiscal pode ser mantida ou ajustada pelo governo de acordo com as necessidades.

## A contribuição das estatais para a carga tributária

Na subseção anterior, mensuramos a contribuição das estatais para o equilíbrio fiscal a partir do superávit primário gerado pelas empresas e das transferências fiscais

realizadas ao Tesouro, como os dividendos e os royalties, mostrando um peso crescente desses recursos no resultado de todo o setor público. Nesta breve subseção, mostraremos que os demais recursos tributários originados das estatais federais também estão assumindo um peso crescente na composição da arrecadação das três esferas de governo.

No PDG, podemos identificar duas rubricas de despesa associadas a pagamentos de tributos e obrigações de caráter compulsório: (i) Tributos e Encargos Parafiscais, que reúne tributos vinculados à receita (IPI, ICMS, ISS, PIS/Pasep, Cofins e Cide) a resultados (IRPJ e CSLL) e esporádicos (IPTU, ITBI, taxas e contribuições); (ii) Encargos Sociais, um subgrupo das despesas de pessoal constituído por contribuições previdenciárias, FGTS, sistema S e alguns itens não tributários, como 13º salário, férias e aviso prévio.

Pela impossibilidade de excluir esses últimos itens associados às obrigações trabalhistas do grupo (ii), vamos nos restringir a comparar o grupo (i) com os valores totais arrecadados pela União, estados e municípios nos respectivos tributos. Esses dados foram coletados respectivamente na STN, no Confaz e no Finbra e confrontados com os números do PDG.

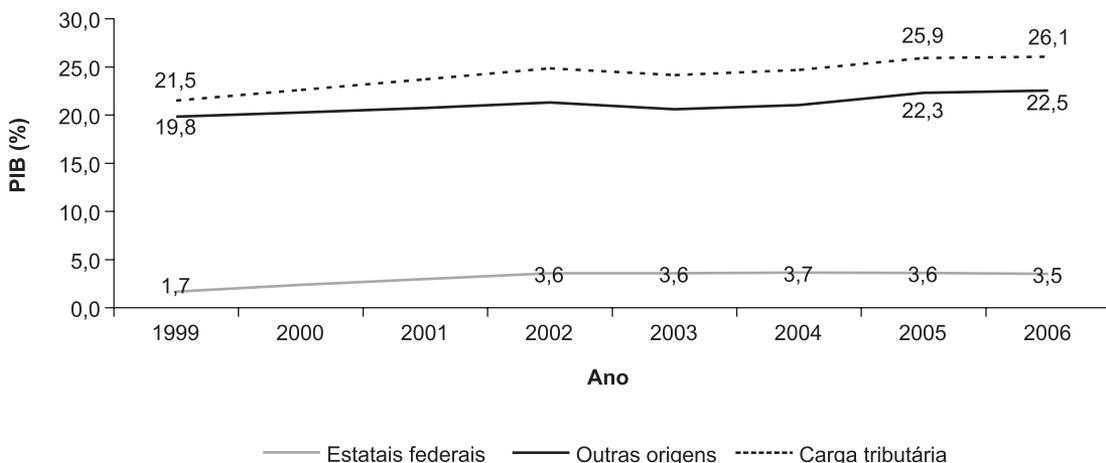
A Tabela 5 indica que as receitas provenientes das estatais já representam aproximadamente 14% das receitas de impostos e contribuições do País, quase o dobro da participação de 7,7% registrada em 1999. Elaboramos também um gráfico com base nos dados da Tabela 5 (Figura 2). Em 2006, as estatais repassaram aos cofres públicos R\$ 81,6 bilhões em tributos, sem contar royalties em geral (R\$ 17,5 bilhões), dividendos (R\$ 9,7 bilhões) e encargos sociais, majoritariamente contribuição previdenciária e FGTS (R\$ 9,5 bilhões).

**Tabela 5.** Receitas tributárias<sup>(1)</sup> provenientes das estatais federais (R\$ milhões).

Descrição	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Rec. tributárias (A)	228.913	266.856	308.758	367.276	410.704	479.525	556.798	605.351
Origem: Estatais (B)	17.718	27.959	38.609	52.683	60.727	70.870	77.554	81.601
SPE (B <sub>1</sub> )	16.560	25.214	35.528	46.889	54.608	62.718	68.814	75.955
Financeiras (B <sub>2</sub> )	1.158	2.744	3.081	5.793	6.118	8.152	8.740	5.646
B/A (%)	7,7	10,5	12,5	14,3	14,8	14,8	13,9	13,5
B <sub>1</sub> /A (%)	7,2	9,4	11,5	12,8	13,3	13,1	12,4	12,5
B <sub>2</sub> /A (%)	0,5	1,0	1,0	1,6	1,5	1,7	1,6	0,9

<sup>(1)</sup> Receitas tributárias (estimada para os três níveis de governo, excluindo royalties e folha); Estatais: Tributos e Encargos Parafiscais.

Fonte: elaboração própria a partir de dados de Brasil (2007b, 2007c, 2007d).



**Figura 2.** Receita Tributária, excluindo contribuições sobre a folha e royalties, de acordo com a origem de pagamento (1999–2006).

Fonte: Brasil (2007a, 2007c, 2007d).

Ou seja, verificamos que a evolução crescente dos Tributos e Encargos Parafiscais das estatais constitui um outro importante canal de contribuição para o equilíbrio fiscal do setor público, que estava ausente no período anterior. Da condição de bode expiatório da crise fiscal do setor público, nos anos 1980, as estatais são hoje um importante protagonista para a sustentação do setor público.

Em termos relativos, os tributos pagos pelas estatais passaram de 1,7% do PIB em 1999 para aproximadamente 3,6% do PIB entre 2002 e 2006, configurando uma outra fonte de explicação também para o aumento da carga tributária. No mesmo período, as receitas tributárias da Tabela 5 cresceram de 21,5% do PIB (ou 28,9% com encargos sociais) para 26,1% (ou 34,6% com encargos), como vemos na Figura 2. Logo, podemos depreender disso que cerca de 40% do aumento da carga tributária entre 1999 e 2006 foi suportado pelas empresas estatais federais.

Se incluíssemos os royalties na comparação, o peso do aumento da tributação sobre as estatais seria ainda maior, dado que essa foi a receita governamental que mais cresceu nos últimos anos e, como já assinalamos, está fortemente concentrada no setor estatal. É claro que grande parte dos impostos indiretos é repassada ao consumidor, principalmente em setores como o de combustíveis, dominado pela Petrobras – em que a demanda é inelástica aos preços –, mas uma parcela importante de tributação também tem incidido sobre os lucros das empresas. Isso ajuda a compreender melhor porque a carga tributária brasileira continua crescendo nos últimos dois anos mesmo sem mudanças na legislação tributária e nas alíquotas.

A Tabela 6, por exemplo, apresenta dados da Secretaria da Receita Federal para a arrecadação bruta do IRPJ e da CSLL, dois tributos que incidem sobre o lucro das empresas. Selecionando por código de CNAE aquelas atividades principais do setor estatal (petróleo e energia), verificamos que a participação relativa das mesmas na receita dos dois impostos federais cresceu de 12,3% em 2000 para 19,3% em 2006. Ou seja, mais um claro indício de que a contribuição das estatais para o crescimento da carga tributária tem sido, em termos proporcionais, superior ao das empresas do setor privado.

**Tabela 6.** Arrecadação bruta de IRPJ e CSLL (em R\$ milhões).

<b>Atividade econômica</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>
Petróleo e biocombustíveis	2.555	2.216	2.439	6.897	5.676	9.816	11.033
Eletricidade, gás e UPs	738	436	1.172	1.565	2.797	4.280	4.822
Subtotal (A)	3.293	2.652	3.611	8.461	8.473	14.096	15.855
Total (B)	26.730	26.176	46.934	49.192	56.425	74.651	81.940
<b>A/B (%)</b>	<b>12,3</b>	<b>10,1</b>	<b>7,7</b>	<b>17,2</b>	<b>15,0</b>	<b>18,9</b>	<b>19,3</b>

Fonte: Brasil (2007b).

Esses resultados apontam para a necessidade de um estudo mais detalhado sobre o aumento da carga tributária e sua tendência de se concentrar em setores de fácil arrecadação e com características monopolísticas ou oligopolísticas, como o petróleo, a eletricidade e as telecomunicações. No caso do ICMS, por exemplo, os dados do Confaz indicam que, para a maioria dos estados, os três setores apontados respondem por cerca de 50% da arrecadação, quando há 20 anos eram cerca de 20%.

## **Gestão das estatais: uma análise dos investimentos, despesas e resultados financeiros**

Na seção anterior, analisamos o papel desempenhado pelas estatais para o equilíbrio fiscal do setor público a partir unicamente da ótica de sua contribuição direta ou indireta ao superávit primário. Nesta seção, analisamos em mais detalhes os resultados financeiros e os gastos das estatais, com o objetivo de identificar, em primeiro lugar, os principais traços distintivos do novo padrão de gestão das empresas sob controle do governo.

Antes disso, porém, lembremos uma ressalva apresentada na primeira seção: os gastos das estatais, pela natureza mercantil de suas atividades, “não podem ser analisados do mesmo modo como o são os dispêndios de natureza fiscal incluídos no Orçamento Geral da União” (BRAGA, 1984, p. 203). Dito de outra forma: enquanto o governo

necessita ampliar a tributação para fornecer mais serviços públicos, as empresas precisam gastar mais para ampliar a produção e serviços e obter receita e lucro maiores.

Dessa forma, o eventual aumento das despesas nas estatais não representa necessariamente um caso de “gastança”, sendo necessária uma análise mais aprofundada para identificar as tendências por trás dos números do PDG. Por outro lado, os investimentos das estatais merecem uma atenção à parte, pela importância que possuem para o crescimento econômico, o que faremos dedicando uma subseção à sua análise.

## **O novo padrão de gastos e a expansão das empresas**

Os relatórios anuais elaborados pelo Dest com as informações da execução orçamentária das estatais reúnem os dados de todas as empresas, exceto aquelas dependentes, custeadas com recursos do OGU. Os Anexos 1 e 2 apresentam os dados completos da série histórica do PDG entre 1995 e 2006, em valores monetários correntes e constantes, que estão sintetizados na Tabela 7.

Como podemos observar, as despesas correntes e as despesas de capital apresentaram inicialmente, com as privatizações, uma queda de valores reais, mas desde 2000 estão novamente crescendo. Ou seja, as empresas estatais remanescentes estão em clara expansão. Isso fica evidente quando olhamos para os investimentos em ativo imobilizado, do qual trataremos especificamente na próxima subseção, e para os principais elementos do grupo aqui denominado Outras despesas de capital (ODC): os gastos com Materiais e produtos e Serviços de terceiros, por exemplo, crescem 119,8% e 89,0% em termos reais, respectivamente, entre 1995 e 2006.

Evidentemente, trata-se de gastos tipicamente produtivos que, como tais, não podem ser comparados com outros custos, como os de Utilidades e serviços, que, por sinal, crescem menos – 23,9% – no período analisado. Uma análise mais criteriosa da qualidade desses gastos e aferição de eventuais desperdícios exigiriam a análise de outros dados quantitativos que não estão disponíveis nem estão ao alcance desta monografia.

De qualquer forma, a análise das demonstrações financeiras consolidadas das estatais mostra que os resultados das empresas do setor produtivo são cada vez melhores. Para se ter uma ideia, a receita líquida do SPE em bloco cresceu de R\$ 39,87 bilhões em 1995 para R\$ 197,03 bilhões em 2006, considerando os valores correntes. No mesmo período, o lucro líquido desse grupo de empresas pulou de R\$ 1,66 bilhão para R\$ 27,28 bilhões, de acordo com os dados do Dest, apresentados de forma ilustrada na Figura 3.

**Tabela 7.** Evolução dos gastos das estatais federais (em R\$ milhões, constantes).

<b>Consolidado (sem dependentes)</b>	<b>1995</b>	<b>1999</b>	<b>2002</b>	<b>2006</b>
Pessoal e encargos sociais	46.806	32.967	25.452	30.234
Juros e outros	89.032	81.559	103.164	57.652
Outras despesas de capital (ODC)	93.268	100.422	213.178	230.583
Materiais e produtos	29.462	27.389	63.541	64.761
Locação de equipamentos	249	215	140	230
Serviços de terceiros	17.846	15.964	22.191	33.722
Utilidades e serviços	2.309	1.810	2.531	2.860
Tributos e encargos parafiscais	30.987	31.207	72.544	81.601
Demais dispêndios correntes <sup>(1)</sup>	12.416	23.836	52.232	47.408
Investimentos	22.459	16.227	26.223	33.504
Inversões financeiras	1.856	12.974	12.162	4.746
Amortizações	18.083	40.879	35.952	34.378
Outros dispêndios de capital <sup>(2)</sup>	3.906	17.265	25.266	24.552
Número de empregados <sup>(3)</sup>	531.544	339.120	340.776	398.686
Despesa média/empregado <sup>(4)</sup>	R\$ 6.774	R\$ 7.478	R\$ 5.745	R\$ 5.833

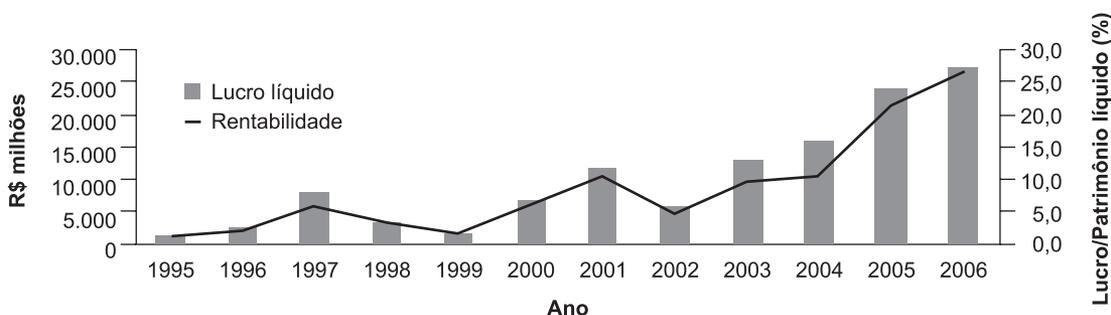
<sup>(1)</sup> Inclui pagamento de royalties.

<sup>(2)</sup> Inclui dividendos.

<sup>(3)</sup> Exclui empresas dependentes do OGU.

<sup>(4)</sup> Custo médio por empregado, incluindo encargos sociais.

Fonte: elaboração própria (dados completos: Anexo 1, valores correntes, e Anexo 2, constantes).

**Figura 3.** Resultados financeiros do Setor Produtivo Estatal.

Fonte: elaboração própria, a partir de dados de Brasil (2006a).

Esse gráfico também mostra que a rentabilidade, medida em proporção do patrimônio líquido, cresce de 1,8% em 1999 – logo após as privatizações – para 27,2% em 2006. Ou seja, mesmo perdendo um considerável número de empresas, o SPE vem crescendo – em receitas e gastos – e gerando lucros cada vez mais significativos, que se revertem em dividendos, incluídos no grupo Outras despesas de capital, e em royal-

ties, no grupo Demais dispêndios correntes, como analisaremos mais detalhadamente na próxima seção.

Há de se ressaltar, entretanto, que 95% do lucro obtido pelo SPE em 2006 proveio do grupo Petrobras, e outros 4%, do grupo Eletrobrás, totalizando 99%. Da receita líquida, 80% são da Petrobras, e 10% da Eletrobrás. Isso revela que hoje, quando estamos tratando dos resultados das estatais, são os setores de petróleo e energia elétrica que realmente importam e influenciam os indicadores financeiros.

## **As despesas de pessoal**

Os dados sobre a evolução dos gastos com pessoal e encargos sociais também são importantes para termos mais claro o panorama da atual gestão das estatais. Ao contrário das outras despesas correntes e dos investimentos, esses gastos também caíram após o período principal das privatizações (1997–1999) e, mesmo tendo voltado a crescer nos anos mais recentes, continuam, em valores reais, mais baixos do que em 1995.

De acordo com a Tabela 7 apresentada anteriormente, vemos que a despesa global de pessoal das estatais, incluindo SPE e instituições financeiras e excluindo as empresas dependentes, somou R\$ 30,2 bilhões em 2006, o que representa 34,5% a menos do que em 1995, mas 18,8% a mais do que em 2002, com valores atualizados pelo deflator do PIB.

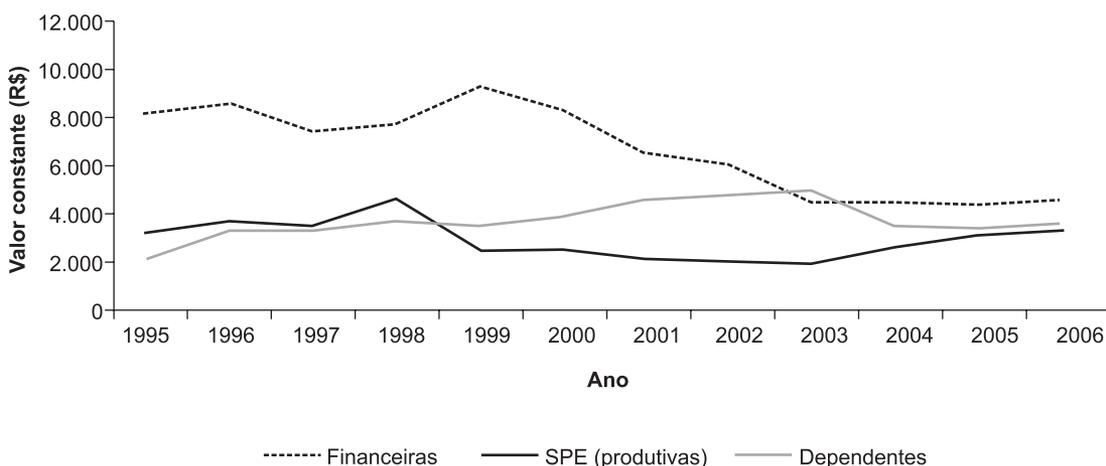
Os dados mostram que a redução da despesa ocorreu, principalmente, pela queda do número de empregados de 531.544 em 1995 para 398.686 em 2006, provocada tanto pela exclusão das empresas privatizadas quanto pela modernização e enxugamento do quadro de pessoal de outras empresas, notadamente os bancos.

Os Anexos 1 e 2 contêm os dados para todos os anos da série considerada e mostram que o menor número de empregados foi registrado em 2000 (324.886). Depois disso, portanto, há uma retomada das contratações de trabalhadores, não só no setor produtivo, como também no financeiro. No SPE (excluindo empresas dependentes), o número de empregados passou de 174.604 em 2000 para 228.785 em 2006. Nas instituições financeiras, a expansão foi de 146.826 para 169.901 no mesmo período.

Esse recente movimento de contratações, que acompanha a expansão de algumas atividades do setor produtivo, mas também se manifesta nos bancos, explica porque a folha de pessoal volta a crescer em termos reais, principalmente nos últimos três anos, e indica aparentemente uma opção do novo governo de reforçar a inserção econômica das estatais e compensar as restrições fiscais da administração pública, direta e indireta.

Outra forma de analisarmos as despesas de pessoal é olhando para a evolução do custo médio real por empregado, que também é apresentado na Tabela 7 e no Anexo 2. Considerando apenas as empresas do PDG, a média mensal cresceu 1,5% entre 2002 e 2006, passando de R\$ 5.745 para R\$ 5.833, mas continua abaixo do pico de R\$ 7.779 registrado em 1998, quando algumas empresas já haviam sido alienadas.

A Figura 4 mostra como essas médias têm evoluído nos distintos grupos de empresas: financeiras e produtivas – do PDG –, e dependentes – do OGU. Podemos verificar como ela caiu mais acentuadamente no setor financeiro do que no produtivo e que, entre as dependentes, vinha surpreendentemente crescendo até 2003, na contramão das demais. Hoje as médias estão todas muito próximas entre R\$ 5,5 mil e R\$ 6 mil.



**Figura 4.** Despesa média mensal com pessoal das estatais.

Fonte: elaboração própria a partir de dados de Brasil (2006b, 2007a).

## Os investimentos das estatais e seus impactos econômicos

Os investimentos das estatais, como já foi assinalado anteriormente, estão crescendo significativamente nos últimos anos. Na Tabela 8, apresentamos os valores dos investimentos que constam de duas diferentes fontes de informação: o Programa de Dispendios Globais (PDG), que vínhamos usando, e o Orçamento de Investimentos (OI), que é parte integrante do OGU e será utilizado nas análises a partir de agora, por algumas conveniências, como a frequência mensal dos dados disponibilizados pelo Dest.

Os valores, como podemos notar, são muito parecidos, divergindo apenas por algumas diferenças de abrangência e de conceito, como a consideração de gastos com arrendamento mercantil no PDG e não no OI. De qualquer forma, por um ou outro critério, verificamos que os investimentos das estatais cresceram, em termos reais, identicamente entre 1999 e 2006 – 106,5% (PDG) e 106,6% (OI).

**Tabela 8.** Investimentos federais: Estatais x União (em R\$ milhões deflacionados).

Fonte	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Estatais (PDG)	16.227	17.496	20.310	26.223	26.488	30.013	29.774	33.504
Estatais (OI)	15.888	16.541	19.758	25.982	26.341	27.751	29.315	32.821
União (OGU)	9.422	12.756	15.880	18.422	8.497	7.777	11.627	16.123
Total (OI+OGU)	25.310	29.296	35.638	44.405	34.838	35.528	40.942	48.944
Total/PIB	1,99%	2,05%	2,32%	2,66%	1,96%	1,79%	1,88%	2,11%

Fonte: dados a partir de Brasil (2006a), Gobetti (2006).

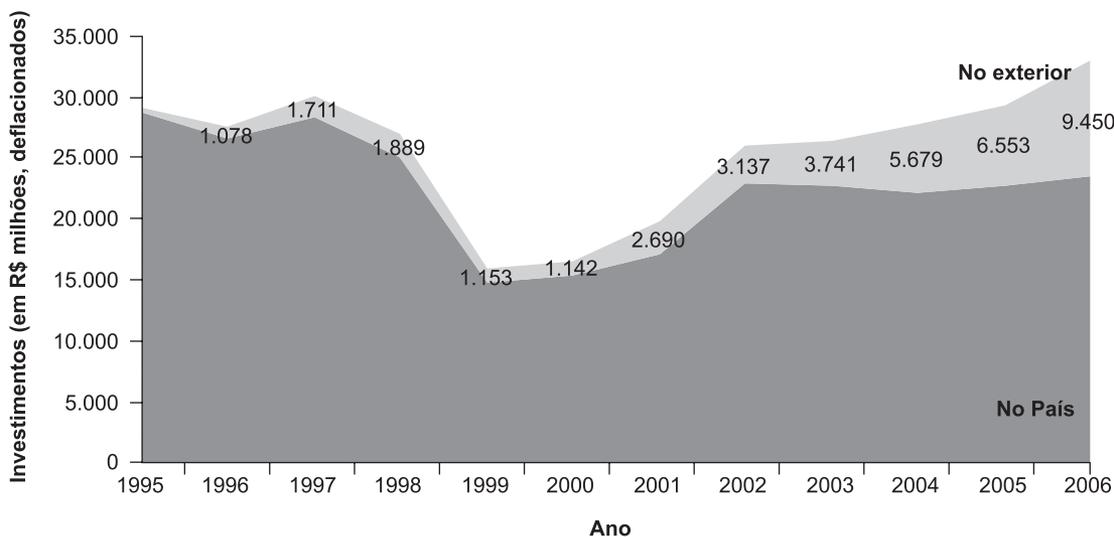
É importante notar, entretanto, que os investimentos das estatais federais foram fundamentais para compensar parcialmente a queda dos investimentos da União entre 2003 e 2005, no início do governo Lula, quando a equipe econômica decidiu aprofundar o ajuste fiscal com cortes profundos nos programas de infraestrutura. Os valores dos investimentos da União foram extraídos do estudo de Gobetti (2006), que considera como executados apenas as despesas efetivamente liquidadas, incluindo restos a pagar (RAP) não processados.<sup>9</sup>

Em 2003 e 2004, os investimentos da União caíram para níveis duas vezes menores dos que vinham prevalecendo nos anos anteriores. Em 2005 se recuperaram parcialmente e, em 2006, voltaram finalmente a se aproximar do pico de 2002. Caso as estatais não tivessem mantido seus investimentos em ascensão no período citado, os efeitos recessivos do aperto fiscal que se manifestaram sobre a economia brasileira talvez fossem maiores.

A equipe econômica já conhecia essa capacidade de investimento das estatais em 2003, quando decidiu aumentar a meta de superávit primário do setor público e contingenciar o Orçamento da União, dando maior margem de manobra para a política fiscal. Enquanto os investimentos da União (aplicações diretas e transferências) despencaram de R\$ 18,5 bilhões para R\$ 8,5 bilhões de 2002 para 2003, os das estatais continuaram crescendo sem interrupção, atingindo R\$ 32,8 bilhões em 2006 pelo OI.

Contudo, como verificamos na Figura 5, uma crescente parcela dos investimentos das estatais tem sido realizada no exterior, sem impactar a formação bruta de capital fixo no Brasil (valores destacados no gráfico). Em 2006, por exemplo, 29% dos investimentos referidos no OI ocorreram em outros países em que as subsidiárias do Grupo Petrobras atuam. Em 1995, esse percentual era de apenas 1,2%.

<sup>9</sup> A necessidade de usar esse tipo de metodologia decorre do fato de que o empenho, principalmente para investimentos e em tempos de ajuste fiscal, deixa de ser um bom parâmetro para mensuração da execução orçamentária. A execução, então, é dimensionada pela liquidação das dotações do ano e de RAPs.



**Figura 5.** Investimentos das estatais federais, por localização (OI).

Fonte: Brasil (2006a).

Segundo Chevarria (2006), isso faz parte de uma nova tendência de investimentos diretos no exterior de grandes empresas brasileiras – não só estatais – que desenvolveram vantagens específicas, como a tecnologia de exploração e produção de petróleo em águas profundas, da Petrobras, originalmente desenvolvida no Brasil. Esse novo padrão de internacionalização confere uma nova dimensão estratégica para as empresas. De qualquer forma, para nosso objetivo de mensuração da contribuição dos investimentos estatais para a atividade econômica interna, devemos excluir as aplicações no exterior, seguindo o critério do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) para as estimativas da Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF).

O IBGE divide suas estimativas para as Contas Nacionais em cinco distintos setores institucionais: empresas não financeiras, empresas financeiras, administração pública, famílias e instituições sem fins lucrativos a serviço das famílias (ISFLSF). As estatais não integram o setor administração pública, sendo divididas entre empresas financeiras e não financeiras. O setor administração pública, por outro lado, abrange a atividade governamental nos âmbitos federal, estadual e municipal.

Adaptando a mesma metodologia do IBGE aos dados disponíveis, reestimamos a FBCF da administração pública para o período 2000–2006<sup>10</sup> e, somando aos investimentos das estatais federais do OI (excluindo exterior), chegamos à *proxy* do que seria a FBCF do “setor público” (administração pública mais estatais federais), a fim de compa-

<sup>10</sup> Nas contas referência 2000, o IBGE só reestimou a FBCF por setor institucional para o período 1995–1999, existindo uma lacuna de dados para o período 2000–2006.

rar com os valores globais de FBCF.<sup>11</sup> Os resultados apresentados na Tabela 9 confirmam a nossa avaliação inicial: a participação dos investimentos estatais na FBCF total e da FBCF do setor público cresceu entre 2002 e 2004, principalmente 2003, no auge da crise que se instalou sobre a economia na transição de governo, quando atingiu um pico de 7,2% (A/D) e 41,7% (A/C) das respectivas somas. Não temos como estimar qual o real efeito disso sobre a atividade econômica, mas esses números sugerem que os projetos das estatais podem ter cumprido um papel anticíclico, num momento em que setor privado e governos reduziram investimentos em função do aperto fiscal e monetário.

**Tabela 9.** A participação das estatais na FBCF (em R\$ milhões, correntes).

Ano	Estatais (A)	Administração Pública <sup>(1)</sup> (B)	Setor Público C=A+B	FBCF IBGE (D)	A/C (%)	A/D (%)
1995	11.446	15.955	27.401	129.297	41,8	8,9
1996	12.338	17.054	29.392	142.382	42,0	8,7
1997	14.175	16.231	30.406	163.134	46,6	8,7
1998	13.124	23.665	36.788	166.174	35,7	7,9
1999	8.366	15.274	23.639	166.746	35,4	5,0
2000	9.283	21.124	30.406	198.151	30,5	4,7
2001	11.212	24.403	35.615	221.772	31,5	5,1
2002	16.591	32.520	49.111	242.162	33,8	6,9
2003	18.665	26.049	44.714	259.714	41,7	7,2
2004	19.695	31.520	51.215	312.516	38,5	6,3
2005	21.827	35.133	56.960	349.463	38,3	6,2
2006	23.371	46.103	69.474	390.134	33,6	6,0

<sup>(1)</sup> União, estados e municípios.

Fonte: dados a partir de: IBGE (2004), Brasil (2006a), Gobetti (2006).

## Distribuição de royalties: um exemplo de distorção fiscal

Os royalties, ou compensações financeiras pela exploração de recursos naturais não renováveis, pagos predominantemente pelas empresas estatais, assumiram um importante papel para o ajuste fiscal nos últimos anos, como já foi assinalado na seção *Estatais e equilíbrio fiscal*. Contudo, há razões suficientes – conforme de-

<sup>11</sup> Para maiores detalhes sobre a metodologia, ver Gobetti (2006) e Santos e Pires (2007).

monstraremos ao longo desta seção – para concluir que esses recursos, além de não estarem cumprindo o objetivo de promover a justiça intergeracional<sup>12</sup>, estão gerando um sobrefinanciamento das esferas de governo locais e induzindo ao desperdício, o que compromete sua efetiva contribuição para a política fiscal.

Nossa análise focará a evolução e distribuição das rendas do setor petrolífero, que, como mostra a Figura 6, já representam 89% do total de compensações financeiras pela extração de recursos exauríveis. A parcela desses recursos descentralizada para estados e municípios atingiu cerca de 60% em 2006, mas, conforme demonstraremos, 77% têm sido canalizados para apenas um estado, o Rio de Janeiro, e nove municípios do litoral fluminense. Alguns importantes estudos acadêmicos a respeito do assunto têm sido produzidos no País, como Leal e Serra (2003) e Serra (2005), sem, contudo, serem capazes de sensibilizar as autoridades competentes a enfrentar o lobby contrário e propor mudanças nas atuais regras de rateio dos royalties de petróleo.

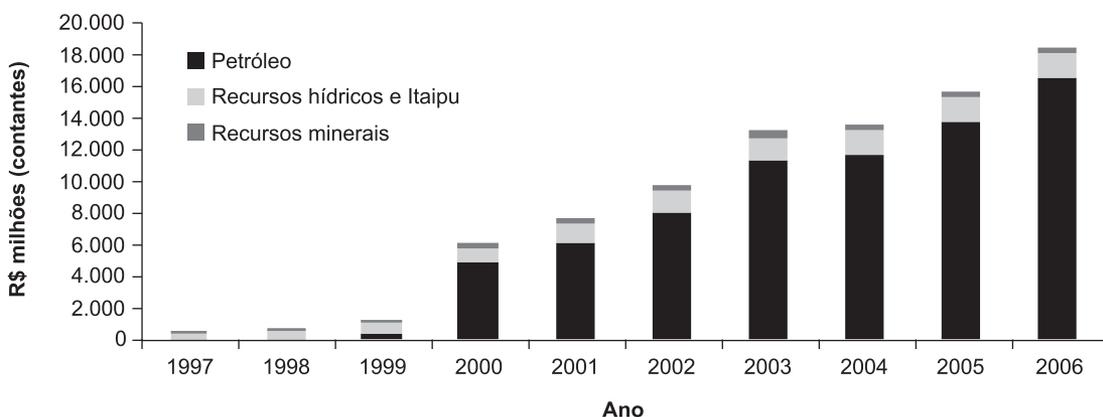


Figura 6. Compensações pela exploração de recursos não renováveis.

## Um breve histórico

Os royalties são uma das formas mais antigas de pagamento de direitos e propriedade. A palavra royalty vem do inglês *royal*, que significa “da realeza” ou “relativo ao rei”. Originalmente, era o direito que o rei tinha de receber pagamentos pelo uso de minerais em suas terras. Na literatura econômica, os royalties são comumente tratados como uma forma de renda, seja no conceito ricardiano, relacionado especificamente

<sup>12</sup> Postali (2002, p. 21): “A idéia de que a extração presente impossibilita que gerações futuras usufruam dos benefícios do recurso traz à tona questões de justiça intergeracional e equidade, no sentido de se perguntar o que deve ser feito com a renda de Hotelling obtida pelo proprietário do recurso, para não prejudicar os futuros consumidores.”

à terra, seja no conceito marshalliano, vinculado aos rendimentos de todos os bens escassos da natureza.<sup>13</sup>

No caso brasileiro, o termo *royalty* – para designar as participações governamentais sobre a renda petrolífera – foi empregado pela primeira vez na Lei do Petróleo, de 1997, que regulamentou a possibilidade de concessão das operações de exploração e produção de petróleo, a partir da quebra do monopólio da Petrobras. Antes disso, esse tipo de participação do governo nas rendas da atividade petrolífera já existia, mas era chamada de indenização, numa primeira fase, ou compensação financeira, numa fase posterior.

Originalmente, as indenizações pela exploração de petróleo foram instituídas pela Lei nº 20.004/1953, que criou a Petrobras. Inicialmente, esses royalties correspondiam a uma alíquota de 5% sobre o valor do petróleo extraído em terra (*onshore*). Não havia extração de petróleo em mar (*offshore*). Nessa fase inicial, os recursos eram totalmente transferidos para os estados, que deviam repassar 20% para os municípios.

Em 1969, quando foi descoberto petróleo em mar, o governo federal passou a se apropriar sozinho dos royalties referentes à extração em plataforma. Assim, os royalties de terra ficavam com os estados e municípios, e os de mar, somente com a União. Essa situação se prolongou até o final de 1985, quando a Lei nº 7.453 criou uma regra de repartição dos royalties do mar com os estados e municípios. Da alíquota de 5%, apenas 1% era apropriado pelo governo federal, 3% pelos estados e municípios confrontantes<sup>14</sup> com os poços de petróleo e 1% pelo conjunto dos governos subnacionais, por meio dos fundos de participação dos estados (FPE) e dos municípios (FPM). Esse era o chamado Fundo Especial: 80% dos recursos distribuídos pelo FPM e 20% pelo FPE.

Em 1989, entretanto, a Lei nº 7.990 reduziu o Fundo Especial pela metade, remanejando 0,5% (10% do arrecadado pela alíquota básica) para os municípios com instalações de embarque e desembarque de petróleo e gás natural.

Nesse momento, ou seja, no final da década de 1980, essas mudanças não chamavam muito a atenção, porque o volume de produção e, principalmente, o valor dos royalties ainda eram pequenos. O valor dos royalties só passou a crescer depois de 1997, com a regulamentação da Emenda Constitucional nº 9/1995, que pôs fim a mais

<sup>13</sup> Para maiores detalhes sobre o conceito de renda, a dissertação de Postali (2002) oferece uma ótima resenha da literatura econômica desde os autores clássicos.

<sup>14</sup> A tradução e aplicação do conceito de estados e municípios confrontantes, assim como o de pertencente às áreas geoeconômicas, é de competência do IBGE, e serão mais bem discutidos adiante.

de 40 anos de monopólio estatal sobre a exploração do petróleo. Mas, para conseguir apoio para a quebra do monopólio entre prefeitos e governadores, o governo federal aprovou a Lei nº 9.478, chamada Lei do Petróleo, que ampliou os royalties (ROY) de 5% para até 10% e ainda criou uma compensação extraordinária, a Participação Especial (PE), de até 40% sobre a receita líquida dos campos de petróleo mais rentáveis.<sup>15</sup>

A partir daí, os royalties passaram a ser divididos em três partes: a alíquota básica de 5%, a alíquota excedente de até 5% e a participação especial. Cada uma dessas parcelas tem um critério distinto de repartição, dependendo se a extração ocorre em terra ou mar. O Fundo Especial, entretanto, só existe para o royalty da extração em mar, cujo valor hoje é cerca de seis vezes maior do que a de terra. Em 2006, por exemplo, as rendas petrolíferas somaram R\$ 16,6 bilhões: R\$ 6,65 bilhões de royalties em mar, R\$ 1,10 bilhão em terra e R\$ 8,85 bilhões de participação especial, como podemos observar na Tabela 10. Desse bolo, R\$ 587 milhões (3,55% do total) foram distribuídos universalmente a todos os estados e municípios, por meio do FPE ou do FPM, e outros R\$ 344 milhões provenientes da parcela de cada estado sobre a alíquota básica de 5% (uma fatia de 25% dessa parcela) foram redistribuídos ao conjunto dos seus municípios pela cota-parte do ICMS.

**Tabela 10.** Investimentos federais: Estatais x União (em R\$ milhões deflacionados).

Especificação	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Royalties mar	1.287	1.718	2.499	3.676	4.211	5.297	6.652
Royalties terra	1.169	1.403	836	754	949	1.044	1.102
Participação especial	519	861	2.510	4.998	5.322	6.916	8.850
<b>Total</b>	<b>2.975</b>	<b>3.982</b>	<b>5.846</b>	<b>9.428</b>	<b>10.482</b>	<b>13.258</b>	<b>16.604</b>
União	1.185	1.427	2.254	3.719	4.158	5.215	6.607
Estados <sup>(1)</sup>	991	1.451	2.026	3.412	3.727	4.770	5.916
Municípios	678	942	1.335	1.974	2.228	2.808	3.496
Fundo Especial	121	162	231	322	369	464	584
FPM (80%)	97	130	185	258	295	372	467
FPE (20%)	24	32	46	64	74	93	117

<sup>(1)</sup> Os estados devem redistribuir 25% do royalty básico para os municípios pelo mesmo critério do ICMS (art. 9º, Lei nº 7.990/89).

Fonte: elaboração própria a partir de dados do ANP (2001).

<sup>15</sup> Existem seis faixas de tributação para a PE: isento, 10%, 20%, 30%, 35% e 40% da receita líquida da produção trimestral de cada campo, isto é, a receita bruta deduzidos os royalties, os investimentos exploratórios, os custos operacionais, a depreciação e os tributos legais. As alíquotas dependem da localização da lavra (onshore ou offshore), do número de anos da produção e do volume trimestral de produção.

## Os critérios de repartição dos royalties do petróleo

A legislação brasileira, como já foi apontado, define distintos critérios de partilha para cada um dos tipos de renda do petróleo. A receita proveniente da alíquota básica de 5%, por exemplo, é dividida de uma forma diferente da receita da alíquota excedente, e essas diferenças se expressam não apenas na repartição entre as esferas de governo, como também entre os entes de uma mesma esfera. A Tabela 11 resume os percentuais de rateio vigentes no ano passado e a média ponderada final, obtida a partir dos valores arrecadados em cada tipo de modalidade de royalty.

É possível notar, por exemplo, que a cada nova modalidade de renda petrolífera sobre a atividade em plataforma criada desde a década de 1980, os critérios de partilha vão se tornando mais restritivos. O percentual do FEP é maior sobre o royalty básico

**Tabela 11.** A distribuição das rendas do petróleo pelas esferas de governo (2006).

Tipo de compensação	Alíquota básica (5%)		Alíquota excedente (até 5%)		Participação especial	Média ponderada
	Terra	Mar	Terra	Mar		
União		20,0%	25,0%	40,0%	50%	39,57%
Estados	52,5%	25,0%	52,5%	24,0%	40%	34,38%
Produtores/Confrontantes	70,0%	30,0%	52,5%	22,5%	40%	35,75%
Redistribuição via ICMS	-17,5%	-7,5%				-2,08%
Todos (via FPE/FEP)		2,0%		1,5%		0,71%
Municípios	48,0%	56,0%	23,0%	36,0%	10%	26,05%
Produtores	20,0%		15,0%			1,06%
Confrontantes				22,5%	10%	9,83%
Conf. e área geoeconômica		30,0%				6,16%
Localidades de embarque	10,0%	10,0%				2,36%
Afetados por embarque			7,5%	8,0%		1,72%
Redistribuição via ICMS	17,5%	7,5%				2,08%
Todos (via FPM/FEP)		8,0%		6,0%		2,84%
<b>Total</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>
Peso ponderação <sup>(1)</sup>	0,0307	0,2054	0,0298	0,1992	0,5349	1,0000

<sup>(1)</sup> Os pesos para a média ponderada foram calculados a partir dos valores de cada uma das fontes de royalty em 2006.

Fonte: dados a partir de ANP (2001).

(10%) do que sobre o excedente (7,5%), e não incide sobre a participação especial. No caso dos municípios, a parcela do royalty básico dos entes confrontantes também é dividida com os demais entes de sua área geoeconômica, constituída pelas localidades com instalações industriais, atravessadas por oleodutos e gasodutos ou integrantes das mesorregiões contíguas à zona de produção. Esse critério inexistente para o royalty excedente, que só contempla, além dos confrontantes, as localidades afetadas por instalações de embarque e desembarque de petróleo.

Enquanto o royalty básico foi distribuído entre 762 municípios em 2006, o excedente só chegou a 182 localidades. Por fim, a participação especial – que hoje representa mais da metade das rendas petrolíferas – é distribuída apenas aos estados e municípios confrontantes. Em 2006, apenas 7 estados e 25 municípios do País foram beneficiados por esse tipo de compensação financeira. Um deles, Campos dos Goytacazes (RJ), teve direito a mais da metade da parcela reservada aos municípios, graças não só à sua posição geográfica privilegiada, em frente à maioria dos poços de petróleo, como também ao formato convexo de sua costa. Por quê?

A resposta está no critério definido pelo IBGE para verificar a área de confrontação dos estados e municípios, que depende de linhas retas imaginárias – paralelas e ortogonais – traçadas desde os seus limites territoriais até 200 milhas distantes na plataforma continental. Como podemos ver na Figura 7, a abertura das linhas ortogo-



**Figura 7.** Litoral do Rio de Janeiro: linhas ortogonais e paralelas.

Fonte: ANP (2001).

nais de Campos lhe garante uma área de confrontação com poços (pontos brancos) muito maior do que todos os demais vizinhos do litoral fluminense, que, com exceção de Quissamã, só englobam os poços entre as linhas paralelas. Como o rateio da renda entre os confrontantes depende de uma média aritmética entre as áreas dos campos sob os dois tipos de linha, Campos é mais privilegiado do que outros vizinhos seus.

## **Descentralização com hiperconcentração espacial**

A sistemática de repartição dos royalties – aqui compreendidos por todas as formas de participação governamental sobre as rendas do petróleo – tem proporcionado uma considerável descentralização desses recursos para as esferas estadual e municipal, como é possível constatar na Tabela 10. Entre 2000 e 2006, a fatia da União sobre os royalties tem oscilado entre 38% e 40%, bem menos do que o percentual médio verificado para o conjunto da carga tributária nacional.<sup>16</sup>

Ao mesmo tempo em que os recursos são descentralizados pela União, entretanto, são hiperconcentrados no espaço dos entes subnacionais, como podemos ver nas duas tabelas seguintes, que refletem a distribuição dos royalties entre os estados e entre os municípios. A Tabela 12, por exemplo, mostra que o Rio de Janeiro absorveu 86,21% dos recursos transferidos aos estados pelos critérios restritos (excluindo o FEP). Esse percentual é superior inclusive à participação do Rio na produção petrolífera nacional (81,3%).<sup>17</sup>

A título de ilustração, comparamos a fatia de cada estado na repartição dos royalties com a sua fatia no FPE. É notável que apenas Rio de Janeiro e Espírito Santo recebam mais pelos royalties do que pelo FPE. Sergipe, que é um dos principais produtores de petróleo do Nordeste, tem uma fatia do FPE 2,5 vezes maior do que a dos royalties.

O mesmo fenômeno ocorre com a distribuição da parcela dos royalties destinada aos municípios. De um total de 5.563 municípios brasileiros, apenas 823 foram beneficiados em 2006 pelas regras de rateio restritas, que privilegiam as localidades produtoras, confrontantes com os poços ou campos de petróleo. E, mesmo nesse universo de menos de 15% dos municípios, a concentração de recursos é abissal, como verificamos na Tabela 13.

<sup>16</sup> As estimativas da Receita Federal, por exemplo, indicam que pelo menos 58% da carga tributária disponível fica com a União [ver Brasil (2007a), disponibilizado no site da Receita, em Estudos Tributários].

<sup>17</sup> Dado extraído do site da Petrobras ([www.petrobras.com.br](http://www.petrobras.com.br)), referente à Produção Nacional de Óleo Condensado e LGN.

**Tabela 12.** Distribuição da renda petrolífera entre os estados (2006).

Estado	Royalties (em R\$ mil)	Participação especial (em R\$ mil)	Total (em R\$ mil)	Total (%)	FPE (%)
Alagoas	43.137	1.182	44.319	0,75	4,16
Amazonas	131.268	29.248	160.516	2,71	2,79
Bahia	166.610	3.542	170.152	2,88	9,40
Ceará	14.126		14.126	0,24	7,34
Espírito Santo	96.612	15.885	112.497	1,90	1,50
Paraná	6.477		6.477	0,11	2,88
<b>Rio de Janeiro</b>	<b>1.646.732</b>	<b>3.453.867</b>	<b>5.100.599</b>	<b>86,21</b>	<b>1,53</b>
Rio Grande do Norte	180.150	21.720	201.870	3,41	4,18
São Paulo	4.713		4.713	0,08	1,00
Sergipe	90.617	10.553	101.170	1,71	4,16
Outros	-	-	-	0,00	61,07
<b>Brasil</b>	<b>2.380.443</b>	<b>3.535.996</b>	<b>5.916.439</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>

Fonte: dados a partir de ANP (2001).

**Tabela 13.** Distribuição entre municípios (2006).

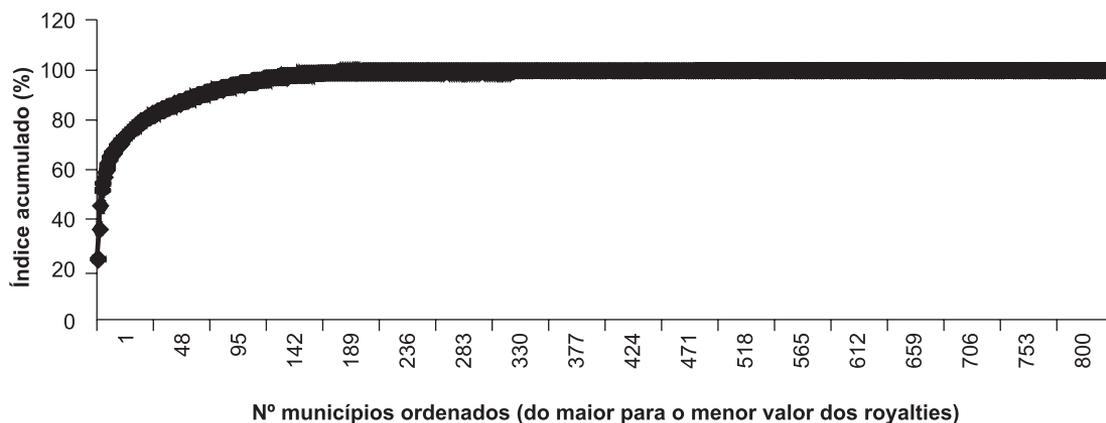
Municípios	Valor (R\$ mil)	Total (%)
Campos dos Goytacazes (RJ)	847.870	24,25
Macaé (RJ)	413.117	11,82
Rio das Ostras (RJ)	319.128	9,13
Cabo Frio (RJ)	218.548	6,25
Quissamã (RJ)	85.042	2,43
Casimiro de Abreu (RJ)	83.965	2,40
Rio de Janeiro (RJ)	65.889	1,88
Armação dos Búzios (RJ)	56.369	1,61
São João da Barra (RJ)	54.581	1,56
Subtotal	2.144.510	61,34
Outros 814 municípios	1.351.828	38,66
<b>Total</b>	<b>3.496.338</b>	<b>100,00</b>

Fonte: dados a partir de ANP (2001).

Os nove principais beneficiários estão localizados no litoral fluminense, e oito deles integram uma organização denominada Ompetro, que defende os interesses dos municípios produtores. Juntos, eles concentram 61,34% de todos os recursos desti-

nados aos municípios. Um deles, Campos dos Goytacazes, fica com 24,25% do total pelos motivos já expostos.

Considerando os 50 maiores beneficiários dos royalties, o índice de concentração sobe para 82,14%, como podemos visualizar na Figura 8. A partir do 181º município mais beneficiado, identificado no eixo horizontal, a curva de concentração ultrapassa os 99%. Ou seja, dos 823 municípios beneficiados pelos critérios específicos de rateio dos royalties (e participação especial), 181 acumulam 99% do ganho.



**Figura 8.** Concentração de royalties na esfera municipal.

Se incluirmos na conta os royalties redistribuídos por meio do FPM e do critério de partilha do ICMS (25% do royalty básico dos estados), a situação não se altera qualitativamente: o total repassado aos municípios sobe para R\$ 4,31 bilhões, e o subtotal acumulado pelos mesmos nove municípios identificados na Tabela 12, para R\$ 2,35 bilhões, representando 54,61% do total. Ou seja, mesmo após o mecanismo de rateio universal, representado pelo Fundo Especial do Petróleo, mais da metade dos recursos permanece com apenas nove municípios.

Esse elevado grau de concentração espacial das rendas do petróleo nas esferas estadual e, principalmente, municipal tem gerado preocupações, conforme Serra (2005), quanto ao sobrefinanciamento desses governos subnacionais. Essa situação fica bastante evidente se compararmos as receitas orçamentárias dos distintos grupos de Municípios, ou seja, entre os beneficiários dos royalties e aqueles que só recebem a cota do FEP via FPM, como fazemos na Tabela 14.

A fim de viabilizar esse tipo de comparação, partimos dos dados do arquivo *Finanças do Brasil – dados contábeis dos municípios*, mais conhecido como Finbra, disponível no site da Secretaria do Tesouro Nacional (STN). Esse arquivo possui os dados

**Tabela 14.** Receitas per capita dos municípios (2006).

Grupo	População	Receita anual percapita (R\$ mil) <sup>(1)</sup>	Frequência
100's maiores royalties petróleo	< 20.000	3.108,50	13
	[20.000;50.000[	1.935,07	36
	[50.000;100.000[	1.362,80	16
	[100.000;500.000[	1.234,58	28
	> 500.000	1.101,82	7
628's menores royalties petróleo	< 20.000	1.016,14	357
	[20.000;50.000[	801,19	163
	[50.000;100.000[	711,49	46
	[100.000;500.000[	965,26	50
	> 500.000	1.263,66	12
Outros tipos de royalties	< 20.000	1.345,76	370
	[20.000;50.000[	1.015,16	104
	[50.000;100.000[	1.074,88	37
	[100.000;500.000[	1.086,57	25
	> 500.000	1.306,07	3
Nenhum tipode royalty (além do FEP)	< 20.000	1.035,75	2.748
	[20.000;50.000[	805,20	624
	[50.000;100.000[	843,00	188
	[100.000;500.000[	900,73	114
	> 500.000	1.043,35	13
<b>Total</b>	<b>173.609.525</b>	<b>1.027,50</b>	<b>4.954</b>

<sup>(1)</sup> Receita Orçamentária total, com deduções do Fundef.

Fonte: elaboração própria a partir de Finbra (2006), Brasil (2007d), ANP (2001).

de 4.942 municípios em 2006. A ele, acrescentamos manualmente as informações de receita de 12 municípios do Rio de Janeiro obtidas no site do Tribunal de Contas do Estado (TCE-RJ). Por fim, dividimos essa amostra em quatro grupos a partir dos valores de royalties informados pelas respectivas agências de regulação: os 100 maiores recebedores de rendas do petróleo; os 626 menores recebedores de renda do petróleo; os beneficiários de outros tipos de royalties (minerais e hídricos); e os “sem royalties”, que só recebem compensação via FEP.<sup>18</sup>

<sup>18</sup> O número de municípios recebedores de royalties do petróleo da amostra é de 726; ou seja, 97 dos 823 beneficiários (além dos 12 para os quais extraímos dados no TCE-RJ) não prestaram contas à STN.

O resultado desse cruzamento de dados, conforme podemos ver na Tabela 14, mostra que a receita per capita dos 100 maiores beneficiários dos royalties de petróleo é significativamente maior do que a dos que só recebem compensação via FEP.

Entre os municípios com menos de 20 mil habitantes, por exemplo, o primeiro grupo apresenta uma receita per capita três vezes maior, em média, do que os sem royalties. Já entre as cidades de maior porte, essa diferença se dilui. Essa distorção ocorre principalmente por causa dos royalties, mas também pela própria receita da cota-parte do ICMS, cujo critério de partilha, baseado preponderantemente no Valor Adicionado Fiscal (VAF), também privilegia as localidades onde estão concentradas as atividades petrolíferas.<sup>19</sup>

É importante notar, por outro lado, que essa diferença de receita per capita do primeiro grupo se mantém em relação ao grupo receptor de outros tipos de royalties e, como era de se esperar, em relação também ao grupo de 626 municípios que recebem aproximadamente 8% do valor dos royalties de petróleo. Aliás, a receita per capita desse grupo – o segundo na Tabela 14 – é inferior, nas primeiras faixas populacionais, à dos municípios que só recebem FEP.

Ou seja, se por um lado, entre os municípios mais beneficiados pelos royalties, há claras evidências de sobrefinanciamento fiscal, entre os menos beneficiados – mas incluídos no rol dos que recebem royalties – há indícios de baixo desempenho da receita. É preciso investigar melhor se o governo desses municípios, em comparação aos “sem royalties”, não estão esforçando-se menos para gerar arrecadação própria na expectativa dos ganhos líquidos e certos com os royalties do petróleo.

O sobrefinanciamento dos governos subnacionais, tal qual descrito nesta subseção, provoca uma séria distorção fiscal, na medida em que alguns têm muito e outros têm poucos recursos para gastar. Conforme ressaltam Gasparini e Miranda (2006), um das razões para a existência das transferências num sistema federativo é corrigir disparidades regionais e equilibrar atribuições e fontes de receita entre os entes federados, de forma a maximizar o bem-estar da população. No caso dos royalties, está ocorrendo exatamente o efeito contrário – ampliação das distorções inter-regionais e intrarregionais –, e seus objetivos específicos também não estão sendo atingidos, como veremos na sequência.

Uma das consequências desses fatos é que os municípios sobrefinanciados, mais ricos, tendem a gastar mais não só em áreas essenciais como principalmente em ou-

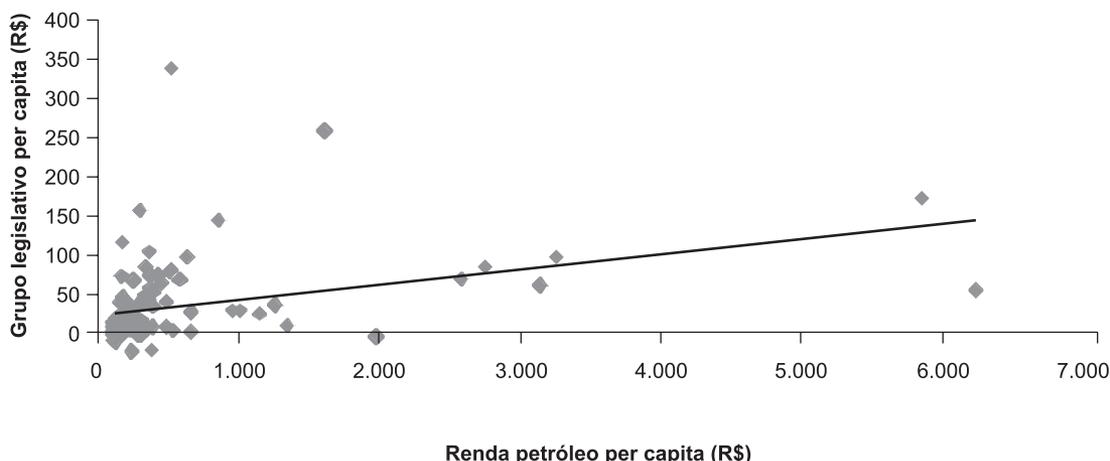
<sup>19</sup> A Constituição Federal prevê que 75% da cota-parte do ICMS, correspondente a 25% da receita do imposto, seja distribuída pelos municípios de cada estado de acordo com um índice derivado do VAF, e que os 25% restantes sejam rateados segundo critérios definidos por lei estadual.

tras menos prioritárias. As despesas com pessoal do Poder Legislativo, por exemplo, estão limitadas ao teto de 6% da receita corrente líquida na esfera municipal. Isso significa que o aumento das transferências provenientes de royalties cria um estímulo, via aumento da RCL, para que as Câmaras de Vereadores utilizem o espaço fiscal que possuem para elevar suas despesas.

Utilizando os dados do Finbra (2006), por exemplo, podemos constatar que o gasto per capita com os Legislativos é sensivelmente maior entre os municípios mais beneficiados pelas rendas do petróleo. Na amostra de referência, com 4.364 municípios, a despesa das Câmaras é de R\$ 32,34 por habitante na média total; entre os 100 maiores beneficiários dos royalties do petróleo, entretanto, essa média sobe para R\$ 49,09; entre os beneficiários de outros tipos de royalties, ela é de R\$ 36,28; entre os que chamamos “sem royalties”, R\$ 30,90.

Na Figura 9, que reúne os dados dos 100 maiores beneficiários por rendas de petróleo dessa amostra, podemos verificar que a linha de tendência, assumindo uma regressão linear entre a receita per capita de royalties e a despesas per capita com o Legislativo, apresenta inclinação positiva, reforçando as evidências de correlação entre as duas variáveis. Ou seja, quanto maior a renda per capita dos royalties, maior a despesa per capita com a Câmara. Na medida em que ampliamos o número de municípios no gráfico de dispersão, incluindo os menos beneficiados pelos royalties, a reta de tendência perde inclinação e, no limite, se aproxima de uma linha horizontal.

Por outro lado, a Tabela 15 permite concluir que, em geral, e não apenas nos Legislativos, os gastos totais com pessoal são mais elevados no grupo dos 100 principais beneficiários dos royalties, ultrapassando em 33% a média per capita dos demais muni-



**Figura 9.** Correlação entre royalties e gasto nos Legislativos municipais (100 maiores beneficiários).

cípios recebedores desse tipo de compensação financeira, apesar de a Lei nº 7.990/89 ter proibido a aplicação das compensações financeiras em pagamento de dívidas e no quadro permanente de pessoal. Já no caso dos investimentos, as diferenças entre os grupos praticamente desaparecem, indicando que os recebedores de royalties não aplicam em obras e equipamentos significativamente mais recursos do que os demais municípios.

As três últimas colunas da tabela são ainda mais ilustrativas do que estamos tentando demonstrar: os gastos com o ensino fundamental são praticamente uniformes em todos os grupos, as despesas com atenção básica em saúde são inferiores entre os recebedores de rendas do petróleo, e os investimentos em gestão ambiental – um dos pilares da argumentação em favor da concentração dos royalties em um grupo restrito de localidades sob impacto das atividades petrolíferas – são irrisórios em todas as classes de município.

As evidências reunidas indicam, portanto, que há um sobrefinanciamento de alguns nichos da esfera municipal e que isso não está gerando nem retorno social à população das localidades impactadas pelas atividades petrolíferas, nem ações preventivas no sentido de preparar economicamente essas regiões para um futuro sem petróleo. Mais do que isso, podemos dizer que, em alguns casos específicos, há fortes indícios de desperdício de recursos públicos, o que coloca na ordem do dia a discussão sobre novos critérios de partilha das rendas do petróleo.

**Tabela 15.** Alguns indicadores per capita dos municípios, por grupo (em R\$).

Grupo royalty	Pessoal e encargos	Custeio (ODC)	Investimentos	Saúde básica	Ensino fundamental	Gestão ambiental
100's petróleo	575,24	411,97	115,83	57,40	184,85	8,84
Demais petróleo	432,16	475,45	104,58	77,41	165,04	9,83
Hídricos/Minerais	505,39	473,42	121,32	135,60	180,71	6,84
Nenhum (só FEP)	405,79	381,20	107,28	100,03	183,81	5,87

## Considerações teóricas e práticas

A definição dos critérios de partilha das rendas do petróleo na plataforma continental entre os distintos estados e municípios caracteriza-se, conforme resalta Serra (2005), por um total “determinismo físico”, privilegiando com recursos aquelas localidades mais próximas dos poços ou campos petrolíferos. A defesa da concentração dos

recursos nas regiões petrolíferas geralmente se baseia em argumentos compensatórios: a) pela exploração de um bem em jurisdição municipal e estadual; b) pelo dano ambiental; c) pelo custo de adensamento das municipalidades atingidas pela atividade petrolífera.

Os dois primeiros argumentos, segundo Serra et al. (2006), são meramente retóricos, porque, em primeiro lugar, a Constituição define a propriedade das jazidas de hidrocarbonetos como exclusivas da União, e, em segundo lugar, porque outras atividades poluentes não geram royalties. Quanto ao terceiro argumento, ele não serve de justificativa para o atual sistema de partilha, uma vez que não existe “qualquer relação entre a distância física que separa o poço petrolífero e o Município confrontante e a intensidade de capitais petrolíferos nos Municípios beneficiados” (SERRA, 2005, p. 6).

Ou seja, o terceiro argumento pode justificar alguns elementos do atual sistema de rateio, como o benefício aos municípios onde estão localizadas instalações de embarque e desembarque de petróleo, mas nunca o privilégio aos municípios confrontantes, baseado em um tipo de geometria espacial desconexo de qualquer aferição dos impactos econômicos e ambientais. A reversão do atual quadro de hiperconcentração espacial e de desperdício das rendas do petróleo exige a substituição dos atuais critérios de partilha por outros baseados no princípio da justiça intergeracional, apontado na literatura internacional como o mais adequado para tratar de rendas provenientes de recursos exauríveis.<sup>20</sup>

Isso poderia ser feito, segundo Serra (2005), com a incorporação de indicadores relacionados à distribuição espacial da mão de obra alocada no segmento petrolífero, já que os municípios com maior número de trabalhadores são justamente aqueles com maiores necessidades de promover políticas de geração de riqueza alternativas com o objetivo de enfrentar a futura escassez de jazidas. Outra sugestão é que se adotem tetos para o repasse aos municípios, a exemplo do que ocorre em alguns estados americanos, mecanismos de controle social sobre a aplicação dos royalties e critérios de rateio expost, como maiores benefícios aos municípios que elevarem seu nível de arrecadação própria e realizarem investimentos consorciados com seus vizinhos.

Em nossa opinião, essas últimas medidas contribuiriam significativamente para reduzir os desperdícios e melhorar a qualidade do gasto público. Por outro lado, uma parcela da renda do petróleo que hoje está concentrada também poderia ser redistribuída universalmente entre todos os estados e municípios, aumentando os percentuais hoje destinados ao Fundo Especial do Petróleo, repartido entre o FPM e o FPE. Isso

<sup>20</sup> Ver Hartwick (1977) e seus postulados sobre o mencionado princípio.

ajudaria a amenizar as pressões fiscais dos governos subnacionais sobre a União, proporcionando um quadro mais estável para o equilíbrio fiscal.

## Conclusões

Esta monografia fez uma análise histórica e empírica de algumas transformações importantes na gestão das empresas estatais e na sua forma de inserção na economia durante os últimos 20 anos, buscando ressaltar principalmente o seu papel para o equilíbrio fiscal e macroeconômico. De vilãs da crise fiscal dos anos 1980, por terem sido usadas pela ditadura militar para captar recursos no exterior e dar vazão ao mercado de “euromoedas” no início da década de 1970, as empresas estatais federais sobreviveram ao processo de privatização dos anos 1990 e, no período recente, conforme demonstramos, passaram a oferecer uma contribuição efetiva, estimada em mais de 50%, para o superávit primário do setor público.

Entre 1999 e 2006, por exemplo, a contribuição direta e indireta das estatais para o superávit primário totalizou R\$ 254 bilhões em valores atualizados pelo deflator do PIB, mais do que toda a receita proveniente da alienação das estatais entre 1991 e 2002. Ou seja, mostramos como o verdadeiro ganho fiscal decorrente da privatização, previsto por inúmeros economistas durante o processo, foi proporcionado pelo fortalecimento e reorganização das estatais remanescentes, com destaque para a Petrobras.

Os ganhos do setor público decorrentes dos dividendos e royalties pagos pelas estatais têm sido cada vez mais significativos, assim como os decorrentes dos tributos e encargos fiscais. Estimamos que a participação das estatais nas receitas tributárias da União, dos estados e dos municípios tenha crescido de 7,7% em 1999 para aproximadamente 14% nos anos recentes, respondendo por cerca de 40% do aumento da carga tributária no período.

Além disso, esta monografia mostrou como a expansão das estatais, expressa em mais gastos, mais investimentos e mais receitas, têm proporcionado simultaneamente melhores resultados financeiros para as empresas, com uma rentabilidade de 27,2% do patrimônio líquido em 2006. No caso dos investimentos, em particular, há evidências empíricas de que os projetos executados pelas estatais no Brasil – ao serem mantidos em aceleração durante os recentes anos de retração econômica – contribuíram para compen-sar o aperto fiscal e monetário promovido pelo governo federal, sobretudo em 2003.

Por tudo isso, concluímos que a situação fiscal e macroeconômica do Brasil seria outra, pior, se não fosse a importante atuação das empresas estatais, contribuindo para

o equilíbrio fiscal e mantendo seus investimentos em alta. Por outro lado, entretanto, encontramos evidências de que as receitas de royalties pagas pelas estatais estão sendo mal aproveitadas pelo setor público, em virtude do sobrefinanciamento de algumas esferas locais de governo, o que exige uma discussão séria sobre os atuais critérios de rateio das mesmas.

## Referências

- ANP. Agência Nacional de Petróleo. **Guia dos royalties do petróleo e do gás natural**. Rio de Janeiro: Superintendência de Controle das Participações Governamentais, 2001.
- BACEN. Banco Central. **Sistema Gerenciador de Séries Temporais (SGST)**: finanças públicas. Brasília, DF. 2007. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br>>. Acesso em: 19 dez. 2007.
- BIASOTO JÚNIOR, G. A polêmica sobre o déficit público e a sustentabilidade da política fiscal. In: PINTO, M. P. A.; BIASOTO JÚNIOR, G. (Org.). **Política fiscal e desenvolvimento no Brasil**. Campinas: IE/Unicamp, 2006.
- BNDES. Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social. **Relatório de Atividades 2002**: Programa Nacional de Desestatização. Rio de Janeiro. 2002. Disponível em: <<http://www.bndes.gov.br>>. Acesso em: 15 nov. 2002.
- BNDES. Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social. **Relatório de Atividades 2005**: Programa Nacional de Desestatização. Rio de Janeiro. 2005. Disponível em: <<http://www.bndes.gov.br>>. Acesso em: 15 dez. 2005.
- BRAGA, J. C. Os orçamentos estatais e a política econômica. In: BELLUZZO, L. G.; COUTINHO, R. (Org.). **Desenvolvimento capitalista no Brasil**: ensaios sobre a crise. São Paulo: Brasiliense, 1984.
- BRASIL. Ministério do Planejamento, Orçamento e Gestão. Departamento de Coordenação e Governança das Empresas Estatais. **Relatório Anual**: 1995a-2006a. Brasília, DF, 2006a. Disponível em: <[http://www.planejamento.gov.br/controle\\_estatais/conteudo/publicacoes](http://www.planejamento.gov.br/controle_estatais/conteudo/publicacoes)>. Acesso em: 14 nov. 2006.
- BRASIL. Ministério do Planejamento, Orçamento e Gestão. Departamento de Coordenação e Governança das Empresas Estatais. **Perfil das Empresas Estatais**: 1995b-2006b. Brasília, DF, 2006b. Disponível em: <<http://www.planejamento.gov.br>>. Acesso em 19 out. 2006.
- BRASIL. Ministério da Fazenda. Secretaria de Receita Federal. Coordenação-Geral de Política Tributária. **Carga tributária no Brasil 1999-2006**: estudos econômico-tributários. Brasília, DF, 2007a. Disponível em: <<http://receita.fazenda.gov.br>>. Acesso em: 20 dez. 2007.
- BRASIL. Ministério da Fazenda. Secretaria de Receita Federal. **Arrecadação do IRPJ e da CSLL por CNAE-IBGE**: resposta a informações solicitadas. Brasília, DF, 2007b. Disponível em: <<http://receita.fazenda.gov.br>>. Acesso em: 20 dez. 2007.
- BRASIL. Ministério da Fazenda. Conselho Nacional de Política Fazendária. **Boletim de Arrecadação dos Estados**. 2007c. Disponível em: <<http://www.servidor.gov.br/publicao/index.htm>>. Acesso em: 20 dez. 2007.
- BRASIL. Ministério da Fazenda. Secretaria do Tesouro Nacional. **Série histórica de receitas e despesas**. Brasília, DF: Secretaria do Tesouro Nacional, 2007d. Disponível em: <<http://www.tesouro.fazenda.gov.br>>. Acesso em: 20 nov. 2007.
- CHEVARRIA, D. **O investimento externo da Petrobras**: uma análise com base em vantagens específicas. 2006. 53 f. Brasília, DF, 2006. (Monografia Prêmio Dest/MP).

COUTINHO, L.; BELLEZZO, L. G. Política econômica, inflexões e crise: 1974-1981. In: BELLUZZO, L. G.; COUTINHO, R. (Org.). **Desenvolvimento capitalista no Brasil**: ensaios sobre a crise. São Paulo: Brasiliense, 1984.

FINBRA. Finanças do Brasil. **Dados contábeis dos municípios**: documentos selecionados, Estados e Municípios. Brasília, DF, 2006. Disponível em: <<http://www.stn.fazenda.gov.br>>. Acesso em: 20 out. 2006.

GASPARINI, C. E; MIRANDA, R. B. **Evolução dos aspectos legais e dos montantes de transferências realizadas pelo fundo de participação dos municípios**. Brasília, DF: Ipea, 2006. (Texto para Discussão, n. 1.243).

GOBETTI, S. As distorções na estimativa dos investimentos públicos decorrentes dos critérios de contabilidade dos governos. **Revista do TCU**, Brasília, DF, v. 107, p. 101-9, 2006.

HARTWICK, J. Intergeneration equity and the investing of rents from exhaustible resources. **The American Economic Review**, Nashville, v. 67, n. 5, p. 972-975, 1977.

IBGE. Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística. Coordenação de Contas Nacionais. **Sistema de contas nacionais (Brasil)**. Rio de Janeiro: IBGE, 2004. (Série Relatórios Metodológicos, n. 24).

LEAL, J. A.; SERRA, R. Uma investigação sobre os critérios de repartição e aplicação dos royalties petrolíferos. In: PIQUET, R. (Org.). **Petróleo, royalties e região**. Rio de Janeiro: Garamond, 2003.

MELLO, M. Privatização e ajuste fiscal no Brasil. **Pesquisa e planejamento econômico**, Rio de Janeiro, v. 24, n. 3, 1994.

PINHEIRO, A. C.; GIAMBIAGI, F. Os antecedentes macroeconômicos e a estrutura institucional da privatização no Brasil. In: PINHEIRO, A. C.; FUKASAKU, K. (Org.). **A privatização no Brasil**: o caso dos serviços de utilidade pública. Rio de Janeiro: BNDES, 2000.

PINHEIRO, A. C. Privatização no Brasil: Por quê? Até onde? Até quando? In: **A economia brasileira nos anos 90**. Rio de Janeiro: BNDES, 1999. p. 147-182.

POSTALI, F. **Renda mineral, divisão dos riscos e benefícios governamentais na exploração de petróleo no Brasil**. Rio de Janeiro: BNDES, 2002.

SCALETSKY, E. C. **O patrão e o petróleo**: um passeio pela história do trabalho na Petrobras. Rio de Janeiro: Relume Dumará, 2003.

SANTOS, C. H.; PIRES, M. C. **Reestimativas do investimento privado brasileiro**: qual a sensibilidade do investimento privado: “referência 1985” a aumentos na carga tributária? Brasília, DF: Ipea, 2007. (Texto para Discussão, 1297).

SERRA, J. Ciclos e mudanças estruturais na economia brasileira do pós-guerra. In: BELLUZZO, L. G.; COUTINHO, R. (Org.). **Desenvolvimento capitalista no Brasil**: ensaios sobre a crise. São Paulo: Brasiliense, 1984.

SERRA, R. Concentração espacial das rendas petrolíferas e sobrefinanciamento das esferas de governo locais: evidências e sugestões para correção de rumo. In: ENCONTRO NACIONAL DA ANPEC. 33., 2005. Natal. **Anais...** Natal: ANPEC, 2005.

SERRA, R.; TERRA, D.; PONTES, C. Royalties: ameaças às atuais regras de distribuição. In: CONGRESSO BRASILEIRO DE ENERGIA, 11., 2006, Rio de Janeiro, **Anais...** Rio de Janeiro: COPPE/UFRJ, 2006.

VELASCO JÚNIOR, L. Privatizações: mitos e falsas percepções. In: **A economia brasileira nos anos 90**. Rio de Janeiro: BNDES, 1999. p. 183-216.

WERNECK, R. Poupança estatal, dívida externa e crise financeira do setor público. **Pesquisa e Planejamento Econômico**, Rio de Janeiro, v. 16, n. 3, p. 551-574, 1986.

## Anexos

### Anexo 1A. Execução do Programa de Dispêndios Globais das empresas estatais (1995–2006), em R\$ milhões correntes.

Consolidado (sem dependentes)	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Pessoal e encargos sociais	18.647	20.689	19.919	18.490	18.717	17.899	17.332	18.484	19.536	23.238	27.163	30.234
Juros e outros	35.470	27.236	29.844	40.207	46.306	30.383	40.031	74.919	50.317	69.541	53.783	57.652
Outras despesas de capital (ODC)	37.157	44.881	48.816	49.360	57.016	80.696	104.532	154.813	158.831	194.904	205.867	230.583
Materiais e produtos SPE	11.737	13.988	10.782	8.590	15.550	25.981	29.785	46.145	42.046	59.831	55.395	64.761
Locação de equipamentos	99	82	77	116	122	117	117	102	121	161	207	230
Serviços de terceiros	7.110	8.720	8.991	9.804	9.064	11.044	13.615	16.115	20.308	23.730	29.656	33.722
Utilidades e serviços	920	1.043	988	1.076	1.028	1.261	1.411	1.838	2.057	2.787	2.695	2.860
Tributos e encargos parafiscais	12.345	16.095	21.207	21.525	17.718	27.959	38.609	52.683	60.727	70.870	77.554	81.601
Demais dispêndios correntes <sup>(1)</sup>	4.946	4.954	6.771	8.248	13.533	14.334	20.995	37.931	33.572	37.526	40.360	47.408
Investimentos	8.947	12.987	15.442	14.415	9.213	10.547	13.341	19.044	21.876	26.780	28.552	33.504
Inversões financeiras	740	2.283	4.386	4.189	7.366	3.308	1.930	8.832	4.240	5.046	2.597	4.746
Amortizações	7.204	7.400	8.284	13.910	23.209	12.903	20.504	26.109	28.865	31.619	31.641	34.378
Outros dispêndios de capital <sup>(2)</sup>	1.556	8.646	6.100	17.335	9.803	8.533	64.018	18.349	18.444	21.691	24.829	24.552
Número de empregados <sup>(3)</sup>	531.544	469.727	443.706	349.327	339.120	324.886	333.325	340.776	352.858	368.120	383.028	398.686
Média mensal/ empregado <sup>(4)</sup>	R\$ 2.923	R\$ 3.670	R\$ 3.741	R\$ 4.411	R\$ 4.599	R\$ 4.591	R\$ 4.333	R\$ 4.520	R\$ 4.614	R\$ 5.261	R\$ 5.910	R\$ 6.319

### Anexo 1B. Evolução das despesas com pessoal das empresas estatais (1995–2006) em R\$ milhões correntes.

Setor Produtivo Estatal	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Pessoal e encargos sociais	9.454	10.611	9.706	8.427	6.124	6.374	6.869	7.623	8.929	11.672	14.156	16.033
Número de empregados <sup>(3)</sup>	352.556	306.613	273.178	191.384	180.017	174.604	187.098	193.072	201.593	211.703	216.594	228.785
Média mensal/ empregado <sup>(4)</sup>	R\$ 2.235	R\$ 2.884	R\$ 2.961	R\$ 3.669	R\$ 2.835	R\$ 3.042	R\$ 3.060	R\$ 3.290	R\$ 3.691	R\$ 4.595	R\$ 5.446	R\$ 5.840
<b>Instituições financeiras</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>	<b>1997</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>
Pessoal e encargos sociais	9.193	10.078	10.214	10.063	12.594	11.525	10.463	10.861	10.607	11.566	13.007	14.201

Continua...

## Anexo 1B. Continuação.

<b>Instituições financeiras</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>	<b>1997</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>
Número de empregados <sup>(3)</sup>	178.988	163.114	170.528	157.943	159.103	146.826	146.227	147.704	151.265	156.415	166.434	169.901
Média mensal/ empregado <sup>(4)</sup>	R\$ 4.280	R\$ 5.149	R\$ 4.991	R\$ 5.310	R\$ 6.596	R\$ 6.541	R\$ 5.963	R\$ 6.127	R\$ 5.843	R\$ 6.162	R\$ 6.513	R\$ 6.965
<b>Empresas dependentes<sup>(5)</sup></b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>	<b>1997</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>
Pessoal e encargos sociais	1.146	1.424	1.406	1.423	1.440	1.507	1.732	1.864	2.233	2.009	2.147	2.378
Número de empregados <sup>(3)</sup>	50.609	43.872	40.126	36.517	34.909	32.588	31.073	29.770	29.969	30.838	31.604	32.378
Média mensal/ empregado <sup>(4)</sup>	R\$ 1.888	R\$ 2.704	R\$ 2.921	R\$ 3.248	R\$ 3.437	R\$ 3.853	R\$ 4.644	R\$ 5.217	R\$ 6.210	R\$ 5.429	R\$ 5.662	R\$ 6.120
Total gasto com empregados	582.153	513.599	483.832	385.844	374.029	354.018	364.398	370.546	382.827	398.956	414.632	431.064

(1) Inclui pagamento de royalties do setor produtivo.

(2) Inclui dividendos distribuídos e reaplicados.

(3) Exclui empregados das estatais dependentes do OGU, que não entram no PDG.

(4) Custo médio por empregado, incluindo encargos sociais.

(5) Empresas pagas pelo OGU e não pelo PDG.

Fonte: Elaboração própria.

## Anexo 2A. Execução do Programa de Dispêndios Globais das empresas estatais (1995–2006) em R\$ milhões constantes (deflator PIB).

<b>Consolidado (sem dependentes)</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>	<b>1997</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>
Pessoal e encargos sociais	46.806	44.353	39.671	35.328	32.967	29.691	26.385	25.452	23.654	26.044	28.326	30.234
Juros e outros	89.032	58.390	59.437	76.821	81.559	50.400	60.940	103.164	60.924	77.936	56.085	57.652
Outras despesas de capital (ODC)	93.268	96.218	97.221	94.309	100.422	133.862	159.131	213.178	192.311	218.432	214.682	230.583
Materiais e produtos SPE	29.462	29.987	21.473	16.413	27.389	43.098	45.342	63.541	50.910	67.053	57.767	64.761
Locação de equipamentos	249	176	153	222	215	195	178	140	147	180	216	230
Serviços de terceiros	17.846	18.695	17.907	18.733	15.964	18.321	20.726	22.191	24.589	26.595	30.926	33.722
Utilidades e serviços	2.309	2.235	1.968	2.056	1.810	2.092	2.149	2.531	2.490	3.123	2.811	2.860
Tributos e Encargos Parafiscais	30.987	34.504	42.236	41.127	31.207	46.379	58.775	72.544	73.528	79.425	80.874	81.601
Demais dispêndios correntes <sup>(1)</sup>	12.416	10.621	13.484	15.758	23.836	23.778	31.961	52.232	40.648	42.056	42.088	47.408
Investimentos	22.459	27.842	30.754	27.542	16.227	17.496	20.310	26.223	26.488	30.013	29.774	33.504

Continua...

**Anexo 2B.** Continuação.

<b>Consolidado (sem dependentes)</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>	<b>1997</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>
Inversões financeiras	1.856	4.894	8.736	8.004	12.974	5.488	2.938	12.162	5.134	5.655	2.708	4.746
Amortizações	18.083	15.864	16.498	26.577	40.879	21.403	31.214	35.952	34.949	35.436	32.996	34.378
Outros dispêndios de capital <sup>(2)</sup>	3.906	18.536	12.149	33.122	17.265	14.155	97.455	25.266	22.332	24.309	25.892	24.552
Número de empregados <sup>(3)</sup>	531.544	469.727	443.706	349.327	339.120	324.886	333.325	340.776	352.858	368.120	383.028	398.686
Média mensal/ empregado <sup>(4)</sup>	R\$ 6.774	R\$ 7.263	R\$ 6.878	R\$ 7.779	R\$ 7.478	R\$ 7.030	R\$ 6.089	R\$ 5.745	R\$ 5.157	R\$ 5.442	R\$ 5.689	R\$ 5.833

**Anexo 2B.** Execução do Programa de Dispêndios Globais das empresas estatais (1995–2006) em R\$ milhões constantes (deflator PIB).

<b>Setor Produtivo Estatal</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>	<b>1997</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>
Pessoal e encargos sociais	23.731	22.748	19.329	16.101	10.786	10.573	10.457	10.497	10.811	13.081	14.762	16.033
Número de empregados <sup>(3)</sup>	352.556	306.613	273.178	191.384	180.017	174.604	187.098	193.072	201.593	211.703	216.594	228.785
Média mensal/ empregado <sup>(4)</sup>	R\$ 5.178	R\$ 5.707	R\$ 5.443	R\$ 6.471	R\$ 4.609	R\$ 4.658	R\$ 4.299	4.182 R\$	R\$ 4.125	R\$ 4.753	R\$ 5.243	R\$ 5.391
<b>Instituições financeiras</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>	<b>1997</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>
Pessoal e encargos sociais	23.076	21.605	20.342	19.228	22.181	19.118	15.928	14.955	12.843	12.962	13.564	14.201
Número de empregados <sup>(3)</sup>	178.988	163.114	170.528	157.943	159.103	146.826	146.227	147.704	151.265	156.415	166.434	169.901
Média mensal/ empregado <sup>(4)</sup>	R\$ 9.917	R\$ 10.189	R\$ 9.176	R\$ 9.364	R\$ 10.724	R\$ 10.016	R\$ 8.379	R\$ 7.788	R\$ 6.531	R\$ 6.375	R\$ 6.269	R\$ 6.429
<b>Empresas dependentes</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>	<b>1997</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>
Pessoal e encargos sociais	2.878	3.052	2.801	2.719	2.536	2.500	2.636	2.566	2.704	2.252	2.239	2.378
Número de empregados <sup>(3)</sup>	50.609	43.872	40.126	36.517	34.909	32.588	31.073	29.770	29.969	30.838	31.604	32.378
Média mensal/ empregado <sup>(4)</sup>	R\$ 4.374	R\$ 5.351	R\$ 5.369	R\$ 5.728	R\$ 5.588	R\$ 5.900	R\$ 6.526	R\$ 6.631	R\$ 6.941	R\$ 5.617	R\$ 5.450	R\$ 5.650
<b>Total gasto com empregados</b>	<b>582.153</b>	<b>513.599</b>	<b>483.832</b>	<b>385.844</b>	<b>374.029</b>	<b>354.018</b>	<b>364.398</b>	<b>370.546</b>	<b>382.827</b>	<b>398.956</b>	<b>414.632</b>	<b>431.064</b>

(1) Inclui pagamento de royalties do setor produtivo.

(2) Inclui dividendos distribuídos e reaplicados.

(3) Exclui empregados das estatais dependentes do OGU, que não entram no PDG.

(4) Custo médio por empregado, incluindo encargos sociais.



# Empresas estatais federais e empresas do novo mercado da Bovespa: um estudo comparativo acerca da qualidade da informação contábil utilizando dados em painel

---

Gustavo Amorim Antunes<sup>1</sup>

**Resumo** – O presente trabalho investiga empiricamente as diferenças acerca da qualidade da informação contábil divulgada pelas empresas estatais federais com ações negociadas na Bovespa e pelas empresas que aderiram ao Novo Mercado, segmento especial de listagem na Bovespa. Foram utilizadas três características como *proxy* para a qualidade da informação contábil: conservadorismo contábil, relevância contábil e oportunidade da informação contábil. A análise dos dados coletados no *Economatica* e processados no *Stata 9.0*, referentes ao período de dez./1999 a dez./2006, identifica que as estatais federais revelaram significância estatística apenas em uma característica contábil, qual seja, a relevância. As empresas do Novo Mercado revelaram todas as três características estatisticamente significativas. Esse resultado, além de revelar que a informação contábil das estatais federais não apresenta as características necessárias para servir como instrumento de proteção contra a expropriação de recursos públicos, revela também a existência de empresas brasileiras com qualidade contábil superior e que podem servir de parâmetro para o aperfeiçoamento da contabilidade das estatais federais. Assim, sugere-se a necessidade de aprimorar o uso da contabilidade como instrumento de governança corporativa na administração dos recursos públicos investidos nas participações acionárias da União.

**Palavras-chave:** conflito de agência, conservadorismo, contratos incompletos, oportunidade e relevância da informação contábil.

---

<sup>1</sup> Mestre em Contabilidade pela Fucape/ES, servidor público da Secretaria do Tesouro Nacional (STN). E-mail: gaantunes@yahoo.com.br

## Introdução

A literatura especializada estabelece relação teórica entre a governança corporativa das empresas e qualidade de suas informações contábeis, uma vez que a contabilidade pode ser entendida como mecanismo de governança.

No intuito de se verificar essa relação no âmbito das empresas estatais federais brasileiras e compará-las com as empresas do Novo Mercado da Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa), que adotam as práticas de governança listadas no regulamento da Bovespa, o presente estudo investiga empiricamente se os números contábeis das estatais federais apresentam as características necessárias para torná-los instrumentos efetivos de governança. A comparação com as empresas do Novo Mercado visa a fornecer um *benchmark* nacional para avaliação da contabilidade das estatais federais.

O texto discorre inicialmente (seção *Garantia contra expropriação de recursos públicos*) sobre a motivação econômica para a governança corporativa nas empresas estatais federais. Além de essas empresas apresentarem os problemas de agência tradicionais em virtude da separação entre propriedade e controle, as estatais federais apresentam fatores adicionais de complexidades que tornam a governança ainda mais necessária, quais sejam: a) indicação política para membros dos órgãos de administração; b) interesses diversos que não somente a maximização de lucros; c) diretrizes de acionista controlador definidas por três ministérios (Ministério da Fazenda, Ministério do Planejamento, Orçamento e Gestão e Ministério Supervisor).

A seção *Governança corporativa* conceitua governança corporativa como sendo “o conjunto de mecanismos que protegem os investidores externos [União] da expropriação pelos agentes internos [gestores]” (LA PORTA et al., 2000, p. 3) e introduz a discussão sobre como a contabilidade pode ser utilizada como instrumento de governança por intermédio de três características: oportunidade, relevância e conservadorismo. A subseção *Novo mercado da Bovespa* apresenta o segmento especial de listagem denominado Novo Mercado.

A fundamentação teórica é concluída na seção *Métricas de qualidade da informação contábil*, na qual se apresenta o conceito de qualidade da informação contábil e as *proxies* utilizadas neste trabalho. Aqui, entende-se qualidade contábil como sendo o grau de utilidade da contabilidade como mecanismo para impedir a expropriação de recursos públicos destinados às estatais federais. Para aproximar a utilidade contábil para a governança estatal, utilizam-se três características contábeis. A oportunidade

contábil é entendida como sendo a velocidade com que a contabilidade reflete as alterações de valor das estatais. A relevância consiste na capacidade da informação contábil de alterar a expectativa dos agentes econômicos acerca do desempenho futuro das estatais. Por fim, o conservadorismo é tido como o diferencial de verificabilidade e a defasagem temporal entre o reconhecimento de receitas e despesas.

A seção *Problema de pesquisa* expõe que o objetivo geral do trabalho é investigar se as estatais federais promovem a qualidade contábil de seus demonstrativos para elevarem seus sistemas de governança corporativa. O objetivo específico é comparar as métricas de oportunidade, relevância e conservadorismo contábil das estatais federais com as das empresas do Novo Mercado, tidas como referência nacional de governança corporativa. As três hipóteses de trabalho assumem que suas métricas são estatisticamente significativas e semelhantes.

Uma vez entendido o contexto teórico e as métricas propostas, a seção *Metodologia* apresenta a metodologia de dados em painel e as três regressões estimadas no *Stata 9.0* – modelos de Basu (1997), Ohlson (1995) e Ball e Shivakumar (2005). A seção *Coleta de dados* apresenta os critérios de amostragem para seleção das seis estatais federais (Besc, Eletrobrás, BNB, Petrobrás, Basa e Lightpar) e das cinco empresas do Novo Mercado (Eternit, Light, Rossi, Sabesp e Embraer) que foram analisadas neste estudo. Os dados foram coletados no *Economatica* e o período estudado vai de dez./1999 a dez./2006.

A seção *Resultados* apresenta os resultados da pesquisa. As estatais federais revelaram relevância contábil estatisticamente significativa, porém apresentaram ausência de significância estatística para as métricas de oportunidade e conservadorismo. Isso sugere que a contabilidade não está sendo utilizada como instrumento de governança nas participações acionárias da União. As empresas do Novo Mercado, por outro lado, apresentaram métricas estatisticamente significativas para todas as três características contábeis aqui estudadas. Isso sinaliza a possibilidade de serem utilizadas como *benchmark* nacional para promoção da qualidade contábil das estatais federais.

Finalmente, a última seção conclui não haver indícios estatísticos de que a qualidade dos relatórios contábeis das estatais federais seja compatível com seu uso como instrumento de governança corporativa e ressalta-se a importância de se aprimorar a contabilidade dessas empresas. Sugere-se que estudos futuros investiguem os determinantes da baixa qualidade contábil das estatais federais.

## Garantia contra expropriação de recursos públicos

Müssnich (1979) identifica a situação em que o empresário fundador detém controle e poder sobre todas as decisões como sendo o primeiro estágio de desenvolvimento da firma privada moderna. Na medida em que um crescente número de trabalhadores e atividades fica sob a tutela do empresário, o crescimento da firma privada esbarra na limitação da capacidade gerencial do mesmo. Como consequência, há a subdivisão da empresa em áreas especializadas e a contratação de administradores profissionais. Dessa forma, o empresário delega gradativamente seu poder de decisão aos gestores especializados.

À medida que a firma privada cresce mais, o empresário se distancia por completo das decisões cotidianas e operacionais da empresa e confere todo o poder de decisão aos gestores. Nesse estágio, o empresário se torna acionista, proprietário muitas vezes passivo que detém legalmente os direitos de auferir os fluxos de caixa livres da organização, mas não exerce o poder de controlar as decisões que afetam esses fluxos de caixa (KLOECKNER, 1994). Assim, completa-se a evolução de pequenas firmas em organizações complexas, cuja propriedade é separada do controle (BERLE JÚNIOR; MEANS, 1932).

Observa-se que essa análise da evolução organizacional tem como base a empresa privada; contudo, a situação de controle e propriedade separados também ocorre nas empresas estatais, ainda que com um fator de complexidade adicional.

Assim como um acionista típico, o governo não controla suas empresas diretamente e a gestão das estatais também é delegada a administradores. No caso das empresas estatais, porém, a eleição dos membros dos órgãos de administração nem sempre segue critérios profissionais, sendo, muitas vezes, resultado de indicações políticas. Como exemplo, pode-se citar o caso do Banco do Brasil (BB), cujo Estatuto Social<sup>2</sup> (artigo 23, § 4º, inciso II, alínea c) prevê a possibilidade de eleição de ocupantes de cargos da administração pública para os cargos de sua Diretoria Executiva. No âmbito das empresas estatais, os problemas de gestão se tornam ainda mais graves.

A delegação de poder gerencial da União Federativa do Brasil (acionista) para os administradores não é espontânea, tampouco trivial. Segundo Brealey e Myers (1992), há conflito de interesse em qualquer forma de delegação de decisão. O principal motivo consiste na dissociação dos custos e benefícios da tomada de decisão. Ao delegar

<sup>2</sup> Estatuto disponível no site do BB: [www.bb.com.br](http://www.bb.com.br).

poder de decisão, a União transfere ao gestor a responsabilidade sobre o desempenho da empresa, mas a União continua sendo a maior beneficiada por esse desempenho (recebimento dos fluxos de caixa livres ou dos benefícios eleitorais decorrentes da melhor prestação de serviço público, por exemplo).

Assim, o custo (esforço em prol do desempenho econômico-social da empresa) é responsabilidade dos gestores (agentes) e o benefício (resultado econômico-social da empresa) é percebido pela União (principal). Essa dissociação torna o custo privado do gestor maior que seu benefício privado e o induz a abandonar o objetivo da União (maximizar o valor da empresa ou prover o melhor serviço público possível) em busca da maximização de sua própria utilidade gerencial<sup>3</sup> (MARRIS, 1963; LOPES; MARTINS, 2005), no intuito de garantir o equilíbrio entre seus custos e benefícios privados. Exemplo disso é o crescimento excessivo das empresas proporcionado pelos gestores, além do ponto ótimo de Coase (1937), prejudicando seu rendimento econômico-social, mas ampliando o poder e status dos administradores (JENSEN, 1986; KLOECKNER, 1994). No caso de empresas estatais, esse ímpeto dos gestores em busca de benefícios privados tende a ser ainda maior nas ocasiões em que os mesmos são eleitos por meio de indicações políticas.

Esse conflito de interesses, aliado à assimetria de informações (a União não pode se manter informada sobre todas as ações dos gestores), dá origem ao que a literatura de finanças denominou teoria da agência (JENSEN; MECKLING, 1976). Essa teoria sintetiza o conhecimento acerca dos efeitos econômico-financeiros da delegação de poder decisório, seja ela explícita ou implícita, formal ou informal (LAMB, 1992). Evidência empírica dos problemas de agência são os *covenants* financeiros (LOPES; MARTINS, 2005), ou, mais especificamente em relação às estatais, pode-se citar as fraudes em licitações da Empresa Brasileira de Correios e Telégrafos (ECT), objeto de investigação da Comissão Parlamentar Mista de Inquérito (CPMI) dos Correios em 2005.

Esses efeitos econômico-financeiros decorrentes da delegação de poder decisório da União para os administradores são conhecidos como custos de agência (JENSEN; MECKLING, 1976) e são divididos em três tipos. Primeiro, a União precisa monitorar o gestor. Segundo, o gestor dispõe de inúmeras possibilidades de comportamento, algumas inclusive prejudiciais à União; esta precisa, portanto, cercear o comportamento potencialmente danoso do gestor. Por fim, resta o custo residual que consiste na perda inevitável decorrente do fato de o gestor não partilhar da mesma função utilidade da União.

<sup>3</sup> Nessas circunstâncias, o gestor dificultará o fluxo de informações sempre que possível para ocultar seus benefícios privados e a expropriação dos recursos providos pelos acionistas à empresa.

Aqui, observa-se outro fator de complexidade adicional em relação à gestão das participações acionárias da União. A União Federativa do Brasil não pode maximizar uma função utilidade própria e bem definida como um acionista típico. O governo não é uma entidade única, pois representa toda a população brasileira; logo, sua função utilidade é mais complexa e sua maximização envolve mais que a maximização do valor de seu patrimônio (valor das estatais, no presente caso).

Ainda, no que tange às diretrizes das empresas estatais, a função da União como acionista é exercida, no Brasil, de forma compartilhada: a) Ministério da Fazenda (MF), por meio da Secretaria do Tesouro Nacional (STN/MF), no tocante à Assembleia Geral de Acionistas (Decretos nºs 1.091/1994 e 2.673/1998); b) Ministério de Planejamento, Orçamento e Gestão (MPOG), por meio do Departamento de Coordenação e Governança das Empresas Estatais (Dest/MPOG), no tocante a planejamento, orçamento e pessoal (Decreto nº 3.735/2001); c) Ministério Supervisor, no tocante à gestão do negócio corporativo.

Assim, a formulação de diretrizes da União para as estatais é mais complexa que a formulação de diretrizes de acionistas privados para suas empresas. Reconhecendo esse problema, o Decreto nº 6.021/2007 instituiu a Comissão Interministerial de Governança Corporativa e de Administração de Participações Societárias da União (CGPAR) para melhorar o exercício do controle das empresas estatais federais, propiciando que o Estado aja como um proprietário, informado e ativo.

Apesar desses três custos de agência e dos problemas adicionais em relação à gestão das estatais, pode-se relatar arcabouço teórico que facilita e induz a delegação de poderes. Segundo Brealey e Myers (1992), o objetivo principal do acionista/União (maximização do valor da empresa ou do serviço público prestado) está intimamente associado a atributos pessoais deste, quais sejam, sua preferência intertemporal e sua aversão ao risco. Definir esses atributos pessoais da União é tarefa complexa; contudo, observa-se que a delegação de poderes torna-os desnecessários para a maximização do valor das empresas estatais.

Fisher (1965) demonstra que os gestores não precisam de nenhum tipo de informação acerca das preferências intertemporais da União para elevarem o patrimônio público (valor das empresas estatais) por meio da seleção de projetos com Valor Presente Líquido (VPL) positivo. Ou seja, ele estabelece que a complexa escolha intertemporal da União e as decisões dos gestores são independentes entre si.

Markowitz (1952) por sua vez, estabelece que a pulverização dos recursos da União em diversas empresas reduz a exposição do portfólio público ao risco sistemá-

tico da economia. Assim, a União delega racionalmente essas decisões aos gestores com benefícios ao processo de maximização do patrimônio público (CAMARGOS; BARBOSA, 2003).

Esses aspectos positivos da delegação de poderes da União para os gestores tendem a suplantam os custos de agência de Jensen e Meckling (1976) e as complexidades adicionais da gestão das estatais, e tornam, portanto, viável a prática da delegação tão comum à observação empírica.

Apesar dessa suplantação, os custos de agência e as complexidades adicionais das estatais estão sempre presentes e oneram a delegação de poderes, com riscos para o erário público. Para agravar a situação, observa-se que a União não se faz mais necessária à gestão das estatais após o aporte de recursos públicos (SHLEIFER; VISHNY, 1997) e sabe-se a priori que há incentivo econômico para o gestor (seja ele profissional ou indicado político) abandonar o interesse da União.

No intuito de dirimir esses problemas e impedir a expropriação de recursos públicos, faz-se necessário que se instaurem mecanismos de governança corporativa para gestão de das participações acionárias da União.

No contexto das empresas estatais, a necessidade de governança se torna ainda maior do que em empresas privadas, uma vez que investimentos efetuados nas estatais são oriundos de recursos públicos. Tendo em vista eles estão consubstanciados no Orçamento Geral da União (OGU), a destinação desses recursos às estatais representa menor disponibilidade de recursos para áreas essenciais como saúde e educação. A potencial expropriação por parte dos administradores das estatais, portanto, implica não somente em reduzir riqueza material da Nação como também em reduzir gastos em importantes áreas sociais.

## Governança corporativa

*O tópico governança corporativa é de enorme importância prática*  
(SHLEIFER; VISHNY, 1997, p. 737)

Governança corporativa pode ser entendida como “sistema por meio do qual se exerce e se monitora o controle nas corporações” (RABELO; SILVEIRA, 1999, p. 6). Mais especificamente e de modo mais relacionado com este trabalho, “governança cor-

porativa é o conjunto de mecanismos que protegem os investidores externos [União da expropriação pelos agentes internos [gestores]]” (LA PORTA et al., 2000, p. 3).

A motivação para a mesma repousa na inexistência de contratos completos (HART, 1995). A delegação de poderes aos administradores implica que estes terão de tomar decisões no futuro que virão a afetar o patrimônio público (valor da empresa). Como não é possível determinar a priori qual a melhor decisão e não se pode criar cláusulas que abarquem todos os futuros estados da natureza, faz-se necessário estabelecer critérios e método para a tomada de decisões.

Esses critérios são os sistemas de governança corporativa. Alguns exemplos são: a) eleição de conselheiros independentes (sem vínculo com a empresa) no intuito de separar o benefício privado do conselheiro do benefício privado da diretoria; b) estabelecimento de mandatos unificados e não coincidentes com eleições para cargos públicos para o Conselho de Administração e para a Diretoria Executiva; c) estabelecimento de auditor externo independente para fiscalizar a contabilidade da empresa.

Shleifer e Vishny (1997) argumentam que a governança corporativa mitiga o conflito de agência, o que aprimoraria a gestão das empresas estatais. Os custos de monitoramento expostos por Jensen e Meckling (1976) dificultam o fluxo de informações dos gestores à União e tornam as atividades das estatais pouco transparentes. Desse modo, cria-se hiato informacional entre gestores e União, o que motiva a criação de sistemas de governança que impeçam a expropriação dos recursos públicos.

Bushman et al. (2004) distinguem duas *proxies* para esses custos de monitoramento. A primeira diz respeito à complexidade operacional da empresa estatal: atividades mais complexas exigem maior esforço dos gestores ao elaborarem seus relatórios e exigem maior discernimento dos servidores públicos responsáveis por acompanhar tais empresas. A segunda diz respeito à oportunidade da informação contábil: à medida que os números contábeis demoram a reportar a criação ou destruição de valor produzida pelos gestores, menos efetivo é o monitoramento por parte da União, pois suas decisões estarão temporalmente atrasadas.

Observa-se aqui relação entre governança e uma métrica de qualidade da informação contábil (oportunidade). Pode-se, porém, estender o raciocínio de Bushman et al. (2004) e relacionar a governança corporativa diretamente às outras duas métricas utilizadas no presente trabalho (relevância e conservadorismo) e à qualidade dos números contábeis em sentido amplo.

## Novo mercado da Bovespa

No intuito de se analisar a qualidade da informação contábil das estatais federais de modo também relativo, investiga-se adicionalmente a qualidade da informação contábil das empresas listadas no Novo Mercado da Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa).

O Novo Mercado (NM) da Bovespa é um segmento especial de listagem criado em junho de 2001<sup>4</sup> com o intuito de oferecer aos investidores melhores práticas de governança corporativa, facilitando o acompanhamento da performance das corporações.

Para isso, a adesão ao NM<sup>5</sup> está condicionada ao respeito dos direitos societários dos acionistas minoritários, a uma maior transparência por meio da divulgação de mais e melhores informações e à concessão de direito de voto a todos os acionistas da empresa, conforme descrito a seguir. As empresas do NM se comprometem, adicionalmente à legislação, a:

- 1) Incluir a Demonstração de Fluxos de Caixa (DFC) às Informações Trimestrais (ITR) e às Demonstrações Financeiras Padronizadas (DFP).
- 2) Consolidar as ITR.
- 3) Informar a evolução e as características dos valores mobiliários da companhia detidos pelos controladores mensalmente e a evolução e características daqueles detidos pelos membros do Conselho de Administração, Diretoria e Conselho Fiscal anualmente – Informações Anuais (IAN).
- 4) Realizar reuniões anuais com agentes de mercado.
- 5) Apresentar calendário anual de eventos corporativos.
- 6) Divulgar os termos dos contratos firmados entre a companhia e partes relacionadas.
- 7) Divulgar contratos de acionistas e programas de *stock options*.
- 8) Manter em circulação ao menos 25% do capital social da companhia.
- 9) Adotar mecanismos que favoreçam a dispersão do capital.
- 10) Divulgar as demonstrações financeiras anuais também nos padrões internacionais (IFRS) ou norte-americanos (US GAAP).

<sup>4</sup> A primeira adesão ao NM ocorreu apenas em 1º de fevereiro de 2002 – Companhia de Concessões Rodoviárias (CCR). Para mais detalhes, acessar <http://wsl2.bovespa.com.br/bovnews/bovnewsall.asp>.

<sup>5</sup> Contrato assinado pela Bovespa, pela Companhia, seus administradores, conselheiros fiscais e controladores, em que as partes se comprometem em seguir o Regulamento de Listagem do Novo Mercado.

- 11) Divulgar as ITR traduzidas para o inglês ou em IFRS.
- 12) Compor Conselho de Administração (Consad) com cinco membros (mínimo).
- 13) Compor Consad com mandato unificado de até dois anos (permitida a reeleição).
- 14) Compor Consad com pelo menos 20% dos membros independentes.
- 15) Concessão de *Tag Along* de 100% para ações ON.
- 16) Realizar oferta pública de aquisição de todas as ações em circulação pelo valor econômico (mínimo) na hipótese de fechamento do capital ou deslistagem do Novo Mercado.
- 17) Aderir à Câmara de Arbitragem do Mercado para resolução de conflitos societários.
- 18) Compor capital social apenas com ações ordinárias (ações ON).

Em virtude dessas exigências para adesão ao NM, utiliza-se as empresas nele listadas para fins comparativos com as estatais federais.

## Métricas de qualidade da informação contábil

A relação entre governança e qualidade da informação contábil está explícita na própria definição de qualidade contábil aqui apresentada. Define-se qualidade da informação contábil como sendo o grau de funcionalidade da contabilidade como mecanismo de governança (grau de impedimento da expropriação dos recursos públicos investidos pela União). De modo mais estrito, a qualidade da contabilidade consiste no seu grau de redução dos custos de monitoramento e cerceamento expostos por Jensen e Meckling (1976).

Lopes e Martins (2005) afirmam que o mecanismo de governança mais elementar é a própria informação contábil. Se “o resultado [contábil] é uma medida do desempenho da administração no manuseio dos recursos confiados ao seu zelo e uso” (COSTA et al., 2000, p. 3), tem-se que a contabilidade só faz sentido num ambiente em que exista assimetria informacional e contratos incompletos, ou seja, num ambiente em que se faça necessário instaurar mecanismos de governança corporativa. Sem a necessidade de governança, não existiria contabilidade.

Há de se notar, entretanto, que os números contábeis são produzidos pelos próprios gestores. Palepu et al. (2000) alertam que o usuário deve ficar atento, pois os re-

latórios financeiros emitidos pelas estatais são função do ambiente, de suas atividades específicas e das escolhas contábeis feitas pelos administradores. Os autores argumentam existir benefícios e custos no modo como os números contábeis são produzidos. O gestor toma as decisões contábeis por ser íntimo das atividades da estatal, mas está apto a gerir os demonstrativos em benefício próprio e a distorcer a qualidade/utilidade das informações (custo).

Por outro lado, o gestor exerce uma útil discricionariedade ao informar (benefício), pois sinaliza eventos/ocorrências importantes ao usuário externo (LOPES; MARTINS, 2005). Para maximizar essa relação custo/benefício, faz-se importante o exercício responsável dessa discricionariedade. Novamente, o conflito de interesses entre gestor e União agrava a necessidade de monitoramento e cerceamento por parte da União e tende a inibir a demonstração por parte dos gestores (ou a aumentar a manipulação dos relatórios).

Para dirimir esses problemas, existem alguns mecanismos para conter o comportamento oportunista do gestor e zelar pelo patrimônio público. Aqui, estuda-se o uso da própria contabilidade como instrumento de governança corporativa nas empresas estatais. Tendo em vista que características da contabilidade como oportunidade, relevância e conservadorismo tendem a reduzir os custos de monitoramento e cerceamento e que as mesmas podem ser estatisticamente mensuradas, essas métricas serão aqui utilizadas como *proxies* para a qualidade da informação contábil divulgada pelas empresas estatais federais com ações negociadas livremente na Bovespa e pela empresas listadas na Bovespa, conforme Bushman et al. (2004) e Barth et al. (2005). A seguir, descreve-se cada uma dessas três características contábeis.

## **Oportunidade da informação contábil**

O conceito de oportunidade está associado à velocidade com que os números contábeis capturam as alterações de valor da empresa (BUSHMAN et al., 2004). Na medida em que a contabilidade demora a refletir o valor, ou seja, é inoportuna, cria-se lapso temporal entre a destruição/geração de valor por parte dos gestores e a punição/premiação por parte dos acionistas. Essa defasagem tende a reduzir a utilidade dos números contábeis como métricas de desempenho e dificulta o monitoramento dos gestores.

Esse conceito remete a duas características contábeis apontadas: tempestividade e integralidade. A informação contábil é tempestiva quando o registro das variações patrimoniais é feito no momento em que o fato gerador ocorre, concedendo tempo

hábil para que os usuários da contabilidade maximizem a utilidade de seu uso. Caso o registro não seja tempestivo, os demonstrativos contábeis se revelarão incompletos, prejudicando análises, diagnósticos e prognósticos.

A integralidade, por sua vez, repousa no reconhecimento da variação patrimonial em sua totalidade, ou seja, sem a omissão de quaisquer valores monetários quantificáveis. Assim, a informação contábil é integral à medida que revela todos os elementos relevantes e significativos para compreensão da situação patrimonial da empresa.

## **Relevância da informação contábil**

Faz-se importante estabelecer a distinção entre utilidade e relevância da contabilidade. A contabilidade pode ser útil de três formas: fornecer métricas para estabelecimento de metas, subsidiar a compreensão e o monitoramento de fenômenos, e subsidiar a tomada de decisões (HENDRIKSEN; BREDA VAN, 1999). Nesse sentido, a utilidade da contabilidade está associada a três características: poder de feedback, oportunidade da informação e capacidade preditiva. À medida que a contabilidade se desassocia das alterações de valor da empresa (patrimônio público), seus números tendem a se mostrar menos úteis para a União como métricas do desempenho dos gestores (feedback), para sua monitoração (menos oportuna) e para se tomar decisões baseadas na previsão de eventos futuros (menor associação com o preço das ações das empresas estatais).

Por outro lado, uma informação é relevante quando afeta a expectativa de seu usuário. Assim, quando a contabilidade fornece informação nova, ainda não inserida no preço das ações das estatais, capaz de alterar a expectativa dos agentes econômicos acerca do desempenho futuro da empresa estatal, alterando a precificação feita anteriormente, tem-se que a informação contábil é relevante (LOPES; MARTINS, 2005).

No intuito de captar esse impacto nos preços causado pela divulgação contábil das estatais, a relevância da contabilidade é pesquisada empiricamente por meio da associação entre os números contábeis e o retorno de mercado das ações da estatal (OHLSON, 1995).

## **Conservadorismo contábil**

A literatura especializada fornece três conceituações de conservadorismo contábil. Segundo Watts (2003), o conservadorismo consiste no diferencial de verificabi-

lidade exigido para se reconhecer receitas e despesas na Demonstração de Resultado do Exercício (DRE), ou seja, consiste na tendência de se exigir maior verificabilidade para se reconhecer ganhos comparativamente à exigência para se reconhecer perdas (BASU, 1997). Uma possível motivação para essa forma de conservadorismo repou-saria na necessidade de métricas contratuais mais confiáveis (verificáveis) para se distinguir desempenho de sorte ou azar (WATTS, 2003).

Outra definição advém da máxima de postergar receitas e antecipar despesas Bliss (1924 citado por WATTS, 2003). Nela, o conservadorismo é definido como defasagem temporal no reconhecimento de receitas e despesas na DRE. Observa-se aqui uma relação entre a segunda e a primeira definição: por causa da exigência de maior verificabilidade das receitas, o reconhecimento destas tende a demorar. Essa segunda forma de conservadorismo seria motivada pelo benefício econômico de se postergar receitas, quais seja, o deferimento de impostos (WATTS, 2003).

Já a terceira conceituação de conservadorismo faz referência à (sub)mensuração do patrimônio no Balanço Patrimonial (OHLSON, 1995). Esta, por sua vez, guarda relação com a segunda definição: ao se atrasar o reconhecimento de receitas, tende-se a reduzir o lucro contábil e, portanto, o patrimônio líquido. Essa terceira forma de conservadorismo pode ser explicada em função dos benefícios da subavaliação do patrimônio, quais sejam, menores custos de litígio e de regulação (WATTS, 2003)<sup>6</sup>.

Aqui, adota-se a segunda definição de conservadorismo (defasagem temporal no reconhecimento de receitas e despesas), uma vez que o objetivo do trabalho é investigar empiricamente a relação entre essa característica da contabilidade e a governança corporativa.

Das três definições, apenas a segunda é objeto de modelagem econométrica já difundida na literatura – modelos propostos por Basu (1997) e por Ball e Shivakumar (2005). Ainda, do ponto de vista teórico, a necessidade de métricas contratuais mais confiáveis para se distinguir desempenho de sorte ou azar, que motiva essa segunda forma de conservadorismo, guarda estreita relação com os fatores determinantes da governança corporativa.

Diante da assimetria de custos e benefícios percebidos por gestores e União, o rápido reconhecimento de despesas tende a tornar os números contábeis mais apropriados para serem utilizados em contratos de covenants e na remuneração dos administra-

<sup>6</sup> Tendo em vista que Lopes e Martins (2005) apresentam a contabilidade como um processo dividido em três etapas (reconhecimento, mensuração e evidenciação), observa-se que as duas primeiras conceituações de conservadorismo estão relacionadas, principalmente, com a primeira etapa (reconhecimento) e que a terceira conceituação está relacionada, principalmente, com a segunda etapa (mensuração).

dores, bem como dificulta a aprovação de projetos com Valor Presente Líquido (VPL) negativo (BALL et al., 1999).

## Problema de pesquisa

A literatura especializada sugere existir relação entre governança corporativa e qualidade da informação contábil, no sentido de que informação contábil pode constituir um mecanismo de governança.

Ahmed e Duellman (2005) afirmam e trazem evidência empírica de que o conservadorismo contábil é maior quanto melhor forem os mecanismos de governança. Almeida et al. (2006) pesquisaram as empresas brasileiras que aderiram aos Níveis Diferenciados de Governança da Bovespa e identificaram que estas apresentaram maior conservadorismo que as demais. Bushman et al. (2004) apresentam fundamentação teórica e evidências empíricas que sustentam a relação positiva entre governança e oportunidade contábil.

Assim, no intuito de se investigar empiricamente se as empresas estatais federais utilizam a contabilidade para dirimirem os riscos de expropriação de recursos públicos, adota-se como objetivo geral a resolução da questão a seguir:

**As estatais federais usam a contabilidade para impedir a expropriação de recursos públicos?**

No intuito de se perseguir esse objetivo geral, compara-se a qualidade da informação contábil divulgada pelas estatais federais com a divulgada pelas empresas listadas no NM. As empresas do NM adotam as práticas de governança descritas pelo regulamento da Bovespa e espera-se que possam servir de *benchmark* para a contabilidade das estatais federais. Formula-se, então, a seguinte questão:

**As estatais federais apresentam métricas de qualidade contábil estatisticamente semelhantes às métricas das empresas listadas no NM?**

Ao se perseguir a resposta dessa pergunta, adota-se as três hipóteses de trabalho a seguir:

$H_1$  = As empresas estatais federais apresentam métrica de oportunidade da informação contábil com significância estatística compatível com a das métricas das empresas do NM.

$H_2$  = As empresas estatais federais apresentam métricas de relevância da informação contábil com significância estatística compatível com a das métricas das empresas do NM.

$H_3$  = As empresas estatais federais apresentam métricas de conservadorismo contábil com significância estatística compatível com a das métricas das empresas do NM.

Espera-se que as empresas estatais que adotam sistemas de governança corporativa eficientes estejam comprometidas em aprimorá-los por meio das três características contábeis aqui estudadas (oportunidade, relevância e conservadorismo) e que, portanto, apresentem métricas equiparáveis às reveladas pelas empresas listadas no NM, comprometidas com as práticas de governança corporativa descritas no regulamento da Bovespa.

Do ponto de vista teórico, espera-se que a busca por melhores sistemas de governança corporativa sinalize mais confiança e credibilidade por parte das empresas estatais, de modo que os agentes econômicos do mercado acionários tenderão a balizar mais suas decisões nos números contábeis divulgados por essas estatais (maior relevância).

O conservadorismo e a oportunidade, por outro lado, não surgem como consequência dessa sinalização, pois são resultados de escolhas contábeis internas às estatais federais. Contudo, espera-se que essas duas características surjam como reflexo da busca por aprimoramento da governança, no caso das estatais federais que busquem impedir a expropriação de recursos públicos.

## Metodologia

Descreve-se a seguir a metodologia do cálculo de cada *proxy* de qualidade contábil, quais sejam, oportunidade, relevância e conservadorismo contábil. Todas as regressões apresentadas foram estimadas em painel no *Stata 9.0*, verificando os pressupostos das regressões e usando os recursos de efeito fixo e erro padrão robusto.

## Oportunidade da informação contábil

Em linha com o trabalho de Bushman et al. (2004), mensura-se a oportunidade da informação contábil por intermédio do coeficiente  $\alpha_1$  da equação (1) a seguir:

$$LPA_{i,t} / P_{i,t-1} = \alpha_i + \delta_t + \alpha_1 R_{i,t} + \alpha_2 D_{i,t} + \alpha_3 D_{i,t} * R_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

onde

$LPA_{i,t}$  denota o Resultado Contábil (lucro/prejuízo) por ação da empresa  $i$  no ano da adesão  $t$

$P_{i,t}$  denota o preço da ação da empresa  $i$  no ano da adesão  $t$

$R_{i,t}$  denota o Retorno logaritmizado da ação da empresa  $i$  no ano da adesão  $t$

$D_{i,t}$  denota uma variável *Dummy* que assume valor 1 quando o retorno da ação da empresa  $i$  no tempo  $t$  é negativo e assume valor 0 quando o retorno da ação da empresa  $i$  no tempo  $t$  é positivo

$\varepsilon_{i,t}$  é o termo de erro

$\alpha_i$  e  $\delta_t$  são os efeitos fixos de firma e de tempo

$\alpha_1$ ,  $\alpha_2$  e  $\alpha_3$  são os parâmetros a serem estimados.

O coeficiente  $\alpha_1$  mensura diretamente a velocidade do reconhecimento do retorno econômico pelo resultado contábil. Valores maiores e mais significativos para esse coeficiente indicam informação contábil mais oportuna (mais rápida), e o sinal esperado é positivo. Os demais coeficientes são comentados no tópico sobre conservadorismo. A Tabela 1 resume os resultados esperados para a característica de oportunidade.

**Tabela 1.** Resultados esperados – oportunidade.

Equação (1):  $LPA_{i,t} / P_{i,t-1} = \alpha_i + \delta_t + \alpha_1 R_{i,t} + \alpha_2 D_{i,t} + \alpha_3 D_{i,t} * R_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$

Característica contábil	Métrica		Resultado esperado	Significado econômico
	Variável	Coefficiente		
Oportunidade	$Ret_{i,t}$	$\alpha_1$ - eq. (1)	Sinal (+) e significativo	Informação contábil das empresas é transmitida em tempo hábil

## Relevância da informação contábil

O modelo econométrico de investigação empírica da relevância contábil é descrito pela equação a seguir (OHLSON, 1995):

$$P_{i,t} = \alpha_i + \delta_t + \alpha_1 LPA_{i,t} + \alpha_2 VPA_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (2)$$

onde

$P_{i,t}$  denota o preço da ação da empresa  $i$  no ano da adesão  $t$

$LPA_{i,t}$  denota o Resultado Contábil (lucro/prejuízo) por ação da empresa  $i$  no ano da adesão  $t$

$VPA_{i,t}$  denota o Valor Patrimonial da Ação da empresa  $i$  no ano da adesão  $t$

$\varepsilon_{i,t}$  é o termo de erro

$\alpha_i$  e  $\delta_t$  são os efeitos fixos de firma e de tempo

$\alpha_1$ ,  $\alpha_2$  e  $\alpha_3$  são os parâmetros a serem estimados.

A equação (2) estima a incorporação das informações contidas no Lucro (DRE) e no Patrimônio Líquido (Balanço) ao preço das ações da empresa em virtude da interação dos agentes no mercado acionário. Assim, obtêm-se duas métricas para a contribuição dos números contábeis no processo de avaliação da empresa (precificação de suas ações).

As duas primeiras métricas são os parâmetros  $\alpha_1$  e  $\alpha_2$  da equação (2), que traduzem a relevância da informação contábil (do Lucro e do Patrimônio Líquido, respectivamente). Valores maiores e mais significativos para ambos indicam maior relevância da informação contábil, e o sinal esperado de ambos é positivo.

A análise do parâmetro  $\alpha_0$  da regressão (2) não se faz relevante, uma vez que não contém significado econômico condizente com os objetivos deste trabalho. A Tabela 2 a seguir resume os resultados esperados para a característica de relevância.

**Tabela 2.** Resultados esperados – relevância.

Equação (2):  $P_{i,t} = \alpha_0 + \delta_t + \alpha_1 LPA_{i,t} + \alpha_2 VPA_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$

Característica contábil	Métrica		Resultado esperado	Significado econômico
	Variável	Coefficiente		
Relevância	$VPA_{i,t}$	$\alpha_1$ - eq. (2)	Sinal (+) e significativo	O Patrimônio Líquido das empresas é relevante para os acionistas
	$LPA_{i,t}$	$\alpha_2$ - eq. (2)	Sinal (+) e significativo	O Resultado (Lucro ou Prejuízo) das empresas é relevante para os acionistas

## Conservadorismo contábil

Como o grau de verificabilidade utilizado pelas empresas para reconhecimento das receitas não é observável, Basu (1997) propôs metodologia de investigação empírica do conservadorismo que se baseia na consequência secundária do mesmo, qual

seja, na defasagem temporal entre o reconhecimento de receitas e despesas. A formulação matemática de seu modelo é descrita a seguir:

$$LPA_{i,t} / P_{i,t-1} = \alpha_i + \delta_t + \alpha_1 R_{i,t} + \alpha_2 D_{i,t} + \alpha_3 D_{i,t} * R_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

onde

$LPA_{i,t}$  denota o Resultado Contábil (lucro/prejuízo) por ação da empresa  $i$  no ano da adesão  $t$

$P_{i,t}$  denota o preço da ação da empresa  $i$  no ano da adesão  $t$

$R_{i,t}$  denota o Retorno logaritmizado da ação da empresa  $i$  no ano da adesão  $t$

$D_{i,t}$  denota uma variável *Dummy* que assume valor 1 quando o retorno da ação da empresa  $i$  no tempo  $t$  é negativo e assume valor 0 quando o retorno da ação da empresa  $i$  no tempo  $t$  é positivo

$\varepsilon_{i,t}$  é o termo de erro

$\alpha_i$  e  $\delta_t$  são os efeitos fixos de firma e de tempo

$\alpha_1$ ,  $\alpha_2$  e  $\alpha_3$  são os parâmetros a serem estimados.

A equação (1) mensura o grau de associação entre o retorno contábil (variável dependente –  $Y$ ) e o retorno econômico (primeiro termo da equação –  $X_1$ ), bem como se essa associação é afetada por retornos negativos (segundo e dicotômico termo –  $X_2$ ) e pela magnitude desse retorno negativo (terceiro termo –  $X_3$ ).

Assim, obtém-se uma métrica para a velocidade com que as informações avaliadas pelos investidores são traduzidas em eventos contábeis reconhecidos na Demonstração de Resultados e para o aumento dessa velocidade na tradução de retornos negativos (más notícias que reduzem o valor da empresa).

A primeira métrica é o parâmetro  $\alpha_2$  da equação (1), que mensura a defasagem temporal entre o reconhecimento contábil de boas e más notícias já absorvidas pelo preço de mercado (*proxy* para o nível de conservadorismo). A segunda métrica é o parâmetro  $\alpha_3$  da equação (1) que mensura a intensidade dessa mesma defasagem (*proxy* para o grau de conservadorismo – principal métrica de conservadorismo desse modelo).

Valores mais significativos e maiores em módulo para  $\alpha_2$  e  $\alpha_3$  da regressão (1) e maiores valores para a diferença  $|\alpha_3| - |\alpha_1|$  indicam maior grau de conservadorismo contábil. O sinal esperado para  $\alpha_2$  é negativo e para  $\alpha_3$ , positivo. A diferença  $|\alpha_3| - |\alpha_1|$  representa a diferença de velocidade entre o reconhecimento de más notícias ( $\alpha_3$ ) e das notícias em geral ( $\alpha_1$ ).

A análise do parâmetro  $\alpha_0$  da regressão (1) não se faz relevante, vez que o mesmo não contém significado econômico/teórico. O parâmetro  $\alpha_1$ , por sua vez, contém importante significado econômico, mas envolve outro aspecto da qualidade contábil que não o conservadorismo, qual seja, a oportunidade contábil discutida anteriormente.

De modo complementar, adotou-se também o modelo de Ball e Shivakumar (2005), que permite analisar o nível de conservadorismo por meio da reversão dos resultados contábeis por meio da equação (3) a seguir:

$$\Delta LPA_{i,t} = \alpha_i + \delta_t + \alpha_1 Dum * \Delta LPA_{i,t} + \alpha_2 \Delta LPA_{i,t-1} + \alpha_3 \Delta LPA_{i,t-1} * Dum * \Delta LPA_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (3)$$

onde

*Dum* denota uma variável *Dummy* que assume valor 1 quando a variação do lucro por ação da empresa *i* no tempo *t* ( $\Delta LPA_{i,t}$ ) é negativa e assume valor 0 (zero) quando essa variação é positiva

$\varepsilon_{i,t}$  é o termo de erro

$\alpha_i$  e  $\delta_t$  são os efeitos fixos de firma e de tempo

$\alpha_1$ ,  $\alpha_2$  e  $\alpha_3$  são os parâmetros a serem estimados.

A significância estatística do coeficiente  $\alpha_2$  da equação (3) revela a reversão de resultados contábeis positivos (variações positivas do resultado). Espera-se que, em virtude do maior grau de verificabilidade exigido para o reconhecimento de receitas/ganhos, os resultados positivos constituam componente persistente do resultado contábil e que, portanto, o mesmo não seja revertido. Assim, espera-se que o coeficiente  $\alpha_2$  não seja significativo ( $\alpha_2$  estatisticamente nulo).

Caso esse reconhecimento não seja postergado, o resultado positivo há de se tornar um componente transitório e será revertido em períodos subsequentes (aqui testado para apenas uma defasagem). Como a reversão ocorreria em sinal contrário à variação positiva do resultado, isso implicaria em um coeficiente  $\alpha_2$  estatisticamente negativo.

Por outro lado,  $\alpha_3$  da equação (3) estima a ocorrência de reversão de resultados contábeis negativos (variações negativas do resultado). A baixa verificabilidade para o reconhecimento de despesas/perdas há de tornar os resultados negativos transitórios, fazendo com que os mesmos sejam revertidos em períodos seguintes. Assim, espera-se que o coeficiente  $\alpha_3$  seja estatisticamente positivo, uma vez que essa reversão ocorreria em sinal contrário à variação negativa do resultado.

A análise dos parâmetros  $\alpha_0$  e  $\alpha_1$  da equação (3) não é relevante, pois os mesmos não trazem significado econômico/teórico. A Tabela 3 a seguir resume os resultados esperados para a característica de conservadorismo.

**Tabela 3.** Resultados esperados – conservadorismo.

$$\text{Equação (1): } LPA_{i,t} / P_{i,t-1} = \alpha_1 + \delta_t + \alpha_1 R_{i,t} + \alpha_2 D_{i,t} + \alpha_3 D_{i,t} * R_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

$$\text{Equação (3): } \Delta LPA_{i,t} = \alpha_1 + \delta_t + \alpha_1 Dum * \Delta LPA_{i,t} + \alpha_2 \Delta LPA_{i,t-1} + \alpha_3 \Delta LPA_{i,t-1} * Dum * \Delta LPA_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

Característica contábil	Métrica		Resultado esperado	Significado econômico
	Variável	Coefficiente		
Conservadorismo	Dum	$\alpha_2$ - eq. (1)	Sinal (-) e significativo	Informação contábil negativa é divulgada em tempo hábil
	Dum*Ret <sub>i,t</sub>	$\alpha_3$ - eq. (1)	Sinal (+) e significativo	Informação contábil negativa é divulgada em tempo hábil
	Dum*Ret <sub>i,t</sub> - Ret <sub>i,t</sub>	$ \alpha_3  -  \alpha_1 $ [eq. (1)]	Sinal (+)	Informação contábil negativa é divulgada mais rapidamente que informação contábil positiva
	$\Delta LPA_{i,t-1}$	$\alpha_2$ - eq. (3)	Insignificância estatística	Informação contábil é persistente
	$\Delta LPA_{i,t-1} * D * \Delta LPA_{i,t}$	$\alpha_3$ - eq. (3)	Sinal (+) e significativo	Informação contábil negativa se reverte

## Coleta de dados

O governo federal detém participação acionária majoritária em 29 empresas de economia mistas, conforme a relação a seguir:

- 1) Basa.
- 2) BB.
- 3) BEP.
- 4) Besc.
- 5) Bescr.
- 6) BNB.
- 7) Casemg.
- 8) CBTU.
- 9) CDC.
- 10) CDP.
- 11) CDRJ.

- 12) Ceagesp.
- 13) Ceasa/AM.
- 14) Ceasa/MG.
- 15) Codeba.
- 16) Codern.
- 17) Codesa.
- 18) Codesp.
- 19) Codomar.
- 20) Eletrobrás.**
- 21) Franave.
- 22) Redentor.
- 23) Fêmeina.
- 24) Conceição.
- 25) IRB.
- 26) Petrobras.**
- 27) RFFSA.
- 28) Telebrás.**
- 29) Trensurb.

Dessas 29 empresas, apenas as sete empresas em negrito têm seus dados disponibilizados no *Economática* e elas são objeto inicial de análise. Também integra a análise inicial a LightPar, subsidiária controlada pela Eletrobrás e indiretamente pela União, cujos dados também estão disponibilizados no *Economática*. Essas oito empresas compuseram a amostra inicial de estatais federais.

A outra amostra inicial, para fins comparativos, é composta por empresas do NM. Até dez./2006, 44 empresas haviam aderido a esse segmento especial de listagem, conforme a Tabela 4 a seguir. Observa-se que o Banco do Brasil aderiu ao Novo Mercado em 28 de junho de 2006. Por se tratar de estatal federal já contemplada na amostra anterior, ela foi excluída da amostra de empresas do NM.

Assim, as amostras iniciais foram compostas de 8 estatais federais e 43 empresas do NM e coletou-se os dados em valores nominais, não corrigidos pela inflação, de

**Tabela 4.** Relação de empresas que aderiram ao NM até dez./2006.

	Empresa	Adesão ao NM		Empresa	Adesão ao NM
1.	CCR RODOVIAS	1/2/2002	23.	TOTVS	9/3/2006
2.	SABESP	24/4/2002	24.	PERDIGAO S/A	12/4/2006
3.	NATURA	28/5/2004	25.	ABNOTE	27/4/2006
4.	CPFL ENERGIA	30/9/2004	26.	BRASILAGRO	2/5/2006
5.	GRENDENE	1/11/2004	27.	CSU CARDSYST	2/5/2006
6.	DASA	22/11/2004	28.	LUPATECH	15/5/2006
7.	PORTO SEGURO	23/11/2004	29.	DATASUL	2/6/2006
8.	RENAR	28/2/2005	30.	EMBRAER	5/6/2006
9.	SUBMARINO	30/3/2005	31.	<b>BRASIL</b>	<b>28/6/2006</b>
10.	LOCALIZA	23/5/2005	32.	MMX MINER	24/7/2006
11.	LOJAS RENNEN	5/7/2005	33.	ABYARA	27/7/2006
12.	ENERGIAS BR	13/7/2005	34.	ETERNIT	17/8/2006
13.	OHL BRASIL	15/7/2005	35.	MEDIAL SAUDE	22/9/2006
14.	CYRELA REALT	21/9/2005	36.	KLABINSEGALL	9/10/2006
15.	NOSSA CAIXA	28/10/2005	37.	M.DIASBRANCO	18/10/2006
16.	TRACTEBEL	16/11/2005	38.	BRASCAN RES	23/10/2006
17.	COSAN	18/11/2005	39.	PROFARMA	26/10/2006
18.	ROSSI RESID	27/11/2006	40.	ECODIESEL	22/11/2006
19.	COPASA	8/2/2006	41.	ODONTOPREV	1/12/2006
20.	GAFISA	17/2/2006	42.	POSITIVO INF	11/12/2006
21.	LIGHT S/A	22/2/2006	43.	SAO CARLOS	14/12/2006
22.	COMPANY	2/3/2006	44.	LOPES BRASIL	18/12/2006

todas essas 51 empresas no *Economática* – Preço de Fechamento em 31 de dezembro, com 15 dias de tolerância, Lucro Anual por Ação (LPA) e Valor Patrimonial por Ação (VPA) do final do ano – e obtiveram-se 104 entradas para as estatais federais e 559 para as empresas do NM.

Em seguida, calculou-se todas as variáveis descritas nas equações (1), (2) e (3), obtendo-se 76 entradas válidas para as estatais federais e 92 para as empresas do NM. Por fim, eliminaram-se as empresas com informação faltante em qualquer ano e obteve-se o período de dez./1999 a dez./2006 como o painel sem “janelas” com maior quantidade disponível. Por fim, excluiu-se o Banco do Brasil também da amostra de estatais federais, pois este apresentou valores destoantes com relação às demais estatais.

Ainda, por fazer parte dos dois universos, sua inclusão poderia distorcer a análise. Os procedimentos amostrais estão resumidos na Tabela 5.

**Tabela 5.** Procedimentos amostrais.

Procedimentos	Estatais	NM
Anos coletados (1994–2006)	13	13
Empresas estudadas	8	43
(=) Total de entradas	104	559
(-) Dados ausentes no período estudado	-28	-467
(=) Entradas válidas	76	92
<b>Painel analisado: 1999–2006</b>	<b>48</b>	<b>40</b>
Anos estudados no painel	8	8
Empresas estudadas no painel	6	5

Depois dos procedimentos citados, a amostra final contemplou seis estatais federais e cinco empresas do NM, listadas na Tabela 6.

**Tabela 6.** Amostras finais estudadas.

Painel analisado (1999–2006)	
Estatais	NM
48 observações	40 observações
Besc (PNB)	Eternit (ON)
Eletronbras (ON)	Light S.A. (ON)
Nord Brasil (PN)	Rossi Resid (ON)
Petrobras (PN)	Sabesp (ON)
Amazonia (ON)	Embraer (ON)
LightPar (ON)	

Os resultados das três regressões estimadas para ambas as amostras são apresentados a seguir.

## Resultados

Antes de analisar os resultados expostos na Tabela 7 a seguir, ressalta-se que todas as regressões apresentadas a seguir foram estimadas em painel no *Stata 9.0*,

verificando os pressupostos das regressões e usando os recursos de efeito fixo e erro padrão robusto.

**Tabela 7.** Resultados encontrados – empresas estatais.

Equação (1):  $LPA_{i,t} / P_{i,t-1} = \alpha_1 + \delta_t + \alpha_1 R_{i,t} + \alpha_2 D_{i,t} + \alpha_3 D_{i,t} * R_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$

Equação (2):  $P_{i,t} = \alpha_1 + \delta_t + \alpha_1 LPA_{i,t} + \alpha_2 VPA_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$

Equação (3):  $\Delta LPA_{i,t} = \alpha_1 + \delta_t + \alpha_1 Dum * \Delta LPA_{i,t} + \alpha_2 \Delta LPA_{i,t-1} + \alpha_3 \Delta LPA_{i,t-1} * Dum * \Delta LPA_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$

Característica contábil	Métrica		Resultado esperado
	Variável	Coefficiente	
Oportunidade	$Ret_{i,t}$	$\alpha_1$ - eq. (1)	0,71
Relevância	$VPA_{i,t}$	$\alpha_1$ - eq. (2)	3,11***
	$LPA_{i,t}$	$\alpha_2$ - eq. (2)	-2,95*
	Dum	$\alpha_2$ - eq. (1)	0,29
	$Dum * Ret_{i,t}$	$\alpha_3$ - eq. (1)	-0,44
Conservadorismo	$Dum * Ret_{i,t} - Ret_{i,t}$	$ \alpha_3  -  \alpha_1 $ [eq. (1)]	-0,27
	$\Delta LPA_{i,t-1}$	$\alpha_2$ - eq. (3)	-0,59***
	$\Delta LPA_{i,t-1} * D * \Delta LPA_{i,t}$	$\alpha_3$ - eq. (3)	1,24

\* Significância estatística de 1%.

\*\*\* Significância estatística de 10%.

A Tabela 7 revela que as empresas estatais federais apresentaram significância estatística, mesmo em nível de significância de 10%, em apenas três casos. Ambos os coeficientes da equação (2) foram significativos, revelando que tanto o resultado contábil (lucro ou prejuízo) quanto o patrimônio líquido são relevantes para os acionistas das estatais federais. Ressalta-se, entretanto, que a variável  $LPA_{i,t}$  apresentou sinal inconsistente em relação ao sinal positivo esperado.

A outra significância estatística foi encontrada na variável  $\Delta LPA_{i,t-1}$ , cujo resultado esperado era de insignificância estatística. Ainda, a diferença  $|\alpha_3| - \alpha_1$  [eq. (1)] apresentou-se negativa, ao contrário do esperado. Assim, os resultados sugerem que as empresas estatais federais não apresentam informações contábeis oportunas nem conservadoras.

Os resultados aqui apurados indicam que a contabilidade não está sendo utilizada devidamente como instrumento de governança corporativa nas empresas estatais federais, uma vez que não apresentaram as características econométricas previstas pela literatura especializada como sendo indicadores de qualidade contábil.

A Tabela 8 revela que as empresas do NM apresentaram significância estatística em cinco casos envolvendo todas as três características contábeis estudadas.

**Tabela 8.** Resultados encontrados – empresas do NM.

Equação (1):  $LPA_{i,t} / P_{i,t-1} = \alpha_1 + \delta_t + \alpha_1 R_{i,t} + \alpha_2 D_{i,t} + \alpha_3 D_{i,t} * R_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$

Equação (2):  $P_{i,t} = \alpha_1 + \delta_t + \alpha_1 LPA_{i,t} + \alpha_2 VPA_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$

Equação (3):  $\Delta LPA_{i,t} = \alpha_1 + \delta_t + \alpha_1 Dum * \Delta LPA_{i,t} + \alpha_2 \Delta LPA_{i,t-1} + \alpha_3 \Delta LPA_{i,t-1} * Dum * \Delta LPA_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$

Característica contábil	Métrica		1999-2006 Empresas do NM
	Variável	Coefficiente	
Oportunidade	$Ret_{i,t}$	$\alpha_1$ - eq. (1)	5,07***
	$VPA_{i,t}$	$\alpha_1$ - eq. (2)	0,65
Relevância	$LPA_{i,t}$	$\alpha_2$ - eq. (2)	1,70**
	Dum	$\alpha_2$ - eq. (1)	0,69
	$Dum * Ret_{i,t}$	$\alpha_3$ - eq. (1)	-7,29**
Conservadorismo	$Dum * Ret_{i,t} - Ret_{i,t}$	$ \alpha_2  -  \alpha_1 $ [eq. (1)]	2,22
	$\Delta LPA_{i,t-1}$	$\alpha_2$ - eq. (3)	-1,62***
	$\Delta LPA_{i,t-1} * D * \Delta LPA_{i,t}$	$\alpha_3$ - eq. (3)	1,79***

\*\*\* Significância estatística de 1%.

\*\* Significância estatística de 5%.

Primeiramente, observa-se que o variável  $Ret_{i,t}$  apresentou coeficiente positivo e significativo a 1%. Isso sugere que as empresas do NM divulgam informações contábeis em tempo hábil. Contrastando esse resultado com o resultado de oportunidade contábil das estatais federais, sugere-se a rejeição da primeira hipótese de trabalho.

Em relação à relevância, observa-se que a variável  $LPA_{i,t}$  também apresentou coeficiente positivo e significativo, mas a 5%. Isso sugere que o resultado contábil das empresas do NM (lucro ou prejuízo) é relevante para seus acionistas. Contrastando esse resultado com o resultado de relevância contábil das estatais federais, não se pode sugerir a rejeição da segunda hipótese de trabalho.

Por fim, em relação ao conservadorismo, observa-se que as variáveis Dum e  $\Delta LPA_{i,t-1}$  não apresentaram a significância estatística esperada. Já a variável  $Dum * Ret_{i,t}$  apresentou significância esperada, mas também sinal negativo não esperado. Porém, as variáveis  $(Dum * Ret_{i,t} - Ret_{i,t})$  e  $\Delta LPA_{i,t-1} * D * \Delta LPA_{i,t}$  apresentaram coeficientes conforme esperado e sugerem que as demonstrações contábeis das empresas do NM são conservadoras. Contrastando esse resultado com o resultado de conservadorismo contábil das estatais federais, sugere-se a rejeição da terceira hipótese de trabalho.

## Conclusão

Uma visita à literatura permite sintetizar a governança corporativa como mecanismo de convergência de interesses de agentes direta e indiretamente impactado pelas atividades econômicas das empresas, sejam elas privadas ou estatais. A governança como instrumento de alinhamento de interesses parece ser um fator em voga e de grande impacto no mercado de capitais.

No que se refere ao Brasil, já aparecem alguns estudos sobre governança corporativa; contudo, por ser um assunto amplo e de muitas interfaces, o tema de governança não se apresenta vinculado diretamente com a contabilidade, tampouco com enfoque empírico-analítico e tendo como objeto de análise as empresas estatais federais em contraste às empresas do Novo Mercado da Bovespa.

Buscando contribuir nesses três aspectos, investigou-se a qualidade da informação contábil divulgada por seis empresas estatais com dados disponíveis no *Economática* no período de dez./1999 a dez./2006. Identificou-se que as empresas estatais apresentaram significância estatística para apenas uma característica da informação contábil (relevância) e que as empresas do Novo Mercado apresentaram todas as três características contábeis significativas.

Os resultados aqui apresentados sugerem a rejeição de duas das três hipóteses de trabalho aqui adotadas. Assim, além de destacar que a informação contábil das estatais federais não apresenta as características necessárias para servir como instrumento de proteção contra a expropriação de recursos públicos, este estudo revela que existem empresas brasileiras com qualidade contábil superior e que podem servir de parâmetro para aperfeiçoamento da contabilidade das estatais federais.

Ressalta-se, portanto, a necessidade de se aperfeiçoar a contabilidade e os mecanismos de governança corporativa das estatais federais. Nesse sentido, estudos futuros podem investigar os determinantes da baixa qualidade contábil das estatais, bem como estudar medidas para solucionar esse problema de grande importância para a gestão das participações acionárias majoritárias da União.

## Referências

AHMED, A.; DUELLMAN, S. **Evidence on the role of accounting conservatism in corporate governance**. New York: Syracuse University, 2005.

ALMEIDA, J. C. G.; SCALZER, R. S.; COSTA, F. M. Níveis diferenciado de governança corporativa da Bovespa e grau de conservadorismo: estudo empírico em companhias abertas listadas na Bovespa.

CONGRESSO USP DE INICIAÇÃO CIENTÍFICA EM CONTABILIDADE, 3., 2006, São Paulo. **Anais...** São Paulo: USP, 2006.

BALL, R.; KOTHARI, S. P.; ROBIN, A. The effect of international institutional factors on properties of accounting earnings. **Journal of Accounting and Economics**, Amsterdam, v. 29, p. 1-51, 1999.

BALL, R.; SHIVAKUMAR, L. Earnings quality UK private firms: comparative loss recognition timeliness. **Journal of Accounting and Economics**, Amsterdam, v. 39, p. 83-128, 2005.

BARTH, M. E.; LANDSMAN, W. R.; LANG, M; WILLIAMS, C. **Accounting quality: International Accounting Standards and US GAAP**. 2006. Disponível em: <<http://papers.ssrn.com>>. Acesso em: 1 nov. 2006.

BASU, S. The conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings. **Journal of Accounting and Economics**, Amsterdam, n. 24, p. 3-37, 1997.

BERLE JÚNIOR, A. A.; MEANS, G. C. **The modern corporation and privacy property**. New York: MacMillan, 1932.

BREALEY, R. A.; MYERS, S. C. **Princípios de finanças empresariais**. 3. ed. Portugal: McGraw-Hill, 1992.

BUSHMAN, R; CHEN, Q.; ENGEL, E.; SMITH, A. Financial accounting information, organizational complexity and corporate governance systems. **Journal of Accounting and Economics**, Amsterdam, v. 37, n. 2, p. 167-201, 2004.

CAMARGOS, M. A.; BARBOSA, F. V. Fusões, aquisições e takeovers: um levantamento teórico dos motivos, hipóteses testáveis e evidências empíricas. **Caderno de Pesquisas em Administração**, São Paulo, v. 10, n. 2, p. 17-38, 2003.

COASE, R. H. The nature of the firm. **Economica**, London, UK, v. 4, n. 16, p. 386-405, 1937.

COSTA, F. M.; MAGRINI, P.; LISBOA, L. P. Valor justo em contabilidade. In: CONGRESSO BRASILEIRO DE CONTABILIDADE, 16., 2000, Goiânia. **Anais...** Goiânia: CFC, 2000.

FISHER, I. **The theory of interest**. New York: Augustus M. Kelley, 1965.

HART, O. Corporate governance: some theory and implications. **The Economic Journal**, Cambridge, v. 105, n. 430, p. 678-689, 1995.

JENSEN, M. Agency costs off free cash flow, corporate finance and take-over. **American Economic Review**. Nashville, v. 76, n. 2, p. 323-329, 1986.

JENSEN, M. C.; MECKLING, W. H. The theory of firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. **Journal of Financial Economics**, New York, v. 3, p. 305-360, 1976.

KLOECKNER, G. O. Fusões e aquisições: motivos e evidência empírica. **Revista de Administração**, São Paulo: FEA/USP, v. 29, n. 1, p. 42-58, 1994.

LAMB, R. Conflitos e teoria da agência: uma visão financeira. In: ENCONTRO ANUAL DA ASSOCIAÇÃO NACIONAL DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO, 26., 1992, Canela. **Anais...** Canela: Enanpad, 1992.

LA PORTA, R.; SHELEIFER, A.; LOPEZ-DE SILANES, F.; VISHNY, R. Investor protection and corporate governance. **Journal of Financial Economics**, New York, v. 58, p. 3-27, 2000.

LOPES, B.; MARTINS, E. **Teoria da contabilidade: uma nova abordagem**. São Paulo: Atlas, 2005.

MARKOWITZ, H. M. Portfolio selection. **Journal of finance**, London, UK, v. 6, n. 6, p. 71-91, 1952.

MARRIS, R. A model of the managerial enterprise. **Quarterly Journal of Economics**, Cambridge, v. 77, n. 2, p. 185-209, 1963.

MÜSSNICH, F. A. M. A utilização desleal de informações privilegiadas: insider trading no Brasil e nos Estados Unidos. **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, São Paulo, v. 18, n. 34, p. 31-51, 1979.

OHLSON, J. A. Earnings, book values and dividends in equity valuation. **The Contemporary Accounting Review**, Cincinnati, v. 11, n. 2, p. 661-687, 1995.

PALEPU, K. G.; HEALY, P. M.; BERNARD, V. L. **Business analysis and valuation**: using financial statements. 2nd. ed. Cambridge: South-Western, 2000.

SHLEIFER, A.; VISHNY, R. A survey of corporate governance. **Journal of Finance**, London, UK, v. 52, n. 2, p. 737-783, 1997.

RABELO, F.; SILVEIRA, J. M. **Estruturas de governança e governança corporativa**: avançando na direção da integração entre as dimensões competitivas e financeiras. Campinas: IE/Unicamp, 1999. (Texto para Discussão, n. 77).

HENDRIKSEN, E. S.; BREDA, M. F. van. **Teoria da contabilidade**. São Paulo: Atlas, 1999.

WATTS, R. L. Conservatism in accounting part I: explanations and implications. **Accounting Horizons**, Sarasota, v. 3, n. 17, p. 207-221, 2003.

# Estrutura e flexibilidade organizacional para empresas de pesquisa, desenvolvimento e inovação (PD&I)

---

Viviane Moura Martins<sup>1</sup>

**Resumo** – Esse estudo tem por objetivo propor um modelo de estrutura orgânica para um Centro de Pesquisa, Desenvolvimento e Inovação (PD&I) que promova a flexibilização e a descentralização do processo de tomada de decisão, contribuindo para o alcance da excelência em PD&I, pela Empresa Brasileira de Pesquisa Agropecuária (Embrapa), no agronegócio brasileiro. Tratando-se de uma organização de PD&I, cuja missão envolve a geração e a transferência de conhecimentos e inovações tecnológicas, a Embrapa atua em um mercado altamente competitivo, influenciado pela era do conhecimento e impactado por mudanças velozes. Motta (1996) defende que em ambientes estáveis e previsíveis as organizações enfrentam menos incertezas e menos necessidade de processar informações, possibilitando a adoção de uma estrutura mais burocrática. Todavia, as organizações que operam em ambientes de turbulência e descontinuidade enfrentam mais incertezas e mais necessidades de informações, exigindo estruturas mais flexíveis e menos burocratizadas. Nesse sentido, desde a década de 1990, a Embrapa tem percebido a necessidade de revisão e atualização de seu modelo de gestão, como forma de garantir sua sustentabilidade no mercado. Contudo, o fato de a Embrapa ser uma empresa pública impõe-lhe barreiras quanto às tentativas de modernização de seus processos e à adoção de uma postura empresarial e de negócios do corpo gerencial, fatores que muitas vezes engessam o processo de inovação organizacional. Assim, esse estudo demonstra como a implementação de estruturas orgânicas possibilita às empresas a utilização de novos arranjos e formas organizacionais, tornando-as mais dinâmicas, ágeis, flexíveis e adaptáveis às transformações e às necessidades da sociedade moderna.

---

<sup>1</sup> Especialista em estratégia empresarial, analista de desenvolvimento institucional na Secretaria de Gestão e Estratégia (SGE/Embrapa). E-mail: viviane.martins@embrapa.br

**Palavras-chave:** estratégia competitiva, estrutura organizacional, flexibilidade organizacional, gestão do conhecimento, gestão estratégica, gestão por processo, gestão por projetos, inovação, modelos de gestão.

## Introdução

As transformações do mundo contemporâneo levaram as empresas a repensarem suas formas de organização e seus modelos de gestão. O dinamismo e a volatilidade do mercado, assim como o reconhecimento da importância da gestão do conhecimento, transformaram o cenário empresarial, impondo novos ritmos, níveis de flexibilidade e capacidade de adaptação às organizações da sociedade moderna.

Segundo Motta (1996), a flexibilidade organizacional é necessária não só em função das grandes transformações do mundo de hoje, mas principalmente porque essas mudanças se acentuarão em escopo, velocidade e complexidade.

Na percepção de Hatum e Pettigrew (2005), a volatilidade e a incerteza do ambiente nos quais as organizações modernas vêm operando são resultantes da formação de redes globais cada vez mais interdependentes, do impacto da tecnologia da informação nos processos de coordenação e controle das organizações, do conhecimento como principal vantagem competitiva e dos desequilíbrios políticos associados a fronteiras nacionais cada vez mais difusas.

Assim, as empresas têm buscado a flexibilidade organizacional como um caminho para a rápida adaptação em situações de incerteza. Entre as capacidades que as organizações devem desenvolver, destacam-se o perfil da equipe dirigente da empresa, a cultura organizacional, o nível de centralização e formalização do processo de tomada de decisões e o monitoramento do ambiente externo e interno (HATUM; PETTIGREW, 2005).

Considerando que as organizações voltadas para a geração e disponibilização de conhecimentos e de inovações tecnológicas integram um mercado altamente volátil e dinâmico, é preciso desenvolver e investir em uma organização interna que fomente um ambiente propício à criatividade e à inovação, neutralizando a rigidez inerente à estrutura funcional e mecanicista, como forma de promoção de seu desenvolvimento sustentável.

Responsável direta por um amplo programa de Pesquisa, Desenvolvimento e Inovação (PD&I) do espaço rural, com foco no agronegócio, a Empresa Brasileira de Pesquisa Agropecuária (Embrapa) tem como responsabilidade gerar, transferir e adaptar tecnologias, buscando resultados que contribuam para o aumento da competitividade.

de do agronegócio, a promoção do uso sustentável dos recursos naturais, a diminuição dos desequilíbrios sociais e o aprimoramento da saúde e da nutrição da população.

Para tanto, a Embrapa conta com 37 Centros de Pesquisa distribuídos nas cinco regiões brasileiras e com aproximadamente 8.000 empregados. Para gerenciar essa estrutura, ela utiliza como forma de organização a estrutura funcional, marcada pela centralização do processo de tomada de decisão na cúpula da Empresa e pelos canais de comunicação que seguem o fluxo da hierarquia da instituição.

Diante da tendência de modernização gerencial das empresas, desde a década de 1990, os dirigentes da Embrapa têm percebido a necessidade de revisão de seu modelo de gestão como forma de fomentar sua sustentabilidade no mercado e vêm promovendo ações gerenciais visando ao incremento de sua estrutura organizacional por meio da adoção da gestão por processos e por projetos na Empresa.

Dessa forma, a análise da estrutura organizacional de centros de pesquisa, desenvolvimento e inovação apresentada nesse trabalho poderá contribuir para a concepção de um modelo de gestão, baseado em projetos e processos, visando à horizontalização da estrutura – e conseqüentemente à revisão da quantidade de funções gerenciais –, bem como à flexibilização e à descentralização do processo de tomada de decisão para as equipes de trabalho, contribuindo para o alcance da excelência em PD&I no agronegócio brasileiro.

## **O problema e sua importância**

O final do século 20 foi marcado por intensas modificações nas formas, nos processos e no papel das organizações. A velocidade das mudanças, os mercados altamente competitivos e a era do conhecimento levaram as empresas a utilizar novos arranjos e formas organizacionais que promovessem maior agilidade e flexibilidade para adequação às transformações e necessidades da sociedade moderna.

Tratando-se de uma organização de PD&I, cuja missão envolve a geração e a transferência de conhecimentos e inovações tecnológicas, a Embrapa apresenta uma organização funcional, hierarquizada, com cadeias de comando, responsabilidades e funções bem delimitadas, as quais dificultam a comunicação interna, a formação de parcerias e de equipes multidisciplinares, bem como a disseminação e internalização de uma visão sistêmica da Empresa.

Cury (1993) descreve que a estrutura funcional, normalmente, tende a: a) dificultar o processo de tomada de decisão, centralizado na alta administração, provocando

ruídos e congestionamentos nos canais de comunicação internos; b) institucionalizar uma quantidade elevada de níveis hierárquicos intermediários com reduzida capacidade para tomada de decisão; c) inibir a criatividade e a iniciativa das equipes de trabalho; d) contribuir para a compartimentalização das áreas.

Na percepção de Motta (1996), a constatação de que os antigos modelos de gestão – baseados fortemente nos princípios da teoria administrativa – já não respondem com a velocidade necessária às transformações do ambiente e não mais atendem às necessidades das empresas desencadeou a busca por novos modelos, baseados na revisão e na revitalização dos princípios e das crenças gerenciais para a formação de estruturas facilmente adaptáveis e modificáveis às velozes mudanças do mercado.

É fato que não existe uma única maneira certa de organizar; conforme pensavam os autores da Teoria Clássica da Administração (MORGAN, 1996), a forma mais adequada depende do tipo de tarefa ou do ambiente com o qual se está lidando. Motta (1996) complementa que não há necessariamente a melhor maneira de se estruturar uma organização, uma vez que sua estrutura depende de dimensões ambientais, sendo vista, portanto, como algo dinâmico, variável, sem modelos ou paradigmas e dependente das ambiguidades, incertezas e mutações que ocorrem externamente à empresa.

Em ambientes estáveis, a forma mecanicista é preferível e mais eficiente, pois utiliza procedimentos padronizados para a realização de atividades de rotina. Por outro lado, quando a organização precisa alterar suas atividades para se adaptar às mudanças rápidas do ambiente, com altas taxas de inovação ou forte competição, prefere-se a flexibilidade da forma orgânica (MOREIRA; QUEIROZ, 2007).

Organizações voltadas para a geração, desenvolvimento e disponibilização de conhecimentos e inovações tendem a adotar estruturas mais flexíveis, com poucos níveis hierárquicos, e organizadas em torno de equipes de processos e projetos, estabelecendo uma gestão mais dinâmica e adaptável às demandas externas.

Nesse sentido, uma organização como a Embrapa – enquanto agente responsável pela PD&I do setor agrícola – necessita, para se manter competitiva e, portanto, garantir a sua sustentabilidade, adotar estratégias que permitam à Empresa um modelo de gestão flexível e ágil, em face das transformações do mundo contemporâneo (ASSUNÇÃO; MENDES, 2000).

Contudo, o fato de a Embrapa ser uma empresa pública impõe-lhe barreiras quanto às tentativas de modernização e de agilidade em seus processos, considerando normas e procedimentos legais que lhe são impostas, bem como a dependência exclusiva dos recursos advindos do Tesouro Nacional, fatores que muitas vezes engessam o processo de inovação organizacional.

Além disso, a tradição e a forte cultura organizacional de valorização e de priorização da atividade-fim de PD&I dificultam e impedem a adoção dos conceitos preconizados pela gestão contemporânea, especialmente quanto à adoção de uma postura empresarial e de negócios do corpo gerencial das Unidades, constituído em sua grande maioria por empregados da área de pesquisa e desenvolvimento.

Aliado ao exposto acima, a deficiência na efetiva capacitação e formação gerencial tem causado uma visão míope e distorcida sobre a importância e a relevância da adoção de modelos de gestão mais evoluídos e eficientes. Assim como o não reconhecimento de que a forma funcional contribui para a burocratização dos processos; a transferência e o compartilhamento de experiências, conhecimentos e boas práticas; a formação de parcerias para o desenvolvimento de inovações tecnológicas e a consequente alavancagem da unidade no ambiente de PD&I.

## **Hipóteses**

- a) A flexibilidade organizacional contribui para o desenvolvimento de um ambiente propício à geração de conhecimentos e inovações tecnológicas.
- b) A estrutura organizacional horizontalizada, baseada na gestão de projetos e processos, promove a descentralização da tomada de decisão, a internalização de uma visão sistêmica e a formação de parcerias e equipes multidisciplinares.

## **Objetivos**

### **Objetivo geral**

Propor um modelo de organização para um Centro de Pesquisa voltado para a geração de conhecimentos e de inovações tecnológicas, baseado na gestão de projetos e processos, subsidiado pela análise dos tipos existentes de estruturas organizacionais e pelo potencial de flexibilidade apresentado pelas organizações horizontalizadas.

### **Objetivos específicos**

- a) Identificar a relação entre a estrutura horizontal e a flexibilidade organizacional, para a descentralização do processo de tomada de decisão e adoção de uma visão sistêmica.

- b) Verificar a relação entre flexibilidade, estrutura organizacional e formação de parcerias e equipes multidisciplinares.
- c) Estudar modelos de organização que promovam a integração entre os processos, as gerências e equipes de trabalho.
- d) Propor um modelo de estrutura organizacional horizontalizada para um Centro de Pesquisa com foco na geração de conhecimentos e de inovações tecnológicas, baseado na gestão de projetos e processos.
- e) Definir critérios para a distribuição de funções de supervisão e assessoria em relação às especificidades dos tipos de Centro de Pesquisa, Desenvolvimento e Inovação.

## Metodologia

### Área de estudo

Este estudo fundamenta-se nos pressupostos e nas características da gestão contemporânea. Destina-se à análise da relação entre estrutura, flexibilidade, agilidade e dinamismo organizacional como fator crítico de sucesso na geração de conhecimentos e inovações tecnológicas em Institutos de Pesquisa e Desenvolvimento, visando à obtenção de vantagem competitiva no agronegócio brasileiro.

### Modelo teórico

A Abordagem Clássica da Administração surge a partir do início do século 20, com o desenvolvimento de dois trabalhos pioneiros a respeito da Administração. O primeiro deles, chamado Escola da Administração Científica e idealizado por Frederick Winslow Taylor (1856–1915), é voltado para o aumento da eficiência da indústria por meio da racionalização do trabalho. O segundo, chamado Teoria Clássica da Administração e concebido por Henri Fayol (1841–1925), preocupa-se em aumentar a eficiência da empresa a partir da forma e da disposição dos órgãos componentes da organização e suas inter-relações estruturais.

Em 1903, nos Estados Unidos, Taylor desenvolve a Escola da Administração Científica, cuja principal contribuição foi a substituição dos métodos empíricos e rudimentares de aprendizagem sobre os procedimentos fabris de produção pelo estudo científico denominado Organização Racional do Trabalho.

A partir da observação da execução das tarefas, Taylor identificou a possibilidade de decompor cada uma delas em uma série ordenada de movimentos simples. Os movimentos inúteis eram eliminados enquanto os úteis eram simplificados, racionalizados ou fundidos com outros movimentos, para propiciar economia de tempo e de esforço ao operário. A essa análise do trabalho, seguia-se o Estudo dos Tempos e Movimentos, com a determinação do tempo médio que o operário comum levaria para a execução da tarefa (CHIAVENATO, 1983).

Talvez a mais expressiva contribuição à evolução da Escola da Administração Científica tenha sido feita por Henry Ford (1863–1947), um empresário com visão prática que buscava a cristalização do conceito “eficiência” em uma fábrica de automóveis.

Tenório e Palmeira (2002) descrevem que Taylor, ao conceber uma nova forma de organizar o trabalho – baseada fundamentalmente na subdivisão das tarefas e na segregação entre planejamento e execução –, não apenas simplificou o processo de trabalho, contribuindo para o crescimento da produtividade, como também proporcionou o desenvolvimento e a aplicabilidade do sistema automático das máquinas, implementado por Henry Ford em suas linhas de produção em série.

Enquanto Taylor se preocupava com a execução de movimentos sob rígido controle e com o estudo do tempo perdido pelo homem e pela máquina, Ford adaptava os movimentos do operário ao ritmo de produção, visando a suprir o tempo perdido pela matéria-prima com o trabalho contínuo. O modelo administrativo de Ford se caracterizava pelo trabalho dividido, repetido, contínuo, baseando-se nos princípios da produtividade, da intensificação e da economicidade (SILVA, 2001).

Na França, em 1916, Henri Fayol desenvolve a Teoria Clássica da Administração, caracterizada pela ênfase na estrutura que a organização deve possuir para ser eficiente, partindo-se do todo organizacional e de sua estrutura para garantir a eficiência em todas as partes envolvidas, sejam órgãos ou pessoas.

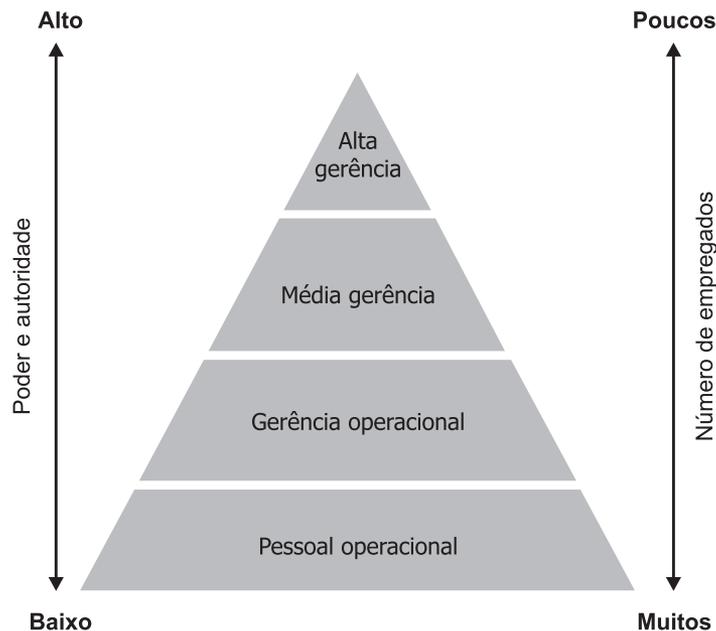
Fayol destaca a relevância das atividades administrativas, descritas como seis funções essenciais: prever, organizar, comandar, coordenar e controlar. Além disso, definiu e sistematizou os Princípios Gerais da Administração; muitos deles, ainda, utilizados na prática administrativa contemporânea: divisão do trabalho, autoridade e responsabilidade, disciplina, unidades de comando e de direção, subordinação do interesse individual ao interesse geral, remuneração de pessoal, centralização, cadeia escalar, ordem, equidade, estabilidade do pessoal no cargo, iniciativa e espírito de equipe (CHIAVENATO, 1983; SILVA, 2001).

Uma terceira corrente surge, também no início do século 20, como uma alternativa às teorias conhecidas de Taylor e Fayol, denominada Administração Burocrática. Na Alemanha, Max Weber (1864–1920) escreveu sobre a mecanização do trabalho ou das estruturas burocráticas, nas quais as atividades eram formalizadas por regras, pela descrição de tarefas e pelo treinamento (MINTZBERG, 2003).

O estudo sistemático da burocracia procurava estabelecer estrutura, estabilidade e ordem às organizações por meio de uma hierarquia integrada de atividades especializadas e tinha as seguintes características: divisão do trabalho, hierarquia e autoridade, racionalidade, regras e padrões, compromisso profissional, registros escritos e impessoalidade.

A burocracia, segundo Weber, proporciona uma maneira eficiente de organizar pessoas no sentido de alcançar objetivos específicos. A burocracia enfatiza a organização racional e eficiente em função de determinados objetivos (CHIAVENATO, 1983).

Sua principal contribuição foi a concepção da Teoria da Autoridade, também conhecida como o sistema de controle social. Segundo Silva (2001), a base dessa teoria consiste no fato de que as ordens ou decisões são obedecidas voluntariamente, porque a fonte de onde elas emanam é considerada legítima e envolve a prévia suspensão de julgamento de sua natureza (Figura 1).



**Figura 1.** Forma de organização burocrática.

Fonte: Silva (2001).

Os modelos de administração concebidos por Taylor, Fayol e Weber convergem para uma visão mecânica das organizações, com funcionamento padronizado, rotineiro e eficiente, que somente obtêm êxito em um ambiente estável, confiável e previsível.

A abordagem mecanicista cria formas organizacionais que apresentam dificuldades de adaptação às mudanças – pois não são planejadas para fazer inovações – e bloqueiam a flexibilidade e a criatividade a partir das barreiras inerentes às divisões mecânicas entre os diferentes níveis hierárquicos, funções e papéis. O movimento da qualidade total e a ênfase numa organização flexível, baseada no trabalho em equipe, são exemplos da reação a esses problemas e à necessidade de encontrar maneiras novas, não mecânicas, de organização (MORGAN, 2002).

Mintzberg (2003 citado por MORGAN, 2002) descreve os tipos de organizações eficazes – estrutura simples, burocracia mecanizada, burocracia profissional, forma divisionalizada e *adhocracia* – defendendo que, para cada espécie, a organização eficaz depende: do desenvolvimento de um conjunto de relações coesas entre o plano estrutural; da idade, tamanho e tecnologia da empresa; e das condições do setor de atividades em que ela funciona.

A burocracia mecanizada e a forma divisionalizada ratificam a abordagem mecanicista, já que apresentam sistemas de controle centralizados, tornando o processo de tomada de decisão lento e ineficaz frente às mudanças do ambiente externo.

Além disso, Motta (1996) defende que em ambientes estáveis e previsíveis as organizações enfrentam menos incertezas e menos necessidade de processar informações, possibilitando a adoção de uma estrutura mais burocrática. Todavia, as organizações que operam em ambientes de turbulência e descontinuidade enfrentam mais incertezas e mais necessidades de informações, exigindo estruturas mais flexíveis e menos burocratizadas.

A burocracia mecanizada consiste na estrutura mais aderente aos pressupostos estabelecidos por Max Weber, utilizada a partir da Revolução Industrial, e apresenta como principais características:

Tarefas operacionais rotineiras e altamente especializadas; procedimentos muito formalizados no núcleo operacional; proliferação de normas, regulamentos e comunicação formalizada em toda a organização; grandes unidades no nível operacional; confiança na base funcional para agrupamento de tarefas; poder de tomada de decisão relativamente centralizado; e estrutura elaborada com nítida distinção entre linha e assessoria. (MINTZBERG, 2003, p. 16).

Das cinco configurações, apresentadas por Mintzberg (2003), a burocracia mecanizada é a que mais enfatiza a divisão do trabalho e a diferenciação entre suas uni-

dades – vertical, horizontal, linha/assessoria, funcional, hierarquizada e status – além de basear-se fortemente na padronização dos processos de trabalho por meio da coordenação e na formalização do comportamento.

O processo de elaboração da estratégia nesse tipo de estrutura é altamente centralizado na cúpula diretiva, com ênfase no planejamento da ação e caracterizado por uma atividade do tipo *top-down* (“de cima para baixo”). Após a definição da estratégia pelo alto comando, sua comunicação aos demais níveis da corporação, para implementação, é feita via cadeia formal de autoridade.

A forma divisionalizada difere basicamente das demais configurações no que se refere à não apresentação de uma estrutura completa (da cúpula estratégica ao núcleo operacional), focando o relacionamento entre a cúpula da organização e o topo da linha intermediária.

Sua estrutura é organizada em divisões, criadas a partir do tipo de mercado que atendem, assumindo o controle sobre as funções operacionais necessárias para atender às demandas do ambiente em que atuam.

Mintzberg (2003) defende que a forma divisionalizada é a resposta estrutural a uma burocracia mecanizada que opera em um ambiente simples e estável e que diversifica horizontalmente suas linhas de produtos ou serviços.

A evolução do modelo mecanicista para a abordagem dos sistemas abertos – baseada no princípio de que as organizações influenciam e são influenciadas constantemente pelo ambiente e para tanto precisam alcançar uma relação equilibrada visando à sua sobrevivência – contribui para a formação do conceito das organizações orgânicas fundamentadas pela Teoria da Contingência.

Em 1950, Tom Burns e G. M. Stalker realizaram estudo para verificar a relação existente entre as práticas administrativas e o ambiente externo, distinguindo as abordagens mecanicistas e orgânicas da administração, demonstrando que quando mudanças tecnológicas ou das condições de mercado impõem novos problemas e desafios, torna-se necessária a adoção de novos estilos de organização mais abertos e flexíveis (LEAL, 2006).

Na percepção de Motta (1996), o estudo de Burns idealizava uma organização estruturalmente adaptável às condições desconhecidas que surgiam do ambiente externo, adotando uma perspectiva menos mecanicista. Suas pesquisas demonstravam que empresas de sucesso adotavam uma visão flexível, estruturada a partir de uma rede de controle e comunicação que permitia maior interdependência e compartilhamento na autoridade e responsabilidade.

Outros estudos apoiaram as ideias preconizadas por Burns e Stalker, demonstrando que a organização eficaz depende da capacidade de alcançar o equilíbrio ou compatibilidade entre estratégia, estrutura, tecnologia, compromissos e necessidades das pessoas e o ambiente externo (MORGAN, 2002).

Entre esses estudos, destaca-se a pesquisa de Lawrence e Lorsch baseada nas seguintes premissas: 1) diferentes tipos de organização são necessários para lidar com diferentes mercados e diferentes condições tecnológicas; e 2) organizações que funcionam em ambientes incertos e turbulentos necessitam de um grau de diferenciação interna do que as que funcionam em ambientes menos complexos e mais estáveis.

No entanto, Motta (1996) adverte que a generalidade do enfoque contingencial torna-o de difícil operacionalização em termos de estrutura organizacional, já que não propõe um modelo organizacional, mas sim seu desenho por meio de uma visão dinâmica e interativa entre a organização e o ambiente que a cerca.

De forma sintética, a abordagem contingencial baseia-se nas seguintes premissas: 1) as organizações são sistemas abertos e devem buscar o equilíbrio entre as necessidades internas às mudanças ambientais; 2) a melhor forma de organizar uma empresa depende do tipo de tarefa e do mercado de atuação; 3) abordagens diferentes de administração podem ser utilizadas para realização de tarefas dentro da mesma organização; 4) diferentes tipos ou espécies de organização são necessários em diferentes tipos de ambientes (MORGAN, 2002).

Na visão de Morgan (2002, p. 18), as empresas podem ser entendidas como organismos – “sistemas vivos que existem em um ambiente mais amplo do qual dependem em termos da satisfação de suas necessidades” – cuja configuração mais aproximada seria a *adhocracia*.

Mintzberg (2003) descreve a *adhocracia* como uma estrutura altamente orgânica, baseada no comportamento informal e na horizontalização da especialização do trabalho. São organizações temporárias, estruturadas sob a forma matricial, criadas a partir da formação de equipes multidisciplinares e interdepartamentais com o objetivo de executar um projeto comum. Ao término do projeto, as equipes são dissolvidas e os colaboradores retornam às suas tarefas e atribuições funcionais ou reagrupam-se em novas equipes de projeto.

“Analisando os modelos de estrutura funcional e por processos sob a perspectiva dos sistemas mecanicistas e orgânicos verifica-se que enquanto a primeira identifica-se como o modelo mecanicista, a segunda adequa-se à proposta dos sistemas orgânicos.” (MENDES; GUIMARÃES, 2002, p. 18).

Baseando-se nas premissas dos modelos mecanicistas e orgânicos, as empresas definem seus desenhos organizacionais determinando o tipo de estrutura mais adequada ao negócio e ao mercado de atuação.

A estrutura de uma organização é tipicamente representada pela figura do organograma que identifica pelo menos quatro componentes principais da organização: 1) alocação de responsabilidades e de tarefas; 2) relacionamento de subordinação entre os níveis hierárquicos e a amplitude de controle<sup>2</sup> de gerentes e supervisores; 3) agrupamento dos indivíduos em departamentos; 4) mecanismos de coordenação e de integração (SILVA, 2001).

O processo de definição do tipo de desenho organizacional mais adequado à empresa consiste em um fator crítico para o sucesso de longo prazo, deve ser contínuo e adaptável às mudanças do ambiente e às características próprias da instituição conforme seu contexto de atuação. Basicamente, as organizações são classificadas em funcionais, divisionais e matriciais.

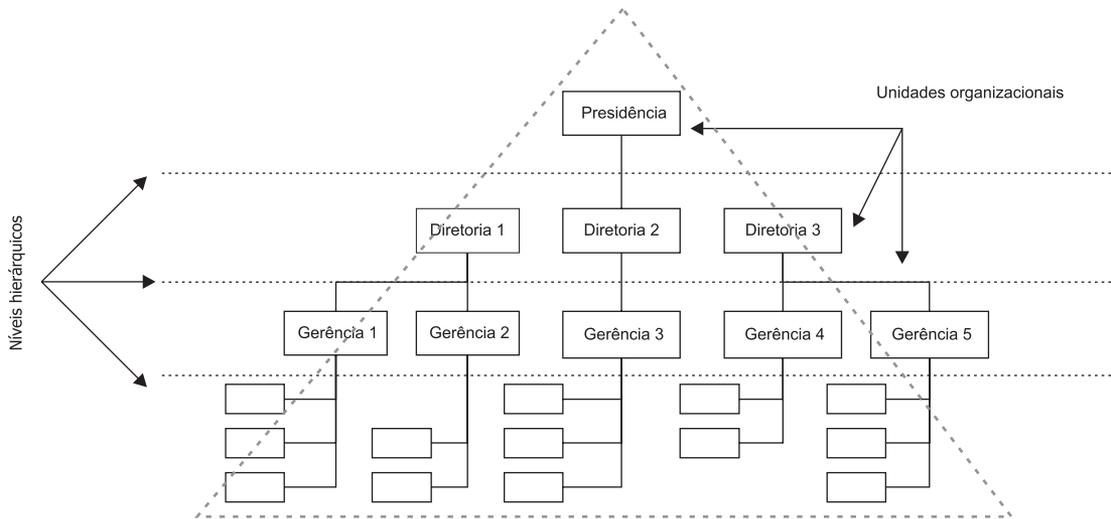
As organizações funcionais e divisionais apresentam estruturas similares, diferenciadas pela descentralização de algumas funções para os níveis de gerência. De maneira geral, baseiam-se nas premissas de divisão do trabalho, especialização, padronização, hierarquia e distribuição da autoridade, e responsabilidade para alcançar a eficiência, e caracterizam-se pela centralização do processo de tomada de decisão no topo da organização, enquanto o nível intermediário supervisiona as operações conduzidas pelos níveis mais baixos da organização – “chão de fábrica”.

Além disso, demonstram a rigidez da comunicação interna e a dificuldade para o estabelecimento de redes informais de relacionamento, considerando que as pessoas são agrupadas em “caixinhas” e dependem de decisões que seguem o fluxo da cadeia de comando, definida pela hierarquia funcional.

Nas organizações tradicionais, os processos são ignorados. Elas baseiam-se no fato de que os funcionários têm foco restrito, e a visão mais geral do quadro cabe unicamente aos gerentes, realizando tarefas sob o comando de seus chefes. (HAMMER, 1998 citado por GONÇALVES, 2000, p. 19).

Sob a ótica de Raskin (2002), as empresas buscam, inicialmente, a organização funcional, já que esse tipo de estrutura facilita o gerenciamento do aumento da especialização e da divisão do trabalho. Todavia, os problemas de comunicação entre as áreas e as dificuldades de coordenação e de controle das atividades vão surgindo à medida que a organização se desenvolve (Figura 2).

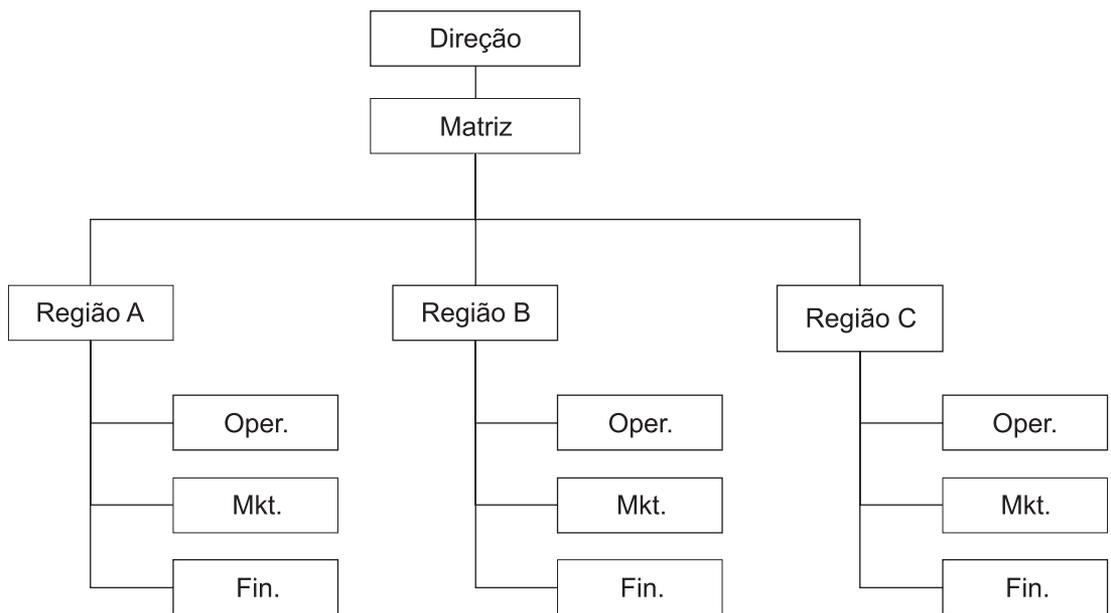
<sup>2</sup> Considera-se amplitude de controle o número de subordinados imediatos que um gerente (ou supervisor) coordena. Em organizações planas, a amplitude de controle é ampla, enquanto nas organizações altas a amplitude é estreita.



**Figura 2.** Estrutura organizacional funcional.

Fonte: Mauriti e Macieira (2004).

A partir desse crescimento, as organizações tendem a adotar a estrutura divisional (Figura 3), cuja principal característica é a descentralização de atividades e de autoridade, gerando autonomia e responsabilidade local; porém, com um controle central de desempenho e de distribuição de recursos.



**Figura 3.** Estrutura organizacional divisional.

Fonte: Mauriti e Macieira (2004).

Essa descentralização torna-se uma necessidade quando a organização cresce, passando a atuar em grandes extensões geográficas, atender mercados muito diferentes uns dos outros, ou operar linhas muito diversificadas de produtos e serviços. (MAXIMIANO, 1990 citado por MAURITI; MACIEIRA, 2004, p. 20).

Nesse sentido, tanto a estrutura funcional quanto a divisional demonstram-se limitadas como instrumentos de gestão em ambientes mais competitivos, já que não acompanham as novas necessidades e o dinamismo das organizações contemporâneas.

Na percepção de Gonçalves (2000), as estruturas organizacionais funcionais comprometem o bom desempenho de suas organizações, uma vez que priorizam as funções em detrimento dos processos e exageram na divisão de tarefas, adotando o critério de otimização do funcionamento das áreas funcionais e, conseqüentemente, a hiperespecialização.

Esse cenário apresenta estruturas hierárquicas rígidas e pesadas com um número significativo de “caixinhas” que executam pedaços fragmentados dos processos de trabalho. Em cada “caixinha” predominam atividades padronizadas, controladas por vários níveis de chefia, cuja principal função é garantir o cumprimento das normas (GONÇALVES; DREYFRUSS, 1995 citado por GONÇALVES, 2000).

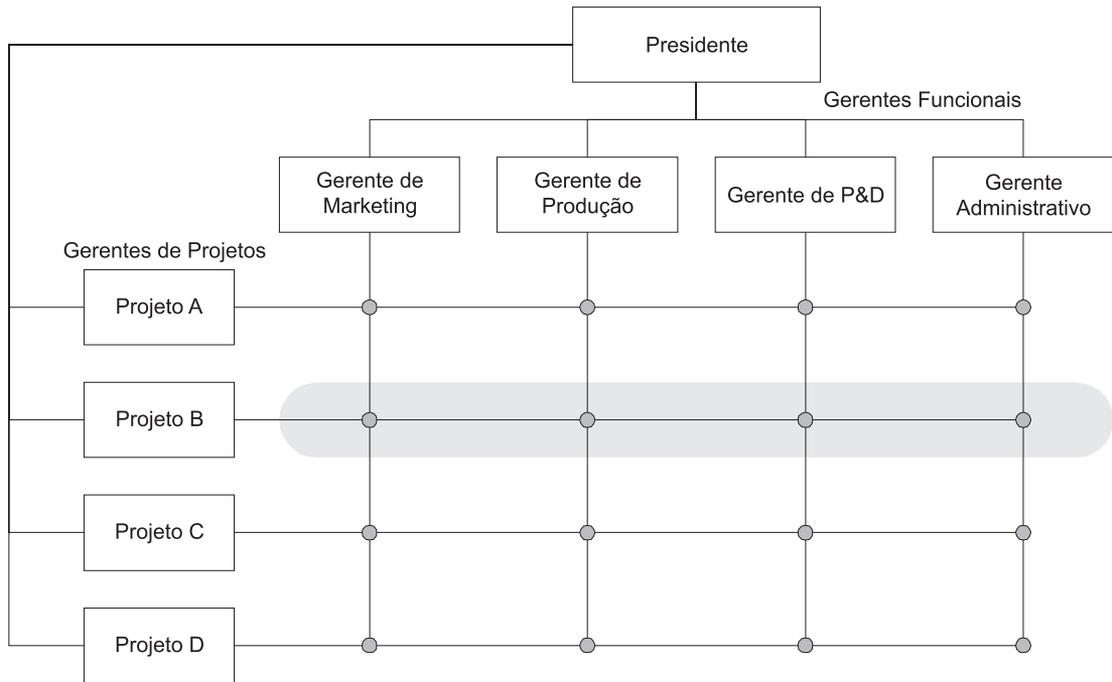
Mauriti e Macieira (2004) utilizam a metáfora do “efeito silo” ou “efeito chaminé” para exemplificar as limitações das estruturas verticais. Na operação dos silos, os materiais entram por cima, ficam confinados pelos limites das paredes e reaparecem na saída; da mesma forma acontece nas chaminés, onde os gases e materiais percorrem seus caminhos até a atmosfera.

Tentar enxergar o funcionamento das empresas do ponto de vista dos processos é a mais eficaz maneira de escapar da “abordagem das chaminés”. De acordo com essa idéia, as empresas organizam-se geralmente como conjuntos de unidades funcionais verticais isoladas umas das outras, operando em paralelo, sem muita interligação. Nesse modelo, os processos precisam atravessar as fronteiras entre as “chaminés” funcionais, com sensível perda de tempo, qualidade e capacidade de atendimento. (GONÇALVES, 2000, p. 21).

Aplicando a metáfora à realidade das empresas, os processos e projetos necessitam permear a organização de forma transversal, entre as diferentes áreas que executam partes da atividade; contudo, em face das restrições impostas pelo efeito silo ou chaminé da abordagem vertical, as equipes passam a enfrentar barreiras que dificultam ou impedem o fluxo contínuo do processo ou do projeto.

Na busca pela melhoria da gestão nas empresas, surge, nos anos 1960 e 1970, a forma de estrutura organizacional matricial, resultante da mesclagem das estruturas funcionais e por projetos, na qual tanto o administrador funcional quanto o de projetos exercem autoridade sobre as atividades da organização (Figura 4). Assim, na

percepção de Morgan (2002), a organização matricial, baseada na configuração da *adhocracia*, apresenta como vantagem a ruptura de barreiras interdepartamentais e entre especialistas e promove o aumento da flexibilidade e adaptabilidade das organizações que atuam em ambientes turbulentos.



**Figura 4.** Estrutura organizacional matricial.

Fonte: Mariano (2006).

Para Gallucci (2004), a adoção da estrutura matricial contribui para o sucesso das organizações contemporâneas que necessitam de agilidade, compartilhamento de conhecimento e otimização das competências individuais de seus profissionais para poder responder às exigências de mercados cada vez mais competitivos e instáveis.

A estrutura matricial representa no eixo vertical a responsabilidade funcional e no horizontal a responsabilidade do projeto, diferenciando suas funções de acordo com seus objetivos, apresentando reduzidos níveis hierárquicos em cada função e autoridade descentralizada. Os colaboradores se reportam aos seus gerentes funcionais, podendo, porém, constituir equipes de trabalho que são subordinadas aos gerentes de projetos.

Esse tipo de configuração contribui para que as equipes de trabalho se transformem no principal instrumento de comunicação e integração da organização, uma vez que o controle vertical é o menor possível, enquanto o horizontal predomina no processo de tomada de decisão (RASKIN, 2002).

A visão horizontal das empresas é uma maneira de identificar e aperfeiçoar as interfaces funcionais, que são os pontos nos quais o trabalho está sendo realizado é transferido de uma unidade organizacional para a seguinte. (RUMMLER; BRACHE, 1990 citado por GONÇALVES, 2000, p. 23).

Contudo, a adoção da estrutura matricial pode gerar conflitos internos e tensões entre equipes e gerências a partir da ambiguidade gerada pela dupla chefia, especialmente em organizações fortemente burocráticas, nas quais as cadeias de comando e hierarquias são bem definidas. Além disso, pode apresentar-se como um obstáculo no balanceamento entre os interesses do projeto com os da função e gerar maior dificuldade de monitoramento e avaliação dos trabalhos das equipes de projetos.

Assim, as organizações modernas se deparam com uma mudança de paradigma, demandando novos modelos de estruturação e de gestão que possibilitem: 1) harmonia das interfaces entre áreas e atividades; 2) fluidez na comunicação e compartilhamento da informação; 3) *empowerment* (poder de decisão para quem age); 4) agilidade de operação; 5) eliminação de processos que não agregam valor; 6) processos realizados de forma estruturada, padronizada e integrada (MAURITI; MACIEIRA, 2004).

Em resposta a tais necessidades, as empresas buscaram novas formas de organização do trabalho, baseadas nas premissas da qualidade total, desenvolvidas pelos japoneses após a Segunda Guerra Mundial. A reengenharia de processos também surgiu como uma alternativa para incrementar a efetividade das organizações, por meio da estruturação por processos e o consequente “achatamento” da organização.

O trabalho organizado segundo a lógica de processo é uma tendência contemporânea de gestão das organizações e consiste na premissa básica para empresas que desejam adotar estruturas mais flexíveis e orgânicas. Segundo Gonçalves (2000), a organização das empresas por processos visa a dotá-las de uma maior eficiência na obtenção de seu produto ou serviço, à melhor adaptação à mudança, à melhor integração de seus esforços e à maior capacidade de aprendizado.

Esse modelo de organização do trabalho toma por base o enfoque sistêmico, disseminando uma visão global e integrada do fluxo de trabalho, independentemente do local onde são executadas as diversas atividades. Na visão de Mauriti e Macieira (2004), a estrutura organizacional verticalizada impõe uma visão fragmentada e estanque das responsabilidades, embora indique as relações de subordinação com clareza. Em contrapartida, a adoção de uma estrutura baseada em processos preconiza uma redução na ênfase das relações hierárquicas/funcionais da organização e exige que as interfaces entre as áreas funcionais sejam constantemente aperfeiçoadas.

A idéia de hierarquia é fundamental para a identificação dos processos e para a análise sistêmica das organizações. De acordo com essa idéia, os processos podem ser agregados em macroprocessos e subdivididos em subprocessos ou grupo de atividades, e o nível de agregação mais adequado depende do tipo de análise que se pretende fazer. (GONÇALVES, 2000, p. 24).

Ainda segundo esse autor, as empresas convencionais estruturaram-se em função de uma visão voltada para a própria realidade interna e centralizada. Para se manterem atuantes no mercado competitivo, as empresas devem focar o cliente em sua gestão e, para tanto, necessitam redesenhar seus processos de negócios. A adoção de uma estrutura baseada em processos significa, em geral, dar menos ênfase à estrutura funcional da empresa (DAVENPORT, 1994 citado por GONÇALVES, 2000), exigindo conseqüentemente a adoção de novos modelos organizacionais.

Dessa forma, organogramas tradicionais tornam-se obsoletos por não demonstrarem como os processos relacionam-se dentro da estrutura da empresa, já que estes se remetem ao funcionamento da organização em si e não respeitam os limites estabelecidos pelos organogramas.

A estruturação por processos não implica necessariamente uma organização matricial, embora exista relação de dupla subordinação nas organizações por processos. Empresas organizadas por processos podem apresentar a aparência de uma estrutura funcional, com áreas bem definidas, porém com processos operando efetivamente de uma forma horizontal (GONÇALVES, 2000).

A partir da organização por processos, a tendência é que os *process owners* (“donos dos processos”) assumam responsabilidades cada vez maiores pelo funcionamento desses processos na organização e que os chefes das áreas funcionais foquem cada vez mais no treinamento e na capacitação das equipes de trabalho. Esse tipo de transição evita o desaparecimento das áreas funcionais, recorrentes nos processos de reengenharia adotados pelas empresas em tempos atrás, e torna menos “traumático” o processo de rearranjo organizacional.

Para o “tombamento” da organização, é essencial que as organizações raciocinem sob a ótica da gestão por processos. A autonomia das equipes de trabalho assegura a efetiva execução do trabalho e estabelece padrões para a avaliação de seu desempenho. Daí a necessidade de que as pessoas aprendam a trabalhar em ambientes de colaboração, já que o modelo subsidiado pela gestão por processos não se baseia no critério de comando e controle, mas sim no de negociação e colaboração (HAMMER; STANTON, 1990 citado por GONÇALVES, 2000).

Contudo, tal mudança não acontece de forma tão rápida e efetiva nas empresas, caracterizando-se como uma quebra de paradigma fundamental no que se refere à adoção de um modelo de gestão baseado em processos e projetos, com o objetivo de estabelecer uma estrutura organizacional mais flexível e dinâmica.

Na percepção de Motta (1996), a forma holográfica (modular, orgânica, celular ou atomizada) significa uma nova maneira gerencial de se pensar, refletindo as tendências contemporâneas de valorização dos fatores que criam maior flexibilidade estrutural e maior eficiência na ação organizacional. Ainda segundo Motta (1996, p. 25), “a organização holográfica, por ser descentralizada e atomizada, possui em cada um de seus setores uma autonomia que tenta reproduzir, em grande parte, o todo organizacional”.

Para Mendes e Guimarães (2002), a estreita relação entre flexibilidade e mudança organizacional pode ser percebida nas definições atribuídas à flexibilidade organizacional, as quais costumam destacar como principal vantagem da flexibilidade a propriedade de dotar a organização de maior capacidade de resposta e de ação em ambientes turbulentos, instáveis e complexos.

Na busca pela flexibilidade organizacional, as empresas procuram modificar suas estratégias e práticas de gestão por meio da implantação de estruturas mais horizontalizadas baseadas em processos, na formação de equipes de trabalho, na fluidez do processo de comunicação, na utilização de técnicas de qualidade total e na adoção de planejamento e gestão estratégica (SILVA, 2000 citado por MENDES; GUIMARÃES, 2002).

Além disso, Motta (1996) descreve que a adoção de um modelo gerencial mais flexível implica: 1) a diminuição das diferenças hierárquicas e o questionamento dos níveis intermediários; 2) autonomia crescente dos indivíduos em relação ao conjunto de normas e regras da organização; 3) maior interface entre os grupos; 4) tratamento da informação de forma mais coletiva, possibilitando a circulação de forma mais ampla e rápida.

Mendes e Guimarães (2002, p. 26) afirmam que “um dos caminhos pelos quais as organizações buscam alcançar maior flexibilidade é a adequação de suas configurações estruturais” e que atuar segundo os modelos flexíveis de gestão significa, entre outros aspectos, superar as barreiras impostas pelos modelos clássicos de estrutura.

## **Identificação da empresa objeto do estudo**

A organização objeto desse estudo é a Empresa Brasileira de Pesquisa Agropecuária (Embrapa), empresa pública, vinculada ao Ministério da Agricultura, Pecuária

e Abastecimento, dotada de personalidade jurídica de direito privado, com patrimônio próprio e autonomia administrativa e financeira (Figura 5).

Criada em 26 de abril de 1973, a Embrapa atua por intermédio de 37 Centros de Pesquisa, 3 Centros de Serviços e 11 Unidades Centrais (Embrapa-Sede), estando presente em quase todos os estados da Federação. A Empresa conta com cerca de 8.000 empregados, dos quais aproximadamente 2.200 são pesquisadores – 45% com mestrado e 53% com doutorado.



Embrapa Acre, Embrapa Amapá, Embrapa Amazônia Ocidental, Embrapa Rondônia e Embrapa Roraima	Embrapa Agrobiologia, Embrapa Agroindústria de Alimentos, Embrapa Gado de Leite, Embrapa Informática Agropecuária, Embrapa Instrumentação Agropecuária, Embrapa Meio Ambiente, Embrapa Milho e Sorgo, Embrapa Monitoramento por Satélite, Embrapa Pecuária Sudeste e Embrapa Solos
Embrapa Agropecuária Oeste, Embrapa Arroz e Feijão, Embrapa Café, Embrapa Cerrados, Embrapa Gado de Corte, Embrapa Hortaliças, Embrapa Informação Tecnológica, Embrapa Pantanal, Embrapa Recursos Genéticos e Biotecnologia e Embrapa Transferência de Tecnologia	Embrapa Agroindústria Tropical, Embrapa Algodão, Embrapa Caprinos, Embrapa Mandioca e Fruticultura Tropical, Embrapa Meio-Norte, Embrapa Semi-Árido e Embrapa Tabuleiros Costeiros
Embrapa Cerrados, Embrapa Café, Embrapa Hortaliças, Embrapa Informação Tecnológica, Embrapa Recursos Genéticos e Biotecnologia e Embrapa Transferência de Tecnologia	Embrapa Clima Temperado, Embrapa Florestas, Embrapa Pecuária Sul, Embrapa Soja, Embrapa Suínos e Aves e Embrapa Trigo

**Figura 5.** Unidades de Pesquisa e de Serviço.<sup>3</sup>

<sup>3</sup> Disponível em [www.embrapa.br](http://www.embrapa.br).

Está sob a sua coordenação o Sistema Nacional de Pesquisa Agropecuária (SNPA), constituído pelos Centros de Pesquisa da Embrapa, pelas Organizações Estaduais de Pesquisa Agropecuária (Oepas), por universidades e institutos de pesquisa de âmbito federal ou estadual, bem como por outras organizações, públicas e privadas, direta ou indiretamente vinculadas à atividade de pesquisa agropecuária, que, de forma cooperada, executam pesquisas nas diferentes áreas geográficas e nos diferentes campos do conhecimento científico.

Além de atuar ativamente no agronegócio brasileiro, cresce a participação da Embrapa no cenário internacional, tendo em vista a globalização e a integração econômica internacional. A Empresa é hoje reconhecida internacionalmente como detentora de expressivo e qualificado estoque de conhecimento científico e tecnológico, sobretudo para as regiões tropicais.

Destaca-se à iniciativa de instalação, com apoio do Banco Mundial, do Laboratório Virtual da Embrapa no Exterior (Labex) para o desenvolvimento de pesquisa em tecnologia de ponta – em 1998, em Washington (Estados Unidos), e na Universidade de Montpellier (França), em 2002. O papel fundamental do Labex é realizar prospecção tecnológica e articulação institucional, fortalecendo e ampliando a cooperação científica e tecnológica entre os pesquisadores das Unidades da Embrapa com instituições de pesquisa e com universidades brasileiras, americanas e europeias.

Para coordenação e articulação de suas ações, a Embrapa dispõe do instrumento gestão estratégica, denominado Plano Diretor da Embrapa (PDE), que estabelece, a cada quatro anos, as grandes linhas de atuação para suas ações considerando os desafios do futuro para o desenvolvimento sustentável do espaço rural e a competitividade do agronegócio.

A partir da visão de possíveis cenários futuros, baseados em tendências e eventos potenciais, e de determinantes e condicionantes externos, a Embrapa

[...] busca manter sua sustentabilidade como organização, revendo sua Missão, Visão, Objetivos e Diretrizes Estratégicas para ação no período de 2004–2007, em consonância com as prioridades expressas pelo Plano Plurianual (PPA) do Governo Federal 2004–2007. (EMBRAPA, 2004, p. 28).

## **Modelo vigente de estrutura organizacional**

Veja na Figura 6 a estrutura das Unidades da Embrapa e como elas se relacionam.

### **Missão**

Viabilizar soluções para o desenvolvimento sustentável do espaço rural, com foco no agronegócio, por meio da geração, adaptação e transferência de conhecimentos e tecnologias, em benefício dos diversos segmentos da sociedade brasileira.

### **Visão**

Ser uma Empresa de referência no Brasil e no exterior, reconhecida pela(o): (1) excelência, adequação e oportunidade de sua contribuição técnico-científica para a sociedade; (2) apoio à formulação de políticas públicas e capacidade de articulação nacional e internacional para a sustentabilidade do espaço rural e do agronegócio; (3) contribuição para a redução dos desequilíbrios regionais e desigualdades sociais e para a gestão sustentável do meio ambiente e dos recursos naturais e (4) obtenção de resultados e soluções eficazes com custos competitivos.

### **Valores**

Aprendizagem Organizacional; Ética e Transparência; Perspectiva global e interdisciplinaridade; Pluralidade e Respeito à Diversidade Intelectual; Responsabilidade Social; Rigor Científico e Valorização do Conhecimento e Autodesenvolvimento.

### **Foco de atuação**

O foco de atuação da Embrapa é Pesquisa, Desenvolvimento e Inovação (PD&I) para o desenvolvimento sustentável do espaço rural brasileiro, visando à eficiência e à competitividade dos segmentos agropecuário, agroindustrial e florestal. A Embrapa atuará em parcerias na geração de tecnologias para os diferentes segmentos sociais para os quais trabalha, visando garantir avanços em novas fronteiras do conhecimento e oferecer produtos e serviços de qualidade, preservando e valorizando a biodiversidade e os recursos naturais.

Fonte: Embrapa (2004).

Até a década de 1990, os Centros de Pesquisa da Empresa eram organizados segundo as premissas do modelo mecanicista, apresentando uma estrutura organizacional tradicional com enfoque na valorização das funções e na especialização das tarefas (Figura 7).

Percebendo a tendência de modernização dos instrumentos e modelos de gestão – como, por exemplo, o *Balanced Score Card* (BSC) –, a Embrapa procurou

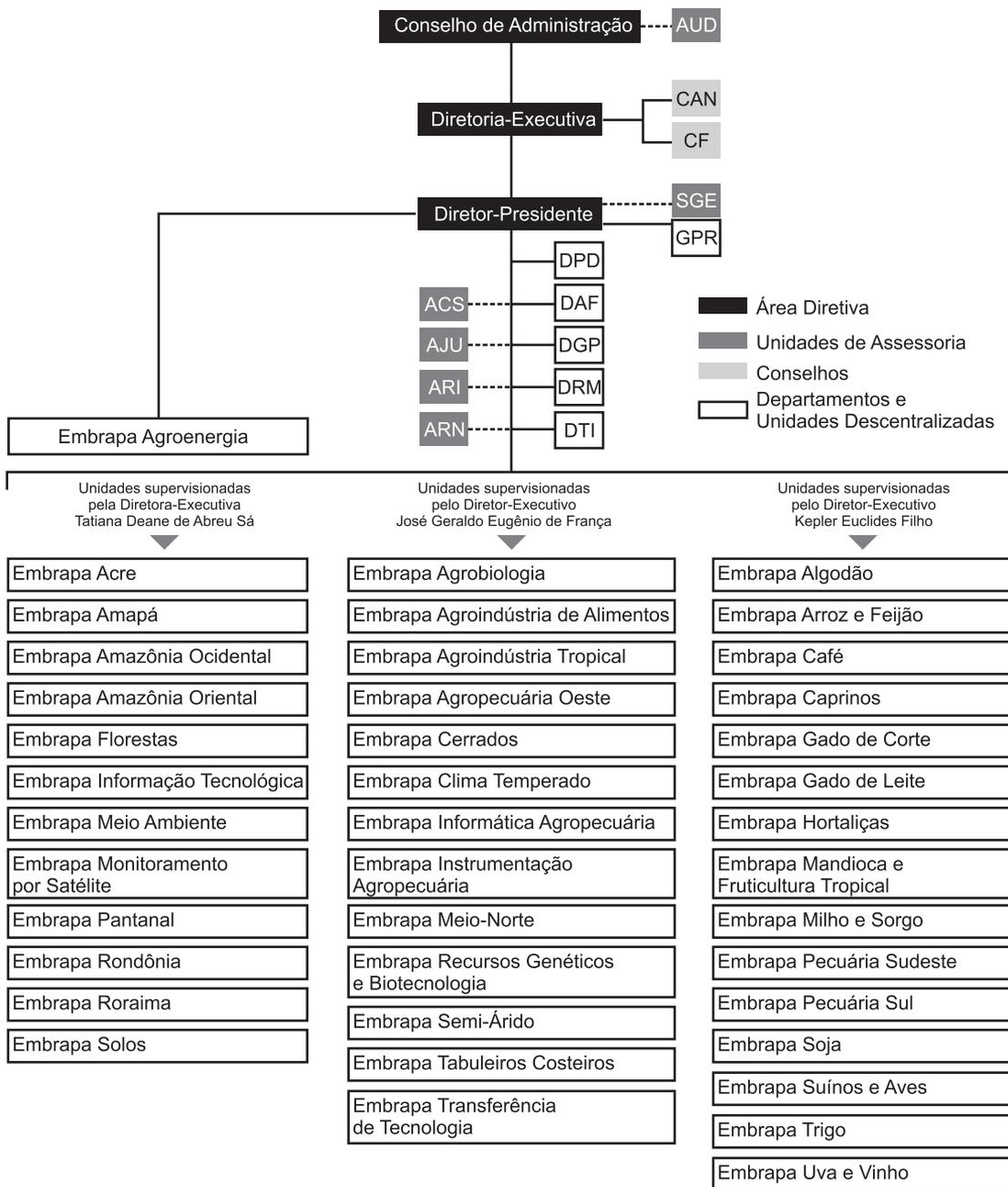
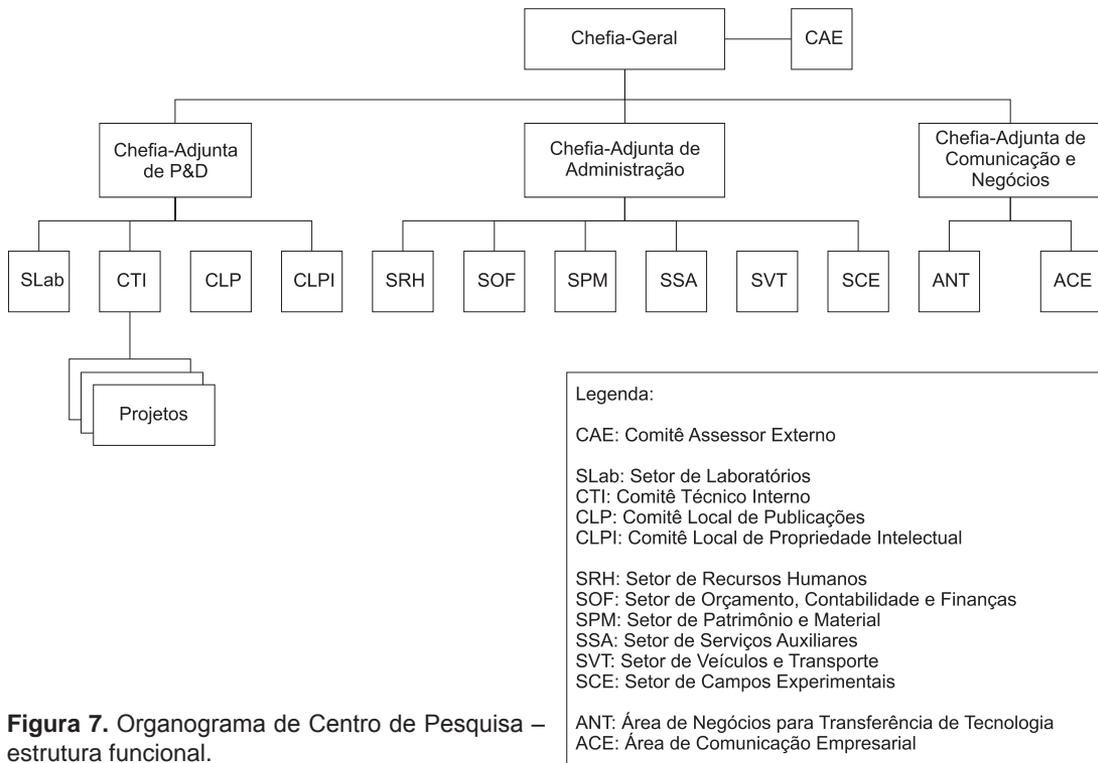


Figura 6. Organograma da Embrapa.<sup>4</sup>

disseminar e sensibilizar seus gestores e suas equipes de trabalho para a necessidade e importância de atualização e simplificação de seus arranjos institucionais.

Nesse sentido, desde 1990 a Embrapa vem desenvolvendo ações para promover a adoção, em suas Unidades, de estruturas organizacionais mais flexíveis, alinhadas à

<sup>3</sup> Disponível em [www.embrapa.br](http://www.embrapa.br)



**Figura 7.** Organograma de Centro de Pesquisa – estrutura funcional.

missão da Empresa, baseadas nas premissas da gestão de processos e projetos, com o objetivo de: 1) manter a sustentabilidade no mercado; 2) melhorar o desempenho institucional de seus Centros de Pesquisa; 3) subsidiar a formação e a integração de equipes multidisciplinares; 4) aperfeiçoar o fluxo de informações; 5) fortalecer a comunicação interna; 6) harmonizar a distribuição de cargos e funções gerenciais.

No que se refere à gestão de projetos, a Embrapa já possui uma cultura sedimentada e orientada para projetos, configurados por equipes multidisciplinares e transdisciplinares entre suas Unidades, bem como destas com outras instituições de pesquisa.

Para tanto, dispõe do Sistema Embrapa de Gestão (SEG), composto por figuras programáticas de nível tático, denominadas macroprogramas, as quais são orientadas para a gestão das carteiras de projetos.

Os macroprogramas possuem características específicas quanto à estrutura de suas equipes e de seus arranjos institucionais, respondem às necessidades diversas da Embrapa e são instrumentos gerenciais para a operacionalização da programação da Empresa, orientando-a para a obtenção de resultados de impacto que levem à consecução das metas técnicas, estabelecidas a partir dos Planos Diretores da Empresa e das Unidades.

Cada um dos macroprogramas do SEG possui projetos, fontes de financiamento e formas de indução de projetos específicos, que atuam como instrumentos para cumprimento das metas técnicas. Os macroprogramas são gerenciados por um gestor com a assessoria de uma Comissão Técnica de Macroprograma e são diferenciados conforme o tema, a abrangência, a complexidade e os recursos alocados para a execução de suas carteiras. Veem-se abaixo os tipos de macroprograma:

**Macroprograma 1** – Grandes Desafios Nacionais.

**Macroprograma 2** – Competitividade e Sustentabilidade Setorial.

**Macroprograma 3** – Desenvolvimento Tecnológico Incremental do Agronegócio.

**Macroprograma 4** – Transferência de Tecnologia e Comunicação Empresarial.

**Macroprograma 5** – Desenvolvimento Institucional.

**Macroprograma 6** – Apoio ao Desenvolvimento da Agricultura Familiar e à Sustentabilidade do Meio Rural.

Coerente com a própria natureza da instituição, o SEG tem contribuído para a formação de equipes de projetos interdepartamentais e multidisciplinares que operam de forma transversal por meio da estrutura organizacional das unidades.

Por meio do acompanhamento da execução e dos resultados aferidos pelos projetos da Embrapa, o SEG fornece informações à Diretoria-Executiva subsidiando-a na gestão da programação de P&D, transferência de tecnologia, comunicação empresarial e desenvolvimento institucional da Empresa.

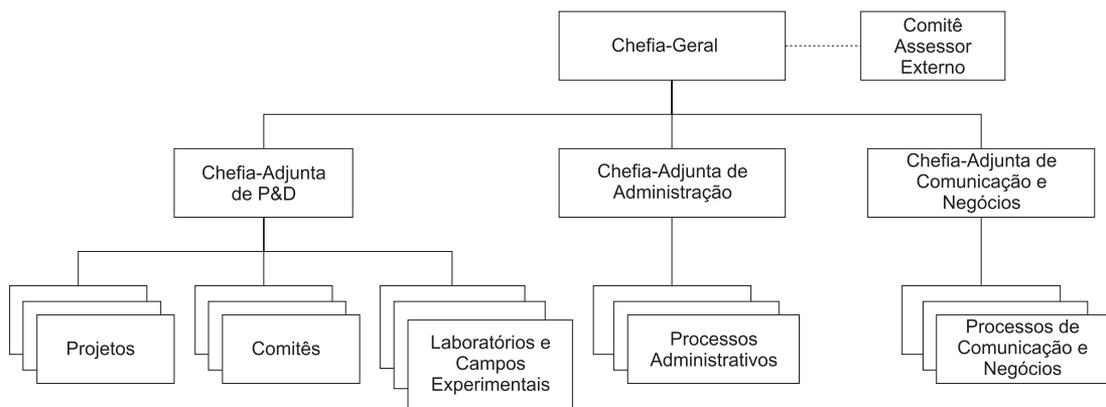
Contudo, o mesmo não se aplica à gestão por processos. Apesar dos esforços despendidos pela organização para sensibilização e implantação da metodologia de processos na Empresa, fatores como a cultura e a estrutura organizacional atuaram como fortes barreiras para a adoção dessa nova forma de organização e divisão do trabalho.

Como tentativa de transposição dessas barreiras, aproximadamente no final da década de 1990, a Embrapa executou uma proposta de reestruturação, para as 40 Unidades Descentralizadas (UDs), que visava à transformação da estrutura organizacional funcional, a partir da implementação de uma forma de organização do trabalho mais dinâmica, focada nos processos essenciais e em resultados, a qual propiciasse às pessoas maior autonomia de decisão e valorizasse o comprometimento e a criatividade.

Tal reestruturação pode ser considerada uma das principais iniciativas de mudança na área administrativa implementadas na Embrapa nos últimos anos (MENDES, 2002). Ainda segundo Mendes, dos 40 centros de pesquisa, 23 optaram pelo modelo mais flexível (baseado na gestão por processos) e 17 decidiram manter o modelo de estrutura funcional. O fato de 43% das unidades ter optado por manter a estrutura funcional demonstra a resistência e o ceticismo em relação à estrutura por processos, uma vez que não há evidências concretas e objetivas, na Empresa, que demonstrem os benefícios reais que podem ser obtidos com a transformação de uma estrutura funcional para uma estrutura por processo.

Para aquelas unidades sensibilizadas sobre a importância de modernizar suas formas de trabalho, por meio da adoção de uma estrutura mais ágil e adaptável, foi definido um modelo de organização denominado internamente como “semiflexível”.

Tal modelo (Figura 8) preconiza a mesclagem de duas formas de organização: para os níveis estratégico e tático, foram definidas formalmente as unidades organizacionais das chefias geral e adjuntas, e, para o nível operacional, definiu-se a forma de organização e divisão do trabalho por processo (ASSUNÇÃO; MENDES, 2000).



**Figura 8.** Organograma de Centro de Pesquisa – estrutura semiflexível.

O estudo feito na Embrapa em 2000, por Assunção e Mendes, descreve que essa nova forma de organização e divisão do trabalho promoveu a redução dos cargos e funções gerenciais e contribuiu para o crescimento da amplitude média de controle<sup>5</sup> das unidades de pesquisa.

Todavia, apesar da tentativa de se criar um modelo de gestão que permitisse maior autonomia e a descentralização das tomadas de decisão – o modelo semiflexível –, ele ain-

<sup>5</sup> A amplitude média de controle refere-se à relação entre a quantidade de empregados supervisionados por um coordenador.

da mostra-se limitado, mantendo uma distribuição verticalizada e que ainda não é capaz de refletir a transversalidade dos processos entre as áreas da unidade e, principalmente, a sua interface com os macroprocessos corporativos gerenciados pela Embrapa-Sede.

Em 2003, um levantamento realizado pela Secretaria de Gestão e Estratégia (SGE) sobre a estrutura organizacional das unidades apresenta um crescimento das unidades que passaram a adotar o modelo semiflexível, passando de 23 para 28 unidades. Entretanto, o fato de apenas cinco unidades terem flexibilizado suas estruturas durante o período do fim dos anos 1990 até 2003 ratifica a barreira cultural existente na Empresa para adoção da gestão por processos.

Ainda assim, mesmo para aquelas unidades que flexibilizaram seus modelos de gestão não se pode afirmar que seu funcionamento ocorra realmente com base nos pressupostos da gestão por processos, persistindo muitas vezes, na prática, a visão funcional, com foco restrito nos setores e nas atividades.

## **Estrutura gerencial**

Além da barreira cultural existente, outro fator importante que influencia na decisão do gestor do Centro de Pesquisa, pela adoção ou não da estrutura semiflexível, consiste na redução das áreas funcionais, que impacta diretamente sobre o número de cargos e funções gerenciais destinados à Unidade.

Atualmente, o critério preponderante para a concessão ou não de um cargo ou de uma função gerencial é o impacto dessa alteração nos gastos totais de remuneração da Empresa. Por determinação do Conselho de Administração da Embrapa (Consad), o valor destinado ao total de dispêndios com cargos gerenciais, de assessoramento e de supervisão é limitado a 4% do montante da remuneração dos cargos efetivos da Empresa. A Diretoria-Executiva, responsável por essas concessões, tem bloqueado alterações que contribuam para o aumento do índice, atualmente em 4,7%.

Associado ao fator financeiro, as análises sobre a estrutura organizacional consideram o indicador amplitude de controle como balizador para o aumento ou diminuição da quantidade de cargos e funções gerenciais da Unidade. De forma geral, a Embrapa tem adotado, como razoável para o bom desempenho das atividades do Centro de Pesquisa, uma amplitude de controle média igual a dez. Todavia, esse critério não considera as especificidades de cada nível da unidade – se estratégico, tático ou operacional – e, assim, não tem um impacto significativo nas análises de estrutura organizacional das Unidades da Empresa.

O atual excedente de funções gerenciais das Unidades pode ser justificado pelas diferenças e necessidades regionais dos Centros de Pesquisa associados à influência e ao relacionamento político-institucional entre o chefe-geral e o diretor-executivo supervisor, o qual prevalece muitas vezes sobre o parecer técnico emitido pela SGE, gerando discrepâncias entre Unidades com características semelhantes.

Portanto, a deficiência dos critérios balizadores para a avaliação da estrutura organizacional dos Centros de Pesquisa tem demonstrado a fragilidade dos indicadores utilizados atualmente, que consideram basicamente o fator financeiro e a adequação a um modelo de estrutura, aprovado pelo Consad em 1998, que já não reflete e não atende às necessidades de uma organização cujo enfoque é a geração de conhecimentos e inovações tecnológicas.

Atualmente, a revisão da estrutura organizacional de um Centro de Pesquisa da Embrapa atende aos seguintes critérios:

- 1) Tipo de estrutura adotada pelo Centro de Pesquisa – se tradicional ou semiflexível.
- 2) Quantidade de cargos e funções gerenciais existentes e avaliação da amplitude de controle.
- 3) Impacto da gratificação de cargos e funções gerenciais na remuneração dos cargos efetivos da Unidade.
- 4) Comparação da estrutura da Unidade com outras semelhantes em termos de tamanho, quantidade de empregados e tipo de Centro.
- 5) Impacto da alteração da quantidade de cargos e funções gerenciais solicitadas na remuneração dos cargos efetivos da Embrapa.

Veja na Tabela 1 abaixo os modelos de estrutura aplicáveis aos Centros de Pesquisa da Embrapa.

**Tabela 1.** Modelos vigentes de estrutura organizacional nos Centros de Pesquisa.

Modelo	Número de empregados	Funções e cargos gerenciais			
		Total	Chefias	Áreas e comitês	Supervisões
I Unidades de grande porte	194 a 577	18	Geral: 1 Adjuntas: 3	Supervisão III: 3 ACE, ANT e CTI	Supervisão III: 4 Supervisão II: 5 Supervisão I: 3
II Unidades de pequeno e médio porte	53 a 162	15	Geral: 1 Adjuntas: 2	Supervisão III: 2 ACN e CTI	Supervisão III: 2 Supervisão II: 5 Supervisão I: 3

Fonte: Nota Técnica aprovada pela Resolução do CONSAD N°. 02/98, de 09.02.1998

A primeira falha observada nesse modelo consiste no intervalo existente entre os Modelos I e II, os quais não contemplam uma estrutura gerencial para Unidades com número de empregados entre 54 a 193. Essa falha permite interpretações distintas quando da classificação de um Centro de Pesquisa como sendo de pequeno, médio ou grande porte, impactando diretamente na quantidade de funções gerenciais atribuídas à Unidade.

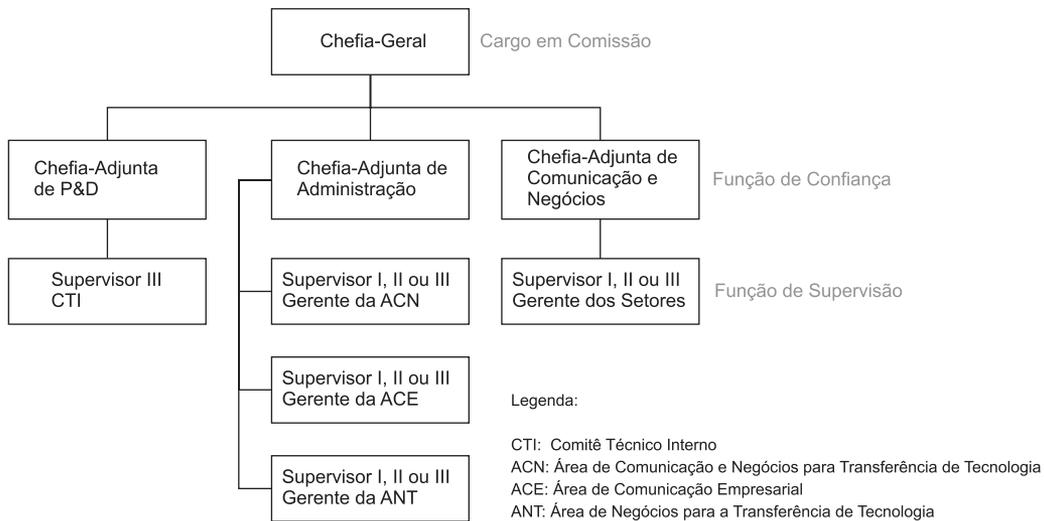
Além disso, o Modelo não faz distinção entre as atribuições e as responsabilidades relacionadas às funções de Supervisão I, II e III (sendo o nível III o de maior remuneração), fato que colabora para concessões, em grande parte, muito mais relacionadas à retenção de talentos na Unidade (a partir do aumento do salário do empregado) do que efetivamente à função de supervisão de uma equipe de trabalho.

Outro aspecto importante consiste no fato de que Unidades que ainda utilizam a estrutura funcional adotam um modelo de regimento interno obsoleto frente aos novos instrumentos de gestão utilizados corporativamente na Empresa, como, por exemplo, o Plano Diretor da Embrapa (PDE) e o Plano Diretor da Unidade (PDU), que retratam seu planejamento estratégico. Tal regimento apresenta em seu conteúdo cargos e funções gerenciais, setores, finalidades e atribuições de cada área e chefias da Unidade, demonstrando toda a rigidez e a inflexibilidade do modelo mecanicista.

O instrumento normativo utilizado na Embrapa para regulamentar a estrutura organizacional das Unidades denomina-se Deliberação da Diretoria-Executiva e passa a ter validade a partir de sua publicação no Boletim de Comunicações Administrativas (BCA). Em 2004, a SGE propôs à Diretoria da Empresa uma reformulação do conteúdo do regimento interno das UD's, com vistas tanto à modernização dos conceitos explicitados em seu texto quanto à sua adequação ao planejamento estratégico da empresa, traduzido nos PDUs.

O Plano de Carreiras da Embrapa (PCE) apresenta conceitos relevantes sobre a estrutura gerencial da Empresa, os quais serão utilizados na proposta de reestruturação organizacional de um Centro de Pesquisa apresentada nesse estudo. Nesse sentido, o PCE classifica a estrutura de cargos e salários, cargos gerenciais, de assessoramento e de supervisão da seguinte forma (Figura 9):

- a) **Cargos em comissão:** são aqueles relacionados às atividades e responsabilidades pela gestão técnico-administrativa da Empresa e pelo assessoramento técnico e administrativo à Diretoria-Executiva e às unidades organizacionais da Embrapa, podendo ser ocupados por pessoas pertencentes ou não ao qua-



**Figura 9.** Distribuição dos cargos e funções gerenciais de um Centro de Pesquisa.

dro de pessoal efetivo da Empresa, desde que possuam formação em nível superior. São exemplos: chefe de gabinete e assessor do diretor-presidente e chefe-geral de Centro de Pesquisa.

- b) **Funções de confiança:** são destinadas, exclusivamente, aos empregados ocupantes de cargos de provimento efetivo de nível superior, com o objetivo de planejar, orientar, coordenar, acompanhar e avaliar atividades técnicas e administrativas de acordo com as metas e resultados estabelecidos para a Unidade, bem como promover o relacionamento e integração de sua unidade com as demais, bem com outras organizações públicas ou privadas.
- c) **Funções gratificadas:** são aquelas relacionadas à execução, por tempo determinado, de atividades específicas, não cumulativas com outras funções, e destinam-se, exclusivamente, aos empregados ocupantes de cargos de provimento efetivo de nível superior.

**Consultor interno:** colaborar e orientar as Unidades da Embrapa, pelo destacado grau de conhecimento e experiência em área específica, na elaboração e implementação de estudos, projetos e planos estratégicos, relacionados a atividades de pesquisa ou suporte, visando ao alcance de objetivos, metas e resultados previamente estabelecidos.

**Especialista:** elaborar, coordenar e avaliar programas e projetos de pesquisa altamente exigentes em competência técnico-científica, aplicando e disseminando conhecimentos e habilidades para soluções nas áreas estratégica, tática

ou operacional das Unidades da Embrapa, relacionadas à área técnico-científica, visando a alcançar objetivos e metas estratégicas específicas.

- d) **Funções de supervisão (níveis I, II ou III):** são aquelas relacionadas à supervisão, orientação ou controle de atividades de caráter operacional ou de empregados, de equipes de trabalho ou ainda a execução de atividades de caráter especial, sendo ocupadas, exclusivamente, por empregados pertencentes ao quadro de pessoal efetivo da Embrapa.

## Procedimento analítico

Com base na percepção e análise de documentos, bem como pelo conhecimento tácito de técnicos, pesquisadores e gestores da Empresa, coletados a partir de entrevistas pessoais, foi possível a construção de uma proposta de modelo de estrutura organizacional baseada em processos e projetos, flexível o bastante para que possa adaptar-se às especificidades de cada Centro de Pesquisa da Embrapa, seja ele Ecorregional, por Produto ou Temático.

## Operacionalização das variáveis

Para concepção desse novo modelo de estrutura organizacional, vários fatores devem ser considerados: 1) complexidade das atividades; 2) área geográfica de atuação; 3) espaço físico; 4) instalações; 5) quantidade de níveis hierárquicos; 6) quantidade de setores e cargos gerenciais; 7) tamanho do Centro de Pesquisa (quantidade de empregados, laboratórios, comitês e campos experimentais); 8) macroprocessos e processos mapeados.

Pierozzi Junior et al. (2006) ainda consideram que, além das dificuldades de integração entre os Centros de Pesquisa da Empresa inerentes às distâncias geográficas, observa-se um grau enorme de diversidade agregada, traduzida não apenas na temática de atuação como também em diferenças de formas de trabalho, infraestrutura, capacitação das equipes e estilos de gerenciamento.

Um estudo realizado por consultoria externa durante os anos de 2005 e 2006 sobre a simplificação dos processos da Embrapa e a adequação de seu modelo de gestão identificou alguns problemas referentes à estrutura organizacional dos Centros de Pesquisa, como, por exemplo: 1) excesso de funções gerenciais obrigatórias; 2) critérios insuficientes para a concessão de funções gerenciais; 3) limite de recursos financeiros que impede a concessão das funções gerenciais necessárias para cada Unidade; 4) con-

cessão de funções gerenciais que não leva em conta o tamanho e as necessidades de cada Centro, criando índices de supervisão discrepantes; 5) falta de flexibilidade para que cada um estabeleça a estrutura organizacional adequada às suas características e necessidades; 6) necessidade de promover as alterações necessárias na estrutura organizacional no menor prazo possível; 7) dificuldade dos Centros de Pesquisa de atender, muitas vezes, às solicitações em virtude de sua caracterização por tipo – Ecorregional, por Produto e Temático.

Outro importante documento que subsidiou a elaboração da proposta de estrutura organizacional consiste no projeto executado no âmbito do Macroprograma 5 (Desenvolvimento Institucional), denominado Gestão Integrada de Projetos e Sistemas de Informação das Unidades da Embrapa (GIPS), desenvolvido por meio de uma parceria entre a Secretaria de Gestão e Estratégia e a Embrapa Monitoramento por Satélite.

Esse projeto tinha por objetivo identificar e descrever os processos estratégicos dos Centros de Pesquisa, definir seus indicadores de desempenho e utilizar a ferramenta “árvore do conhecimento” para mapeamento e visualização desses processos e de suas inter-relações, utilizando-a como instrumento gerencial corporativo.

A figura abaixo [Figura 10] representa o alinhamento entre a missão, a visão, o público-alvo, os resultados finalísticos e os processos técnicos e institucionais da Empresa. A partir desse alinhamento, foi possível ajustar o mapeamento preliminar dos processos da Embrapa Monitoramento por Satélite segundo uma lógica mais próxima aos conceitos de gestão por processos, sendo então essa versão utilizada como ponto de partida de construção da GIPS. (PIEROZZI JUNIOR et al., 2006, p. 40).



**Figura 10.** Mapa estratégico para o período 2004–2007.

Fonte: Pierozzi Júnior et al. (2006).

No final de 2006, a realização de um workshop para validação dos macroprocessos e processos identificados pela equipe do projeto, com representantes dos três tipos de Centro de Pesquisa da Empresa (Ecorregional, por Produto e Temático), concede ao projeto credibilidade e demonstra o potencial de aplicabilidade institucional do método desenvolvido.

## Resultados

Para concepção do modelo de estrutura organizacional proposto, inicialmente, partiu-se da análise dos problemas apontados pela consultoria externa, aos quais se elaboraram algumas sugestões, conforme descrito a seguir:

### **a) Excesso de funções gerenciais obrigatórias nos Centros de Pesquisa.**

Estabelecer um mínimo de funções gerenciais e subordinações obrigatórias para a estrutura organizacional dos Centros de Pesquisa, permitindo que cada Unidade possa estabelecer a estrutura que atenda às suas características e às suas necessidades.

Atualmente existe um número excessivo de funções gerenciais e de subordinações obrigatórias na estrutura organizacional das Unidades, o qual independe da adequação às características e às necessidades internas. O fato de existir um limite institucional para gastos com funções gerenciais impede o estabelecimento de uma estrutura adequada para a realização das suas atividades.

### **b) Critérios insuficientes para a concessão de funções gerenciais nos Centros de Pesquisa.**

Estabelecer critérios específicos que norteiem o estabelecimento da estrutura organizacional para a Unidade; consequentemente, a concessão das funções gerenciais correspondentes, respeitando-se as suas especificidades.

Tal ação visa a preencher uma lacuna existente na Empresa, uma vez que não existem critérios específicos que norteiem o estabelecimento da estrutura organizacional dos Centros de Pesquisa, mas sim o estabelecimento de funções gerenciais obrigatórias aplicáveis a todas as Unidades de maneira padronizada.

### **c) Limite de recursos financeiros que impede a concessão das funções gerenciais necessárias em cada Centro de Pesquisa.**

Estabelecer a máxima porcentagem da folha de pagamento de cada Centro de Pesquisa que poderá ser utilizada para o pagamento de funções gerenciais.

Atualmente, as funções gerenciais adicionais às obrigatórias são concedidas baseadas em análises que levam em conta muito mais a urgência e a disponibilidade de recursos globais da Empresa. Aliado ao fato da existência das funções gerenciais obrigatórias, isso tem acarretado uma discrepância muito grande entre a porcentagem da folha de pagamento de cada Unidade utilizada para o pagamento de funções gerenciais. Levantamentos feitos mostraram que essa porcentagem varia entre 2,17% e 10,31%, e o limite institucional (para a Empresa como um todo) é de 4,0%.

**d) Concessão de funções gerenciais que não leva em conta o tamanho e as necessidades de cada Centro criando índices de supervisão (amplitude de controle) discrepantes.**

Estabelecer um índice mínimo para a amplitude de controle para cada Unidade, levando em conta o seu tamanho, características e necessidades. A concessão de funções gerenciais que não leva em consideração o tamanho e as necessidades de cada Centro de Pesquisa cria não apenas uma discrepância na porcentagem da folha de pagamento para o pagamento das referidas funções, como também variações consideráveis na amplitude de controle. Levantamentos mostraram que esse índice varia de 3 a 17.

**e) Falta de flexibilidade para que cada Centro de Pesquisa estabeleça a estrutura organizacional adequada às suas características e necessidades.**

Deve-se dar autonomia para que cada Centro de Pesquisa estabeleça a estrutura organizacional mais adequada às suas características e necessidades e proponha alterações nessa estrutura sempre que for necessário. Estar-se-ia, portanto, estabelecendo uma estrutura organizacional realmente flexível e rapidamente adaptável às necessidades emergentes do mercado.

Em virtude dos problemas discutidos nos itens anteriores, as Unidades não detêm a autonomia e a flexibilidade necessárias para estabelecer a estrutura mais adequada. Resolvidos os problemas apresentados, como 1) a definição de critérios específicos para o estabelecimento da estrutura organizacional de cada Unidade, 2) o mínimo de funções gerenciais e subordinações obrigatórias, 3) o limite máximo da folha para o pagamento das funções, e 4) o índice mínimo para a amplitude de controle, condições existem para que as almejadas autonomia e flexibilidade sejam obtidas.

**f) Necessidade de promover as alterações necessárias na estrutura organizacional dos Centros de Pesquisa no menor prazo possível.**

Estabelecer um prazo para que as alterações aprovadas com relação à estrutura organizacional das Unidades sejam implementadas. As alterações que forem aprova-

das pela Direção de Empresa precisam ser implementadas no menor prazo possível, a fim de se evitar a morosidade do processo, com consequências negativas para a melhoria da gestão da Empresa.

**g) Dificuldade dos Centros de Pesquisa de atender, muitas vezes, às solicitações por causa de sua caracterização por tipo – Ecorregional, por Produto e Temático.**

Realização de estudos com o objetivo de buscar alternativas para a caracterização das Unidades da Empresa, já que existem críticas em relação às suas atuais caracterizações por tipos (Ecorregional, por Produto e Temático), distribuídos pelo território regional.

A principal delas diz respeito à necessidade, cada vez maior, da montagem de equipes multidisciplinares e envolvendo especialidades estabelecidas em várias Unidades para a solução dos problemas, principalmente aqueles de caráter regional. Como existem restrições orçamentárias, legais e mesmo pessoais para o deslocamento de pessoal, a situação fica agravada e a tendência é cada Centro passar a contar com pesquisadores próprios nas áreas de interesse, desfigurando a caracterização dada à Unidade.

Os concursos de admissão e a política de transferência de pessoal utilizados atualmente na Empresa facilitam tal situação e necessitam de uma estrutura organizacional que propicie essa interface entre seus Centros de Pesquisa.

## **Modelo proposto**

O modelo de estrutura proposto fundamenta-se fortemente nas premissas do modelo orgânico, na visão de uma estrutura matricial e na metodologia de gestão por processos e projetos, considerando como base do seu modelo de gestão os macroprocessos e processos essenciais definidos pelo projeto GIPS.

A configuração, em esfera, procura atender às características das organizações holográficas, apresentadas por Motta (1996), e demonstrar tanto a interface entre os macroprocessos quanto seu nivelamento hierárquico, de tal forma que a combinação dos resultados desses macroprocessos possibilite uma gestão mais eficiente do Centro de Pesquisa.

A partir do mapeamento dos macroprocessos essenciais, definiu-se a subdivisão de cada um desses macroprocessos em seus respectivos subprocessos e processos

(Anexo I). Para efeito deste estudo, optou-se por não descer ao nível de tarefas e de atividades, visando a possibilitar uma melhor adaptação às especificidades de cada Centro de Pesquisa e, conseqüentemente, contribuir para um maior grau de flexibilidade na gestão da Unidade.

Como o atual modelo de estrutura dos Centros de Pesquisa da Empresa prevê ao menos quatro níveis hierárquicos (Chefia-Geral / Chefias-Adjuntas / Áreas e Setores / Equipes de Trabalho), partiu-se para uma tentativa de horizontalização da estrutura a partir da identificação dos macroprocessos, como uma alternativa para seu “achatamento” a partir da extinção de níveis hierárquicos e, conseqüentemente, a diminuição de cargos e funções de assessoria (Figura 11).



**Figura 11.** Macroprocessos essenciais para um Centro de Pesquisa.

Na opinião de Gonçalves (2000), uma empresa organizada por processo pode ter a aparência de uma estrutura funcional, com as áreas, os setores e os departamentos, desde que os processos funcionem “na horizontal”, o que significa ultrapassar as fronteiras estabelecidas pelas unidades organizacionais.

Assunção e Mendes (2000) complementam que, em geral, o exercício de mapeamento dos processos de uma organização evidencia sua hierarquia; contudo, à me-

didada que esses processos vão sendo mais bem descritos, executados e integrados num sistema, uma verdadeira estrutura em rede vai se formando, evidenciando o caráter de horizontalidade que norteia o próprio conceito de gestão por processos.

A visualização dos macroprocessos essenciais em uma estrutura organizacional demanda por uma configuração que seja capaz de transparecer a transversalidade dos processos através do organograma da Empresa, evitando a abordagem dos “silos e chaminés”. Para tanto, utilizou-se a estrutura matricial cuja configuração – *adhocracia* – demonstra-se mais próxima ao modelo orgânico idealizado, procurando fomentar uma gestão sistêmica, mais ágil e flexível à execução dos projetos e processos, conduzindo para um melhor realinhamento estratégico frente às demandas do mercado.

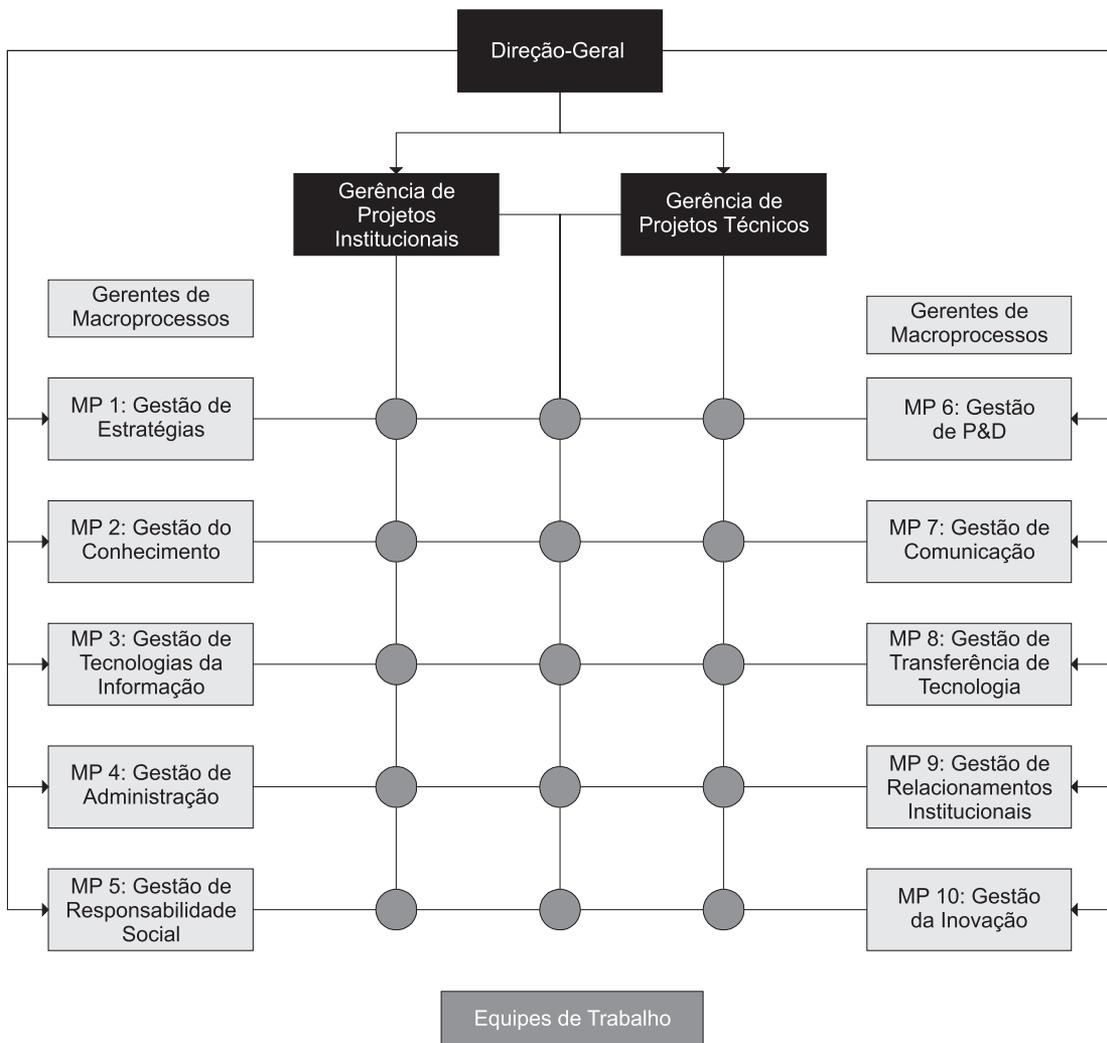
Assim, o modelo concebido prevê três cargos fixos, direcionados ao nível estratégico, aplicável a todas as Unidades da Empresa – uma Direção Geral e duas Gerências (Figura 12). A quantidade de cargos e funções para cada Centro de Pesquisa dependerá das variáveis descritas anteriormente e sua destinação estará sob a responsabilidade do gestor, como forma de promover maior autonomia e flexibilidade na distribuição desses cargos de acordo com as necessidades e especificidades da Unidade.

## **Critérios para distribuição dos cargos e funções gerenciais**

As análises de revisão e adequação das estruturas organizacionais dos Centros de Pesquisa da Embrapa atenderão aos seguintes critérios:

- Tamanho da Unidade (pequeno, médio ou grande): definido em função da quantidade de empregados, bem como pela extensão física do Centro de Pesquisa e distribuição por área geográfica.
- Adequação dos Macroprocessos e Processos Corporativos.
- Organização da Unidade segundo os níveis estratégico, tático e operacional.
- Existência ou não de Campos Experimentais ou Unidade de Execução de Pesquisa vinculados ao Centro de Pesquisa.
- Impacto da remuneração na Unidade atendo-se ao limite de 4%.
- Amplitude de controle: variável conforme o nível, se estratégico, tático ou operacional.

Em princípio, todas as unidades são organizações complexas. Tal complexidade está relacionada diretamente ao número de empregados, à diferenciação vertical e ho-



**Figura 12.** Proposta de estrutura organizacional matricial para um Centro de Pesquisa.

horizontal, ao nível de especialização do corpo técnico, ao nível tecnológico dos produtos e serviços gerados e à quantidade de vínculos externos mantidos pela organização.

É certo que quanto maior o nível de complexidade das atividades de um Centro de Pesquisa, maiores serão os encargos e responsabilidades de suas áreas. Quanto mais padronizado e sistematizado está o processo supervisionado, menor será a necessidade de controle e, portanto, maior poderá ser a quantidade de empregados subordinados a cada supervisor. Do contrário, quanto mais complexas e dinâmicas forem as atividades, menor será a quantidade de empregados por supervisor, uma vez que tais ações demandam maior responsabilidade, criatividade e comprometimento.

Os Centros de Pesquisa da Embrapa possuem, atualmente, uma quantidade de empregados que varia entre 48 e 464. Para definição da quantidade de cargos e funções geren-

ciais destinados a cada Unidade, partiu-se do pressuposto de que cada Centro de Pesquisa será organizado a partir de sua organização em três níveis – operacional, tático e estratégico – assim como classificados como unidades de pequeno, médio e grande porte.

Para o nível estratégico, tem-se a destinação de um cargo em comissão de diretor-geral e duas funções de confiança de gerente de processo; além disso, poderá contar com funções de Supervisão III, com o objetivo de assessorá-los em atividades consideradas estratégicas para a melhoria da gestão do Centro de Pesquisa.

Já que a implantação da gestão por processos passa necessariamente pelo mapeamento, pela classificação e pela descrição dos processos, essa etapa permite estabelecer a hierarquia entre eles e definir planos de ação específicos em função da sua importância para o negócio da organização. Dessa forma, o nível tático contará com funções de Supervisão II para acompanhamento dos macroprocessos e processos, institucionais e técnicos, e serão distribuídos conforme a priorização dada pela Direção Geral do Centro.

Já no nível operacional, serão destinadas as funções de Supervisão I para controle das atividades padronizadas e sistematizadas do Centro de Pesquisa. Além disso, algumas Unidades possuem campos experimentais, que consistem em instalações destinadas à plantação de experimentos que muitas vezes localizam-se em regiões afastadas da sede da Unidade e, para tanto, demandam uma supervisão direta para sua manutenção e controle dos operários de campo. Dos 37 Centros de Pesquisa, 20 possuem campos experimentais, cuja quantidade varia de 1 a 9.

A proposta de distribuição de cargos e funções gerenciais atenderá à classificação apresentada na Tabela 2.

**Tabela 2.** Proposta de modelos para estrutura organizacional dos Centros de Pesquisa da Embrapa.

Modelo	Quantidade de empregados	Nível estratégico	Nível tático	Nível operacional	Total máximo
Modelo I: Unidades de pequeno porte	40 a 149	1 Diretor-Geral 2 Gerentes de Processo 1 Supervisão III	Até 4 Supervisões II	3 Supervisões I	11
Modelo II: Unidades de médio porte	150 a 249	1 Diretor-Geral 2 Gerentes de Processo 2 Supervisão III	Até 5 Supervisões II	Até 4 Supervisões I	14
Modelo III: Unidades de grande porte	Mais de 250	1 Diretor-Geral 2 Gerentes de Processo 3 Supervisão III	Até 6 Supervisões II	Até 5 Supervisões I	17

Outra unidade associada à estrutura organizacional de um Centro de Pesquisa denomina-se a Unidade de Execução de Pesquisa (UEP), criada nos casos em que o tamanho da equipe – diretamente envolvida – ou a natureza da missão não justifique a criação de um novo Centro de Pesquisa (Tabela 3). Sua finalidade é apoiar a Unidade nos processos de planejamento, acompanhamento e avaliação das ações de pesquisa, desenvolvimento e transferência de tecnologia e, para tanto, conta com um gestor designado pelo dirigente do Centro de Pesquisa ao qual a UEP está vinculada.

**Tabela 3.** Relação de UEPs da Embrapa.

Unidade	UEP
Embrapa Agropecuária Oeste (MS)	Várzea Grande, MT
Embrapa Cerrados (DF)	Tocantins, TO
Embrapa Meio-Norte (PI)	Parnaíba, PI
Embrapa Solos (RJ)	Recife, PE
Embrapa Tabuleiros Costeiros (AL)	Rio Largo, AL

Fonte: Documento Interno SGE sobre Reestruturação Organizacional das Unidades da Embrapa.

## Conclusão

O modelo proposto neste estudo foi elaborado visando a preencher uma lacuna existente atualmente na gestão da Empresa, já que o modelo de estrutura organizacional para os Centros de Pesquisa encontra-se obsoleto e já não atende aos requisitos da gestão contemporânea. Todavia, há a necessidade de validação desse modelo para que eventuais ajustes à realidade das Unidades da Empresa possam ser feitos, ação esta que não pôde ser realizada neste estudo, considerando-se a complexidade do tema.

A ideia de estudar a relação entre estrutura e flexibilidade organizacional surgiu de uma necessidade urgente e de uma realidade vivenciada constantemente pela equipe da Coordenadoria de Desenvolvimento Institucional (CDI) da Secretaria de Gestão e Estratégia (SGE), cujo principal cliente – a Diretoria-Executiva da Embrapa – demandava um estudo que subsidiasse sua tomada de decisão com relação às solicitações de revisões de estruturas organizacionais dos Centros de Pesquisa.

Aliado a essa demanda, encontrava-se o desafio de elaborar uma proposta de estrutura organizacional baseada nos modernos conceitos de gestão e que detivesse um potencial de aplicação. Para tanto, o conhecimento tácito e explícito sobre a empresa, principalmente no que tange a cultura organizacional, foi de fundamental importância para que se construísse um modelo real e alinhado ao planejamento estratégico da Empresa.

Nesse sentido, passados mais de quinze anos, apesar de significativos progressos no processo geral de gestão institucional, a Embrapa ainda envida esforços de inclusão, aceitação e prática efetivas da gestão por processos. As dificuldades enfrentadas são variadas e vão desde a ausência de um mapeamento completo dos processos corporativos e de sua visualização compartilhada por todos os níveis funcionais da Empresa, passando pela resistência cultural a mudanças na forma de trabalho e chegando até as questões de ordem mais operacional, como a inadequação da infra-estrutura e logística, notadamente relacionadas às tecnologias de informação e comunicação (TICs) de suporte aos processos. (PIEROZZI JÚNIOR et al., 2006, p. 51).

As hipóteses deste estudo foram confirmadas por todo o referencial teórico utilizado, comprovando a relação entre: 1) flexibilidade organizacional; 2) estrutura organizacional horizontalizada; 3) ambiente propício à geração de conhecimentos e inovações tecnológicas; 4) descentralização da tomada de decisão; 5) visão sistêmica; 6) parcerias e equipes multidisciplinares.

Considerando a relevância e complexidade do tema, o presente estudo corrobora a importância da adoção de estruturas orgânicas, flexíveis, dinâmicas e adaptáveis como fatores críticos de sucesso em ambiente de geração, desenvolvimento e transferência de inovações tecnológicas.

Outrossim, a elaboração desse trabalho ratificou a necessidade de modernização nos procedimentos de gestão da Empresa, como uma ação estratégica para a sustentabilidade da organização no mercado de atuação, bem como para o alcance da excelência na pesquisa, desenvolvimento e inovação do agronegócio brasileiro.

## Referências

- ASSUNÇÃO, M. A.; MENDES, P. J. V. Mudança e gestão de processo em organização pública. In: CONGRESO INTERNACIONAL DEL CLAD SOBRE LA REFORMA DEL ESTADO Y DE LA ADMINISTRACIÓN PÚBLICA, 5., 2000. Santo Domingo, República Dominicana. **Anais...** Santo Domingo: [s.n.], 2000. 15 p.
- CHIAVENATO, I. **Introdução à teoria geral da administração**. 3. ed. São Paulo: McGraw-Hill, 1983. 617 p.
- CURY, A. **Organizações e métodos**: uma visão holística. 6. ed. São Paulo: Atlas, 1993. p. 227-282.
- EMBRAPA. Secretaria de Administração Estratégica. **IV Plano Diretor da Embrapa**: 2004-2007. Brasília, DF: Embrapa, 2004. 48 p.
- GALLUCCI, L. Estruturas matriciais: vantagens e desvantagens genéricas de sua adoção e a sua utilização para solucionar uma crise de crescimento em uma instituição privada de ensino superior. In: COLÓQUIO INTERNACIONAL SOBRE GESTÃO UNIVERSITÁRIA NA AMÉRICA DO SUL, 4., 2004, Florianópolis. **Anais...** Florianópolis: Universidade Federal de Santa Catarina, 2004. Disponível em: <<http://www.inpeau.ufsc.br/ivcoloquio/anais/a2.htm>>. Acesso em: 24 nov. 2006.
- GONÇALVES, J. E. L. As empresas são grandes coleções de processos. **Revista de Administração de Empresas**, São Paulo, v. 40, n. 1, p. 6-19, 2000.

GONÇALVES, J. E. L. Processo, que processo? **Revista de Administração de Empresas**, São Paulo, v. 40, n. 4, p. 8-19, 2000.

LEAL, E. Q. **Teoria da contingência**: teoria geral da administração II. 2006. Disponível em: <[http://di.asper.com.br/profs/tga-elinaldo/Apostila13\\_Teoria\\_da\\_Contingencia.doc](http://di.asper.com.br/profs/tga-elinaldo/Apostila13_Teoria_da_Contingencia.doc)>. Acesso em: 31 out. 2006.

MARIANO, S. **Organização e conceito sistema**. Universidade Federal Fluminense, 2006. Disponível em: <[http://www.sandramariano.com.br/download/Humano/STA0427\\_Unid1\\_Organiza%E7%E3o%20e%20Conceito%20Sistema.PDF](http://www.sandramariano.com.br/download/Humano/STA0427_Unid1_Organiza%E7%E3o%20e%20Conceito%20Sistema.PDF)>. Acesso em: 24 nov. 2006.

MAURITI, M.; MACIEIRA, M. E. B. **O processo nosso de cada dia**: modelagem de processos de trabalho. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2004. 250 p.

MENDES, P. J. V. **Flexibilidade organizacional**: análise de uma experiência de organização e divisão do trabalho por processo em ambiente de P&D. 2002. 126 f. Dissertação (Mestrado em Engenharia Mecânica/Gestão da Qualidade) – Universidade Estadual de Campinas, Campinas, 2002.

MENDES, P. J. V.; GUIMARÃES, T. A. Flexibilidade estrutural em ambiente de P&D: alcance e limites da divisão do trabalho por processo. In: ENCONTRO ENANPAD, 26., 2002, Salvador. **Anais eletrônicos...** Salvador: Anpad, 2002.

MINTZBERG, H. **Criando organizações eficazes**: estruturas em cinco configurações. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2003. 334 p.

MOREIRA, A.; QUEIROZ, A. C. S. **Inovação organizacional e tecnológica**. São Paulo: Thomson Learning, 2007. p. 79-114.

MORGAN, G. **Imagens da organização**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2002. 380 p.

MOTTA, P. R. **Gestão contemporânea**: a ciência e a arte de ser dirigente. 7. ed. Rio de Janeiro, 1996. p. 111-142.

PIEROZZI JÚNIOR, I.; POPINIGIS, F.; EVANGELISTA, S. R.; MAESTRO, A. **Relatório Técnico do Projeto “Gestão Integrada de Processos e Sistemas na Embrapa (GIPS)” Macroprograma 5 (Desenvolvimento Institucional)**: parte I - modelo de gestão integrada de processos e sistemas computacionais para a Embrapa. Campinas: Embrapa Monitoramento por Satélite, 2006. 38 p. (Embrapa Monitoramento por Satélite. Documentos, 52). Disponível em: <[http://www.cnpm.embrapa.br/publica/download/doc52\\_relfinal\\_GIPS\\_parte1.pdf](http://www.cnpm.embrapa.br/publica/download/doc52_relfinal_GIPS_parte1.pdf)>. Acesso em: 11 abr. 2007.

RASKIN, S. F. **Desenhando a estrutura organizacional**: especialização e coordenação. Disponível em: <<http://www.pr.gov.br/batebyte/edicoes/2002/bb123/teoria.htm>>. Acesso em: 24 nov. 2006.

SILVA, R. O. **Teorias da administração**. São Paulo: Pioneira, 2001. 523 p.

TENÓRIO, F. G.; PALMEIRA, J. N. **Flexibilidade organizacional**: aplicação de um modelo de produtividade total. Rio de Janeiro: FGV 2002. 276 p.

## Anexo

### Anexo I: Macroprocessos, Processos e Subprocessos

#### **Macroprocesso 1: Gestão de Estratégias**

##### Subprocesso 1.1: Desenvolvimento Organizacional:

Processo 1.1.1: Gestão da Qualidade

Processo 1.1.2: Gestão por Processos

Processo 1.1.3: Modelo Gerencial

Processo 1.1.4: Modelo Organizacional

##### Subprocesso 1.2: Planejamento de Estratégias:

Processo 1.2.1: Prospecção e Análise de Cenários

Processo 1.2.2: Monitoramento de Cenários

Processo 1.2.3: Análise do Ambiente Externo e Interno

Processo 1.2.4: Elaboração do PDU

Processo 1.2.5: Agenda Institucional

Processo 1.2.6: Políticas e Diretrizes Institucionais

Processo 1.2.7: Planejamento Orçamentário

##### Subprocesso 1.3: Execução e Acompanhamento das Estratégias:

Processo 1.3.1: Assessoramento à Elaboração de Políticas Públicas

Processo 1.3.2: Monitoramento do Ambiente Externo

Processo 1.3.3: Gestão das Políticas e Diretrizes de PD&I, Comunicações e Negócios, Tecnologia da Informação, Relacionamentos Institucionais e Desenvolvimento Humano

Processo 1.3.4: Monitoramento do Desempenho Institucional

Processo 1.3.5: Geração, Administração e Disponibilização de Bases de Dados

Processo 1.3.6: Projetos Estruturantes do PDU

Processo 1.3.7: Objetivos Estratégicos do PDU

Processo 1.3.8: Diretrizes Estratégicas do PDU

Subprocesso 1.4: Avaliação das Estratégias:

Processo 1.4.1: Avaliação dos Impactos Econômico, Social e Ambiental das Tecnologias

Processo 1.4.2: Desempenho Institucional

## **Macroprocesso 2: Gestão do Conhecimento**

Subprocesso 2.1: Gestão da Informação:

Processo 2.1.1: Gestão da Biblioteca

Subprocesso 2.2: Gestão da Memória Organizacional:

Processo 2.2.1: Intranet da Unidade e Website

Processo 2.2.2: Memória Técnico-Científica

Subprocesso 2.3: Inteligência Competitiva:

Processo 2.3.1: Mapeamento do Ambiente Competitivo

Processo 2.3.2: Detalhamento de Ações Futuras

Processo 2.3.3: Análise e Monitoramento do Ambiente Externo e Cenários

Subprocesso 2.4: Disseminação do Conhecimento

Subprocesso 2.5: Aprendizado Organizacional

## **Macroprocesso 3: Gestão de Tecnologias da Informação**

Subprocesso 3.1: Atividades de Suporte:

Processo 3.1.1: Manutenção do Ambiente de TI e Suporte ao Usuário

Subprocesso 3.2: Infraestrutura de Sistemas de Informação:

Processo 3.2.1: Hardware, Software, Redes de Comunicação

Subprocesso 3.3: Sistemas de Informação:

Processo 3.3.1: Desenvolvimento e Manutenção de Sistemas de Informação

## **Macroprocesso 4: Gestão de Tecnologias da Informação**

Subprocesso 4.1: Gestão de Logística e Serviços:

Processo 4.1.1: Gestão de Almoxarifado

Processo 4.1.2: Gestão de Compras e Serviços

Processo 4.1.3: Gestão de Comunicação e Serviços

Processo 4.1.4: Gestão de Contratos

Processo 4.1.5: Gestão de Infraestrutura

Processo 4.1.6: Gestão de Veículos

Processo 4.1.7: Gestão de Patrimônio e Material

Subprocesso 4.2: Gestão de Pessoas:

Processo 4.2.1: Educação Corporativa

Processo 4.2.2: Gestão da Informação e Movimentação de Pessoas

Processo 4.2.3: Gestão do Desenvolvimento Social

Processo 4.2.4: Gestão de Pagamentos

Processo 4.2.5: Planejamento e Desenvolvimento de Competências

Subprocesso 4.3: Gestão de Serviços de Apoio:

Processo 4.3.1: Secretarias

Subprocesso 4.4: Gestão Jurídica:

Processo 4.4.1: Instrumentos e Acompanhamentos Contratuais

Processo 4.4.2: Assessoramento Jurídico

Processo 4.4.3: Contencioso

Processo 4.4.4: Propriedade Intelectual

Subprocesso 4.5: Gestão Orçamentária e Financeira:

Processo 4.5.1: Gestão Contábil

Processo 4.5.2: Gestão da Execução Orçamentária

Processo 4.5.3: Gestão de Contratos e Convênios

Processo 4.5.4: Gestão de Custos

Processo 4.5.5: Gestão Fiscal e Tributária

Processo 4.5.6: Gestão Orçamentária

## **Macroprocesso 5: Gestão de Responsabilidade Social**

Subprocesso 5.1: Responsabilidade Social Interna:

Processo 5.1.1: Relacionamento Empresa-Empregado

Subprocesso 5.2: Responsabilidade Social Externa:

Processo 5.2.1: Gestão Ambiental

Processo 5.2.2: Balanço Social

Subprocesso 5.3: Participação em Conselhos, Comitês e Grupos de Trabalho

## **Macroprocesso 6: Gestão de P&D**

Subprocesso 6.1: Gestão de Núcleos Temáticos:

Processo 6.1.1: Gestão da Programação de P&D

Subprocesso 6.2: Gestão de Suporte à P&D:

Processo 6.2.1: Gestão de Laboratórios

Processo 6.2.2: Gestão de Campos Experimentais

Processo 6.2.3: Gestão de Trabalho de Campo

Subprocesso 6.3: Gestão de Atendimentos e Prestação de Serviços Técnico-Científicos

Processo 6.3.1: Tecnologias, Serviços e Produtos

## **Macroprocesso 7: Gestão de Comunicação**

Subprocesso 7.1: Comunicação Institucional:

Processo 7.1.1: Interna

Processo 7.1.2: Externa

Subprocesso 7.2: Comunicação Mercadológica:

Processo 7.2.1: Gestão da Marca Embrapa como Valor

Subprocesso 7.3: Comunicação Interna:

Processo 7.3.1: Veículos de Comunicação Interna

## **Macroprocesso 8: Gestão de Transferência de Tecnologia**

Subprocesso 8.1: Tecnologias Comercializadas:

Processo 8.1.1: Gestão de Contratos e Convênios

Processo 8.1.2: Gestão de Negócios

Processo 8.1.3: Proteção a Patentes

Processo 8.1.4: Proteção de Marcas

Processo 8.1.5: Registro de Softwares

Processo 8.1.6: Proteção de Cultivares

Processo 8.1.7: Tecnologias Protegidas

Processo 8.1.8: Licenciamento de Tecnologias Protegidas

Processo 8.1.9: Produção de Sementes

Processo 8.1.10: Consultorias

Subprocesso 8.2: Tecnologias Não Comercializadas

Subprocesso 8.3: Comitê de Propriedade Intelectual

## **Macroprocesso 9: Gestão de Relacionamentos Institucionais**

Subprocesso 9.1: Nacionais

Subprocesso 9.2: Internacionais

Subprocesso 9.3: Arranjos Institucionais / Redes

Subprocesso 9.4: Representações Institucionais

Subprocesso 9.5: Parcerias Institucionais

Subprocesso 9.6: Assessoramento Institucional

## **Macroprocesso 10: Gestão da Inovação**

Subprocesso 10.1: Incubação de Empresas

Subprocesso 10.2: Redes de Inovação

Subprocesso 10.3: Protocolos de Lançamento de Tecnologias

Subprocesso 10.4: Gestão de Produtos

Processo 10.4.1: Produto Acabado

Processo 10.4.2: Produto em Desenvolvimento

∞

0

0

2



# A atividade da empresa estatal como baliza de delimitação de seu regime jurídico

---

Anderson Júnio Leal Moraes<sup>1</sup>

**Resumo** – O presente trabalho dirige-se a dissertar sobre os regimes jurídicos das empresas estatais no Brasil, fincando-se na classificação que lhes divide segundo o critério de sua atividade. Assim, há empresas estatais prestadoras de serviço público e empresas estatais exploradoras de atividade econômica. Para tanto, a monografia examina a ordem econômica estabelecida na *Constituição da República de 1988*, além da estrutura constitucional e infraconstitucional conferida à Administração Pública. Ademais, analisa conceitos e noções do que se entende por atividade econômica em seu sentido amplo e estrito, bem como serviço público, além da correlação de todos com o interesse público. Firmado nesses pressupostos, o estudo cuida de delimitar o natural estatuto de cada espécie, dissecado nos níveis estrutural, funcional interno e funcional externo; conforme sugestão de Eros Roberto Grau, em cada qual se fará dosagem de direito público e de direito privado, no caminho de definir o tratamento dado às empresas estatais.

**Palavras-chave:** serviço público, atividade econômica, empresas estatais, regime jurídico, Constituição.

## Introdução

O presente trabalho cuida de discorrer a respeito dos estatutos ou regimes jurídicos aos quais se ajustam as empresas públicas e sociedades de economia mista brasileiras. De pronto, cabe explicar que, conforme feito por Eros Roberto Grau (2003), adota-se a expressão “regime jurídico” no plural para que logo fique estampado posi-

---

<sup>1</sup> Mestrando em Direito pela Universidade Federal de Minas Gerais (UFMG), advogado do Serviço Federal de Processamento de Dados (Serpro).  
E-mail: ajlmoraes@yahoo.com.br

cionamento contrário à unicidade de regime sugerida pelo Decreto-Lei nº 200/1967. Assim, o trabalho demonstrará a existência de dois regimes jurídicos distintos.

Também se explique que, neste trabalho, as empresas públicas e sociedades de economia mista serão chamadas tão somente “empresas estatais”, expressão a designar o gênero das espécies anteriores – classificadas conforme a forma de constituição de seu capital – e também das espécies “prestadora de serviço público” e “exploradora de atividade econômica” – classificadas conforme sua atividade –, de acordo com exposições a serem realizadas. A expressão é adotada em reconhecimento a seu uso comum e também por sugestão de autores como Hely Lopes Meirelles (2001), Maria Sylvia Zanella Di Pietro (2001), Odete Medauar (2001), Celso Antônio Bandeira de Mello (2005), e Eros Roberto Grau (2003), diversamente de Toshio Mukai (2004), que usa “empresas do Estado” como gênero e “empresas estatais” como a espécie exploradora de atividade econômica.

Destarte, o artigo 966 do Código Civil dispõe que empresário é aquele que, profissionalmente, exerce atividade econômica para produção ou circulação de bens ou serviços. Depreende-se, então, e de acordo com o entendimento de Fábio Ulhoa Coelho (2007), que empresa é a organização de atividade econômica para produção ou circulação de bens ou serviços, ou, dito de outro modo, é simplesmente a organização de atividade econômica – expressão que subentende produção ou circulação e que engloba tanto a prestação de serviço público quanto a atividade econômica em sentido estrito, como veremos. Empresa estatal, por sua vez, é a organização de atividade econômica realizada pelo Estado (CRETELLA JÚNIOR, 1990).

No Brasil, as empresas estatais são experiência largamente promovida pelo Estado, desenhando um universo amplo e variado, que vai de hospitais à indústria bélica, de empresas detentoras de marcas internacionalmente fortes a outras cujo nome já foi ouvido por pouquíssimos cidadãos. A vastidão de atuação dessas empresas, no âmbito federal, estadual ou municipal, é facilmente vislumbrada na experiência do cidadão comum, que sucessivas vezes percebeu ou perceberá a sua presença, ou mesmo a sua ausência.

Entretanto, não são claros os regimes jurídicos a que essas empresas se submetem, considerado o peculiar hibridismo de direito público e direito privado a regulamentar suas atividades, necessários cada um em dosagem ora forte, ora fraca. Considerada, portanto, essa incursão do Estado – regido tipicamente pelo direito público – em um universo de organização empresarial – regido tipicamente pelo direito privado –, para otimização na prestação de serviços públicos ou para intervenção na ordem econômica, há de se buscar entender de que modo as empresas estatais são alcançadas

pelos institutos de vários ramos do direito, tais como o direito administrativo, o direito do trabalho, o direito empresarial, o direito econômico e o direito tributário.

Identifica-se, portanto, a necessidade de um esforço multidisciplinar na direção de sistematizar as espécies de empresas estatais e apontar-lhes a medida de direito privado e de direito público, conforme as linhas expressas ou principiologicamente traçadas pela *Constituição da República de 1988*, parca e imprecisamente observadas pela legislação infraconstitucional, além de ampla e acirradamente debatidas em jurisprudência e doutrina, conforme anunciado por Toshio Mukai:

São tantas as posições, são de tal sorte as manifestações contraditórias a respeito dela, que desconfiamos mesmo que a razão da abundante literatura produzida sobre a empresa do Estado resida exatamente na perplexidade que causou ao jurista do nosso tempo essa figura híbrida, que se presta a tantos papéis e que a nenhum tem correspondido com integral satisfação. (MUKAI, 2004, p. 155).

Assim apresentado o tema, cumpre de pronto delinear o plano do trabalho. Pois então, na seção seguinte, se cuidará de explorar os mais relevantes critérios de classificação que se tem dentre as empresas estatais, a saber, quanto à constituição do capital (empresas públicas e sociedades de economia mista) e especialmente quanto à atividade (prestadoras de serviço público e exploradoras de atividade econômica em sentido estrito). A título de aprofundamento deste último critério, escrever-se-á ainda sobre a ordem econômica, inclusive sobre serviços públicos, a partir do disposto na *Constituição da República de 1988*; na seção *Atividade econômica em sentido amplo, atividade econômica em sentido estrito e serviço público*, se comentará a respeito de atividade econômica em sentido amplo e sobre duas de suas subespécies – a atividade econômica em sentido estrito e o serviço público. É objetivo dessa seção deixar claro que a exploração de atividades econômicas em sentido estrito – que não são serviço público – também é de interesse público – assim como o serviço público –, ainda que realizado por particulares sem participação do Estado. Destarte, é de grave importância que se assegure a livre iniciativa e a livre concorrência, limitada a atuação estatal às exceções do artigo 173 da *Constituição da República de 1988*. Ademais, a noção de serviço público, objeto de vastíssima discussão no direito administrativo, merecerá cuidado na direção de se tentar indicar o que é e o que não é serviço público. Exposta a noção de serviço público, será possível, por via residual, apontar o que são as atividades econômicas em sentido estrito, reservadas constitucionalmente à iniciativa privada.

Na seção *Regimes jurídicos das empresas estatais* ficará demonstrada a importância do estudo realizado nos anteriores, pois a partir dele se trabalhará para erigir os regimes jurídicos das empresas estatais, de acordo com suas peculiaridades. Assim,

chegaremos a uma contribuição na direção de delimitar um regime jurídico das empresas estatais prestadoras de serviço público e um regime jurídico das empresas estatais exploradoras de atividade econômica em sentido estrito.

Finalmente, na conclusão será feita uma breve defesa de um prudente diálogo entre o direito público e o direito privado, evitando o equívoco de concepções extremadas que não trabalham para o deslinde do problema. O tema necessita ser tratado conforme a tendência contemporânea de sinergia entre os ramos do direito, todos a partir da *Constituição da República de 1988*.

## **Crítérios de classificação das empresas estatais**

A despeito de algumas características serem comuns a quaisquer espécies de empresas estatais, como a autorização legal como condição para o seu nascimento, há diversas que permitem – e reclamam por – classificações para fins de sistematização do tema. Desse modo, na doutrina encontra-se o largo e comum uso de dois critérios para categorização, quais sejam, a constituição do capital da empresa – que permitirá dividir as estatais entre empresas públicas e sociedades de economia mista –, e sua atividade – que possibilitará separá-las entre as exploradoras de atividade econômica em sentido estrito<sup>2</sup> e as prestadoras de serviço público.

Ambos os critérios de classificação serão expostos abaixo, mas, antes de assim proceder, importa mencionar pelo menos um terceiro, este apresentado perspicazmente por Marçal Justen Filho (2005b), mas que não será explorado neste trabalho por guardar menor pertinência ao tema, bem como por ser de mais fácil apreciação. Trata-se de critério criado pela Lei de Responsabilidade Fiscal (BRASIL, 2000), a repartir empresas estatais entre aquelas que são financeiramente dependentes do ente ao qual se vinculam e outras que são independentes. Em conformidade com o inciso III do artigo 2º dessa lei, é dependente a empresa estatal que “[...] receba do ente controlador recursos financeiros para pagamento de despesas com pessoal ou de custeio em geral ou de capital, excluídos, no último caso, aqueles provenientes de aumento de participação acionária” (BRASIL, 2000). Por fim, cumpre tão somente comentar que as independentes não se encontram sujeitas à Lei de Responsabilidade Fiscal.

Ressalte-se que, no presente trabalho, não se tem a intenção de fincar critérios de classificação como superiores a quaisquer outros, mas sim tomá-los como baliza de uma compreensão científica acerca das entidades observadas, pois, na direção do

<sup>2</sup> Explicar-se-á o porquê do “sentido estrito” na subseção *Atividade econômica em sentido amplo*.

registrado por Eros Roberto Grau (2003, p. 82), as classificações “não são verdadeiras ou falsas, porém úteis ou inúteis. Prestando-se uma delas a apresentar ou representar determinado objeto de modo a torná-lo compreensível, nos aspectos que se queira indicar, útil resultará.”

Segue-se, então, explanação acerca da classificação quanto à constituição do capital e quanto à atividade das empresas estatais.

## Quanto à constituição do capital

O modelo de divisão da administração pública, conforme ainda hoje se usa, é fruto da organização empreendida pelo Decreto-lei nº 200/1967, que, fundado na ideia de descentralização, afirmou a existência de uma administração direta e de uma administração indireta, esta formada pelas autarquias, fundações públicas e empresas estatais. Muito embora tenha se referido tão somente à administração federal, tornou-se o decreto-lei parâmetro doutrinário a fim de decompor igualmente a administração estadual, municipal e distrital, isto é, a administração do Estado como um todo. De igual modo, a *Constituição da República de 1988* terminou por repetir a fórmula do Decreto-lei nº 200/1967 no *caput* de seu artigo 37 (BRASIL, 1967), referindo-se, ao contrário daquele, a todos os entes da Federação.

Nessa direção, trata-se a administração direta daquela ligada a pessoas jurídicas de direito público situadas no ápice da organização administrativa do Estado fundado pela Constituição, de tal forma que se pode dizer que “a Administração Direta é uma manifestação estatal produzida em nível constitucional” (JUSTEN FILHO, 2005b, p. 101). Corresponde, portanto, à estrutura administrativa que, embora possa ser desconcentrada em órgãos, encontra-se no corpo do ente federativo, pessoa jurídica representada pelo chefe do Poder Executivo.

Já a administração indireta corresponde a um processo de descentralização das atividades administrativas dessa manifestação constitucional, destinado a racionalizar o funcionamento do Estado através da outorga de atribuições a outras pessoas jurídicas criadas não pela Constituição, mas, com autorização desta, pela vontade legislativa infraconstitucional (JUSTEN FILHO, 2005b). Essas pessoas jurídicas podem ser, de acordo com Decreto-lei nº 200/1967, autarquias, fundações ou empresas estatais, todas com personalidade jurídica própria e inconfundível com a do ente ao qual se vinculam.

Com efeito, outro trabalho do Decreto-Lei nº 200/1967 foi consolidar o da classificação das empresas estatais em empresas públicas e sociedades de economia mista, as quais, através das imperfeitas e criticadas definições recebidas pelo diploma legal, dividem-se por via de critério ligado à constituição do capital que lhes é dedicado – se é integralmente público ou majoritariamente público, com minoria privado.

As empresas públicas têm seu capital composto apenas por recursos públicos, sem concorrerem outros de origem privada<sup>3</sup>, oportunidade na qual o Estado se apresenta como único controlador e investidor. Ressalte-se, entretanto, que não necessariamente é unipessoal a empresa pública, ou seja, em que pese a impossibilidade do ingresso de recursos privados, podem comungar capital de diferentes entes ou entidades, mesmo em diversos âmbitos federativos, circunstância em que os recursos permanecem sendo públicos.

De outro lado, nas sociedades de economia mista, como o nome já se encontra a relevar, misturam-se em seu capital recursos de origem pública e privada, conquanto a quantidade majoritária das ações com direito a voto seja pública.

Há autores, como José dos Santos Carvalho Filho (2005) e Maria Sylvia Zanella Di Pietro (2001), que categorizam empresas estatais conforme a forma jurídica que lhes é possível adotar, entendida esta como uma daquelas expressamente previstas entre os artigos 997 e 1.141 do Código Civil. Entende-se, porém, que a possível forma jurídica é mera consequência do enquadramento feito por via do critério de classificação referente à constituição do capital, mas não um outro critério.

Nesse sentido, tem-se que as empresas públicas podem adotar qualquer forma admissível em direito, conforme autoriza o inciso II do artigo 5º do Decreto-Lei nº 200/1967 (BRASIL, 1967). Em se tratando da União, cujas competências legislativas incluem a relativa ao direito comercial, entende-se que a lei pode autorizar a criação de empresa pública, criando para ela forma jurídica diversa das já previstas nos sobreditos artigos do Código Civil. Tal possibilidade não se estende aos outros entes da Federação, visto que lhes é ausente a competência.

De outra sorte e por imposição legal, as sociedades de economia mista estão obrigadas a adotar unicamente a forma de sociedade anônima, conforme regulamentada pela Lei nº 6.404/1976, a partir do que têm seu capital dividido em ações que, com direito a voto, pertencerão em sua maioria a ente ou entidade da administração pública.

<sup>3</sup> A rigor, existe uma hipótese de capital privado em empresa pública. O Decreto-Lei nº 900/1969, em seu artigo 5º (BRASIL, 1969), prevê que, desde que a maioria do capital votante permaneça de propriedade da União, poderá ocorrer participação de outras pessoas jurídicas de direito público interno ou de entidades da administração indireta da União, Estados, Distrito Federal e Municípios. Ora, na administração indireta se incluem as sociedades de economia mista, que possuem capital parcialmente privado. Então, sendo permitido que uma sociedade de economia mista participe do capital de uma empresa pública, há de se concluir que por essa via é possível o ingresso de capital privado nessa espécie de estatal.

Como visto, essa classificação das empresas estatais de acordo com a constituição de seu capital, da qual decorre, inclusive, a forma jurídica que podem adotar, é muito mais interessante ao direito empresarial do que ao direito administrativo. Entendemos que a classificação elaborada pelo Decreto-Lei nº 200/1967, e à qual boa parte da doutrina e jurisprudência equivocadamente se ateve com exclusividade, conforme denuncia Toshio Mukai (2004), deve ceder em ordem de relevância à classificação que tome por critério as atividades da entidade.

Nessa direção, Celso Antônio Bandeira de Mello (2005) apoia que se dê a devida importância a essa classificação, para que se flexibilize a aplicação do direito privado, definindo que empresas estatais, conforme seu enquadramento, receberão influência maior ou menor do direito público.

Ocorre que separar tais entidades entre empresas públicas e sociedades de economia mista não ajuda a definir o seu regime jurídico, conforme é o objetivo deste estudo, o qual, conforme logo se verá, só será alcançado a partir da divisão das empresas estatais conforme a sua atividade.

## Quanto à atividade

Embora o assunto tenha sido negligenciado pelo Decreto-Lei nº 200/1967, é certo que vem sendo discutido o tema referente à natureza das atividades assumidas pelo estado antes mesmo que se pudesse pensar em dividir empresas estatais nos moldes do feito acima. Na história, diz-se na doutrina (CRETELLA JÚNIOR, 1990) que o debate se solidificou a partir do fato conhecido como o “Caso da Balsa de Eloka”. Explica-se: no ano de 1921, uma balsa que fazia o transporte de pessoas e veículos naufragou na Lagoa de Eloka, Costa do Marfim, quando esse país era colônia francesa. O proprietário de um veículo reivindicou indenização pelo ocorrido em tribunal civil. Por sua vez, o governador da colônia alegou tratar-se o caso de competência da jurisdição administrativa<sup>4</sup>, por referir-se a serviço público. Em resposta, julgou-se que, quando a colônia explora serviço de transporte nas mesmas condições que um particular, na ausência de lei, atrai a competência da autoridade judiciária, pois atua em atividade que não é de sua essência, arriscando-se em campo de iniciativa privada.

Em que pese o desfecho ter ocorrido a partir de uma ideia muito restrita de serviço público – decerto hoje não adotada, pelo menos no Brasil –, a excluir transporte

---

<sup>4</sup> Lembre-se de que, na França, os litígios contra a administração pública são apreciados por uma jurisdição administrativa, inconfundível com o judiciário comum e encabeçada pelo Conselho de Estado.

coletivo, causou o evento um proveitoso incitamento para que se discutisse a natureza das atividades estatais.

Assim, pode-se dividir a atuação do Estado entre aquilo que é de sua essência e aquilo que não é, ou seja, entre o que é prestação de serviço público e o que é exploração de atividade econômica em sentido estrito, distinção a que o Decreto-lei nº 200/1967 não deu importância, mas a *Constituição da República de 1988* sim.

### **A ordem econômica na *Constituição da República de 1988***

A *Constituição da República Federativa do Brasil de 1988*, muito embora desse modo não se pronuncie, elege basicamente uma opção capitalista (SILVA, 2005), uma vez que abriga princípios ligados à ordem econômica assim característicos, quais sejam, a propriedade privada, a livre concorrência e a livre iniciativa, esta última objeto do parágrafo único do artigo 170, a prescrever que “é assegurado a todos o livre exercício de qualquer atividade econômica, independentemente de autorização de órgãos públicos, salvo nos casos previstos em lei” (BRASIL, 1988).

Desse modo, funda-se a ordem econômica brasileira num preceito de cunho capitalista-liberal a proteger o direito dos particulares de se dedicar por conta própria à organização de atividades voltadas à produção ou circulação de bens ou serviços, circunstância em que os indivíduos, pela via do seu próprio interesse na recompensa que receberão, voltam-se a cumprir os anseios de consumo e desenvolvimento da coletividade. A proteção à livre iniciativa conferida pela *Constituição da República de 1988*, na esteira do fenômeno observado por Adam Smith (1996), paradoxalmente se presta a proteger o interesse de toda a sociedade na medida em que os indivíduos perseguem seus interesses exclusivos, de acordo com o explicado por Robert Heilbroner (1996, p. 55): “acontece, em primeiro lugar, porque o interesse próprio age como um poder orientador para dirigir os homens a qualquer trabalho que a sociedade esteja disposta a recompensar”. Assim, conforme o próprio Adam Smith em uma de suas mais conhecidas citações, diz-se que:

Não é da benevolência do açougueiro, do cervejeiro ou do padeiro que esperamos nosso jantar, mas da consideração que eles têm pelo seu próprio interesse. Dirigimo-nos não à sua humanidade, mas à sua auto-estima, e nunca lhes falamos das nossas próprias necessidades, mas das vantagens que advirão para eles. (SMITH, 1996, p. 70).

Exposto isso, vê-se que a ideia “pura” de livre iniciativa traduz não apenas a desnecessidade de intromissão do Estado, mas a vedação de que o faça, sob pena de desarmonizar o arranjo autorregulado pelo mercado. Entretanto, as alterações que se

sucederam das observações de Adam Smith até os dias de hoje – quando já se registrou diversa sorte de acontecimentos históricos que alteraram o rumo das civilizações, como a Revolução Industrial e as duas Grandes Guerras – terminaram por fragilizar a sustentabilidade de um modelo econômico sem qualquer espécie de interferência estatal.

O mundo funciona, realmente, deste jeito? Funcionou no tempo de Adam Smith, num grau bastante real. [...]

E hoje? O mecanismo competitivo do mercado ainda opera?

Não é possível dar uma resposta simples a esta pergunta. A natureza do mercado mudou muito desde o século dezoito. Não vivemos mais em um mundo de competição atomista no qual homem nenhum podia se atrever a nadar contra a correnteza. (HEILBRONER, 1996, p. 57-58).

O fato é que, como prova de desconfiança em relação à harmonia do mercado, mesmo os países de forte tradição não intervencionista (dentre os quais não se inclui o Brasil, mas sim os Estados Unidos, por exemplo) acabaram por criar mecanismos pelo emprego dos quais o estado pode intervir no campo de livre iniciativa dos particulares. Celso Ribeiro Bastos (1990) afirma que países subdesenvolvidos, como o Brasil, necessitaram de intervenção estatal também por outros motivos, como os baixos níveis de capitalização e de poupança, que impediram a formação de massas de capitais necessárias a maiores investimentos econômicos. Em resumo, de acordo com Roberto Ribeiro Bazilli (1994, p. 11), “o Estado Liberal, onde não se falava de iniciativa estatal, salvo a relacionada exclusivamente com a manutenção de ordem e de segurança, cede lugar ao Estado intervencionista”.

Nesse caminho, a *Constituição da República de 1988*, em seu artigo 174 (BRASIL, 1988), afirma que o Estado é agente normativo e regulador da atividade econômica, exercendo, na forma da lei, as funções de fiscalização, incentivo e planejamento. Ademais, seu artigo 173 prevê hipótese de intervenção mais drástica, permitindo ao Estado invadir o campo de iniciativa dos particulares e explorar, por conta própria, atividade econômica, quando assim for necessário aos imperativos de segurança nacional ou a relevante interesse coletivo. E ainda aqui, no artigo 173, especificamente em seu § 1º (BRASIL, 1988), encontra-se a previsão constitucional para que empresas estatais explorem atividade econômica em sentido estrito.

Note-se, entretanto, que o Estado, quando se insere no mercado como se fosse um particular, abraçando atribuições que não são de sua essência, iguala-se aos indivíduos, abandonando as prerrogativas – pelo menos as que, para tanto, forem necessárias – que lhe conferem a qualidade de soberano, com fins a não desrespeitar a livre iniciativa, comentada acima, e seu corolário, a livre concorrência, e mais ainda, o princípio da igual-

dade. Para tanto, a *Constituição da República de 1988* estabelece que as empresas estatais que explorem atividade econômica em sentido estrito estarão submetidas ao mesmo regime jurídico das empresas privadas, inclusive quanto aos direitos e obrigações civis, comerciais, trabalhistas e tributários. Portanto, há de se concluir que, às empresas estatais exploradoras de atividade econômica em sentido estrito, é vedada a concessão não só de privilégios fiscais, como o faz o § 2º do artigo 173 (BRASIL, 1988), mas de qualquer privilégio que venha a permitir vantagem na concorrência frente às empresas da iniciativa privada. Assim, conforme Toshio Mukai (2004, p. 149), “estas normas de direito privado se impõem aqui, em face do princípio da igualdade econômica, postulado inspirado no princípio geral da igualdade de todos perante a lei”, e ainda, “não é que a Administração renuncie à sua posição de privilégio. É que sua submissão ao direito privado é, antes de mais nada, necessária” (MUKAI, 2004, p. 150).

Ademais, o salto em direção ao direito privado também se dá para que o “estado-empresário” se esquive, embora não de modo completo, do sistema administrativo menos dinâmico do qual cuida o direito público. Se, por um lado, protegidas pelas prerrogativas do direito público, as empresas estatais exploradoras de atividade econômica em sentido estrito estariam em condição privilegiada de concorrência, por outro, presas completamente às sujeições do regime publicista, estariam em desvantagem concorrencial frente a empresas privadas e, por conseguinte, incapacitadas de realizar intervenção eficaz na ordem econômica, o que implicaria descumprimento de sua finalidade.

Por fim, o que se afigura incoerente na *Constituição da República de 1988* é a fixação de competência do Judiciário Federal em casos em que se envolve empresa pública federal, conforme consta de seu artigo 109, inciso I. Entende-se inadequado o critério adotado, vez que visa a proteger empresas públicas pela única razão de nelas ter a União aplicado recursos integralmente. Em outras palavras, protege melhor o dinheiro da União do que os serviços públicos prestados pela mesma. Ademais, ao assim fazer de modo amplo – sem excluir exploradoras de atividade econômica em sentido estrito –, cria privilégio injustificável em favor das empresas públicas federais dessa espécie (algumas fortemente presentes no mercado, como a Caixa Econômica Federal), contrariando a ideia de igualdade de condições entre o setor público e o privado quando atuam no mercado. Ainda que se diga que a presente vantagem não é uma daquelas vedadas pelo artigo 173, nada justifica que casos a respeito de empresas da iniciativa privada situem-se no âmbito de competência do Judiciário Estadual e outros casos, em que se encontre envolvida uma empresa pública federal – sua concorrente –, sejam de competência do Judiciário Federal. De toda forma, é esse o mandamento constitucional e até que se lhe modifique – porquanto em nosso ordenamento não há normas constitucionais inconstitucionais – situa-se no campo da validade jurídica.

## Serviços públicos na *Constituição da República de 1988*

Ora, é de se imaginar que, tendo o enfraquecimento do liberalismo econômico permitido ao estado assumir papéis que outrora não lhe eram dedicados, o âmbito de atividades consideradas essenciais à sociedade, e, destarte, prestadas pelo poder público, se alargou. Quando se cria plenamente na harmonia do mercado, creditava-se ao Estado a função mínima de manter as coisas como já se apresentavam, cumprindo-a por meio da prestação de um diminuto rol de serviços públicos. Essa lista, à medida que o decorrer da história provocou desconfiança acerca da suficiência da iniciativa privada, foi se ampliando e reservando ao estado competências várias.

Nesse sentido, a *Constituição da República de 1988*, assim como o fez quanto à ordem econômica, tratou de discorrer a respeito dos serviços públicos, estes assumidos pelo Estado por serem considerados pelo poder constituinte demasiadamente caros ao interesse público. Isso não quer dizer, entretanto e conforme já se viu, que o exercício de atividades econômicas em sentido estrito por particulares não se dirige a cumprir o interesse público. Quer dizer tão somente que, do mesmo modo que se entendeu que a maioria das atividades, para melhor observar o interesse público, deveriam ser objeto de atenção da iniciativa privada, uma minoria delas, em função de algumas peculiaridades correlatas à sua natureza, deveriam ter sua titularidade reservada ao Estado<sup>5</sup>, pois, caso contrário, vislumbrar-se-ia possibilidade de mau atendimento ao interesse público. Optou a *Constituição da República de 1988*, portanto, por não submeter algumas atividades à livre vontade do interesse privado.

Do exposto, é certo que a titularidade dos serviços públicos pertence ao Estado, o que não pode, todavia, ser interpretado como total exclusão do capital privado, uma vez que, de acordo com o artigo 175 da *Constituição da República de 1988* (BRASIL, 1988), podem tais serviços ser prestados pelo poder público, na forma da lei, “diretamente ou sob regime de concessão ou permissão”. A *Constituição da República* abre, portanto, oportunidade para que particulares, mediante concessão ou permissão, sejam coadjuvantes do Estado, assim como o Estado, por intermédio de suas empresas estatais exploradoras de atividades econômicas em sentido estrito, mostra-se coadjuvante da iniciativa privada, em ambas as hipóteses a zelar pelo interesse público.

Com efeito, se, de um lado, há atividades reservadas ao setor privado nas quais, quando assim permitido constitucionalmente, o setor público atua, de outro, há atividades assumidas pelo Estado nas quais, quando assim permitido constitucionalmente,

---

<sup>5</sup> Entretanto, observe-se que nem todos os serviços públicos são de titularidade exclusiva do Estado, pois, por exemplo, saúde e educação também são livres aos particulares, conforme se lê dos artigos 199 e 209 da Constituição da República. Anote-se a divergência doutrinária: Celso Antônio Bandeira de Mello (1979, 2005) entende que, quando prestados pela iniciativa privada, tais serviços não podem considerados públicos. Por sua vez, Eros Roberto Grau (2003) critica tal conclusão e afirma que são serviços públicos independentemente de quem os execute.

atuam os particulares. Por isso, tem-se dito que as atividades econômicas em sentido estrito são exercidas *preferencialmente* pelos particulares, enquanto os serviços públicos são prestados *preferencialmente* pelo Estado.

Conforme alerta Celso Antônio Bandeira de Mello (2005, p. 641, grifo do autor), “não se deve confundir a titularidade do *serviço* com a titularidade da *prestação de serviço*”, pois, quando se diz que é atividade essencial ao Estado, não necessariamente se quer dizer que cumpre exclusivamente ao Estado prestá-la.

Desse modo, os serviços públicos podem ser prestados de três modos: a) pelo Estado, o próprio titular; b) por entidades de personalidade jurídica diversa da do Estado, como autarquias ou empresas estatais; c) finalmente, por particulares, por via de concessão ou permissão dada pelo Estado. Neste último caso, a prestação de serviços públicos pode dar-se até mesmo em regime de competição, quando há mais de um concessionário ou permissionário – muito embora não se possa falar em livre concorrência, pois a prestação ainda não é aberta a quem não receber concessão ou permissão (GRAU, 2003) –, a exemplo do que comumente ocorre na navegação aérea, no transporte rodoviário interestadual e internacional, e mais acirradamente na radiodifusão e nas telecomunicações, apontados, respectivamente, na alínea “c” do inciso XII, alínea “e” do mesmo inciso XII, alínea “a” ainda do inciso XII e, finalmente, inciso XI, todos do artigo 21 da *Constituição da República*.

No ensejo de comentar o artigo 21, importa dizer que em seu bojo arrola serviços públicos reservados à União. Em outros dispositivos constitucionais, encontram-se outros serviços não reservados a ente federativo algum, como os inerentes à seguridade social (artigo 194), relativos à educação (artigo 205), referentes ao desporto (artigo 217) e pertinentes ao meio ambiente (artigo 225) (BAZILLI, 1994). Constitucionalmente, há ainda prescrições de serviços públicos reservados aos estados, como os serviços de gás canalizado (parágrafo 2º do artigo 25), e aos municípios, a exemplo do transporte coletivo local (inciso V do artigo 30). Ademais, pela via da competência remanescente, se fixa a competência estadual para a prestação dos serviços públicos não reservados à União nem atribuídos aos municípios pelo critério de interesse local (MEIRELLES, 2001).

## **Empresas estatais prestadoras de serviço público**

Como já se disse, o estado pode prestar serviços públicos por meio de entidades que, embora ligadas a ele, possuem personalidade jurídica diversa, algo que no Brasil tem-se feito com bastante regularidade por via de descentralização administrativa,

em que se transfere não a titularidade do serviço, mas o seu exercício. Dessa sorte e de acordo com a conveniência examinada num dado momento pela administração, a prestação de serviços públicos é transferida ora a pessoas jurídicas de direito público, como autarquias ou fundações públicas, ora a pessoas jurídicas de direito privado, como empresas estatais.

Impende considerar que, a despeito do regime de direito privado, a empresa estatal prestadora de serviço público é criada na qualidade de entidade auxiliar da administração direta, na mesma direção do que ocorre quanto a autarquias e fundações, para cumprir atribuições que aquela mesma poderia abrigar dentre as suas. A incidência do direito privado, não importa o quão determinante seja em seu regime, não lhes afasta a natureza de instrumento estatal para a prestação de serviços públicos e tampouco lhes encobre a verdade de que se dedicam a atividades típicas do Estado. Isto é, são braço do Estado na realização de atribuições próprias, diferentemente das empresas estatais exploradoras de atividade econômica em sentido estrito, que, conforme se verá adiante, são instrumento de atuação estatal em campo que lhe é estranho. A esse respeito registra Celso Antônio Bandeira de Mello (2002):

Deveras, as prestadoras de serviço público desenvolvem atividade em tudo e por tudo equivalente aos misteres típicos do Estado e dos quais este é o senhor exclusivo. [...]

Já as exploradoras de atividade econômica protagonizam seu empenho em um campo que é, por definição, o terreno próprio dos particulares, das empresas privadas, e ao qual o Estado só por exceção pode acorrer na qualidade de personagem empreendedor; [...] (MELLO, 2002).

E qual o permissivo constitucional que lhes autoriza a conduzir competências do Estado? Responde-se que é o próprio artigo 175 da *Constituição da República de 1988*, muito embora esse não cuide de lhes fazer uma só referência, ao dizer que “incumbe ao Poder Público, na forma da lei, diretamente ou sob regime de concessão ou permissão, sempre através de licitação, a prestação de serviços públicos” (BRASIL, 1988).

Há de se entender que o uso do advérbio “diretamente” não restringe a prestação, quando não feita por concessão ou permissão, à administração direta, eliminando, destarte, a possibilidade de que assim seja objeto de autarquias ou empresas estatais. Nesse sentido se encontram as opiniões de Celso Ribeiro Bastos (1990), José Afonso da Silva (2005) e Eros Roberto Grau (2003).

Assim, quer a redação do artigo 175 apenas opor a prestação realizada por particulares concessionários ou permissionários à prestação promovida pelo Estado, quando este escolherá a via adequada para fazê-lo, se sozinho ou com auxílio de entidade sua. Tanto é que às empresas estatais prestadoras de serviços públicos não se apli-

cam todos os dispositivos do mencionado artigo, e nem outros igualmente destinados a concessões ou permissões.

Para se encontrar autorizadas a prestar serviços públicos, não se submetem as empresas estatais a licitação e sequer celebram contrato – como ocorre com os concessionários ou permissionários. De acordo com Eros Roberto Grau (2003), a concessão supõe a adesão voluntária à relação jurídica de concessão, não se encontrando o sujeito obrigado a contratar com o Estado e, logo, dedicar-se à atividade. A situação das empresas estatais, todavia, é diversa, visto que, autorizadas por lei e criadas para aquele específico fim de prestar serviço público, dele não podem arredar.

Ademais, conforme o mesmo autor (GRAU, 2003), as empresas estatais não são beneficiadas por política tarifária pela prestação de serviços e sequer lhes alcançam as garantias de equilíbrio econômico-financeiro do contrato, podendo até mesmo se sujeitar a contas deficitárias. Demais diferenças são tratadas por José Afonso da Silva (2005), abaixo transcrito:

A natureza das empresas estatais prestadoras de serviço público se assemelha às concessionárias de serviço público com diferenças importantes, quais sejam a de não se sujeitarem inteiramente aos ditames do art. 175, pois não se lhes aplicam as regras de reversão, nem de encampação, nem, rigorosamente, o princípio do equilíbrio econômico e financeiro do contrato, já que os serviços não lhes são outorgados por via contratual, mas por via de lei instituidora, e porque são entidades do próprio concedente, salvo é, claro, hipóteses de outorga dos serviços a empresa estatal de outra entidade pública (da União para o Estado, por exemplo, em que a característica de concessionária fica mais nítida).

De fato, o art. 175 estabelece os princípios do regime da concessão e da permissão de serviços públicos a empresas particulares, declarando que a outorga depende de licitação e que a lei disporá sobre tais empresas, [...]. (SILVA, 2005, p. 803).

Em síntese, as empresas estatais prestadoras de serviços públicos não recebem essa incumbência por via de concessão ou permissão, porém por meio do que a maioria da doutrina chama de “delegação”, e que Hely Lopes Meirelles chama “outorga”<sup>6</sup>, isto é, “quando o Estado cria uma entidade e a ela transfere, *por lei*, determinado serviço público ou de utilidade pública” (MEIRELLES, 2001, p. 322, grifo do autor).<sup>7</sup>

De resto, é relevante anotar que as empresas estatais prestadoras de serviço público, na disciplina da categorização feita entre a administração centralizada e descen-

<sup>6</sup> Marçal Justen Filho (2005b, p. 507) chama isso de “concessão-descentralização”, embora admita ser uma espécie imprópria de concessão.

<sup>7</sup> Também é importante lembrar outra hipótese de concessão imprópria: a concessão-convênio. Essa se dá quando o ente federativo titular do serviço público transfere a execução a ente ou entidade de outro âmbito da Federação. A existência de interesses comuns, não antagônicos, na prestação do serviço público, possibilita a celebração de convênio entre os entes ou entidades da administração pública, o que, de acordo com Marçal Justen Filho (2005b), descaracteriza a concessão e, por conseguinte, a necessidade de prévia licitação. Ainda nesse sentido, as Leis nº 11.107/2005 e nº 11.445/2007, cuidando de regulamentar o artigo 241 da Constituição da República de 1988, disciplinaram o “contrato de programa”, instituto destinado a regular “as obrigações que um ente da Federação constituir para com outro ente da Federação ou para com consórcio público no âmbito de gestão associada em que haja a prestação de serviços públicos ou a transferência total ou parcial de encargos, serviços, pessoal ou de bens necessários à continuidade dos serviços transferidos”, conforme diz o artigo 13 da já citada Lei nº 11.107/2005 (BRASIL, 2005).

tralizada, se inserem perfeitamente dentre as entidades que o Decreto-Lei nº 200/1967 nomeia administração indireta, ao lado das autarquias e fundações e, mais importante, em sentido oposto ao das empresas estatais exploradoras de atividades econômicas, conforme se verá explicado na seguinte subseção.

## **Empresas estatais exploradoras de atividade econômica em sentido estrito**

Já se encontra registrado na subseção *A ordem econômica na Constituição da República de 1988* que o modo mais drástico de intervenção do Estado na ordem econômica se dá quando assume a exploração de atividade econômica em sentido estrito, e assim a *Constituição da República* aquiesce quando, por ocasião de imperativo de segurança nacional ou relevante interesse coletivo, é feito por intermédio de empresas estatais sujeitas a regime jurídico de direito privado. É notório, portanto, que, assim como prestadoras de serviço público, as empresas estatais exploradoras de atividade econômica em sentido estrito são braço do Estado, mas desta vez na realização de atribuições que não lhe são próprias.

É a partir dessa conclusão que se compreende a grande contribuição oferecida por José Cretella Júnior (1990) acerca do enquadramento dessa espécie de empresas estatais na administração pública: elas não fazem parte sequer da administração indireta. Fazendo uso da mais transparente lógica, explica o autor que só se pode descentralizar o que está no centro. Ora, a exploração de atividade econômica em sentido estrito não pertence ao conjunto das atribuições essenciais do Estado, isto é, não se encontra no centro das competências estatais. Logo, não se pode dizer que tal intento possa ser objeto de atuação descentralizada do Estado, e, então, abrigar-se na categoria “administração indireta” – se entendida como sinônimo de administração descentralizada<sup>8</sup>.

O conceito científico derivado da natureza das coisas manda que se defina a Administração indireta, em razão dos serviços por ela desempenhados.

*Empresa pública e sociedade de economia mista* incluem-se entre as entidades da Administração indireta quando, por exceção, como interpostas pessoas da pessoa política, exercem serviços públicos. Ou quando desempenharem atividade que o Estado, num dado momento histórico-político, resolva colocar entre suas metas fundamentais, considerando-as públicas, titularizando-as, pondo-as sob sua égide. (CRETELLA JÚNIOR, 1990, p. 23, grifo do autor).

Essa lógica, contudo, não foi apreciada pelo Decreto-lei nº 200/1967, que incluiu, sem distinção, as empresas estatais na estrutura da administração indireta, no

<sup>8</sup> Dentre outros, possivelmente, a exposição lógica de Cretella Júnior (1990) é acatada por Diogenes Gasparini (2007) e Roberto Ribeiro Bazilli (1994). Não é acatada por José dos Santos Carvalho Filho (2005), que disserta em sentido contrário.

que se tornou alvo de críticas, a exemplo das construídas por Celso Antônio Bandeira de Mello (2005):

Percebe-se, pois, que o critério retor da classificação foi o *orgânico*, também chamado subjetivo. Com efeito, foram relacionados à conta de entidades da Administração indireta quaisquer sujeitos havidos como unidades integrantes da Administração Federal, *pelo só fato de comporem dito aparelho*, independentemente da natureza substancial da atividade que se lhes considere própria e independentemente do regime jurídico que lhes corresponda (público ou parcialmente privado). [...]

O modelo destarte concebido, é bem de ver, revela-se inapto para descortinar todas as modalidades pelas quais se desempenham atividades administrativas públicas. Com efeito, a expressão ‘Administração indireta’, que doutrinariamente deveria coincidir com ‘Administração descentralizada’, dela se afasta parcialmente. (MELLO, 2005, p. 143, grifo do autor).

Não há de se deixar sem comentário a condição prevista constitucionalmente para que o Estado seja autorizado a escapar de suas atribuições: a exploração deve se impor como necessária aos imperativos de segurança nacional ou a relevante interesse coletivo, conforme definidos em lei. Haja vista que tal previsão legal ainda não se fez, tem ficado a cargo da doutrina a tarefa de cuidar do que vem a ser “imperativo de segurança nacional” e “relevante interesse coletivo”.

Sobre o primeiro, Celso Ribeiro Bastos (1990), acompanhado por Pinto Ferreira (1994), irá dizer que a expressão “há de ater-se àquelas atividades que dizem respeito diretamente à produção de bens e serviços necessários ao regular funcionamento e até mesmo ao satisfatório aparelhamento das forças armadas” (BASTO, 1990, p. 73). De outro modo, Eros Roberto Grau (2003) dá a entender que acolhe definição mais ampla, a dizer que os monopólios do petróleo e do gás natural atendem a razões creditadas aos imperativos de segurança nacional.

Quanto a nós, parece demasiadamente restrita a definição de Celso Ribeiro Bastos, a considerar tão somente ameaças bélicas. Outros temas, como a energia e a informação, parecem capazes igualmente de ser considerados imperativos de segurança nacional. Demais disso, a proteção da ordem econômica, em si, já é razão de segurança nacional, uma vez que um desarranjo econômico, como já demonstrou a história, é capaz de promover guerras, bem como fazer perecer povos e estados.

Quanto a relevante interesse coletivo, entende-se que quis a *Constituição da República de 1988* dizer que, do mesmo modo que, a princípio, é conveniente ao interesse público que a iniciativa privada cuide reservadamente das atividades econômicas em sentido estrito<sup>9</sup>, se, para proteger o mesmo interesse público, for necessário

<sup>9</sup> Sobre o interesse público nas atividades econômicas em sentido estrito, ver a subseção 3.2.

ao Estado realizar o oposto, ou seja, invadir o campo reservado aos particulares, assim poderá fazer. Inafastável a conclusão de Cristiana Fortini (2004, p. 115), a asseverar que “ao decidir pela necessidade de explorar atividade econômica, porque presente um dos requisitos previstos no art. 173 da Constituição da República, o Estado volta-se para a concretização do interesse público”.

Nesse sentido, registre-se que a *Constituição da República* anterior, ao cuidar do mesmo tema em seu artigo 163, mencionava a ineficácia do setor privado como condição à participação estatal. Assim, de acordo com Celso Ribeiro Bastos (1990, p. 74):

A atual [redação] é aparentemente mais ampliativa porque não alude à ineficácia do setor privado, dando a entender que qualquer atividade que diga respeito a relevante interesse coletivo possa ser estatizada. Esse não é a nosso ver o entendimento correto. Em primeiro lugar porque o preceito há de ser interpretado à luz dos princípios constitucionais. Destarte o que há, em primeiro lugar, de prevalecer é a iniciativa privada, que só pode ceder diante da evidência de que na hipótese a iniciativa particular não está atingindo o interesse coletivo. Em outras palavras, é necessário que se comprove que o Estado terá melhores condições de atingir o interesse coletivo do que os particulares.

E, então, agora concordando com o referido autor, em situação tal não basta a mera existência de relevante interesse coletivo, porém deve restar comprovado que a iniciativa privada não pôde sozinha ser capaz de atendê-lo, somente assim se justificando que o Estado explore atividade econômica em sentido estrito, campo a princípio adstrito ao setor privado.

## **Outras espécies?**

Fechada a classificação das empresas estatais dentre as que prestam serviço público e aquelas outras que exploram atividade econômica em sentido estrito, duas espécies tão somente, cabe adiante, em mais um breve esforço, aprofundar os estudos do tema no caminho de confrontar o já exposto a experiências concretas de empresas estatais cujo enquadramento em uma ou outra das duas categorias não se faz de modo tranquilo. Destarte, seguem-se considerações sobre empresas estatais exploradoras de atividade monopolizada e empresas estatais prestadoras de serviço de apoio administrativo, após as quais se verá que não constituem classe diversa das anteriores.

### **Empresas estatais exploradoras de atividade monopolizada**

Em que pese a ordem econômica fundada na *Constituição da República de 1988*, condenar o monopólio ao erigir a livre concorrência como princípio (artigo 170, inciso

IV) e estabelecer que “a lei reprimirá o abuso do poder econômico que vise à dominação dos mercados, à eliminação da concorrência e ao aumento arbitrário dos lucros” (BRASIL, 1988, artigo 173, § 4º), institui exceção em favor do monopólio estatal a ser exercido nos casos previstos no artigo 177:

Art. 177. Constituem monopólio da União:

I - a pesquisa e a lavra das jazidas de petróleo e gás natural e outros hidrocarbonetos fluidos;

II - a refinação do petróleo nacional ou estrangeiro;

III - a importação e exportação dos produtos e derivados básicos resultantes das atividades previstas nos incisos anteriores;

IV - o transporte marítimo do petróleo bruto de origem nacional ou de derivados básicos de petróleo produzidos no País, bem assim o transporte, por meio de conduto, de petróleo bruto, seus derivados e gás natural de qualquer origem;

V - a pesquisa, a lavra, o enriquecimento, o reprocessamento, a industrialização e o comércio de minérios e minerais nucleares e seus derivados.

V - a pesquisa, a lavra, o enriquecimento, o reprocessamento, a industrialização e o comércio de minérios e minerais nucleares e seus derivados, com exceção dos radioisótopos cuja produção, comercialização e utilização poderão ser autorizadas sob regime de permissão, conforme as alíneas b e c do inciso XXIII do caput do art. 21 desta Constituição Federal. (BRASIL, 1988).

Destarte, por via do monopólio, a *Constituição da República de 1988* reserva ao Estado determinada atividade, à semelhança do que faz quanto aos serviços públicos. Seria isso suficiente para que se afirme configurar a refinação de petróleo, por exemplo, um serviço público? Conclui-se que não, de acordo com o segue explicado.

Já foi visto acima que a *Constituição da República de 1988* funda uma ordem econômica baseada na livre iniciativa, bem como se viu que a própria Constituição é o limite dessa liberdade dada aos particulares de exercer atividades econômicas, de tal modo que o Estado está autorizado a invadir-lhes o campo e atuar diretamente, se presente imperativo da segurança nacional ou relevante interesse coletivo. Deve-se observar, entretanto, que a presença de pelo menos uma dessas condições não se faz necessária em outros casos previstos ainda na *Constituição da República*, pois é essa a redação do artigo 173, a dizer que “*ressalvados os casos previstos nesta Constituição*, a exploração de atividade econômica pelo Estado só será permitida quando necessária aos imperativos da segurança nacional ou a relevante interesse coletivo, conforme definidos em lei” (BRASIL, 1988, grifo nosso). Conforme Eros Roberto Grau (2003), o regime de monopólio previsto no artigo 177 é exatamente o que justifica a menção que estabelece exceção. Quer-se dizer, logo, que o monopólio estatal é exercício direto

de atividade econômica pelo Estado, que independe de ver-se configurado qualquer dos requisitos do artigo 173, conforme também entende José Afonso da Silva (2005). Nota-se, destarte, que a atividade objeto do monopólio não pode ser considerada serviço público, porquanto a interpretação constitucional aponta em contrário, isto é, para atividade econômica em sentido estrito<sup>10</sup>.

Assim, a mesma *Constituição da República de 1988* que atrai para o Estado o exercício das competências comentadas reconhece encontrarem-se essas inseridas num contexto de exploração de atividade econômica em sentido estrito. Nessa circunstância, a Constituição não apenas permitiu que o Estado cuidasse das atividades em regime de monopólio, mas ordenou que assim fizesse, não cumprindo ao administrador condicionar a atuação estatal a um dos elementos do *caput* do artigo 173.

Ademais, o regime de monopólio não se confunde com a exclusividade inerente ao regime de serviço público, quando o Estado, a entidade estatal delegatária ou o particular concessionário ou permissionário exerce a atividade privilegiadamente, isto é, sem que se permita que outros possam fazê-lo, uma vez que ausente a livre concorrência. É certo, como já se comentou na subseção *Serviços públicos na Constituição da República de 1988*, que a prestação de serviço público pode se dar em regime de competição, a exemplo da navegação aérea; entretanto, ainda assim se configura a situação de privilégio, visto que, a essas que são concessionárias simultaneamente se assegura que nenhuma outra poderá entrar no mercado sem que, pelo menos, receba igual concessão do Estado. O regime de privilégio, destarte, não se identifica com a regra da livre iniciativa, a qual garante que qualquer interessado pode exercer atividade econômica em sentido estrito e concorrer com os já estabelecidos, sem que dependa de concessão ou permissão do Estado.

Em síntese, de acordo com Eros Roberto Grau (2003, p. 119, grifo do autor), “monopólio é de *atividade econômica em sentido estrito*. Já a exclusividade da prestação dos *serviços públicos* não é expressão senão de uma situação de *privilégio*”. Privilégio este que, ressalte-se, é uma das circunstâncias que atrai particulares à exploração do negócio, uma vez que, sem esforço persuasivo, lhes são garantidos clientes. Por conseguinte, tem-se que é incorreto afirmar que a exploração de serviços postais e do correio aéreo nacional, feita pela União por meio de sua Empresa Brasileira de Correios e Telégrafos (ECT), dá-se em regime de monopólio – como comumente se afirma –, pois a atividade, embora exercida com exclusividade, consiste em serviço público e não atividade econômica em sentido estrito. Logo, a ECT trabalha em regime de privilégio<sup>11</sup>.

<sup>10</sup> Contra: Celso Ribeiro Bastos (1990), para quem não é serviço público e tampouco atividade econômica.

<sup>11</sup> Contra a exclusividade: Celso Ribeiro Bastos (1990).

Do exposto, conclui-se que as empresas estatais exploradoras de atividade monopolizada não formam uma outra categoria de empresas estatais, encaixando-se na classe das exploradoras de atividade econômica em sentido estrito, cabendo dizer que, no máximo, são uma subespécie desta.

### **Empresas estatais prestadoras de serviços de apoio administrativo**

De sorte outra, as empresas estatais prestadoras de serviços de apoio administrativo não cuidam de atividade especialmente tratada pela *Constituição da República*, tampouco encontram sua natureza discutida minimamente entre doutrinadores. É possível que sejam de todas as menos cuidadas em direito e, portanto, nas quais mais se encontram dúvidas acerca de sua natureza. Registre-se que, da pesquisa empreendida por ocasião deste trabalho, tão só se encontrou Marçal Justen Filho (2005a, 2005b) a comentar sobre as mesmas, todavia, quando escreve em seu *Curso de Direito Administrativo*, em discreta nota de rodapé, na qual assinala que cuidar do tema seria irrelevante para o seu objetivo, conforme transcrito abaixo:

Rigorosamente, seria possível (e necessário) reconhecer uma terceira espécie de entidade. Seria aquela composta por sujeitos cuja função consiste em prestar apoio à Administração Pública. Nesse caso, a entidade não atua no mercado nem presta serviços fora do âmbito estatal, mas dá suporte a atividades administrativas. Nessa categoria poderiam ser incluídas as entidades encarregadas de processamento de dados, impressão, planejamento e assim por diante. Deixa-se de aludir a essa terceira categoria por sua irrelevância para a presente abordagem. Apenas se esclareça que o regime jurídico de sua atuação será extremamente próximo ao das entidades prestadoras de serviço público. (JUSTEN FILHO, 2005b, p. 108).

A partir do já proporcionado pelo autor, explica-se que essas entidades dedicam-se a atividades que visam a oferecer vantagens e atender conveniências do ente que as criou, prestando seus serviços exclusivamente a este e, portanto, não se apresentando ao mercado, muito embora suas atividades, se consideradas fora do contexto da administração pública, identifiquem-se com atividades econômicas em sentido estrito.

Examine-se, por exemplo, empresas estatais de tecnologia da informação, talvez as de existência mais comum dentre as dessa categoria de apoio administrativo, cabendo citar a Empresa de Informática e Informação do Município de Belo Horizonte (Prodabel) e a Companhia de Processamento de Dados do Estado de Minas Gerais (Prodemge), sociedades de economia mista, bem com o Serviço Federal de Processamento de Dados (Serpro), empresa pública<sup>12</sup>. Veja-se que a finalidade de todas elas,

<sup>12</sup> Também é relevante citar o Centro de Tecnologia da Informação e Comunicação do Estado do Rio de Janeiro (Proderj), que não é empresa estatal, mas autarquia do Estado do Rio de Janeiro, o que termina por fortalecer o entendimento de que essa atividade configura serviço público e não atividade econômica em sentido estrito.

qual seja, a prestação de serviços de informática, é empenhar-se em atividade que, analisada por si só, não se considera como da essência das atribuições estatais, mas fazem parte daquelas constitucionalmente reservadas à iniciativa privada. Até aqui, a linha de raciocínio apresentada inclinar-se-ia a concluir que tais empresas se dedicam a uma atividade econômica em sentido estrito. Entretanto, conforme se verá na subseção *Serviço público de apoio administrativo*, tais atividades configuram prestação de serviço público.

Por ora, cumpre apenas registrar que da pequena, porém já valiosa contribuição de Marçal Justen Filho, não se concorda com a totalidade do registrado por duas razões. Primeiramente, não se entende irrelevante o estudo dessas entidades, haja vista que são várias e dão importante suporte – notadamente em tempo no qual se vê a inafastável evolução da tecnologia da informação – à administração pública, seja federal, estadual ou municipal. Ademais, a mera existência delas torna a dedicação a seu exame relevante, não se admitindo a possibilidade de que estudiosos do direito deem de ombros e as ignorem. Noutro passo, entende-se que não são uma terceira categoria, pois pertencem à classe das empresas estatais prestadoras de serviço público – se muito, são uma subespécie desta categoria –, visto que suas atividades incluem-se dentre aquelas consideradas como tal, bastando para isso que se delinee a noção do que é serviço público.

Assim exposto, vê-se que, não só deste, mas de todo o estudo acerca das empresas estatais depende a compreensão da distinção entre atividade econômica, atividade econômica em sentido estrito e serviço público. Até aqui se tem falado a respeito de empresas estatais exploradoras de atividade econômica em sentido estrito ou prestadoras de serviço público, sem, contudo, trabalhar o conteúdo dessas expressões. Não se pode sustentar a classificação aqui apresentada se não se puder examinar o critério eleito para realizá-la, sob pena de perecer o intento deste trabalho por carência de fundamentação, também porque em função da categorização é que se apontará o grau de incidência do direito público e do direito privado, conforme adverte Marçal Justen Filho (2005b, p. 108), ao escrever que “a distinção é extremamente importante, porque reflete a submissão a regimes jurídicos distintos e permite identificar, de modo imediato, o conjunto de princípios e regras aplicáveis à atuação de cada entidade”.

É esse, portanto, o objetivo da seção que se segue, oportunidade na qual se voltará a examinar as figuras acima, inclusive a presente, quando há de se aprofundar e explicar o porquê de, a despeito das aparências, serem prestadoras de serviço público.

# **Atividade econômica em sentido amplo, atividade econômica em sentido estrito e serviço público**

## **Atividade econômica em sentido amplo**

Em oposição a “serviço público”, tradicionalmente a legislação e a doutrina têm feito uso da expressão “atividade econômica”, como se representassem empreendimentos diversos ou mesmo antagônicos. Todavia, Eros Roberto Grau (2003), com acuidade, repudia a ideia de que há oposição entre as duas coisas, afirmando que na segunda expressão está subsumida a primeira: ou seja, serviço público é uma espécie de atividade econômica.

Com efeito, a tal conclusão se chega a partir do exame do que pode ser tido por atividade econômica, só possível após breves considerações a respeito de um pressuposto a esse conceito – a definição de economia. Nesse sentido, apesar de simplória, entende-se acertado adotar a clássica definição acerca desta, a afirmar que se trata da ciência que cuida da gestão (produção ou circulação) de recursos (bens ou serviços) escassos porém desejáveis.

Logo, a atividade econômica é qualidade ampla de toda ação destinada a produzir ou fazer circular bens ou serviços que, a despeito de limitados, são objeto de ilimitadas necessidades humanas. Muito embora não seja a única, porquanto os homens se movem também por razões religiosas, éticas e políticas – por exemplo –, pode se dizer que a economia é um dos motores imemoriais da humanidade. Ademais, em si, o esforço econômico é bom e necessário, uma vez que é instrumento cultural de desenvolvimento e afirmação do homem frente à natureza, na qualidade de seu interventor.

Assim exposto, de nenhuma forma se poderia afastar a ideia de serviço público do conceito de atividade econômica, visto que a finalidade do serviço público é igualmente produzir ou fazer circular os bens ou serviços a que acima se aludiu. A diferença entre os bens e serviços produzidos em sede da atividade econômica e em sede do serviço público é que a estes se conferiu diferente importância, de tal forma que seu exercício foi atraído preferencialmente pelo Estado.

Ademais, observe-se que na definição dada a atividade econômica não se encontra referência a lucro, elemento que, muito embora possa configurar motivo, não é necessariamente causa e tampouco finalidade da produção ou circulação de bens ou

serviços, que podem se dar visando à mera subsistência do indivíduo, como se faz por via do cultivo ou coleta de frutos para alimentação própria, ou podem ocorrer em sede de serviços públicos, os quais, conforme já se viu, é facultado ao Estado prestar mesmo em regime deficitário, conforme se decidir conveniente. Assim, entende-se não existir motivo a reputar impertinente o uso do adjetivo “econômico” em atividades correlatas a serviço público, uma vez que não pressupõe lucro e, portanto, por si só, não comporta, como pode ocorrer no setor privado, o receio de que o interesse do capital se sobreponha ao interesse social.

Em síntese, tem-se então que a expressão “atividade econômica” abriga conceitualmente tanto as atividades econômicas intituladas “serviço público” quanto as demais atividades econômicas sem título próprio. Eros Roberto Grau, conforme transcrito a seguir, propõe que se fale em “atividade econômica em sentido amplo” e “atividade econômica em sentido estrito”, sugestão acatada no presente trabalho desde sua introdução.

Daí a verificação de que o *gênero – atividade econômica* – compreende duas *espécies*: o *serviço público* e a *atividade econômica*.

Estamos em condições, assim de superar a ambigüidade que assume, no seio da linguagem jurídica e no bojo do texto constitucional, esta última expressão. Para que, no entanto, se a supere, impõe-se qualificarmos a expressão, de modo que desde logo possamos identificar de uma banda as hipóteses nas quais ela conota *gênero*, de outra as hipóteses nas quais ela conota *espécie* do gênero. A seguinte convenção, então, proponho: *atividade econômica em sentido amplo* conota gênero; *atividade econômica em sentido estrito*, a espécie. (GRAU, 2003, p. 92-93, grifo do autor).

Ademais, corrobora esse entendimento o fato de o artigo 175 da *Constituição da República de 1988*, a cuidar de serviços públicos, encontrar-se inserido no Título VII – Da Ordem Econômica e Financeira, em companhia de outros dispositivos a cuidar, por sua vez, de atividades econômicas em sentido estrito. Conclui-se, então, que até o texto constitucional dá tratamento econômico ao serviço público.

Vencida essa etapa da exposição, convém adiante cuidar das atividades que consubstanciam o critério da distinção que fizemos entre as empresas estatais: primeiro da atividade econômica em sentido estrito e, após, do serviço público.

## **Atividade econômica em sentido estrito**

Já se comentou acima a respeito da importância da iniciativa privada diante da ordem econômica fundada na *Constituição da República de 1988*, a cumprir um papel que não se resume – conforme um exame apressado demonstraria – a atender interesses meramente pessoais. De outro modo, o objetivo constitucional é fazer com que a

iniciativa privada trabalhe – em que pese a perseguição de recompensa individual – em favor do interesse público que reside no bom funcionamento da economia, isto é, na eficiente produção ou circulação de bens ou serviços.

Decerto, porquanto as atividades econômicas se dão primordialmente em sede da convivência do homem em sociedade, qualquer iniciativa particular que se ponha em desfavor dessa será repelida. Tanto é assim que mesmo nos tempos em que se advogava o mais puro liberalismo não se admitia que o exercício de atividade econômica pudesse sustentar natureza meramente egoística, a abraçar expectativas tão somente individuais e a desconsiderar interesses da sociedade. Desse modo, nas palavras de Adam Smith (1996, p. 436):

Todo indivíduo empenha-se continuamente em descobrir a aplicação mais vantajosa de todo capital que possui. Com efeito, o que o indivíduo tem em vista é sua própria vantagem, e não a da sociedade. Todavia, a procura de sua própria vantagem individual natural ou, antes, quase necessariamente, leva-o a preferir aquela aplicação que acarreta as maiores vantagens para a sociedade.

Ora, assim sendo, de modo algum se pode concluir que a *Constituição da República* permite o livre exercício das atividades econômicas em sentido estrito, como se isso fosse uma desinteressada concessão para que os indivíduos façam o que decidirem. Mais que isso, a permissão constitucional visa a instrumentalizar os interesses individuais de forma a que eles ordenem-se em benefício do ajuntamento social, pois seria incoerente imaginar que uma sociedade permitiria – e incentivaria – a subsistência de instrumentos de caráter meramente egoísticos que pudessem negá-la, sob risco de autofagia.

Nesse caminho, entende-se incorreta qualquer tentativa de sustentar um antagonismo entre serviços públicos e atividades econômicas em sentido estrito, a partir do interesse público que neles se cumpre, como se esta última espécie de atividade econômica não se destinasse igualmente a atender anseios ligados ao interesse público. Em resumo: quanto às atividades econômicas em sentido estrito, a *Constituição da República* só permite a livre iniciativa porque entende que assim se traz maior benefício ao interesse público.

Ressalte-se que se fez restrição, tratando-se tão só das atividades econômicas lícitas. As ilícitas, decerto, não são permitidas pela *Constituição da República*, o que corrobora o entendimento acima exposto – de que se autoriza o livre exercício de atividades econômicas em sentido estrito, como via de se cuidar do interesse público. Nessa direção, presume-se que, quando determinada atividade econômica é interpretada como prejudicial ao interesse público, deve ser combatida pelo ordenamento jurídico, tal como ocorre acerca do tráfico de entorpecentes.

Exposto isso, importa saber de que forma se pode chegar a uma delimitação acerca das atividades econômicas em sentido estrito, cujo acesso só virá, em conformidade com o que pensam, pelo menos, José Cretella Júnior (1990), Toshio Mukai (2004), Celso Ribeiro Bastos (1990), Eros Roberto Grau (2003) e Celso Antônio Bandeira de Mello (2005), a partir da delimitação a respeito dos serviços públicos. Prefere-se, portanto, um conceito residual a afirmar que é atividade econômica em sentido estrito tudo aquilo que não for serviço público, uma vez que estão ambas as categorias debaixo do conceito de atividades econômicas em sentido amplo, de tal modo que o já apontado Cretella Júnior (1990) diz que atividade econômica é o “não serviço público”.

Com efeito, é evidente que se está a depender de um esforço para a conceituação de serviço público, o que é tarefa da próxima subseção.

## **Serviço público**

Para fins de melhor sistematização do objeto deste estudo, tem-se por bem proceder ao trabalho de delimitação do que é serviço público por duas vias, mas em ambas a partir do conceito acima já oferecido de atividade econômica. Assim, a primeira empreitada é dizer o que não é serviço público; a segunda é apresentar noção do que é.

### **O que não é serviço público**

A doutrina jurídica, ao se referir às variadas atividades das quais o estado se incumbem, tem apresentado amplitudes diversas a respeito do universo dos serviços públicos, de forma tal que se entende possível apontar uma definição amplíssima, representada por Leon Duguit, uma definição ampla, sustentada por Hely Lopes Meirelles, e, finalmente, uma definição restrita, adotada por Celso Antônio Bandeira de Mello.

Este é o conceito de Leon Duguit:

É toda atividade cuja realização é assegurada, regulada e controlada pelos governantes, porque tal atividade é indispensável à realização e ao desenvolvimento da interdependência social e é de natureza tal que não pode ser levada a termo a não ser pela intervenção da força governante. (DUGUIT, [s.d.] citado por CRETILLA JÚNIOR, 1990, p. 38).

Por sua vez, Hely Lopes Meirelles defende que:

*Serviço público* é todo aquele prestado pela Administração ou por seus delegados, sob normas e controles estatais, para satisfazer necessidades essenciais ou secundárias da coletividade ou simples conveniências do Estado. (MEIRELLES, 2001, p. 311, grifo do autor).

Finalmente, Celso Antônio Bandeira de Mello, em sua obra *Prestação de Serviços Públicos e Administração Indireta*, diz que é serviço público aquele “consistente na prestação de utilidade ou comodidade fruível diretamente pelos administrados” (MELLO, 1979, p. 18). O mesmo autor, em seu *Curso de Direito Administrativo*, tece conceito mais detalhado:

*Serviço público* é toda atividade de oferecimento de utilidade ou comodidade material destinada à satisfação da coletividade em geral, mas fruível singularmente pelos administrados, que o Estado assume como pertinente a seus deveres e presta por si mesmo ou por quem lhe faça as vezes, sob um regime de Direito Público – portanto, consagrador de prerrogativas de supremacia e de restrições especiais – instituído em favor dos interesses definidos como públicos no sistema normativo. (MELLO, 2005, p. 632, grifo do autor).

Assim, tem-se o francês Duguit e sua *Escola do Serviço Público* como os responsáveis por um conceito de serviço público a abranger todas as funções do Estado. Desse modo, a delimitação inclui no âmbito dos serviços públicos o exercício do poder de polícia pelo poder executivo, bem como atividades de outros poderes – as funções legislativas e jurisdicionais. Em Duguit, a vastidão do tema ligado ao serviço público é tão grande que se chegou a apregoar a substituição da noção de soberania pela de serviço público, e a dizer que em torno tão somente deste gira todo o direito administrativo.

Em Hely Lopes Meirelles o campo é mais restrito na medida em que, em seu conceito, se identifica a exclusão das atividades legislativas e jurisdicionais do Estado, haja vista que se refere às prestações da “administração”, isto é, do poder executivo. Embora de menor amplitude que o de Duguit, seu conceito de serviço público ainda abriga o exercício de poder polícia pelo poder executivo.

Celso Antônio Bandeira de Mello, ao mencionar que são serviços públicos aqueles fruíveis diretamente (MELLO, 1979) ou singularmente (MELLO, 2005) pelos administrados, faz com que seu conceito fuja da grande amplitude dos apontados anteriormente, visto que elimina as atividades legislativas e jurisdicionais, bem como o exercício do poder de polícia – todos fruíveis indiretamente e conjuntamente pelos cidadãos. Do mesmo modo, conforme ressalta Maria Sylvia Zanella Di Pietro (2001), o autor termina restringindo excessivamente o universo dos serviços públicos, vez que elimina do conceito outros serviços que, muito embora não sejam correlatos às atividades legislativas ou jurisdicionais do Estado, tampouco ligados ao exercício do poder de polícia, não podem ser aproveitados diretamente pelos cidadãos.

Nesse sentido, seriam serviços públicos, por exemplo, o de água, o de transportes, o de telecomunicações, o de energia elétrica, pois estes são fruíveis **diretamente** pelos administrados. Mas existem outras espécies de serviços que são considerados públicos e nem por isso são

usufruíveis **diretamente pela coletividade**. Assim é o caso dos **serviços administrativos** do Estado prestados internamente, dos serviços diplomáticos, dos trabalhos de pesquisa científica, os quais só por via indireta beneficiam a coletividade. (DI PIETRO, 2001, p. 96, grifo do autor).

Sobre a controvérsia, nossa opinião é a de que o universo dos serviços públicos deve ser delimitado a partir do pressuposto de que se tratou acima: serviço público é uma espécie de atividade econômica.

Fixou-se no início da presente seção o entendimento de que algumas atividades humanas possuem caráter econômico. Portanto, há de se imaginar que outras não. Do mesmo modo, registrou-se a conclusão de que serviços públicos são espécie de atividade econômica. Destarte, assim como certa porção das atividades humanas não detém um motivo econômico, determinados ofícios estatais não guardam caráter econômico.

Dessa sorte, como a prestação de serviços públicos é uma atividade econômica, infere-se que atividades estatais de cunho não econômico não participam do campo de atribuições a que se refere o artigo 175 da *Constituição da República*. Se não pertencem ao grande universo das atividades econômicas, não podem pertencer ao universo menor dos serviços públicos.

Ora, tanto as atividades legislativa e jurisdicional quanto o exercício do poder de polícia dão-se por motivos não econômicos, haja vista que não se dirigem à produção ou circulação de bens ou serviços. Quando muito, destinam-se a regulamentar ou fiscalizar atividades econômicas, de modo a ajustá-las aos interesses da sociedade. Nesse sentido trabalha Rafael Bielsa (BIELSA, [s.d.] citado por CRETELLA JÚNIOR, 1990) ao agrupar as manifestações de mero poder estatal sob o nome de “funções públicas”, restando as atividades estatais de cunho econômico ajuntadas debaixo da categoria “serviços públicos”.

## **O que é serviço público**

Após a exposição realizada acima, tem-se que será serviço público apenas aquele que corresponder a atividade econômica em sentido amplo. Mas o que faz com que determinado serviço salte da categoria das atividades econômicas em sentido estrito para a categoria dos serviços públicos? Qual o diferencial que permite dizer não se tratar de uma atividade econômica mera e simples? Que se lhe adiciona para que receba o adjetivo “público”?

Tais indagações só podem ser respondidas a partir de um novo esforço: se já se discutiu a amplitude do universo dos serviços públicos, agora importa tecer considerações sobre a sua qualidade.

Dessa feita, muito embora seja possível elencar outros métodos, a maioria dos autores tem procedido de forma a buscar o conceito de serviço público por via da conjugação de dois critérios: o formal e o material.

Segundo o critério formal, é serviço público aquele que a lei assim definir. Tal conceito é quase unanimemente rechaçado pela doutrina, haja vista que, se tomado por si só, desconsideraria os fatos ao admitir que o legislador poderia chamar de serviço público aquilo que uma natural constatação diz que não é. Concorde-se com Toshio Mukai (2004), para quem adotar tal critério é tão somente fazer opção por via mais cômoda, porquanto deixar a tarefa à lei é mais fácil que adentrar o conhecimento da natureza das coisas. Conforme alerta o mesmo autor (MUKAI, 2004), o direito não é só a lei, pois tem uma justificação sociológica.

No Estado Social de Direito, parece claro que não pode o critério formal ser válido para nos dizer o que seja um serviço público. Isto porque, o legislador pode eleger determinada atividade como sendo serviço público, mas tal eleição não pode fugir à natureza das coisas. Se se [sic] constatar que ele, a pretexto disso, pretendeu invadir a esfera própria econômica dos particulares, tal lei será considerada inconstitucional. É mister que tal eleição encontre resposta na natureza das coisas e nos fatos; o serviço público, antes de tudo, é um fato social, que tem em si determinado valor e um interesse especial para a coletividade, o que lhe dá um caráter ímpar de interesse público e de essencialidade. Por isso, ao critério formal há que se juntar o critério material, para se chegar a dizer (caso por caso) o que é um serviço público. (MUKAI, 2004, p. 175).

Portanto, importa investigar o critério material, isto é, o critério por meio do qual se fará constatação acerca da natureza das coisas, a fim de dizer se certa atividade econômica encontra-se na espécie atividade econômica em sentido estrito ou na outra, chamada de serviço público. Com efeito, na esteira do que já se registrou, tal constatação precisa ser feita a partir da perspectiva das ciências humanas, e exatamente por isso a discussão aflora de modo controverso, indeterminado e sempre mutável, tal qual a sociedade e suas necessidades. A história demonstra que as necessidades de um agrupamento social variam indefinidamente conforme a época, a geografia evidencia que são sortidas conforme o local, a antropologia, de acordo com a cultura, a economia, consoante a escassez. De tal modo, definir serviço público parece um trabalho penoso. Nas palavras de Celso Ribeiro Bastos (1990, p. 129), “é forçoso reconhecer-se que estes critérios são evolutivos no tempo e diferentes no espaço; algo que para um país se afigura como serviço público, quiçá em outro seja tido por mera atividade econômica”.

Logo, entende-se que o empenho em formular um conceito de serviço público deve mesmo ceder diante da conclusão de que ele, nunca estático, se realiza evolutivamente no caminho da história, permitindo tão somente a captura de uma noção. Nesse passo, reconhece Eros Roberto Grau (2003):

‘A partir daí parece-me, hoje, que a questão da *indeterminação* dos *conceitos* se resolve na *historicidade* das *noções* – lá onde a doutrina brasileira erroneamente pensa que há *conceito indeterminado* há, na verdade, *noção*. E a *noção* jurídica deve ser definida como *idéia que se desenvolve a si mesma por contradições e superações sucessivas e que é, pois, homogênea ao desenvolvimento das coisas* (Sartre).’

Por isso conduzirá a muito pouco a determinação de um *conceito* de serviço público, impondo-se buscarmos enunciar a sua *noção*. (GRAU, 2003, p. 116, grifo do autor).

O mesmo Eros Roberto Grau recorre ao vínculo que Duguit estabelece entre serviço público e interdependência social para dizer que a noção de serviço público deve ser construída sobre as ideias de interdependência e – adição sua – coesão social (GRAU, 2003). Em resumo, pretende ele dizer que “o que determina a caracterização de determinada parcela da atividade econômica em sentido amplo como *serviço público* é a sua vinculação ao *interesse social*” (GRAU, 2003, p. 111, grifo do autor). Cumpre observar que Grau opõe interesse social a interesse coletivo, este mencionado no artigo 173 – a justificar exploração estatal de atividade econômica em sentido estrito –, mas sem dizer de que cuida cada um deles, ou seja, a diferença entre um e outro, registrando apenas que se encontram ambos na categoria interesse público (GRAU, 2003).

Realmente, a doutrina é uníssona ao dizer que o serviço público corresponde a uma atividade de interesse público (DI PIETRO, 2001). Mas não pode ser o interesse público o elemento único a separar serviço público de atividade econômica em sentido estrito, afinal, já se disse na subseção *Atividade econômica em sentido estrito* que as atividades econômicas em sentido estrito, mesmo que reservadas ao setor privado, obedecem também ao interesse público, e por isso a *Constituição da República de 1988* lhes autoriza e incentiva a exploração privada. Dessa forma, Celso Ribeiro Bastos escreve:

Não se creia daí que é só o serviço público que está em condições de atingir o interesse da coletividade ou público. Muitas das atividades, meramente econômicas, também concernem ao interesse de todos, e nem por isso públicas se tornam. Para que isso se dê é necessário que o Estado as assuma como próprias. (BASTOS, 1990, p. 129).

Atento a isso, Toshio Mukai (2004) reconhece certo interesse público presente nas atividades econômicas em sentido estrito, mas opta por diferenciá-lo do outro, que justifica os serviços públicos por meio da valoração que se pode fazer entre um

e outro. Assim, ele registra que “agora verificamos que a ‘necessidade essencial’ nos dá a concreção daquele critério valorativo do interesse público, que deve fundar uma atividade de serviço público” (MUKAI, 2004, p. 220). Então, Mukai parte a considerar o atendimento de uma necessidade essencial como o elemento a forçar a divergência entre a natureza da atividade econômica em sentido estrito e o serviço público.

Entretanto, nosso entendimento diz que é o referido critério igualmente insuficiente, pois atividades econômicas em sentido estrito também podem se afigurar como destinadas a suprir necessidades essenciais. Tome-se como exemplo o comércio, atividade econômica das mais antigas e imemorialmente explorada pela iniciativa privada: quem irá dizer que não atende tanto a um interesse público quanto a uma necessidade essencial das sociedades?

Exposto isso, considera-se acertada a conclusão de Maria Sylvia Zanella Di Pietro (2001, p. 100, grifo do autor): “daí ser correta a afirmação de que todo **serviço público visa atender a necessidades públicas**, mas nem toda atividade de interesse público é serviço público”. Então, na esteira do que já transcrevemos de Celso Ribeiro Bastos (1990), acompanhado por Celso Antônio Bandeira de Mello (2005) e do também já citado Toshio Mukai (2004), para que se caracterize dada atividade como serviço público é preciso que o Estado as assuma como de sua atribuição.

Portanto, o interesse público que reside na existência de serviços públicos também se dirige a fazer com que sejam prestados pelo Estado ou, pelo menos, sob sua supervisão direta – como ocorre nas concessões ou permissões – em um regime de direito público, a circundar a prestação de serviços públicos de prerrogativas e restrições ausentes no direito privado.

Assim, quando uma atividade econômica é identificada como de necessidade essencial e se conclui que, como condição para que se dê adequadamente, é melhor que seja explorada em regime de direito público, tem-se um serviço público. Por adequada entende-se a exploração que, visando aos seus fins, faz aceitável o uso dos meios, eliminando comum e grave risco que existe na iniciativa privada – que o resultado seja atingido mediante a subversão dos instrumentos, de forma a elevar o lucro. A Lei nº 8.987/1995, que cuida da concessão e permissão de serviços públicos, diz que serviço adequado “é o que satisfaz as condições de regularidade, continuidade, eficiência, segurança, atualidade, generalidade, cortesia na sua prestação e modicidade das tarifas” (BRASIL, 1995, art. 6, § 1). Para oferecer essa garantia de adequação é que se presta o regime de direito público, conforme atesta Celso Antônio Bandeira de Mello (2005):

Por meio de tal regime o que se intenta é instrumentar quem tenha a seu cargo garantir-lhes a prestação com os meios jurídicos necessários para assegurar a boa satisfação dos interesses públicos encarnados no serviço público [...] Com efeito, ao erigir-se algo em serviço público, bem relevantíssimo da coletividade, quer-se também impedir, de um lado, que terceiros os obstaculem e; de outro; que o titular deles; ou quem haja sido credenciado a prestá-los; procedam, por ação ou omissão, de modo abusivo, quer por desprezeitar direitos dos administrados em geral, quer por sacrificar direitos ou conveniências dos usuários do serviço. (MELLO, 2005, p. 633-634).

Importante observação deve ser feita para que não se confunda a atuação estatal comentada acima com aquela de que cuida o artigo 173 da *Constituição da República de 1988*. Na hipótese de exploração de atividade econômica em sentido estrito, a presença do Estado se justifica não para assumir a atividade – como ocorre no âmbito dos serviços públicos –, mas para auxiliar a regulação do mercado ou proteger-se de interesses escusos. Assumir exclusivamente para si uma atividade econômica em sentido estrito é, em verdade, vedado, haja vista que geraria monopólio não previsto na *Constituição da República*. Dessa forma, quando interfere nas atividades econômicas reservadas ao setor privado, o Estado não o faz por concluir que somente ele pode atuar adequadamente – acredita-se que a iniciativa privada pode realizá-lo e, na maioria dos casos, já o realiza –, mas o faz para atender a necessidades já conhecidas: imperativos de segurança nacional ou relevante interesse coletivo.

Exposto isso, se essa pode ser tomada como explanação acerca do critério material, importa de arremate voltar ao critério formal. Afinal, registrou-se de início que uma definição de serviço público deveria atender à conjunção dos dois critérios, conforme opina Toshio Mukai (2004, p. 175): “somente haverá serviço público, quando pudermos justapor um conceito material de serviço público a um conceito formal”. No mesmo caminho escreve Celso Antônio Bandeira de Mello:

Conclui-se, pois, espontaneamente, que a noção de serviço público há de se compor necessariamente de dois elementos: (a) um deles, que é seu *substrato material*, consistente na prestação de utilidade ou comodidade fruível singularmente pelos administrados; o outro, (b) *traço formal* indispensável, que lhe dá justamente caráter de noção jurídica, consistente em um *específico regime de Direito Público*, isto é, numa ‘unidade normativa’. (MELLO, 2005, p. 635, grifo do autor).

De tal modo, o serviço público deve ser aquele legalmente assim considerado, o que não quer dizer, entretanto, que a lei tenha o poder de converter em serviço público as atividades econômicas em sentido estrito. Fosse assim e qualquer entendimento ou mesmo ideologia poderia concluir pela caracterização de certa atividade como serviço público e fazê-lo contra a *Constituição da República*.

Por via da conjunção dos critérios material e formal quer-se dizer, na verdade, que um deve ser considerado à luz do outro. Nesse sentido, ocorre que as noções que se solidificam socialmente terminam, via de regra e por obra dos representantes populares, reconhecidas em lei. Ou seja: o “mundo dos fatos” impõe-se de tal forma que seduz o “mundo do direito” a dobrar-se a ele.

A elaboração de uma determinada e particular norma de direito não é mera expressão do arbítrio do poder, nem resulta objetiva e automaticamente da tensão fático-axiológica operante em dada conjuntura histórico-social: é antes um dos momentos culminantes da experiência jurídica, em cujo processo se insere positivamente o poder (quer o poder individualizado em um órgão do Estado, quer o poder anônimo difuso no corpo social, como ocorre na hipótese das normas consuetudinárias), mas sendo sempre o poder condicionado por um complexo de fatos e valores, em função dos quais é feita a opção por uma das soluções regulativas possíveis, armando-se de garantia específica (institucionalização ou jurisfação do poder na nomogênese jurídica). (REALE, 1994, p. 61).

Conclui-se, por exemplo, que o rol de serviços públicos contidos na *Constituição da República* – como os já mencionados do artigo 21 – são aqueles que, num consenso social, correspondem a ofícios vinculados a necessidades essenciais que só podem ser satisfeitas adequadamente pelo Estado ou particulares por via de concessão ou permissão – logo, em regime de direito público.

Enfatize-se, contudo, que, a despeito de a *Constituição da República de 1988* arrolar alguns serviços públicos, ela não fecha o universo naqueles que enumera textualmente, de acordo com o que também pensam Celso Antônio Bandeira de Mello (1979) e Roberto Ribeiro Bazilli (1994). É que outros poderão ser reconhecidos na legislação infraconstitucional, desde que possam se amoldar a elementos valorativos contidos na própria Constituição. Essa é a sugestão de Eros Roberto Grau (2003) ao recorrer aos princípios constitucionalmente erigidos como parâmetros conformadores das atividades denominadas serviços públicos, pois seu exame é capaz de apartar serviços públicos de atividades econômicas em sentido estrito, na medida em que conduz à identificação de necessidades essenciais. Assim, o mesmo autor (GRAU, 2003) assinala a importância dos princípios estampados nos artigos 1º, 3º e 170 da *Constituição da República de 1988*, a seguir transcritos:

Art. 1º A República Federativa do Brasil, formada pela união indissolúvel dos Estados e Municípios e do Distrito Federal, constitui-se em Estado Democrático de Direito e tem como fundamentos:

I - a soberania;

II - a cidadania;

III - a dignidade da pessoa humana;

A atividade da empresa estatal como baliza de delimitação de seu regime jurídico

IV - os valores sociais do trabalho e da livre iniciativa;

V - o pluralismo político.

[...]

Art. 3º Constituem objetivos fundamentais da República Federativa do Brasil:

I - construir uma sociedade livre, justa e solidária;

II - garantir o desenvolvimento nacional;

III - erradicar a pobreza e a marginalização e reduzir as desigualdades sociais e regionais;

IV - promover o bem de todos, sem preconceitos de origem, raça, sexo, cor, idade e quaisquer outras formas de discriminação.

[...]

Art. 170. A ordem econômica, fundada na valorização do trabalho humano e na livre iniciativa, tem por fim assegurar a todos existência digna, conforme os ditames da justiça social, observados os seguintes princípios:

I - soberania nacional;

II - propriedade privada;

III - função social da propriedade;

IV - livre concorrência;

V - defesa do consumidor;

VI - defesa do meio ambiente;

VI - defesa do meio ambiente, inclusive mediante tratamento diferenciado conforme o impacto ambiental dos produtos e serviços e de seus processos de elaboração e prestação;

VII - redução das desigualdades regionais e sociais;

VIII - busca do pleno emprego;

IX - tratamento favorecido para as empresas brasileiras de capital nacional de pequeno porte.

IX - tratamento favorecido para as empresas de pequeno porte constituídas sob as leis brasileiras e que tenham sua sede e administração no País. (BRASIL, 1988).

A partir do exposto, percebe-se como permanece em aberto a noção estudada, de tal modo que, conforme o momento histórico, atividades poderão tanto ser retiradas quanto inseridas do âmbito dos serviços públicos. Decerto, tamanha a potência hermenêutica dos princípios, a evolução das sociedades pode fazer com que atividades econômicas que, quando da Assembleia Constituinte, eram vistas tão só em sentido estrito, sejam convertidas em serviços públicos. À guisa de exemplo, em 1988 dificilmente se imaginaria as atuais demandas por “inclusão digital”. Hoje, entretanto, várias frentes de atuação estatal se abrem no caminho de permitir o acesso irrestrito da população à rede mundial de computadores.

Desse modo, vencida esta fase do estudo, importa agora adentrar outra questão ligada à definição de serviço público e cuidar daqueles prestados internamente à administração, denominados “serviços de apoio administrativo”.

## **Serviço público de apoio administrativo**

Na subseção *Empresas estatais prestadoras de serviços de apoio administrativo*, o tema de que se passa agora a cuidar começou a ser abordado, ocasião em que se escreveu que há entidades que se dedicam a atividades que visam a oferecer vantagens e atender conveniências do próprio ente que as criou, prestando seus serviços exclusivamente a este e, portanto, não se apresentando ao mercado, muito embora suas atividades, se consideradas fora do contexto da administração pública, identifiquem-se com atividades econômicas em sentido estrito. Com efeito, há pouco se viu que qualquer serviço público, se considerado fora do contexto da administração pública, isto é, fora de um necessário regime de direito público, se identificaria com atividades econômicas em sentido estrito.

Por esse motivo, não deve causar estranhamento o fato de os denominados serviços de apoio administrativo, em si, corresponderem a uma atividade comum. Tome-se como exemplo a diagramação e impressão de jornais, serviço comum e largamente explorado em regime de concorrência por um sem número de empresas da iniciativa privada, consubstanciando, logo, atividade econômica em sentido estrito. Ocorre que o Estado também tem interesse em serviços de diagramação e impressão de jornais, pois nesses se publicam atos administrativos e questões de outras naturezas. Porém, o Estado deseja um grau elevado de segurança e sigilo em trabalhos como esses, de tal modo que a iniciativa privada não pode observar seus anseios, porquanto cuidam de informações que não se pode deixar de dar, isto é, serviço que não pode ser descontinuado, sob risco de paralisia da administração. Nessa hipótese, as circunstâncias criam necessidade essencial a ser atendida por serviço que só pode ser prestado adequadamente em regime de direito público, mas com uma única diferença em relação aos serviços públicos com que comumente se lida: não são prestados diretamente aos cidadãos.

Este é um ponto de divergência encontrado acerca da definição de serviço público e dele depende o enquadramento dos serviços de apoio administrativo: é serviço público somente aquele prestado diretamente ao cidadão?

Celso Antônio Bandeira de Mello (1979, 2005), em definições já transcritas acima, entende que sim. Para ele, o serviço público deve ser fruível por cada um dos

cidadãos, no que não comporta, destarte, benefícios indiretos e difusos como os oferecidos pelos jornais oficiais – publicidade dos atos administrativos. Tal definição, excessivamente restrita, é criticada, conforme também já se noticiou acima, por Maria Sylvia Zanella Di Pietro (2001). Ademais, não corresponde à opinião de autores como Hely Lopes Meirelles (2001), igualmente já citado, e José dos Santos Carvalho Filho, este que assim registra:

O Estado, ao prestar serviços públicos, sempre se volta aos interesses da coletividade. Mas a fruição dos serviços pode ser direta ou indireta. De fato, quando executa serviços de organização interna, o Estado, embora atendendo à conveniência sua, beneficia indiretamente a coletividade.

Por essa razão, consideram-se *serviços administrativos* aqueles que o Estado executa para compor melhor sua organização, como o que implanta centro de pesquisa ou edita a imprensa oficial para a divulgação dos atos administrativos. (CARVALHO FILHO, 2005, p. 263, grifo do autor).

Com efeito, o Estado não se resume à prestação final de comodidades aos cidadãos, mas se dedica também à sua própria organização, algo que é de idêntica importância. Em verdade, a organização do Estado igualmente se destina à prestação de comodidades aos cidadãos, uma vez que os serviços prestados internamente se inserem num processo que alicerça a atuação externa do Estado, seja no campo das atividades legislativas, jurisdicionais e de exercício de poder de polícia, ou seja no campo das atividades econômicas. Assim, quando o Estado internamente gerencia sistema de informática destinado a auxiliar na administração de tributos, dá supedâneo à externa prestação de serviços públicos que desses recursos dependem. Quando o Estado internamente cuida da publicidade dos concursos públicos destinados a contratar agentes, alicerça a prestação externa de serviços públicos que dependerão da força de trabalho destes.

Por isso é de nossa opinião que a definição restrita de Celso Antônio Bandeira de Mello não é a mais adequada, sendo melhor que se adote a pura noção apresentada acima, sem que se discuta a qualidade direta ou indireta do proveito obtido pela sociedade. Note-se que, levada a cabo a definição do respeitado autor, não venceria o crivo, por exemplo, a emissão de moeda – atividade prevista constitucionalmente como de competência da União e apontada comumente como serviço público –, pois tal prestação não é fruível singularmente pelos cidadãos. No entanto, parece indiscutível a necessidade essencial dessa atividade para a sociedade, bem como aceitável que o Estado a assuma para si, como condição para a sua adequação.

Dessa feita, a sugestão é de que, independentemente de prestado direta ou indiretamente aos cidadãos, simplesmente se busque encaixar o serviço nos delineamentos

já acima apresentados da noção de serviço público: determinada atividade econômica é fundamental para a consecução das finalidades do Estado, a partir do que, nela se vislumbra uma necessidade essencial para a sociedade; noutro passo, conclui-se que essa necessidade essencial, como condição para que se dê adequadamente, é melhor que seja explorada pelo próprio Estado, a despeito de isso não constituir monopólio, porquanto a atividade econômica correlata aos serviços de apoio administrativo permanece de livre exercício.

Ademais, o privilégio da exclusividade não se refere ao prestador, mas ao cliente – o Estado –, que prestará em seu favor os serviços, por conta própria quando incumbir a exploração a um de seus órgãos (Imprensa Nacional, por exemplo), ou por via interposta quando contratar entidade que ele mesmo criou para prestá-los, seja autarquia, como a Imprensa Oficial de Minas Gerais, empresa pública, como a Empresa Gráfica da Bahia (EGBA), ou sociedade de economia mista, como a Imprensa Oficial S.A. (Imesp), no Estado de São Paulo. Para esse intento, justifica-se a dispensa de licitação prevista no artigo 24, incisos VIII e XVI:

Art. 24. É dispensável a licitação:

[...]

VIII - para a aquisição, por pessoa jurídica de direito público interno, de bens produzidos ou serviços prestados por órgão ou entidade que integre a Administração Pública e que tenha sido criado para esse fim específico em data anterior à vigência desta Lei, desde que o preço contratado seja compatível com o praticado no mercado;

[...]

XVI - para a impressão dos diários oficiais, de formulários padronizados de uso da administração, e de edições técnicas oficiais, bem como para prestação de serviços de informática a pessoa jurídica de direito público interno, por órgãos ou entidades que integrem a Administração Pública, criados para esse fim específico; (BRASIL, 1993).

Nessa oportunidade, importa comentar que a previsão de possibilidade de contratação direta dos referidos órgãos e entidades corrobora o entendimento de que empresas estatais prestadoras de serviço de apoio administrativo enquadram-se junto às prestadoras de serviço público e não às exploradoras de atividade econômica em sentido estrito. Ora, se fossem desta última categoria, tal contratação direta seria inconstitucional, conforme apontam Maria Sylvia Zanella Di Pietro et al. (2006) e Marçal Justen Filho (2005a), este com suas palavras transcritas abaixo:

Tem de reputar-se que a regra do inc. VIII apenas pode referir-se a contratações entre a Administração direta e entidades a ela vinculadas, prestadoras de serviço público (o que abrange tanto as prestadoras de serviço público propriamente dito como as que dão suporte à Administração Pública).

A regra não dá guarida a contratações da Administração Pública com entidades administrativas que desempenhem atividade econômica em sentido estrito. Se o inc. VIII pretendesse autorizar contratação direta no âmbito de atividades econômicas, estaria caracterizada inconstitucionalidade. É que as entidades exercentes de atividade econômica estão subordinadas ao disposto no art. 173, § 1º, da CF/88. Daí decorre a submissão ao mesmo regime reservado para os particulares. Não é permitido qualquer privilégio nas contratações dessas entidades. Logo, não poderiam ter a garantia de contratar direta e preferencialmente com as pessoas de direito público. Isso seria assegurar-lhes regime incompatível como o princípio da isonomia. (JUSTEN FILHO, 2005a, p. 247).

Repetidas vezes já se comentou neste estudo que as empresas estatais exploradoras de atividade econômica em sentido estrito, por determinação constitucional, inserem-se no mercado em regime de competição, o que significa que não é permitido ao Estado conferir-lhes qualquer sorte de favorecimento, ainda que não seja vantagem expressamente vedada. Não poderia ser outra a solução, visto que o Estado se imiscui em atividades que são, a princípio, reservadas ao setor privado. Criar uma reserva de mercado – como realizado por via da dispensa de licitação apontada – é estabelecer vantagem em favor de uma empresa e em detrimento de todas as demais, medida que, portanto, atenta contra a igualdade constitucionalmente garantida entre elas, sejam estatais ou privadas. É nessa direção o entendimento adotado pelo Tribunal de Contas da União (BRASIL, 2006, 2007b, 2007c), ao afirmar ser lícita a contratação direta de empresas estatais de apoio administrativo, pois se encaixam não dentre aquelas exploradora de atividade econômica em sentido estrito, mas no grupo das chamadas prestadoras de serviço público.

Do exposto, conclui-se, então, na esteira do prelúdio já feito na subseção *Empresas estatais prestadoras de serviços de apoio administrativo*, que as atividades econômicas exploradas pelo Estado com a finalidade de oferecer vantagens a si e atender conveniências exclusivamente suas se encontram dentro da delimitação que se traçou por meio da noção de serviço público apresentada acima. Não são, portanto, atividade econômica em sentido estrito, mas serviço público, muito embora sua fruição pelos cidadãos seja percebida apenas indiretamente.

## Regimes jurídicos das empresas estatais

A esta altura do desenvolvimento deste trabalho, já restou clara a importância da distinção que se faz entre empresas estatais prestadoras de serviço público e empresas estatais exploradoras de atividade econômica em sentido estrito. Todo o estudo apresentado acima, a despeito de em si mesmo relevante, para o objetivo presente não basta, cumprindo finalmente aplicá-lo a orientar a definição do regime jurídico a que

se submete cada uma das categorias de empresas estatais, bem como as consequências de seu regime a influenciar a funcionalidade de tais entidades do Estado.

Segue-se que o campo de atuação de cada empresa irá atrair para essa um regime jurídico apropriado ao desenvolvimento de seus fins. Assim, as exploradoras de atividade econômica em sentido estrito, por visar à intervenção do Estado na ordem econômica, atuando excepcionalmente em campo reservado à iniciativa privada, atraem para si o regime de direito privado. Segundo Toshio Mukai (2004, p. 292), “é que o fundo dita a forma. Se o fundo (o conteúdo da atividade) é econômico, a forma é realmente privada, por imperativo do princípio da isonomia econômica”. De outra sorte, as prestadoras de serviço público, ao cuidarem de atividades essencialmente ligadas aos anseios da sociedade junto ao Estado, atraem para consecução e proteção de suas finalidades o regime de direito público.

Entretanto, a subsunção de uma atividade a um regime jurídico não é absoluta, isto é, uma empresa estatal não se submete a este ou aquele estatuto completamente. Há questões acerca das prestadoras de serviço público que são regidas pelo direito privado, bem como determinados temas sobre as exploradoras de atividade econômica em sentido estrito dos quais se ocupa o direito público. Consiste isso no chamado caráter híbrido das empresas estatais, ou seja, na qualidade dessas que impele o estudioso de suas naturezas a concluir pela incidência prioritária ou majoritária de um regime em detrimento da incidência secundária ou minoritária do outro regime, mas nunca na incidência única e total de um só estatuto jurídico. Nesse caminho, José Cretella Júnior (1990) é de opinião que o caráter híbrido das empresas estatais faz o estudo de seus regimes transcender o direito público e o direito privado, situando-se no âmbito da teoria geral do direito.

Não se diz, portanto, que determinada categoria de empresa estatal se sujeita totalmente a um regime jurídico. Se no Estado se aplica somente o direito público e na iniciativa privada tão só o direito privado, nas empresas estatais tem-se uma composição de direito público e direito privado a um só tempo e “dosado” conforme a atividade à qual se dedicam. Fala-se de “dosagem” porque a coerência mostra a necessidade de ponderar a aplicação do regime minoritário, restringindo-o ao que se manifestar estritamente necessário, sob pena de se promover disparidade entre a finalidade da empresa estatal e o regime jurídico que se lhe impõe como meio. Sem embargo, na esteira do registrado por Eros Roberto Grau (2003, p. 103, grifo do autor), diz-se que “há distintos níveis de incidência dos princípios jurídicos, o que nos leva à construção de modelos de regimes jurídicos em diversos níveis”, a partir do que também se confirma a necessidade de uma cuidadosa dosagem.

A análise do citado autor é decerto relevante<sup>13</sup>, pois não se prende tão somente a intentar definir o regime jurídico de cada espécie de empresa, mas a pensar nesse regime jurídico em diferentes níveis, quais sejam, os níveis do regime jurídico estrutural, do regime jurídico funcional interno e do regime jurídico funcional externo.

Quando penso no *regime estrutural* da empresa estatal, estou a dela cogitar em termos estáticos, isto é, em seu formato institucional. Posso – e devo, imperiosamente – então, verificar que há um *regime jurídico estrutural* [...] e, pelo menos, dois *sub-regimes jurídicos funcionais* aplicáveis às empresas estatais. Os últimos entendidos como *funcional interno* – relações de empresa com o Estado – e *funcional externo* – relações da empresa com o setor privado. (GRAU, 2003, p. 104, grifo do autor).

Desse modo, propõe o autor que seja observada a incidência do direito público ou do direito privado conforme regimes em diversos níveis. O nível estrutural, primeiramente, consiste no modo de organização que o Estado elegeu para sua criatura. Em sede de empresas estatais, fala-se em organização empresarial conforme o modelo privado – que, para a dinâmica de desenvolvimento de certas atividades econômicas, parece mesmo mais indicado – e, conseqüentemente, na forma de composição de seu capital – o que definirá sua classificação em empresa pública ou sociedade de economia mista. Além da organização do capital, esse nível também se ocupa da disciplina atinente ao trabalho – o corpo de agentes que compõem a estrutura da entidade. Ou seja, a partir do nível estrutural do regime jurídico também se definem as normas que regerão as relações entre a empresa e seus trabalhadores.

Por sua vez, o nível funcional interno do regime jurídico refere-se às relações da empresa estatal com o Estado, isto é, como esse as cria ou extingue, assim como o modo de controle que impõe sobre elas.

Finalmente, no nível funcional externo do regime jurídico se discute o relacionamento da empresa estatal com terceiros, isto é, de que forma se dão as relações jurídicas com outras pessoas que não o Estado – sejam clientes ou fornecedores –, como os escolhe e que espécie de contrato celebra.

Importa observar que os três níveis são independentes, pois se acolhe o regime de direito público ou de direito privado em cada um deles, sem que, contudo, outro receba influência, conforme já advertiu Eros Roberto Grau (2003, p. 104):

Não há nenhuma interpenetração necessária entre tais regimes. E não posso, por isso mesmo, tomando de um determinado princípio – que, por exemplo, condicione o seu regime estrutural – lançá-lo de um só golpe sobre os âmbitos dos demais regimes que, no nível funcional, aplicam-se à empresa estatal.

<sup>13</sup> Celso Antônio Bandeira de Mello (2005) sugere sistematização semelhante, cuidando do regime jurídico conforme: a) relações com a pessoa que criou a empresa estatal; b) relações com terceiros; e c) relações internas.

Em resumo, entende-se que a cada nível se deve realizar a dosagem do regime, que sem dúvida será, para as exploradoras de atividade econômica em sentido estrito, de direito privado com breves derrogações de direito público, e, quanto às prestadoras de serviço público, de direito público com breves derrogações de direito privado.

Destarte, adiante se fala do regime jurídico, conforme seus diversos níveis, para cada uma das duas espécies de empresas estatais.

## **Regime jurídico das empresas estatais exploradoras de atividade econômica em sentido estrito**

Como já se sabe, a sujeição das empresas estatais exploradoras de atividade econômica em sentido estrito ao direito privado não é escolha, mas uma imperiosa necessidade para que se faça respeitar o espaço constitucionalmente garantido à iniciativa privada. Nesse sentido, quando intervém em campo que não lhe é próprio, o Estado se despe de parte das prerrogativas de direito público com as quais, no exercício de suas atividades comuns, se encouraja para proteger o interesse público. Ocorre que, na exploração de atividade econômica em sentido estrito, o interesse público faz o oposto, isto é, exige que o Estado se desproteja, sob pena de solapar a iniciativa privada que também é sustentáculo da economia, na medida em que as empresas estatais se encontrariam cingidas de vantagens concorrenciais.

Nenhuma vantagem se permite, portanto, das empresas estatais dessa espécie frente a suas concorrentes, conforme se lê da *Constituição da República de 1988* em seu artigo 173, que – volte-se a ressaltar – não se restringe a vantagens tributárias, mas trata de vedar qualquer uma delas. Nesse raciocínio, sequer o privilégio de foro – conforme já se criticou – seria concebível, apesar de incoerente e indiscriminadamente concedido às empresas públicas federais pelo inciso I do artigo 109.

Ademais, considerando o interesse de tais empresas estatais de provocar intervenção eficaz no mercado, a adoção de institutos de direito privado torna-se proveitosa também no sentido de lhes permitir explorar atividade econômica em um grau de dinamismo não alcançado pelos meios de direito público. Logo, mediante um regime de direito privado, a agilidade das empresas estatais exploradoras de atividade econômica, se não puder equiparar-se à das empresas privadas, deverá se aproximar disso, pois, do contrário, não cumprirá o objetivo estatal de torná-las relevantes.

Em face do exposto, tem-se clara a necessária incidência do direito privado sobre as empresas estatais exploradoras de atividade econômica. Por que se cogitaria, então, lhes infligir derrogações de direito público?

Ora, em que pese explorarem atividade econômica em sentido estrito, tais empresas estatais continuamente e desde o nascedouro atuam como coadjuvantes do Estado, conforme expressão usada por Celso Antônio Bandeira de Mello (2005), para quem, em função disso mesmo, nada pode afastá-las das finalidades últimas almejadas pela organização estatal – o bem-estar coletivo. Isso quer dizer que, muito embora a finalidade imediata de uma empresa estatal seja a exploração de atividades bancárias, por exemplo, sua finalidade mediata tem de se encontrar com aquela do Estado – o bem comum revelado no interesse público.

Nessa direção, a empresa estatal exploradora de atividade econômica em sentido estrito, ao perseguir sua finalidade, não pode lançar mão de qualquer meio, pois tem também um compromisso deontológico junto à sociedade. Não se pode admitir, portanto, que a busca dos fins possa perverter o emprego dos meios, como ocorreria caso se permitisse adquirir bens ou contratar agentes de qualquer modo, circunstâncias em que estaria evidente a possibilidade – e probabilidade – de favorecimento privado. Portanto, patrocinar ampla liberdade de uso dos meios, como ocorre na iniciativa privada, seria, quanto a empresas estatais, “converter-se o *accidental* – suas personalidades de Direito Privado – em *essencial*, e o essencial – seu caráter de sujeitos auxiliares do Estado – em *accidental*” (MELLO, 2005, p. 179, grifo do autor).

As derrogações de direito público advêm, destarte, como medida destinada a evitar o mau uso da empresa-braço do Estado – se não houvesse necessidade de controle, a sujeição ao direito privado seria total.

Ademais, os princípios típicos de direito administrativo se aplicarão jamais para opor prerrogativas de direito público às concorrentes da iniciativa privada, mas sim para garantir que tais entidades não deixarão de obedecer ao interesse público que justificou sua criação. Note-se que, de certa perspectiva, as derrogações terminam mesmo é por desfavorecer a empresa estatal diante de suas concorrentes, pois podem encarecer procedimentos ou, pelo menos, torná-los mais vagarosos. Nesse sentido preleciona Celso Antônio Bandeira de Mello, ao escrever que:

É preciso, pois, aturado precatório para não incorrer no equívoco de assumir fetichisticamente a personalidade de Direito Privado (como costumava ocorrer no Brasil) das estatais e imaginar que, por força dela, seu regime pode ensejar-lhes uma desenvoltura equivalente à dos sujeitos cujo modelo tipológico inspirou-lhes a criação. (MELLO, 2005, p. 179).

Portanto, as derrogações de direito público se darão em tudo quanto for necessário para preservar o interesse público que subsiste no cerne da existência das empresas estatais exploradoras de atividade econômica em sentido estrito. Ao contrário de José

Maria Pinheiro Madeira (2000), que reconhece as derrogações mas afirma que só se aplicam em caso de norma expressa e de interpretação escrita, nossa opinião é de que os princípios, em virtude de sua força, não igualmente de restringir o âmbito do direito privado. Aponta para essa direção o entendimento de Maria Sylvia Zanella Di Pietro (2001), para quem também há derrogação constitucionalmente implícita.

Finalmente, de retorno à divisão do regime jurídico em níveis, sugerida por Eros Roberto Grau e anteriormente apontada, infere-se que, quanto ao regime jurídico estrutural, as empresas estatais exploradoras de atividade econômica são regidas predominantemente pelo direito privado, pois o simples fato de se organizarem conforme os institutos do direito comum não implica necessidade de controle do direito público – e, portanto, de derrogações publicistas. Ademais, a organização conforme o direito privado é capaz de lhes conferir maior agilidade. Apenas sofrem derrogações de direito público quanto a seu regime de pessoal, pois, do contrário e conforme já se comentou, a entidade estatal poderia se tornar meio de favorecimento pessoal.

Acerca do regime jurídico funcional interno, também é predominantemente de direito privado, mas não completamente, uma vez que seus atos encontram-se sujeitos ao controle dos tribunais de contas, embora ainda se discuta o âmbito de incidência.

Sobre o regime jurídico funcional externo, é, da mesma forma, predominantemente de direito privado, não se tornando completo por conta das derrogações de direito público, como a obrigatoriedade de licitação, realizadas para que a empresa não se transforme em ferramenta de favorecimento pessoal.

## **Regime jurídico das empresas estatais prestadoras de serviço público**

Diferentemente das exploradoras de atividade econômica em sentido estrito, as empresas estatais prestadoras de serviço público exercem atividades típicas do Estado, e que, por conseguinte, não dizem respeito ao campo reservado aos particulares, no qual impera a liberdade de iniciativa e de concorrência. A existência de tais entidades, conforme já se comentou, decorre tão somente da estratégia administrativa de descentralização adotada pelo Estado, sem intenção alguma de, por via delas, causar intervenção no mercado concorrencial. Portanto, não há de se falar que prerrogativas de direito público provocariam desequilíbrio e tratamento desigual entre empresas estatais e empresas privadas.

Ademais, por se dedicar à prestação de serviços públicos, atraem para si toda a sorte de princípios de direito público que se destinam a guardar essa espécie de ativi-

dade econômica, a exemplo do princípio da continuidade do serviço público. Por essa razão, afirma-se que a incidência do direito público sobre a empresa estatal se dá não apenas para proteger a sua pessoa, mas também para defender o adequado exercício de sua atividade.

Nesse sentido, se junta a grande maioria da doutrina para opinar em favor de um regime diferenciado daquele que cinge empresas estatais exploradoras de atividade econômica, ou seja, a mitigar ainda mais o alcance do direito privado em se tratando de prestadoras de serviço público. Arrazoando nessa linha de entendimento, Celso Antônio Bandeira de Mello escreve que “é natural que sofram influxo mais acentuado de princípios e regras de Direito Público, ajustados, portanto, ao resguardo de interesses desta índole” (MELLO, 2005, p. 184).

No plano da jurisprudência, o Supremo Tribunal Federal (STF) tem emitido sucessivas considerações a coroar tal raciocínio, a grande parte delas em sede de julgados a envolver a Empresa Brasileira de Correios e Telégrafos (ECT), prestadora do serviço público apontada no inciso X do artigo 21 da *Constituição da República de 1988*. O tema foi tratado em várias ocasiões, dentre elas no Recurso Extraordinário nº 220.906/DF (BRASIL, 2002), no qual se decidiu que a referida empresa pública, por não explorar atividade econômica em sentido estrito, mas sim cuidar de serviço público de competência da União, observa o regime de precatórios e tem seus bens, rendas e serviços protegidos por impenhorabilidade. A mesma linha de argumentação conduziu o STF a reconhecer, em outros julgados, em favor da dita empresa pública, o benefício fiscal do artigo 150, inciso VI, alínea “a”, da *Constituição da República de 1988*, chamado imunidade tributária recíproca. Decorre do exposto que o STF tem observado a ECT – e, mais recentemente, a Empresa Brasileira de Infraestrutura Aeroportuária (Infraero), conforme se lê do Informativo STF nº 475, de 15 de agosto de 2007 (BRASIL, 2007a) – de acordo com a natureza jurídica de uma autarquia.

Diante disso, se concluirá que as empresas estatais prestadoras de serviço público são, inclusive quanto à sua organização, integralmente submetidas ao direito público, como o são as autarquias, sem que nada lhes fique de direito privado?

Toshio Mukai (2004) entende que sim. O referido autor não se satisfaz em simplesmente ter por mitigada a amplitude do direito privado, mas sustenta a sua completa ausência, afirmando que o direito público incide em sua plenitude no regime dessas empresas estatais e que, portanto, sua roupagem de direito privado é uma mera simulação. Em suas razões, o autor diz que serviços públicos devem ser regidos pelo direito administrativo, como é natural, e não pelo direito privado. Desse modo, Mukai (2004)

recusa a existência de um caráter híbrido ao entender que o regime de direito público inerente ao serviço público repele por completo o direito privado. Ademais, aduz que a *Constituição da República de 1988* cuidou dos serviços públicos tão só no artigo 175, no qual nada se fala de sua prestação por empresas estatais, as quais merecem consideração apenas no artigo 173, o que indica serem entidades previstas exclusivamente para a exploração de atividade econômica:

Portanto, na interpretação do texto constitucional avulta esse aspecto: a Constituição somente prevê a existência de empresas públicas ou sociedades de economia mista gerindo atividades econômicas simples, não assim explorando serviços públicos industriais ou comerciais. Dito de outra forma, o legislador constituinte não acolheu a constituição de empresas públicas ou sociedades de economia mista para a exploração de serviços públicos industriais ou comerciais como sendo algo natural ao sistema orgânico da Administração Pública.

[...]

Conclui-se pois que, quando o legislador ordinário cria uma empresa pública (*lato sensu*) para gerir serviço público industrial ou comercial diante do texto constitucional brasileiro, ele comete uma impropriedade jurídica flagrante, devendo então a personalização privada que a lei correspondente operar ser tomada por simulação jurídica. (MUKAI, 2004, p. 260).

O posicionamento de Toshio Mukai, entretanto, é isolado e a ele não se ajunta a maioria da doutrina brasileira. Na divisão do regime jurídico em níveis, mesmo fixando-se entendimento de que, com o intuito de proteger os serviços públicos, os níveis funcionais interno e externo sejam de direito público, não se chega à conclusão de que o nível estrutural também o seja, ao contrário do que o referido autor afirma: “as relações organizativas devem ser da mesma natureza dos serviços públicos administrativos” (MUKAI, 2004, p. 268).

Na esteira da inexistência de interpenetração entre os níveis – conclusão de Eros Roberto Grau já noticiada –, a incidência de direito público ou privado em um nível não faz com que se presuma que outros serão afetados. Destarte, não se conclui que a demanda de guarida no direito público, referente aos serviços públicos, que se dá nos níveis funcional interno e externo, necessariamente alcance o nível estrutural. Ou seja: a natureza dos serviços públicos não arreda a possibilidade de que sejam prestados por entidade com estrutura de direito privado.

Decerto, a natureza autárquica, segundo apontada pelo STF, parece sugerir a adequação total das empresas estatais prestadoras de serviço público ao modelo conhecido das autarquias, estas integralmente de direito público. Sem dúvida, assemelham-se por cuidar de serviços públicos a título de descentralização. Assim sendo, por que, ao invés de empresa, não se cria uma autarquia de pronto?

Porque, a depender da específica atividade, a escolha por um regime jurídico estrutural de direito privado pode fazer – em tese – que se obtenha melhor desempenho do que o esperado de uma autarquia comum. É essa a visão de Celso Antônio Bandeira de Mello, porquanto acha que o interesse do Estado, ao criar empresa estatal para a prestação dos serviços públicos que lhe cabe, é acolher um regime operacional ágil, típico de empresas privadas (MELLO, 1979). José Cretella Júnior (1990) alinha-se ao dizer que a escolha pela organização empresarial é questão da ciência da administração, e não do direito administrativo. Mas essa possibilidade de escolha teria sido dada pela *Constituição da República de 1988* ao estudioso da ciência da administração?

A resposta em Toshio Mukai (2004), já se viu, é negativa, pois para esse autor a *Carta de 1988* apenas cuida de empresas estatais exploradoras de atividade econômica em sentido estrito, e disso se deduz que não permite a criação de tais entidades para outros fins. Diogenes Gasparini (2007), entretanto, responde positivamente ao dizer que a possibilidade de que sejam criadas se infere do § 6º do artigo 37 da *Constituição da República*, a mencionar que pessoas jurídicas de direito privado prestadoras de serviço público respondem objetivamente pelos danos que causarem seus agentes. Ora, conclui Gasparini (2007), se respondem objetivamente é natural que possam ser criadas. Na linha deste último autor, cumpre dizer também que, se a *Constituição da República de 1988* fosse opositora da prestação de serviços públicos por pessoas de direito privado, não teria previsto, no mesmo artigo 175, condições para a concessão.

Dessa feita, a ideia de que as empresas estatais prestadoras de serviço público têm natureza autárquica precisa ser vista com reservas. O arcabouço de proteção dos serviços a que se dedicam é o mesmo que se invocaria em sede de uma autarquia, atraindo um regime jurídico funcional interno de direito público, pois o controle de seus atos, para que a empresa mantenha adequação em sua atividade, necessita ser pleno. O mesmo se diga a respeito do regime jurídico funcional externo, porquanto suas relações com particulares devem ser protegidas no sentido de evitar malefícios à continuidade do serviço público prestado.

Entretanto, não há de se falar em autarquia, pois ainda há incidência do direito privado. O que fica de direito privado está no regime jurídico estrutural, dada a organização empresarial, tipicamente de direito privado, que é empregada nas prestadoras de serviço público no intento de lhes permitir maior desenvoltura em relação àquela experimentada pelo ente ou mesmo por suas descentralizações autárquicas. Mas, ainda nesse nível de regime jurídico estrutural, se vislumbra incidência do direito público em entidades desta espécie. Assim se diz a respeito de seu regime de pessoal, que, embora

regido pelo direito do trabalho, não comporta hipóteses como a livre contratação e dispensa imotivada.

Ademais, entende-se que confundir autarquia com empresa estatal, ainda que esta seja prestadora de serviço público, é equívoco de interpretação, uma vez que a *Constituição da República de 1988*, em que pese não lhes dar conceito, expressamente menciona as duas espécies de entidade. Ora, ignorar tal distinção feita constitucionalmente seria concluir que o texto constitucional contém palavras inúteis.

Destarte, quanto aos diferentes níveis de seus regimes jurídicos, tem-se na Tabela 1 comparação entre empresas estatais exploradoras de atividade econômica em sentido estrito e empresas estatais prestadoras de serviço público.

**Tabela 1.** Níveis de regime jurídico.

Regime jurídico	Prestadora de serviço público	Exploradora de atividade econômica em sentido estrito
Nível estrutural	Predominantemente de direito privado	Predominantemente de direito privado
Nível funcional interno	Direito público	Predominantemente de direito privado
Nível funcional externo	Direito público	Predominantemente de direito privado

## O problema da “impureza” das atividades

Realizada toda essa exposição a respeito da distinção entre empresas estatais exploradoras de atividade econômica em sentido estrito e prestadoras de serviço público, assim como acerca dos regimes jurídicos que se lhes aplicam, cumpre apontar outro elemento a imprimir dificuldade na tarefa de compreensão da natureza dessas entidades.

Uma constatação cada vez mais uniforme que se faz é aquela correlata à diversidade das atividades a que se dedicam, em boa parte ultrapassando o ofício a que foi restrita quando de sua criação. Dito de outra forma, percebe-se cada vez mais a presença concomitante, no leque de utilidades oferecidas por uma única empresa estatal, de atividades econômicas em sentido estrito e serviços públicos, mistura que vem a provocar “impureza” em seu regime.

Como exemplo de exploradora de atividade econômica em sentido estrito que também presta serviço público, tome-se a Caixa Econômica Federal (CEF), a qual,

atualmente, se apresenta como banco e, ao mesmo tempo, gestor do Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS) e instrumento da União para a consecução de variada sorte de seus programas sociais, como habitação e distribuição de renda.

Em outra ponta, citem-se empresas estatais prestadoras de serviço público que, acidentalmente, exploram também atividade econômica tipicamente privada. Primeiramente, examine-se a Casa da Moeda do Brasil (CMB), empresa pública federal que, além de cuidar da emissão de moeda – serviço público assim apontado no inciso VII do artigo 21 da *Constituição da República* –, atualmente se responsabiliza pela fabricação de selos cartoriais, cartões telefônicos, bilhetes magnetizados para transporte público e formulários de segurança para impressão de notas fiscais, entre outros produtos (CMB, 2008). Outro exemplo é aquele oferecido por Marçal Justen Filho (2005b), que aponta para a Empresa Brasileira de Infra-estrutura Aeroportuária (Infraero), braço da União na prestação do serviço público previsto na alínea “c” do inciso XII do artigo 21, e que, simultaneamente, incita e gerencia exploração econômica tipicamente privada de estabelecimentos comerciais em aeroportos.

Com efeito, o mesmo autor (JUSTEN FILHO, 2005b) observa que tal circunstância encontra previsão em sede da Lei nº 8.987/1995, que cuida da concessão e permissão de serviços públicos:

Art. 11. No atendimento às peculiaridades de cada serviço público, poderá o poder concedente prever, em favor da concessionária, no edital de licitação, a possibilidade de outras fontes provenientes de receitas alternativas, complementares, acessórias ou de projetos associados, com ou sem exclusividade, com vistas a favorecer a modicidade das tarifas, observado o disposto no art. 17 desta Lei. (BRASIL, 1995).

Nesse caminho, se a lei permite que empresas tão somente concessionárias de serviços públicos, com permissão do ente concedente e com vistas a favorecer a modicidade das tarifas, explorem fontes alternativas de receita – isto é, atividades econômicas diversas do serviço público por elas prestado –, não vedaria o ordenamento jurídico que empresas estatais prestadoras de serviço público explorassem atividades econômicas em sentido estrito, desde que com igual e louvável intento de subsidiar tarifas menores, além de permissão do ente titular do serviço público. Nesse caso, como não se fala de concessão e, portanto, de edital de licitação, entende-se que a permissão deve constar dos atos constitutivos da empresa.

Sem dúvida, ainda sobre prestadoras de serviço público que concomitantemente avançam sobre o campo das atividades econômicas em sentido estrito, o exemplo mais evidente é a ECT, em cujas agências notoriamente se encontra oferecida volumosa

sorte de utilidades que excedem a natureza de serviço postal e correio aéreo nacional, apenas estes apontados pelo inciso X do artigo 21 da *Constituição da República de 1988*. Nesse ensejo, é relevante anotar que o exercício de tais atividades e a exclusividade que a ECT alega deter sobre algumas delas é atualmente objeto da Arguição de Descumprimento de Preceito Fundamental (ADPF nº 46), apresentada ao STF pela Associação Brasileira das Empresas de Distribuição (Abraed).

A relevância da presente constatação é que dela advém a necessidade de se refletir sobre a impureza de suas atividades no regime jurídico da empresa estatal. Ora, se se concluiu acima que serviços públicos reclamam por proteção dos preceitos de direito público, mesmo quando prestados por entidades exploradoras de atividades econômicas em sentido estrito, necessitarão de especial consideração no caminho de lhes garantir controle e guarda de sua continuidade. Da mesma forma, se se entende que atividades econômicas em sentido estrito não podem ser exploradas pelo Estado mediante vantagem concorrencial, mesmo quando se encontrarem oferecidas ao lado de serviços públicos deverão ser disciplinadas pelo direito privado, sob risco de desequilibrar a livre concorrência constitucionalmente assegurada.

Disso resulta que em uma mesma empresa estatal será possível encontrar atividades submetidas a regimes jurídicos diferentes. Por conseguinte, a fim de que não se acoberte incoerências, é prudente não tomar a empresa como um corpo monolítico, integral e imutavelmente submetido a uma mesma disciplina jurídica. A dosagem de direito público e direito privado deverá, portanto, considerar individualmente cada um dos ofícios a que a entidade se dedica, ainda que acidental e periférico em relação à finalidade para a qual foi concebida pelo Estado.

## Conclusão

Ao fim, cumpre retornar ao que já foi afirmado quando da introdução do leitor ao presente trabalho: os regimes jurídicos das empresas estatais brasileiras são aqueles expressa ou principiologicamente traçados pela *Constituição da República*, parca e imprecisamente observados pela legislação infraconstitucional, além de ampla e acirradamente debatidos em jurisprudência e doutrina.

O debate, conforme se demonstrou, suscita copiosos diálogos entre o direito público e o direito privado, assim provocados pela natureza híbrida dessas entidades que o Estado entendeu necessário criar para que fosse, por intermédio delas, melhor atendido o interesse público. Cumpre à prudência conter qualquer sorte de paixão nas controvérsias envoltas na definição do regime jurídico das prestadoras de serviços

público e, sobretudo, das exploradoras de atividade econômica em sentido estrito – a mais híbrida das duas –, sob pena de petrificação do assunto sem que, todavia, chegue-se perto da solução. Em nossa opinião, o publicista se equivoca ao desprezar o regime concorrencial de mercado como dirigido também a guardar o interesse público, e o privatista erra ao se esquecer que o princípio da república persegue a atuação do Estado mesmo nas atividades que não lhe são próprias. Desses descuidos nascem duas conclusões em sentido diverso, porém igualmente insuficientes para o deslinde do presente problema.

A primeira se encontra a dizer que empresas estatais exploradoras de atividade econômica, por perseguirem o interesse público, cercam-se também das prerrogativas do direito público, ainda que isso lhes dê vantagem em relação às concorrentes do setor privado. Muito embora se lhes reconheça o interesse público subjacente a suas existências – outra coisa não lhes justificaria a criação –, interesse público também há na manutenção da livre e leal concorrência entre todos os agentes econômicos. Logo, um agente econômico estatal não pode se beneficiar de específica vantagem de direito público se ela trabalha para desequilíbrio em face de seus pares da iniciativa privada.

Disso não decorre, entretanto, que todas e quaisquer prerrogativas de direito público não lhes sejam aplicáveis. Entendemos que poderão ser aplicadas, sim, mas desde que não provoquem desequilíbrio em relação concorrencial e, ademais, mostrem-se comercialmente convenientes, isto é, não devem embaraçar a capacidade dessas empresas de atuar eficazmente no mercado, ou seja, de competir. Perdendo a capacidade de competir, tais empresas deixarão de ser relevantes como instrumento de intervenção estatal e, portanto, deixarão de observar o interesse público que sustenta sua manutenção.

A segunda conclusão que se tem por insuficiente afirma que tais empresas deveriam identificar-se em tudo às empresas privadas, despindo-se, logo, de todas amarras de direito público. Ora, igualá-las em tudo aos particulares seria inferir que podem se orientar por anseios próprios à maneira da autonomia da vontade típica de direito privado, ocasião que lhes poderia permitir favorecimento pessoal de toda espécie – conclusão claramente oposta ao preconizado no princípio da república, que contém em si vários outros princípios, como o da impessoalidade.

Nem livres de todas as amarras, tampouco dotadas de todas as prerrogativas, assim entende-se adequado pensar em uma empresa estatal exploradora de atividade econômica em sentido estrito. Seu objetivo indireto é o interesse público e seu objetivo direto é o máximo que puder obter de capacidade concorrencial conjugada com o princípio da república, meta que reclama por ponderação dos variados interesses que permeiam a ordem econômica, a intervenção estatal e a administração pública.

A referida ponderação deve ocorrer no trâmite de um processo dialético entre o direito público e o direito privado, de modo a alcançar uma síntese harmoniosa entre os dois, na qual um não tenha de se subordinar ao outro, acompanhando a tendência contemporânea de sinergia entre os ramos do direito, todos a partir da *Constituição da República*.

O duplo movimento [de publicização e particularização] pode ocorrer sadiamente, numa espécie de plasticidade favorável à abertura e à unidade do sistema pela promoção da sinergia benéfica entre as esferas do indivíduo e do Estado. Todavia, pode redundar numa contradição autofágica e devoradora do público ou do privado, contradição terrível, dado que significa ruinoso desperdício das mais elevadas conquistas no plano dos princípios, entre as quais a diretiz que impõe o respeito, nas esferas pública e privada, do interesse público propriamente dito. (FREITAS, 2003).

Essa cuidadosa ponderação entre o público e o privado há de permitir a dosagem a que diversas vezes se aludiu neste trabalho, consolidando a percepção das peculiaridades dos regimes jurídicos das empresas estatais pelo menos em sede principiológica e, quem sabe, na confecção do estatuto alardeado pelo § 1º do artigo 173 da *Constituição da República*, com redação dada pela Emenda nº 19, de 1998, obra que em dez anos ainda não se pôde realizar.

Teme-se, todavia, que a classificação a que se recorreu (prestadoras de serviço público e exploradoras de atividade econômica em sentido estrito), apesar de relevante, termine por considerar-se precária e insuficiente, haja vista a realidade que se observa no seio das empresas estatais, a estampar o fato de que progressivamente elas já não se dirigem a um ofício apenas. A isso se chamou neste trabalho de impureza de suas atividades.

Destarte, o estatuto que hoje não se tem, quando nascer, talvez se encontre tão atrasado que terá sido ultrapassado pela evolução das dinâmicas administrativas das empresas estatais, pintando a constatação de que “a distinção entre entidades estatais prestadoras de serviço público e exploradoras de atividade econômica retratou a situação jurídica existente em certo momento histórico” (JUSTEN FILHO, 2005b, p. 110), mas que em outro, futuro, poderá não se justificar plenamente, devendo tal critério de classificação ser pormenorizado com destino a se encontrar mitigado ou flexibilizado.

## Referências

BASTOS, C. R.; MARTINS, I. G. **Comentários à Constituição do Brasil**: promulgada em 5 de outubro de 1988. São Paulo: Saraiva, 1990. v. 3.

BAZILLI, R. R. Serviços públicos e atividades econômicas na Constituição de 1988. **Revista de Direito Administrativo**, Rio de Janeiro, n. 197, p. 10-21, jul./set. 1994.

BRASIL. Constituição (1988). **Constituição da República Federativa do Brasil, de 5 de outubro de 1988**. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/Constituicao/Constitui%E7ao.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Constituicao/Constitui%E7ao.htm)>. Acesso em: 21 jan. 2008.

BRASIL. **Decreto-Lei 200, de 25 de fevereiro de 1967**. Dispõe sobre a organização da Administração Federal, estabelece diretrizes para a Reforma Administrativa e dá outras providências. 1967. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/decreto-lei/Del0200.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto-lei/Del0200.htm)>. Acesso em: 16 set. 2009.

BRASIL. **Decreto-Lei 900, de 29 de setembro de 1969**. Altera disposições do Decreto-lei número 200, de 25 de fevereiro de 1967, e dá outras providências. 1969. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/decreto-lei/Del0900.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto-lei/Del0900.htm)>. Acesso em: 16 set. 2009.

BRASIL. **Lei 11.107, de 6 de abril de 2005**. Dispõe sobre normas gerais de contratação de consórcios públicos e dá outras providências. 2005. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_Ato2004-2006/2005/Lei/L11107.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2004-2006/2005/Lei/L11107.htm)>. Acesso em: 16 set. 2009.

BRASIL. **Lei 8.666, de 21 de junho de 1993**. Regulamenta o art. 37, inciso XXI, da Constituição Federal, institui normas para licitações e contratos da Administração Pública e dá outras providências. 1993. Disponível em: <<http://www.planalto.gov.br/ccivil/Leis/L8666cons.htm>>. Acesso em: 21 fev. 2008.

BRASIL. **Lei 8.987, de 13 de fevereiro de 1995**. Dispõe sobre o regime de concessão e permissão da prestação de serviços públicos previsto no art. 175 da Constituição Federal, e dá outras providências. 1995. Disponível em: <<http://www.planalto.gov.br/ccivil/Leis/L8987cons.htm>>. Acesso em: 8 mar. 2008.

BRASIL. **Lei Complementar 101, de 4 de maio de 2000**. Estabelece normas de finanças públicas voltadas para a responsabilidade na gestão fiscal e dá outras providências. 2000. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/Leis/LCP/LCP101.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/LCP/LCP101.htm)>. Acesso em: 16 set. 2009.

BRASIL. Supremo Tribunal Federal. **Informativo nº 475**. 15 ago. 2007a. Disponível em: <<http://www.stf.gov.br/arquivo/informativo/documento/informativo475.htm>>. Acesso em: 28 fev. 2008.

BRASIL. Supremo Tribunal Federal. Tribunal Pleno. **Recurso Extraordinário nº 220.906/DF**. Rel. Min. Maurício Corrêa. Data de julgamento 16 nov. 2000. Publicação DJ 14 nov. 2002. Disponível em: <[www.stf.gov.br](http://www.stf.gov.br)>. Acesso em: 27 fev. 2008.

BRASIL. Tribunal de Contas da União. Plenário. **Acórdão nº 1705/2007**. Rel. Raimundo Carreiro. Data de julgamento 22 ago. 2007. Publicação DOU 29 ago. 2007b. Disponível em: <[www.tcu.gov.br](http://www.tcu.gov.br)>. Acesso em: 21 fev. 2008.

BRASIL. Tribunal de Contas da União. Plenário. **Acórdão nº 869/2006**. Rel. Marcos Vinícius Vilaça. Data de julgamento 7 jun. 2006. Publicação DOU 9 jun. 2006. Disponível em: <[www.tcu.gov.br](http://www.tcu.gov.br)>. Acesso em: 21 fev. 2008.

BRASIL. Tribunal de Contas da União. Primeira Câmara. **Acórdão nº 2565/2007**. Rel. Aroldo Cedraz. Data de julgamento 28 ago. 2007. Publicação DOU 30 ago. 2007c. Disponível em: <[www.tcu.gov.br](http://www.tcu.gov.br)>. Acesso em: 21 fev. 2008.

CARVALHO FILHO, J. dos S. **Manual de direito administrativo**. 14. ed. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2005.

CMB. Casa da Moeda do Brasil. **Sítio institucional**. Disponível em: <[www.casadamoeda.gov.br](http://www.casadamoeda.gov.br)>. Acesso em: 1 mar. 2008.

- COELHO, F. U. **Curso de direito comercial**. 11. ed. São Paulo: Saraiva, 2007. 2 v.
- CRETELLA JÚNIOR, J. **Administração indireta brasileira**. 3. ed. Rio de Janeiro: Forense, 1990.
- DI PIETRO, M. S. Z. **Direito administrativo**. 13. ed. São Paulo: Atlas, 2001.
- DI PIETRO, M. S. Z.; RAMOS, D. M. de O.; SANTOS, M. W. B. dos; D'AVILA, V. L. M. **Temas polêmicos sobre licitações e contratos**. 5. ed. São Paulo: Malheiros, 2006.
- FERREIRA, P. **Comentários à Constituição brasileira**. São Paulo: Saraiva, 1994. v. 6.
- FORTINI, C. A função social dos bens públicos e o mito da imprescritibilidade. **Revista Brasileira de Direito Municipal**, Belo Horizonte, n. 12, p. 113-122, abr./jun. 2004.
- FREITAS, J. Regime de bens das sociedades de economia mista e das empresas públicas. **Revista Zênite de Direito Administrativo e LRF**, Curitiba, n. 22, maio 2003. Disponível em: <<http://www.zenite.com.br>>. Acesso em: 12 mar. 2008.
- GASPARINI, D. **Direito administrativo**. 12. ed. São Paulo: Saraiva, 2007.
- GRAU, E. R. **A ordem econômica na Constituição de 1988**. 8. ed. São Paulo: Malheiros, 2003.
- HEILBRONER, R. **A história do pensamento econômico**. São Paulo: Nova Cultural, 1996.
- JUSTEN FILHO, M. **Comentários à Lei de licitações e contratos administrativos**. 11. ed. São Paulo: Dialética, 2005a.
- JUSTEN FILHO, M. **Curso de direito administrativo**. São Paulo: Saraiva, 2005b.
- MADEIRA, J. M. P. **Administração pública centralizada e descentralizada**. Rio de Janeiro: América Jurídica, 2000.
- MEDAUAR, O. **Direito administrativo moderno**. 5. ed. São Paulo: Saraiva, 2001.
- MEIRELLES, H. L. **Direito administrativo brasileiro**. 26. ed. São Paulo: Malheiros, 2001.
- MELLO, C. A. B. de. **Curso de direito administrativo**. 19. ed. São Paulo: Malheiros, 2005.
- MELLO, C. A. B. de. **Prestação de serviços públicos e administração indireta**. 2. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1979.
- MELLO, C. A. B. de. Sociedades mistas, empresas públicas e o regime de direito público. **Revista Zênite de Direito Administrativo e LRF**, Curitiba, n. 11, jun. 2002. Disponível em: <<http://www.zenite.com.br>>. Acesso em: 30 jan. 2008.
- MUKAI, T. **O direito administrativo e os regimes jurídicos das empresas estatais**. 2. ed. Belo Horizonte: Fórum, 2004.
- REALE, M. **Teoria tridimensional do direito**. 5. ed. São Paulo: Saraiva, 1994.
- SILVA, J. A. da. **Direito constitucional positivo**. 24. ed. São Paulo: Malheiros, 2005.
- SMITH, A. **A riqueza das nações: investigação sobre sua natureza e suas causas**. São Paulo: Nova Cultural, 1996. v. 1.

# Sustentabilidade e responsabilidade social no setor elétrico brasileiro: novos desafios

---

Lisangela Gnocchi da Costa Reis<sup>1</sup>

**Resumo** – Diferentemente do que ocorreu com o processo de adaptação das empresas aos novos preceitos trazidos pela questão ambiental, os maiores desafios impostos pela “regulação” da responsabilidade social e da sustentabilidade não estão relacionados ao cumprimento de uma legislação propriamente dita, e sim ao atendimento de um amplo elenco de padrões e diretrizes que gradativamente se consolidam. Este trabalho busca estabelecer as linhas básicas desses diferentes padrões e diretrizes e derivar implicações para as empresas do setor elétrico brasileiro em seus esforços de inclusão da temática da responsabilidade social e da sustentabilidade em seus comportamentos e estratégias.

**Palavras-chave:** setor elétrico, responsabilidade social, sustentabilidade.

## Introdução

O ambiente de negócios vem sendo profundamente transformado ao longo das duas últimas décadas. Os desafios globais da sustentabilidade, tais como as mudanças climáticas, a exploração exacerbada e conseqüente escassez dos recursos naturais, a grande mobilidade de mão de obra e capital, derivada da globalização, a persistência do quadro de desigualdade social, principalmente nos países em desenvolvimento, e mais recentemente o cenário de uma crise alimentar, impõem uma mudança de postura por parte das empresas.

Conscientes da necessidade de um novo posicionamento frente a todas essas questões, a maioria das grandes empresas tem se mobilizado no sentido de incorporar à sua gestão as principais ferramentas de sustentabilidade e responsabilidade social

---

<sup>1</sup> Engenheira química, mestre em Engenharia Química, engenheira de Furnas Centrais Elétricas S.A. E-mail: lida@furnas.com.br

que garantam um desempenho harmonioso nas dimensões econômico-financeira, ambiental e social.

Desde as suas primeiras reuniões, o grupo de trabalho que está elaborando a norma internacional de responsabilidade social da International Organization for Standardization (ISO)<sup>2</sup> tem se empenhado para que todos os documentos produzidos correlacionem o tema central da norma à agenda do desenvolvimento sustentável e do bem-estar da sociedade. No entanto, embora a forte associação entre os temas da sustentabilidade e da responsabilidade social corporativa (RSC) pareça óbvia, a postura da maioria das empresas ainda é a da construção de agendas distintas e pouco convergentes para o enfrentamento dos desafios referentes a essas temáticas. Não tem sido diferente para as empresas do setor elétrico brasileiro.

O trabalho ora apresentado busca identificar os principais instrumentos que devem pautar a construção de uma agenda unificada para esses temas e os desafios que a sua implementação representa para esse setor. Mais especificamente, procurou-se levantar as principais questões inerentes às empresas estatais do setor elétrico brasileiro que podem tornar esses desafios ainda mais complexos.

Inicialmente, são apresentados os conceitos de sustentabilidade e responsabilidade social corporativa, de temas correlatos, sua evolução e limitações. A seguir, são apresentados os instrumentos que vêm se consolidando e se constituindo na regulação da RSC, nacional e internacionalmente, bem como os grandes temas mundiais ambientais com forte correlação com o setor.

A partir da análise dos conteúdos desses instrumentos e temas delinea-se um panorama dos principais desafios enfrentados pelas empresas do setor elétrico na construção de suas agendas de RSC, destacando-se as questões relacionadas às empresas estatais. Finalmente, conclui-se que a incorporação da RSC ao planejamento e à gestão das empresas pode auxiliá-las na obtenção da “licença social para operar”.

## Debate teórico

### Sustentabilidade e desenvolvimento sustentável

Os conceitos de desenvolvimento sustentável e de sustentabilidade emergiram a partir da preocupação com os limites impostos ao crescimento econômico pela superex-

<sup>2</sup> O grupo de trabalho que está elaborando a Norma ISO 26000 é considerado atualmente o principal fórum internacional multistakeholder de responsabilidade social. Esse grupo de trabalho é constituído por especialistas e observadores de seis diferentes categorias: indústria, governo, trabalhadores, consumidores, ONGs e serviço de suporte, pesquisa e outros. Organizações como OIT, OCDE, Pacto Global e diversas entidades internacionais também integram o grupo na categoria “D-Liaison”.

ploração e conseqüente esgotamento dos recursos naturais, temas que dominaram as discussões do Clube de Roma<sup>3</sup> na década de 1970. A necessidade de compatibilizar desenvolvimento com o cuidado e o respeito com o meio ambiente e o reconhecimento do direito das gerações futuras em atender suas necessidades constituem a essência da concepção do desenvolvimento sustentável.

Documento pioneiro na divulgação do conceito de desenvolvimento sustentável<sup>4</sup>, o *World Conservation Strategy*, de 1980, identificava a pobreza, a pressão do crescimento populacional, a desigualdade social e as condições de comércio como os principais agentes da destruição do planeta. Esse documento defendia um modelo de desenvolvimento capaz de manter os processos ecológicos essenciais, preservar a diversidade genética e garantir o uso sustentável das espécies e dos ecossistemas. Posteriormente, a Comissão Brundtland<sup>5</sup>, criada pela Organização das Nações Unidas (ONU) em 1983, consagrou a definição de desenvolvimento sustentável que se tornou a base de toda reflexão subsequente: “desenvolvimento que atende às necessidades das gerações atuais sem comprometer a capacidade das gerações futuras de atender às suas necessidades” (COMISSÃO MUNDIAL SOBRE MEIO AMBIENTE E DESENVOLVIMENTO, 1991, p. 46). Desde então, buscou-se enriquecer essa linha conceitual por meio da incorporação de temas sociais e ecológicos, como “melhorar a qualidade da vida humana dentro dos limites da capacidade de suporte dos ecossistemas” (IUCN et al., 1991, p. 9) e “crescimento econômico que ofereça justiça e oportunidade para toda a população mundial, sem destruição adicional dos recursos naturais e capacidade de suporte” (PRONK; HAQ, 1992, p. 10).

Enquanto para os economistas tradicionais os recursos naturais são tratados como um setor da economia, uma nova linha de pensamento surge no início da década de 1990, defendendo a ideia de que o ecossistema global é algo muito maior do que a própria economia.

O ponto de partida da tese desses economistas é que como as funções do planeta de prover recursos naturais e de absorver rejeitos são limitadas, o subsistema econômico da Terra deve ser limitado a um tamanho que o planeta possa sustentar, não só para as atuais gerações como para as futuras. A economia, em outras palavras, teria que

<sup>3</sup> O Clube de Roma é um grupo de pessoas ilustres que se reúnem para debater um vasto conjunto de assuntos relacionados à política, à economia internacional e, sobretudo, ao meio ambiente e o desenvolvimento sustentável. Foi fundado em 1968 e tornou-se muito conhecido em 1972, em virtude da publicação do relatório intitulado *Os Limites do Crescimento*.

<sup>4</sup> “Uma forma de desenvolvimento que possibilita melhorias concretas na qualidade de vida humana e que ao mesmo tempo conserva a vitalidade e a diversidade da terra. O objetivo é o desenvolvimento que seja sustentável. Pode parecer visionário, mas pode ser atingível. Para mais e mais pessoas essa parece ser a única opção racional” (IUCN et al., 1980, tradução nossa).

<sup>5</sup> A Comissão Mundial sobre Meio Ambiente e Desenvolvimento ficou assim conhecida porque foi presidida por Gro Harlem Brundtland, à época, primeira-ministra da Noruega. Esta comissão teve seus trabalhos concluídos em 1987, com a publicação do relatório *Nosso Futuro Comum*.

alcançar um estado estacionário e não poderia continuar crescendo em ritmo superior a uma determinada taxa sob pena de destruição do planeta.

Herman Daly certamente lidera essa corrente de pensamento da “economia ecológica”, que se contrapõe à da “economia ambiental”. Para esse autor (CONSTANZA; DALY, 1992), à época economista ligado ao Departamento de Meio Ambiente do Banco Mundial, uma condição mínima necessária para a sustentabilidade é a manutenção do estoque total de “capital natural” em nível idêntico ou superior ao atual. Capital natural é definido pelo autor com um estoque capaz de gerar um fluxo de bens e serviços dotados de valor futuro, podendo ser dividido em dois grandes grupos: capital natural renovável e não renovável.

Esse economista diferencia o conceito de crescimento, entendido como aumento do tamanho do sistema econômico pelo acréscimo proporcional de insumos utilizados, do de desenvolvimento, compreendido como a expansão das potencialidades do sistema por meio do aperfeiçoamento da eficiência na utilização dos insumos.

Pensar em sustentabilidade implica pensar a quantidade de materiais que são movimentados na economia global. Esta noção de *throughput*<sup>6</sup> de materiais ajuda a pensar o tamanho físico da economia e os ecossistemas por ela impactados. Cada vez que um bem ou um serviço é comprado, coloca-se em movimento uma cadeia de atividades que acabam por afetar o mundo “físico”, quer seja pela extração e manipulação de recursos naturais, pelas transformações realizadas no processo produtivo, pelo uso dos bens produzidos ou pela disposição final dos resíduos, pela energia consumida e dissipada ou pelos ecossistemas degradados. A questão é quanto dessa movimentação de materiais é compatível com a capacidade dos ecossistemas de reproduzir atividades econômicas e outras atividades humanas importantes.

O ponto vulnerável da teoria do estado estacionário reside na constatação de que a redução da pobreza requer crescimento e desenvolvimento nos países que ainda não atingiram um nível satisfatório de desenvolvimento. Esse é justamente o ponto central do grande embate entre países pobres e ricos quando o tema é desenvolvimento sustentável. Como as restrições ecológicas ao crescimento são reais, o crescimento dos países pobres precisaria ser necessariamente contrabalançado por um crescimento negativo dos ricos (PAUL, 2008). Não seria ético que países ricos, que já atingiram níveis elevados de desenvolvimento, capazes de gerar qualidade de vida e bem-estar

<sup>6</sup> Não há uma boa tradução para o português dessa palavra, que denota o fluxo de matérias-primas e de energia das fontes de baixa entropia do ecossistema global (minas, poços, pesqueiros, plantações) para a economia e de volta aos sumidouros de alta entropia do ecossistema global sob a forma de rejeitos e resíduos (atmosfera, oceanos e depósitos de rejeitos). Tradução livre da definição disponível em: <[www.sustainableeconomics.org/Vocabulary.htm](http://www.sustainableeconomics.org/Vocabulary.htm)>.

social para a maioria da população, exigissem que os países pobres limitassem sua trajetória de crescimento e desenvolvimento sem que tenham atingido sequer os níveis mínimos de satisfação de suas necessidades básicas.

Outro campo de disputa entre os pesquisadores é a contribuição do progresso técnico para a sustentabilidade. Os mais otimistas veem o progresso técnico como capaz de eliminar restrições ao crescimento e ao desenvolvimento impostas pela finitude de recursos, enquanto os mais céticos acreditam ser irreversível o deplecionamento dos recursos naturais e o conseqüente dano ao capital natural.

Ao tentar avaliar as condições em que o capitalismo pode ser sustentável, John Elkington (2000, p. 20) define sustentabilidade como “o princípio que assegura que nossas ações de hoje não limitarão a gama de opções econômicas, sociais e ambientais disponíveis para as futuras gerações.”

A despeito da vasta literatura e do interesse de pesquisadores de diversas áreas do conhecimento em torno do tema, em termos pragmáticos e operacionais não se conseguiu ainda retirar as imprecisões e ambigüidades que caracterizam os conceitos de sustentabilidade e desenvolvimento sustentável. Isso ocorre porque objetivamente não se consegue, entre outras razões, chegar a um consenso sobre como as necessidades das gerações atuais e futuras podem ser dimensionadas e contrapostas, nem tampouco definir com mínima acuidade os limites da capacidade de suporte dos ecossistemas. Essas variáveis, além de influenciadas por uma miríade de fatores econômicos, tecnológicos, políticos e culturais, sequer dispõem de instrumental metodológico que embasa suas métricas.

O reconhecimento de que as atividades econômicas estão inseridas em sistemas ambientais e sociais com os quais interagem profundamente é a base para a noção de sustentabilidade que vem gradativamente sendo incorporada ao discurso das empresas. Essa é a essência do campo da ecologia industrial, cuja emergência marcou o início da década de 1990. Conceitos como ecoeficiência, desmaterialização e ciclo de vida do produto passaram a ser difundidos por meio do relato, por algumas empresas, dos benefícios alcançados com ações de minimização de emissões e de diminuição do uso de materiais e energia.

Estudos adotando uma perspectiva mais sistêmica, com base nas leis da termodinâmica e dos ciclos naturais, formam o alicerce do *The Natural Step*<sup>7</sup>, que define quatro princípios básicos da sustentabilidade: a substituição de combustíveis fósseis e

<sup>7</sup> Manifesto com abordagem científica, lançado a partir da percepção de que grande parte do debate ambiental enfocava discordâncias entre cientistas. Apresenta um conjunto articulado de princípios básicos de sustentabilidade essenciais, com base científica (INSTITUTO ETHOS, 2006; WAAGE, 2004).

de materiais escassos na natureza por outros mais abundantes; a substituição de compostos persistentes por outros de fácil degradação; a garantia da capacidade produtiva e da diversidade dos ecossistemas; e o atendimento às necessidades humanas básicas em todo o mundo (WAAGE, 2004).

Estabelecendo analogias entre os ecossistemas e a economia industrial, Paul Hawken propôs mudanças na indústria que façam com que ela opere de um modo regenerativo, e não de degradação do meio ambiente (HAWKEN, 1993). “Numa economia regenerativa, os meios menos dispendiosos de se produzir uma mercadoria devem ser os ambientalmente mais benéficos e construtivos” (HAWKEN, 1993, p. 12). Seu livro *The Ecology of Commerce* é citado por Ray Anderson, fundador da Interface Carpets, como fonte de inspiração para as grandes mudanças que a empresa vem empreendendo rumo à sustentabilidade. Pertencente a um setor tradicionalmente intensivo no uso de insumos à base de petróleo, a empresa diz se encontrar atualmente a meio caminho da sua Missão Zero. Significa dizer que, em torno de 2020, eliminará qualquer impacto ambiental por meio do redesenho de processos e produtos, da adoção pioneira de novas tecnologias ou, ainda, de esforços para reduzir ou eliminar resíduos e emissões nocivas, paralelamente ao uso crescente de materiais e fontes de energia renováveis.

Num esforço mais recente, um grupo de cientistas pioneiros no estudo da sustentabilidade buscou ampliar essa reflexão por meio da integração entre abordagens sistêmicas e ferramentas de implementação de princípios básicos para o desenvolvimento sustentável (ROBERT et al., 2002). Para isso, definiram cinco níveis de sistemas hierarquicamente distintos. Em um primeiro nível, encontra-se a “ecosfera”, representada pelas sociedades e ecossistemas que as circundam. O segundo nível engloba os princípios da sustentabilidade, definidos pelo The Natural Step, a desmaterialização e substituição (de tipo e qualidade dos fluxos e de atividades). Os princípios para o desenvolvimento sustentável, definidos como princípios para investimentos estratégicos, princípios sociais e meios políticos, constituem o terceiro nível, o daqueles princípios que podem então ser aplicados em ações concretas, dando origem ao quarto nível. O quinto e último nível é o monitoramento do processo, por meio de ferramentas e métricas. Uma série de conceitos e instituições que trabalham com a sustentabilidade, tais como The Natural Step, Factor 10, Ecological Footprint, Zero Emissions, Sustainable Technology Development (STD), Cleaner Production e Natural Capitalism, foram relacionados ao modelo proposto pelos autores, demonstrando que este pode auxiliar na criação de uma visão abrangente do desenvolvimento sustentável, que vá desde a concepção e planejamento de programas estratégicos e políticas até o ajustamento de taxas, subsídios, certificados, gastos em pesquisa e desenvolvimento e outras ações similares.

Aplicado a uma empresa, o conceito de sustentabilidade não deve ser reduzido à capacidade de preservar a sua viabilidade econômico-financeira a longo prazo ou a sua perenidade, porque nem sempre as ações empreendidas por uma organização visando garantir a sua reprodução serão compatíveis com o desenvolvimento sustentável (ISO, 2008). Ao buscar incorporar às rotinas de gestão as duas outras dimensões da sustentabilidade, a social e a ambiental, as empresas passam necessariamente por um processo de revisão de valores e de internalização de externalidades. É exatamente a internalização pelas empresas desses princípios mais amplos norteadores da sustentabilidade nas suas regras de comportamento que constitui a essência do que se denomina responsabilidade social corporativa, tema da próxima seção.

## **Responsabilidade social corporativa**

Há apenas uma e somente uma responsabilidade social de uma empresa – usar seus recursos e se engajar em atividades planejadas para aumentar seus lucros, desde que aja dentro das regras do jogo, o que significa se engajar numa competição aberta e livre, sem engano ou fraude. (FRIEDMAN, 1970).

Desde a famosa e polêmica declaração de Milton Friedman, em 1970, o conceito de responsabilidade social corporativa (RSC) vem sendo desenvolvido, porém ainda não há uma única definição amplamente aceita. Essa dificuldade decorre, em parte, dos múltiplos aspectos que envolvem a RSC. Como ilustração, pode ser citada a diversidade de temas abordados pela futura norma internacional de responsabilidade social ISO 26000: governança organizacional, direitos humanos, práticas trabalhistas, meio ambiente, práticas justas de operação, questões do consumidor e desenvolvimento da sociedade e da comunidade.

Conforme observado por Campbell (2007), o significado de RSC pode ter diferentes conotações em diferentes lugares, para diferentes pessoas ou grupos de pessoas, e, principalmente, em diferentes horizontes temporais. À guisa de exemplificação, pode-se mencionar algumas definições apresentadas num artigo do Banco Mundial (WORLD BANK, 2004, p. 5, tradução nossa), a saber:

Business for Social Responsibility – ‘RSC é definida como conduzir uma empresa de modo a atender ou exceder as expectativas éticas, legais, comerciais e públicas que a sociedade tem em relação a essa empresa. RSC é encarada, pelas empresas líderes, mais do que simplesmente como um conjunto de práticas isoladas e ações isoladas ou iniciativas motivadas por marketing e relações públicas ou outros benefícios. Ao contrário, a RSC é vista como um conjunto de políticas, práticas e programas integrados às operações da empresa e aos processos de tomada de decisão apoiados e reconhecidos pela alta administração’.

First WBCSD CSR dialogue in the Netherlands – ‘RSC é o compromisso contínuo de uma empresa em se comportar eticamente e contribuir para o desenvolvimento econômico, melhorando a qualidade de vida da força de trabalho e de seus familiares, assim como da comunidade local e da sociedade como um todo’.

CSR Wire – ‘RSC é um movimento público que vem ganhando mais *momentum* à medida que os cidadãos demandam que as empresas se responsabilizem pelos seus impactos. Consumidores, investidores e empregados estão igualmente reconhecendo o poder que detêm as empresas e esforços vêm sendo feitos em diversos níveis para criar uma mudança global com a esperança que a Terra se torne um lugar melhor’.

União Europeia – ‘RSC é o conceito de que uma empresa é responsável pelo seu impacto sobre todos seus *stakeholders* relevantes. É o compromisso contínuo da empresa em se comportar de forma justa e responsável e contribuir para o desenvolvimento econômico, melhorando a qualidade de vida da força de trabalho e de seus familiares, assim como da comunidade local e da sociedade como um todo’.

Ethics in Action - ‘RSC é um termo que descreve a obrigação de uma empresa em ser responsável com todos os seus *stakeholders* em todas suas operações e atividades. Empresas socialmente responsáveis consideram o escopo completo de seus impactos sobre as comunidades e meio ambiente quando tomam decisões, contrabalançando as necessidades de seus *stakeholders* à necessidade das empresas de obter lucro’.

Michael Hopkins: a Planetary Bargain: CSR Comes of Age - ‘RSC está relacionada a tratar os *stakeholders* eticamente e de forma socialmente responsável. Há *stakeholders* dentro e fora da empresa. Consequentemente, comportar-se de maneira socialmente responsável aumentará o desenvolvimento humano dos *stakeholders*, tanto interna quanto externamente à corporação’.

No Brasil, as definições da NBR 16001 e do Instituto Ethos são, provavelmente, as mais conhecidas: “Responsabilidade social: relação ética e transparente da organização com todas as suas partes interessadas, visando o desenvolvimento sustentável” (ABNT, 2004, p. 3).

Responsabilidade social empresarial é a forma de gestão que se define pela relação ética e transparente da empresa com todos os públicos com os quais ela se relaciona e pelo estabelecimento de metas empresariais compatíveis com o desenvolvimento sustentável da sociedade, preservando recursos ambientais e culturais para as gerações futuras, respeitando a diversidade e promovendo a redução das desigualdades sociais. (INSTITUTO ETHOS, 2006, p. 8).

A principal diferença entre as duas definições é a inclusão da questão das desigualdades sociais pelo Instituto Ethos, seguindo a tendência observada nas discussões em fóruns internacionais de responsabilidade social, como o GT ISO 26000 e o Pacto Global.

No setor acadêmico, apenas recentemente esse tema passou a atrair a atenção dos pesquisadores. A famosa definição de Milton Friedman para RSC expressa a escola clássica da Administração, que considera que a responsabilidade das empresas

restringe-se tão somente à defesa dos interesses de seus acionistas, porque os demais *stakeholders* – trabalhadores, fornecedores, consumidores e a comunidade em geral – são protegidos tanto por contratos legais como pelo mercado, por meio do qual podem expressar suas preferências (VIVIANI, 2004). O argumento central da posição defendida por Friedman é o de que somente indivíduos têm responsabilidades e as organizações não podem ser objeto de responsabilização por quaisquer *stakeholders*.

A RSC, pela abordagem dos *stakeholders*, considera a empresa um arranjo de conexões, implícitas ou explícitas, entre indivíduos ou grupos de indivíduos que possuem direitos, legais ou morais, e interesses na empresa. *Stakeholders* podem reclamar propriedades, direitos ou interesses de uma empresa, por suas atividades pretéritas, presentes ou futuras. *Stakeholders* com direitos, interesses e pleitos idênticos, podem ser classificados em diferentes categorias, tais como empregados, comunidades do entorno, consumidores e clientes ou ONGs. Alguns grupos de *stakeholders* têm somente um tipo de interesse, enquanto outros possuem mais de um. Portanto, as empresas têm responsabilidades não só com seus acionistas e proprietários, mas com distintos grupos da sociedade e com o meio ambiente. O reconhecimento, por parte das empresas, de que suas atividades geram impactos econômicos, ambientais e sociais, ainda que muitos sejam positivos, faz com que as empresas passem a ter que incorporar no seu planejamento e nas suas práticas demandas, questionamentos e expectativas de diversos *stakeholders* (BORGER, 2001).

O gerenciamento de *stakeholders* significa lidar com múltiplos relacionamentos e interesses que, não raramente, são conflitantes, dentro de uma rede complexa e dinâmica de pessoas e grupos que circundam a empresa. O fator crítico estratégico é que atitudes, comportamentos, preferências, interações e coalizões dentro e entre os diferentes grupos de *stakeholders* não são estáticos, tornando esse gerenciamento extremamente complexo.

Especificamente, o relacionamento com fornecedores tem papel fundamental na gestão da responsabilidade social corporativa. As empresas passaram a ser responsabilizadas não só pelos impactos diretos de suas atividades, mas também por aqueles potencialmente causados pelos fornecedores. Obviamente, para empresas transnacionais que possuem unidades de produção e centros de aquisição de produtos e contratação de serviços em diversos países, o controle sobre práticas que possam ferir os princípios básicos da responsabilidade social representa um enorme desafio. O caso emblemático da Nike, acusada de pagar salários miseráveis, intimidar trabalhadores e utilizar trabalho infantil, marcou uma reorientação de agenda de empresas transnacionais.

Cabe aqui a introdução de outro conceito importante, desenvolvido no campo de conhecimento do planejamento estratégico, ao qual a responsabilidade social tem sido cada vez mais associada: o de cadeia de valor. Michael Porter, ao abordar a vantagem competitiva das organizações, introduz a cadeia de valor como o instrumento básico para diagnosticar e intensificar a análise das fontes dessa vantagem (PORTER, 1989). A cadeia de valor auxilia na identificação dos principais *stakeholders* e dos impactos que estes causam na organização e vice-versa, ou, usando a terminologia do planejamento estratégico, mapear potencialidades, fragilidades, oportunidades e vulnerabilidades. Em outras palavras, a cadeia de valor permite compreender as ramificações sociais de uma empresa e identificar áreas de maior valor estratégico no contexto social (PORTER; KRAMER, 2006). Juntamente a outros autores que defendem que a RSC deve ser vista como parte do planejamento estratégico, eles acreditam que a partir desse mapeamento as empresas podem identificar iniciativas com maior potencial de benefício comum à sociedade e à sua própria competitividade.

Wood Junior e Zuffo (1998, p. 57) afirmam que as “organizações estão deixando de ser sistemas relativamente fechados para tornarem-se sistemas cada vez mais abertos. Suas fronteiras estão se tornando mais permeáveis e, em muitos casos, difíceis de identificar”. Nessa visão, a responsabilidade social transforma-se em um sistema de gestão interorganizacional que envolve a integração de diversos processos de negócios, desde as fontes de suprimento até o consumidor final; tal interação significa uma profunda alteração de valores, já que há necessidade de alinhamento de processos-chave, extrapolando os limites da empresa (VENANZI, 2000).

É importante enfatizar que a responsabilidade social da cadeia produtiva não se encerra com a venda do produto ao consumidor final. A cadeia deve assumir para si a preocupação com a vida útil do produto e o seu destino após o consumo, abarcando inclusive as embalagens que o compõem, caso existam. Só assim a cadeia de valor conseguirá atingir níveis elevados de responsabilidade social e contribuir para a melhoria da qualidade de vida da sociedade.

A literatura sobre análise institucional, sociologia, economia política, ciências políticas, serve de base para o modelo teórico proposto por Campbell (2007) para as condições institucionais que favorecem a RSC. Segundo os institucionalistas, outras instituições, além do mercado, são necessárias para garantir que as corporações ajam de acordo com os interesses de outros atores sociais, especialmente em uma economia globalizada, como a atual. Dizendo de outra forma, as corporações estão envolvidas com uma vasta gama de instituições que condicionam o comportamento em RSC junto

aos diversos *stakeholders*. As relações entre condições econômicas e a RSC são mediadas por uma série de fatores institucionais, tais como: regulação, pública ou privada; presença de ONGs que acompanham o comportamento das corporações; associações profissionais e setoriais e os diálogos estruturados entre as corporações e *stakeholders*. Segundo o autor (CAMPBELL, 2007), as corporações estarão mais inclinadas a se comportar de maneira socialmente responsável se:

- a) Estão sujeitas à forte regulação, pública ou de associações empresariais.
- b) Estão sujeitas ao escrutínio de ONGs e de outras organizações independentes que monitoram o desempenho de RSC das empresas.
- c) Encontram-se em um ambiente normativo institucional que encoraja o comportamento socialmente responsável.
- d) Pertencem a associações empresarias e profissionais.
- e) Estão engajadas em diálogos institucionalizados com os *stakeholders*.

Uma ideia que vem sendo explorada como base para a conceituação do tema propõe a existência de um novo contrato social, por meio do qual sejam regidas as relações entre empresa e sociedade. A empresa admite que seu direito de operar não pode ser considerado inquestionável e que depende de recursos e de instituições que provêm da sociedade. A sociedade, por sua vez, tem a percepção de que pode tanto ser beneficiada quanto prejudicada pelas operações de uma empresa. Por meio do contrato social, a empresa reconhece suas responsabilidades econômicas, legais, éticas e sociais, e a sociedade legitima a existência da empresa. À medida que a sociedade se transforma, surgem novas percepções, anseios e questionamentos, implicando uma evolução desse contrato social.

O contrato entre empresas e sociedade pode ser analisado sob três perspectivas. A primeira refere-se ao aspecto formal, que abrange legislação e regulação. A segunda abarca expectativas semiformais, tais como as dos consumidores; pode-se dar o exemplo do aspecto privacidade, a qual, violada, pode estimular novas regulações. A terceira representa os maiores desafios para as empresas e diz respeito a temas que ainda não foram considerados como de sua responsabilidade, mas que num momento futuro podem passar a ser (STEEN, 2007).

Mais especificamente, entre empresas e comunidades do entorno entra em cena um novo padrão de relacionamento, calcado no que se costumou chamar “licença social para operar”. Diferentemente das licenças legais, sua obtenção não está condi-

cionada ao cumprimento de exigências formais, condicionantes ou trâmites burocráticos, mas sim no estabelecimento de uma espécie de “contrato social” entre empresa e sociedade, por meio do qual a existência e a operação da empresa são legitimadas pela sociedade. Pressupõe um processo interativo e informal que requer colaboração, confiança mútua e uma estrutura de governança capaz de construir o diálogo, gerenciar conflitos, negociar soluções, empreender ações e monitorá-las (WARHURST, 2001).

Lydenberg (2005) sintetiza o comportamento de uma empresa socialmente responsável nas seguintes premissas:

- a) Não externalizar custos na sociedade.
- b) Não explorar recursos naturais de forma irrecuperável.
- c) Não penalizar seus *stakeholders*.

Igualmente importante é o reconhecimento de que a RSC deve ultrapassar os limites estabelecidos pela legislação e pela filantropia (UNCTAD, 1999). No que tange ao cumprimento da lei, essa pré-condição é aceita como patamar mínimo da RSC até pelos críticos mais ferrenhos do tema, como demonstrado na supracitada definição de Milton Friedman para RSC.

Em uma economia globalizada como a atual, o mero cumprimento da lei pode se tornar um enorme desafio. Dois efeitos da globalização sobre as questões legais podem ser destacados. As corporações são demandadas a atender a legislação, mesmo em situações em que o sistema legal é frágil, incompleto ou pouco eficiente. Por outro lado, os desafios ambientais e sociais emergentes são de natureza transnacional e não podem ser regulados unilateralmente, e o surgimento de novos atores e instituições, tais como organizações internacionais, empresas transnacionais e ONGs, ganham poder político e suas atividades também não estão limitadas a um dado território (SCHERER; PALAZZO, 2008).

Quanto à filantropia, tradicionalmente praticada a partir do voluntarismo de proprietários ou dirigentes, é basicamente uma ação social externa da empresa, que tem como beneficiária principal a comunidade em suas diversas formas, tais como conselhos comunitários, organizações não governamentais, associações e fóruns comunitários. Obviamente, frente às inúmeras demandas e às situações de emergência e catástrofe, as empresas são levadas a praticar ações filantrópicas. No entanto, essas ações não têm o potencial de transformação e de promoção de desenvolvimento que tem um programa de investimento social bem estruturado. O investimento social requer planejamento de longo prazo, definição de orçamento e programas permanentes, com moni-

toramento e acompanhamento constante. A discussão sobre os limites da filantropia e do investimento social é particularmente relevante para os países em desenvolvimento, em vista do papel ativo que a responsabilidade social das empresas pode desempenhar na redução das desigualdades econômicas e sociais.

## **A regulação da responsabilidade social e da sustentabilidade**

Apesar de muitas das políticas e práticas de responsabilidade social e sustentabilidade nas empresas serem reflexo de um ambiente regulatório criado pela promulgação de novas leis e regulamentos de âmbito federal, como são casos da Lei dos Crimes Ambientais (Lei nº 9.605 de 1998), do Código de Defesa do Consumidor (Lei nº 8.078 de 1989), do Estatuto da Criança e do Adolescente (ALIGLERI, 2003), da estipulação de cotas para deficientes físicos nas empresas (Lei nº 8.213/91), pode-se afirmar que o movimento da RSC não tem ocorrido fundamentalmente em função da legislação.

Diferentemente do que ocorreu com o processo de adaptação das empresas aos novos preceitos trazidos pela questão ambiental, os maiores desafios impostos pela “regulação” da responsabilidade social e da sustentabilidade não estão relacionados ao cumprimento de uma legislação propriamente dita, e sim ao atendimento de um amplo elenco de padrões e diretrizes que gradativamente se consolidam.

Em linhas gerais, essas diretrizes podem ser agrupadas em quatro categorias, sumarizadas a seguir.

### **Diretrizes normativas**

A globalização<sup>8</sup> da economia trouxe, entre outras consequências, um aumento na dispersão geográfica das empresas e na mobilidade de mão de obra.

Nos últimos anos, uma série de escândalos abalou a reputação de grandes empresas, acusadas de má gestão financeira, de violação dos direitos humanos e de contribuir para a precarização das condições de trabalho. As empresas passaram a ser responsabilizadas não só pelos impactos diretos de suas atividades, mas também por aqueles potencialmente causados pelos fornecedores.

<sup>8</sup> A definição proposta por Scherer e Palazzo (2008, p. 3) para globalização como “processo de intensificação das relações sociais entre atores de localidades muito distantes e crescente interdependência transnacional de atividades econômicas e sociais” parece adequada à análise desenvolvida neste trabalho.

Nesse contexto, surgiram normas que ao oferecer diretrizes ou requisitos sobre os diversos aspectos relacionados à responsabilidade social e à sustentabilidade, auxiliam as organizações a planejar e executar suas atividades, segundo um determinado padrão. Por serem voluntários, os padrões de normalização constituem um mecanismo de autorregulação.

Programas de certificação e normalização podem auxiliar na tomada de decisão de consumidores e investidores que tenham preocupações ambientais e sociais. Para os consumidores, funcionam como acordos que melhoram os níveis de qualidade, segurança, confiabilidade, eficiência e intercambialidade dos produtos. Para os investidores, individuais ou organizados em grupos, como os fundos de pensão, preocupados em garantir retorno de seus investimentos, podem auxiliar na escolha de uma carteira constituída por empresas comprometidas com a RSC e a sustentabilidade. Podem ainda ser importantes instrumentos para disseminação de conhecimento, transferência de tecnologia, proteção aos consumidores e servir como subsídios para a elaboração de instrumentos legais, ao tratar de temas de interesse da sociedade<sup>9</sup>.

No entanto, o uso de padrões e certificações tem limitações porque, ao qualificar empresas segundo uma lista de critérios e indicadores, não permitem distinção entre as empresas que os adotam, fazendo com que todas pareçam ter o mesmo desempenho (LYDENBERG, 2005).

### **Padrões de responsabilidade social**

Os principais padrões de responsabilidade social adotados internacionalmente são:

- a) SA 8000<sup>10</sup> – Elaborado em 1997 pela organização não governamental norte-americana Council on Economic Priorities Accreditation Agency (Cepaa), atualmente Social Accountability International (SAI), foi o primeiro padrão passível de certificação elaborado por especialistas e representantes de *stakeholders*. Baseia-se num sistema de gestão e estabelece requisitos baseados nas diretrizes internacionais de Direitos Humanos e da ONU, nas convenções da OIT e nas convenções da ONU sobre direitos das crianças. Adotada mundialmente por organizações que desejam ser reconhecidas pela

<sup>9</sup> Uma listagem extensa de outras normas com interface com a sustentabilidade encontra-se disponível no site <[www.compendiosustentabilidade.com.br](http://www.compendiosustentabilidade.com.br)>.

<sup>10</sup> Elaborada em 1997 pela organização não governamental norte-americana Council on Economic Priorities Accreditation Agency (Cepaa), atualmente Social Accountability International (SAI), essa norma foi revisada em 2001.

manutenção de condições dignas de trabalho e respeito aos direitos fundamentais do trabalho, tem sido utilizada principalmente por empresas que possuem unidades de produção ou fornecedores em países onde a fiscalização e o controle das condições de trabalho são precários. Foi revisada em 2001.

- b) AA 1000 – Primeira norma internacional de gestão da responsabilidade social. Lançada em 1999 pelo Institute of Social and Ethical Accountability ISEA<sup>11</sup>, a série de normas AA 1000 define melhores práticas para prestação de contas a fim de assegurar a qualidade da contabilidade, auditoria e relato social ético de todos os tipos de organizações. É composta por Padrões Principais (AA1000 – Framework, AA 1000AS – Assurance Standard e AA 1000SES – Stakeholder Engagement), Notas de Direcionamento e Notas para Usuário. Seu maior mérito é o foco no engajamento das partes interessadas, por meio do qual a empresa prioriza pontos críticos a serem tratados.

Em 2004, após quase três anos de estudo, a ISO decidiu elaborar uma norma internacional de responsabilidade social, a ISO 26000. O processo de elaboração dessa norma é inovador no contexto da ISO, por ter como premissa a participação de diferentes segmentos sociais, em geral excluídos de processos dessa natureza. Historicamente, outras normas ISO foram construídas, incorporando prioritariamente os pontos de vista da indústria, aqui compreendida como todo o setor produtivo, e dos organismos de normalização. No caso da ISO 26000, tão logo se constituiu um grupo de trabalho para sua elaboração, ficou claro que para legitimar uma norma de responsabilidade social, de caráter internacional, havia a necessidade de se incorporar as visões dos diversos segmentos sociais e de organismos internacionais que lidassem com os múltiplos aspectos da responsabilidade social. Outra decisão estratégica foi a de que a norma ISO 26000 tivesse o caráter de diretriz, e não de requisitos, nem de sistema de gestão, como as normas ISO 9000 e 14000. Dada a complexidade de construção de uma norma internacional de RS, apesar de essa decisão envolver aspectos positivos e negativos, foi adotada certa precaução em estabelecer um padrão que pudesse ser usado para propósitos de certificação. Dessa forma, procurou-se evitar que as organizações que adotassem a norma pudessem reivindicar uma espécie de “selo” de organização socialmente responsável. Outra preocupação é a de que padrões internacionais possam se transformar em barreiras não tarifárias que prejudiquem o comércio dos países em desenvolvimento. Somente a avaliação da aceitação da ISO 26000, após alguns anos de uso, permitirá concluir se essa decisão foi acertada ou não.

<sup>11</sup> Organização não governamental inglesa.

Diversos países possuem também normas de responsabilidade social, tais como: Inglaterra (BS 8900), Austrália (AS 8003), França (SD 21000), Israel (SI 10000), Japão (EC S2000), Itália (Q-Res), Alemanha (VM S), tendo sido criadas no Brasil as normas da Série NBR 16000.

Além das normas de responsabilidade social propriamente ditas, outras das áreas de qualidade, como meio ambiente, segurança e saúde ocupacional, por ter estreita interface com a da responsabilidade social e a sustentabilidade, podem ser adotadas de forma isolada ou integrada.

### **Padrões em temas correlatos**

As principais normas sobre assuntos correlatos à responsabilidade social e à sustentabilidade são:

- a) Série ISO 14000 – Conjunto de 28 normas relacionadas a Sistemas de Gestão Ambiental, que abrangem seis áreas bem definidas: sistema de gestão ambiental; auditorias ambientais, avaliação de desempenho ambiental; rotulagem ambiental; aspectos ambientais nas normas de produtos e análise do ciclo de vida do produto. As normas ISO 14000 não estabelecem níveis de desempenho ambiental: especificam somente os requisitos que um sistema de gestão ambiental deve cumprir. De uma forma geral, referem o que deve ser feito por uma organização para diminuir o impacto das suas atividades no meio ambiente, mas não prescrevem como o fazer. Apesar de o seu principal uso ser a certificação por terceira parte, pode ser também adotada por organizações que desejem se autodeclarar.
- b) Forest Stewardship Council (FSC) – Princípios, critérios e padrões para uso sustentável das florestas. Cabe à organização FSC-IC, criada em 1993, desenvolver princípios e critérios universais, conciliando interesses dos diferentes *stakeholders* que compõem as câmaras econômicas, sociais e ambientais. A certificação é voluntária.
- c) OHSAS 18001<sup>12</sup> – Norma para sistemas de gestão da segurança e da saúde no trabalho. Publicada em 1999, os sistemas de gestão podem ser auditados e certificados.

---

<sup>12</sup> Occupational Health and Safety Assessment Series.

## **Padrões setoriais**

A sustentabilidade de grandes projetos hidrelétricos tem sido objeto de muitos estudos e publicações, em virtude de seu potencial de impacto socioambiental. Em 2000, a Comissão Mundial de Barragens (WORLD COMMISSION ON DAMS, 2000) lançou um relatório, no qual reconhece a contribuição desses empreendimentos para o desenvolvimento humano, porém ressalta que em muitos casos a população deslocada, as comunidades de jusantes, os contribuintes e o meio ambiente natural pagaram um preço muito alto por esses benefícios. A abordagem proposta pela comissão pressupõe a criação de mecanismos para o processo de tomada de decisão que contemplem os direitos, avaliem os riscos, dirimam os conflitos e harmonizem os interesses de todos os atores envolvidos. Segundo a comissão, essa abordagem integra, de maneira abrangente, as dimensões econômica, ambiental e social, aumentando os níveis de transparência e confiança para todos os envolvidos. Em 2004, a Associação Internacional de Hidroeletricidade (International Hydropower Association – IHA) publicou as diretrizes de sustentabilidade, com o objetivo de orientar empreendedores e operadores de projetos hidrelétricos a considerar, de forma mais abrangente, a sustentabilidade de novos projetos e a gestão de instalações existentes (IHA, 2004). O Protocolo de Avaliação da Sustentabilidade, lançado em 2006, por essa mesma associação, serve de ferramenta de avaliação de desempenho em relação aos critérios definidos nas diretrizes da IHA (IHA, 2006).

## **Diretrizes de relato**

Apesar de se destinarem basicamente a prover orientação às empresas de como apresentar os resultados do seu desempenho nas dimensões econômica, social e ambiental, diretrizes de relato constituem uma poderosa ferramenta de gestão da responsabilidade social e sustentabilidade. Na medida em que propõem indicadores e critérios de avaliação de desempenho, essas diretrizes permitem que as empresas reflitam sobre suas práticas e planejem medidas para aperfeiçoá-las.

O principal modelo de relato mundialmente disponível é a Global Reporting Initiative (GRI). Lançadas em 1997 pela Ceres (Coalition for Environmentally Responsible Economies) e pelo Programa de Meio Ambiente das Nações Unidas (Pnuma), as diretrizes da GRI foram sendo aperfeiçoadas pela inclusão de distintas visões, por meio de um processo *multistakeholder*, em que participam diversas empresas e organizações não governamentais. Desde 2002, a GRI opera como uma organização independente.

À semelhança do que já havia sido elaborado para outros setores, a GRI decidiu criar um suplemento para o Setor de Energia Elétrica (GRI, Electric Utility Sector Supplement) visando oferecer diretrizes sobre o relato e indicadores econômicos, sociais e ambientais específicos. O suplemento já passou pela fase de consulta pública e atualmente está em curso um processo-piloto para testar sua aplicabilidade. Esse suplemento deve ser utilizado em conjunto com as diretrizes gerais existentes.

## Diretrizes de mercado

Apesar de os clientes estarem progressivamente atribuindo maior valor às empresas mais eficientes na adoção de políticas de responsabilidade social e sustentabilidade, no caso do setor elétrico brasileiro, em termos de mercado, são as iniciativas organizadas pelo setor financeiro que têm incentivado a adoção de práticas de RSC. Dentre essas, destacam-se os índices de sustentabilidade. Com o objetivo de refletir o retorno de uma carteira composta por ações de empresas com reconhecido desempenho na área de responsabilidade social e de sustentabilidade empresarial, foi lançado em 1999, pela Bolsa de Nova York, o Dow Jones Sustainability Index (DJSI). Com objetivo semelhante, a Bovespa criou o Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) para empresas brasileiras. A ideia é a de que os investidores tenham uma opção segura de investimento socialmente responsável, uma vez que esses índices são compostos pelas empresas líderes mundiais em sustentabilidade. Esses instrumentos vêm sendo criticados pelos pesquisadores de RSC tanto pela disparidade de critérios adotados na avaliação de desempenho como pela impossibilidade de auditar um universo complexo e disperso de atividades de uma empresa (PORTER; KRAMER, 2006). A despeito dessas críticas, na prática, esses índices acabam determinando uma listagem de empresas, com reconhecido desempenho em responsabilidade social e sustentabilidade.

Os escândalos financeiros que abalaram os EUA no final da década de 1990, envolvendo grandes corporações, provocaram uma crise de confiança nas práticas contábeis e de governança corporativa. Em busca da recuperação da credibilidade, o Congresso dos EUA aprovou a Lei Sarbanes-Oxley, com o objetivo de coibir práticas lesivas que possam expor as sociedades anônimas a elevados níveis de risco. No Brasil, a lei se aplica às empresas com ações negociadas nos mercados de capitais dos EUA: transnacionais de capital americano e empresas brasileiras com ADRs<sup>13</sup> nos EUA.

Incentivos similares, embora relacionados a empréstimos bancários, são estabelecidos pelos Princípios do Equador. Lançados em 2003, como uma iniciativa do Inter-

<sup>13</sup> American Depositary Receipts são certificados de ações, emitidos por bancos americanos, com lastro em papéis de empresas brasileiras.

national Finance Corporation (IFC), instituição vinculada ao Banco Mundial voltada para o financiamento e investimento em projetos privados, os Princípios do Equador consistem em um conjunto de diretrizes socioambientais a serem observadas pelas instituições financeiras na concessão de crédito e financiamento a empreendimentos de infraestrutura em valores superiores a US\$ 10 milhões. Desde então, os maiores grupos financeiros internacionais vêm aderindo formalmente a essa iniciativa, comprometendo-se a estabelecer e classificar as operações de crédito em A (alto risco), B (médio risco) e C (baixo risco). Isso implica que as empresas interessadas em captar recursos no mercado financeiro internacional deverão incorporar em seus *project finances* um conjunto de aspectos e indicadores socioambientais, já adotados pelo Banco Mundial e pelo IFC, que incluem gestão de risco ambiental, proteção à biodiversidade, mecanismos de prevenção e controle de poluição, proteção à saúde, à diversidade cultural e étnica, sistemas de segurança e saúde ocupacional, avaliação de impactos socioeconômicos, incluindo as comunidades e povos indígenas, proteção a *habitats* naturais, compensação para populações afetadas pelo projeto, eficiência na produção, distribuição e consumo de energia, uso de energias renováveis, uso de recursos hídricos, respeito aos direitos humanos e combate à mão de obra infantil.

## Princípios e práticas de governança corporativa

A análise da literatura sobre governança corporativa e RSC revela forte correlação entre os temas. Porém, identificar a direção da relação de causalidade que une as duas variáveis é tarefa longe de trivial: são os princípios de governança corporativa que asseguram determinados desempenhos da empresa em matéria de RSC ou é a RSC que impõe determinados princípios de governança corporativa às empresas? Independentemente da “lei de precedência”, governança corporativa é um dos mecanismos de que as empresas dispõem para garantir que a sua atuação se dê em consonância com princípios e valores pré-estabelecidos compatíveis com uma agenda de responsabilidade social e sustentabilidade.

Os Princípios de Governança Corporativa da Organização para Cooperação e o Desenvolvimento Econômico (OCDE) foram lançados em 1989, em resposta à crescente conscientização sobre a importância de boas práticas de governança corporativa, como forma de se conquistar a confiança dos investidores. Os princípios dizem respeito aos direitos e tratamento equitativo de acionistas, papel dos *stakeholders*, abertura e transparência e responsabilidade do conselho de administração. Em 2005, a OCDE lançou as Diretrizes de Governança Corporativa de empresas estatais, que além dos

princípios já citados, versam sobre a estrutura reguladora e legal e o papel do estado na qualidade de proprietário<sup>14</sup>. No Brasil, cabe mencionar as iniciativas do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa – (IBGC), do Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa e da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), bem como da Cartilha de Governança Corporativa.

Os sistemas de governança corporativa variam conforme o tamanho, estrutura societária e natureza do capital das empresas e dos contextos econômico, social, político e cultural em que atuam (ISO, 2008). No entanto, os princípios básicos de *accountability*<sup>15</sup>, transparência, atendimento à legislação, conduta ética e respeito pelos direitos dos *stakeholders* devem sempre ser observados.

## Desafios impostos por temas mundiais

Dois grandes temas mundiais devem integrar as agendas de sustentabilidade e de RSC das empresas: as mudanças climáticas e a escassez de água. A seguir apresentam-se brevemente os principais documentos que devem pautar a construção das agendas para as empresas.

### Convenção-quadro das Nações Unidas sobre clima

O Brasil ratificou o Protocolo de Kyoto em 2002, comprometendo-se a adotar políticas públicas de redução das emissões de seis gases que provocam o efeito estufa (dióxido de carbono, metano, óxido nitroso, hidrofluorcarbonetos, hidrocarbonetos perfluorados e hexafluoreto de enxofre). O Protocolo de Kyoto instituiu alguns mecanismos de flexibilização para que os países possam atingir limites e metas de redução de emissão de gases do efeito estufa (GEE). O Mecanismo de Desenvolvimento Limpo (MDL), único dos arranjos propostos aplicável ao Brasil, permite que países desenvolvidos invistam em projetos de energia limpa nos países em desenvolvimento, que não têm metas de redução de emissão de GEE. As reduções alcançadas por esses projetos que adotam tecnologia mais limpa podem ser abatidas das metas estabelecidas para os países desenvolvidos.

A última Conferência sobre Mudança Climática da ONU, realizada em dezembro de 2007, em Bali, Indonésia, aprovou o Bali Roadmap, que estabelece um plano

<sup>14</sup> O Brasil, mesmo não sendo país membro da OECD, declarou sua adesão a outro importante instrumento dessa organização, as Diretrizes para Empresas Multinacionais.

<sup>15</sup> A palavra *accountability* tem sido traduzida como “responsabilização” ou “capacidade de prestar contas”, mas nenhuma das duas expressões parece ser satisfatória, dado o grande número de textos em português que prefere usar a palavra em inglês.

de negociações sobre mudanças climáticas, o qual deve conduzir a um acordo internacional pós-2012<sup>16</sup>. Um plano de negociações para o próximo acordo estará concluído em 2009 e deverá prever a criação de um Fundo de Adaptação como mecanismo financeiro de apoio à adaptação de países com maior dificuldade de adotar medidas relativas às mudanças climáticas. O Bali Roadmap também estabeleceu um grupo de trabalho sobre ações cooperativas que deverá elaborar um estudo sobre incentivos aos países em desenvolvimento relacionados à implementação de estratégias de mitigação, adaptação e cooperação tecnológica.

O Brasil tem o privilégio de já possuir uma matriz de geração de energia relativamente limpa, ao contrário da maioria dos demais países, que utilizam, em grande escala, para o atendimento de suas demandas energéticas, os combustíveis de origem fóssil (carvão, derivados de petróleo e gás natural), considerados os principais responsáveis em nível global pelo aumento da concentração de CO<sub>2</sub> na atmosfera. Mesmo assim, o Brasil é o quarto maior emissor de gases de efeito estufa no planeta. Cerca de 75% de nossas emissões são provenientes de mudanças do uso e ocupação do solo e da agropecuária, e fundamentalmente do desmatamento da Amazônia (CEBDS, 2007).

Diante desse quadro, o Conselho Empresarial Brasileiro para o Desenvolvimento Sustentável (CEBDS) propôs um Pacto de Ação em Defesa do Clima, com o intuito de promover a adoção pelo Brasil, em curto prazo, de ações que, assegurando a continuidade do desenvolvimento econômico, contribuam para reduzir as emissões de gases de efeito estufa na atmosfera.

Tais ações deverão contemplar aspectos como a valorização de uma matriz energética limpa, o estímulo a inovações tecnológicas, a introdução de hábitos de consumo mais sustentáveis e a criação de mecanismos políticos, jurídicos e econômicos que, por meio de um processo participativo e transparente, permitam o estabelecimento de uma agenda pró-ativa e construtiva no País.

## **Gerenciamento de recursos hídricos**

O aumento da demanda de água no mundo vem ocasionando problemas de escassez desse recurso em várias regiões. Segundo o relatório do Instituto Internacional de Gerenciamento de Água, no Sri Lanka, um terço da população mundial já enfrenta problemas de escassez de água, prevista para se agravar em nível global a partir de 2025. O estudo foi apresentado na abertura da Semana Mundial da Água, realizada em

<sup>16</sup> Os países signatários do Protocolo de Kyoto se comprometeram a colocar em prática planos para reduzir as emissões de GEE, no período de 2008-2012.

Estocolmo, na Suécia, em agosto de 2006. Na ocasião, os 700 especialistas responsáveis pela elaboração do relatório alertaram que a solução seria o desenvolvimento de novas tecnologias de aproveitamento da água da chuva, cujo armazenamento e utilização beneficiariam, sobretudo, os países pobres.

No século 20, o aumento do consumo de água representou o dobro da taxa de crescimento populacional e, em 2025, quando a população do planeta girar em torno dos 8,3 bilhões, pelo menos dois terços já estarão enfrentando dificuldades quanto à oferta de água, de acordo com a ONU.

Conforme salientado em publicação da Agência Nacional de Energia Elétrica (Aneel) (SETTI et al., 2001), em consequência de processos desordenados de expansão industrial e agrícola e também de urbanização, já se manifestam problemas decorrentes da combinação entre crescimento exagerado das demandas localizadas e da degradação da qualidade das águas.

A Agenda 21, documento produzido na Conferência Mundial de Meio Ambiente e Desenvolvimento (Rio 92), ratificado pelo Brasil, traz uma pauta de longo prazo para cada um das questões ambientais tratadas na conferência (SETTI et al., 2001). Capítulos específicos dessa agenda (1 e 18) definem os compromissos relacionados aos recursos hídricos. No Brasil, a Política Nacional de Recursos Hídricos, instituída em 1997, é o instrumento legal mais importante para o tratamento dessa questão. Baseia-se nos princípios adotados por todos países que avançaram na gestão de recursos hídricos: adoção da bacia hidrográfica como unidade de planejamento; usos múltiplos da água; reconhecimento da água como um bem finito e vulnerável e gestão descentralizada e participativa (SETTI et al., 2001).

## **A RSC no setor elétrico brasileiro**

### **Os primeiros movimentos: a trajetória ambiental**

O primeiro marco institucional no trato da questão ambiental pelo setor elétrico brasileiro foi a publicação do *Manual de Estudos dos Efeitos Ambientais dos Sistemas Elétricos* em 1986. Esse manual apresentava as principais diretrizes para os estudos de aspectos ambientais, desde a fase de planejamento até a operação dos empreendimentos do setor. Na prática serviu basicamente como a principal referência para elaboração dos estudos sobre impacto ambiental, mandatórios depois da publicação da

Resolução Conama<sup>17</sup> nº 001/86. O próximo passo foi a publicação, também em 1986, do I Plano Diretor para Conservação e Recuperação do Meio ambiente nas Obras e Serviços do Setor Elétrico (I PDMA), revisado em 1987 de modo a conter indicações para a implantação e operação de um sistema de planejamento e gestão ambiental para a expansão do Setor Elétrico a longo prazo. Esse novo documento estabelecia que a incorporação da componente ambiental no planejamento do setor elétrico deveria se concretizar por meio da elaboração dos seguintes estudos temáticos prioritários:

- a) Inserção regional dos empreendimentos.
- b) Relocação e reassentamento de grupos populacionais atingidos.
- c) Comunidades indígenas.
- d) Preservação e gerenciamento da flora e fauna na área afetada pelos empreendimentos.
- e) Proteção e melhoria da qualidade da água dos reservatórios de usinas hidrelétricas.
- f) Uso múltiplo dos reservatórios.
- g) Diretrizes e procedimentos ambientais para utilização de carvão nacional pelas usinas termelétricas.
- h) Metodologia de avaliação integrada de impactos ambientais (EGLER, 1998).

No início da década de 1990, inicia-se a elaboração do II Plano para Conservação e Recuperação do Meio Ambiente nas Obras e Serviços do Setor Elétrico, com o objetivo principal de definir diretrizes e princípios para a política ambiental do setor, contemplando as diferentes etapas, da implantação à operação dos empreendimentos. No II PDMA, é dada ênfase à viabilidade socioambiental dos empreendimentos, sua inserção regional, e a participação de novos atores no processo de tomada de decisão. As diretrizes preconizavam a adoção de um ciclo de planejamento “contínuo, preventivo, adaptativo, interativo e participativo”, e a utilização de uma metodologia específica para o desenvolvimento de estudos socioambientais. O II PDMA, além de manter as temáticas prioritárias, ressaltava a necessidade de uma articulação institucional que viabilizasse o relacionamento contínuo com a sociedade e o financiamento dos programas socioambientais (PALHANO, 2001).

Em 2003, o Conselho Superior da Eletrobrás (Consise) aprovou o Programa de Desenvolvimento Econômico e Social das Comunidades Atingidas por Empreendi-

---

<sup>17</sup> Conama – Conselho Nacional de Meio Ambiente.

mentos Elétricos (Prodesca), desenvolvido a partir do reconhecimento da importância da articulação e interação com os atores locais e regionais na definição e implementação de ações e iniciativas que levem ao desenvolvimento econômico e social das comunidades e regiões afetadas por empreendimentos do setor, bem como do protagonismo social das comunidades afetadas. Um dos objetivos mais importantes desse programa era reorientar as empresas do Grupo Eletrobrás na construção de novas formas de diálogo com os movimentos sociais, especialmente com o Movimento dos Atingidos por Barragens (MAB), na tentativa de romper com um histórico de conflitos que chegaram a gerar sérios impasses na conclusão de alguns empreendimentos.

## **A RSC como tema emergente**

A partir da análise das diretrizes e dos grandes temas ambientais mundiais, descritos nas seções anteriores, pode-se delinear um panorama dos principais desafios enfrentados pelas empresas do setor elétrico na construção de suas agendas de RSC. A adoção de diretrizes normativas de responsabilidade social e de temas correlatos tem se verificado pela estruturação de sistemas de gestão, integrados ou não. As empresas parecem preferir sistemas que possam ser auditados por organismos de certificação.

Com relação às diretrizes de relato, muitas empresas já apresentam seus resultados por meio de balanços sociais ou relatórios de sustentabilidade, sendo alguns já alinhados pelas diretrizes da GRI. Cabe mencionar que a Aneel instituiu, em 2006, o *Manual de Elaboração do Relatório Anual de Responsabilidade Socioambiental das Empresas do Setor Elétrico*, que deverá ser adotado por todas as empresas do setor no relato anual dos seus resultados nas dimensões da sustentabilidade. O modelo foi concebido com predominância de aspectos inerentes às atividades de distribuição. Pode-se afirmar que, a partir do momento que seja lançado o *Suplemento do Setor Elétrico da GRI*, haverá necessidade de se proceder a uma revisão do referido manual, contemplando indicadores que foram considerados relevantes no suplemento e incluindo alguns aspectos de geração e transmissão que foram negligenciados.

Os empreendimentos do setor, principalmente os hidrelétricos, são intensivos em capital, pressupõem prazos de implantação longos, e geralmente garantem baixas taxas de retorno. Grande parte do parque de geração e transmissão de energia elétrica no Brasil foi construída com recursos captados no exterior, em instituições financeiras. Aliás, um dos fatores que marcaram a evolução do tratamento da questão ambiental pelo setor foi justamente o condicionamento do financiamento dos empreendimen-

tos ao atendimento de uma série de diretrizes socioambientais emanadas do Banco Mundial. Cada vez mais, os organismos de financiamento condicionam a concessão de crédito à observância, pelas empresas tomadoras de empréstimos, de critérios de sustentabilidade. As empresas tomadoras de empréstimos, na maioria das vezes, são avaliadas por meio de um processo de *due diligence*, no qual os principais indicadores socioambientais do futuro empreendimento são analisados por diretrizes indicadas pelo órgão de financiamento. O Protocolo da IHA supracitado, por exemplo, pode ser utilizado como ferramenta para auditorias tanto de novos projetos como de empreendimentos hidrelétricos em operação.

Outra forma de financiamento de projetos do setor se dá pelo mercado de capitais. No caso de captação de recursos via American Depositary Receipts (ADRs)<sup>18</sup>, atingir o nível III, que implica o maior grau de transparência das empresas, é a forma mais vantajosa. A Eletrobrás, *holding* que congrega as grandes estatais brasileiras do setor elétrico, atualmente tem suas ações negociadas na Bolsa de Nova York, via ADR nível I, o que significa que as transações se dão no mercado de balcão (fora do mercado organizado); contudo, recentemente obteve sinalização da Securities Exchange Commission (SEC) de que obterá o nível II. Os ADRs nível II são negociados diretamente na Bolsa, implicando atendimento às normas contábeis americanas e maiores exigências da SEC.

No Brasil, 11 empresas do setor estão atualmente listadas no ISE Bovespa e uma empresa pertence ao DJSI.

Dependendo da estrutura societária e da natureza do capital das empresas do setor, suas estruturas de governança podem variar enormemente. Empresas de capital aberto e empresas com participação de capital estrangeiro, em virtude das diretrizes de mercado anteriormente mencionadas e das orientações dos grupos controladores, são mais fortemente instadas a incorporar agendas de sustentabilidade às suas estruturas de governança. A estratégia da sustentabilidade é definida no contexto da alta administração. O conselho de administração e os dirigentes asseguram a liderança e o comprometimento necessários à integração da sustentabilidade à gestão da empresa. Isso pressupõe capacitação de conselheiros e de dirigentes para que estejam aptos a definir as ferramentas de gestão a serem adotadas (IBGC, 2007).

No âmbito da governança, cabe ainda mencionar a importância da estruturação de um sistema corporativo de gestão de riscos e crises e o estabelecimento de meca-

<sup>18</sup> Os ADRs são recibos de depósito norte-americano, que representam ações de empresas estrangeiras, não negociáveis no país das empresas emissoras. (BRANT, 2008).

nismos de implementação e de monitoramento do código de conduta e demais ferramentas de gestão.

O tema das mudanças climáticas pode representar tanto riscos como oportunidades para o setor. A segurança energética ganhou posição de destaque no debate político no Brasil. O setor enfrenta o desafio de atender à demanda de energia elétrica necessária para o crescimento do País, universalizar o atendimento, desenvolver inovações tecnológicas, baixar os custos para os consumidores finais, continuar a gerar empregos e reduzir os impactos socioambientais. As empresas têm sido desafiadas a reduzir os níveis de emissões dos gases-estufa. Porém, sendo o setor elétrico brasileiro calçado em uma matriz energética predominantemente hídrica, projetos como os previstos pelo Mecanismo Desenvolvimento Limpo (MDL) podem significar novas fontes de recursos financeiros para as empresas de geração (PINTO, 2007). O Carbon Disclosure Project (CDP) é uma organização sem fins lucrativos, criada em 2000, com sede em Londres, que convida grandes empresas a responder um questionário sobre suas emissões de gases de efeito estufa (GEE) e políticas e estratégias para lidar com riscos e oportunidades associadas às mudanças climáticas. O CDP criou um grande banco de dados sobre emissões de GEE que pode ser utilizado pela comunidade de investidores e outros interessados. Das 3.000 empresas listadas em 2008, cinco são brasileiras, sendo uma delas do setor elétrico.

A participação expressiva da hidroeletricidade na matriz energética do País não exime as empresas da necessidade de realizar os inventários das emissões também dos reservatórios das usinas, para que possam responder aos questionamentos sobre emissões de GEEs por reservatórios. Por isso, a inserção das mudanças climáticas na agenda de sustentabilidade das empresas de energia elétrica pressupõe definir estratégias de monitoramento e redução das emissões de efeito estufa e de comercialização de créditos de carbono. Significa ampliar a carteira de projetos de P&D em fontes renováveis e eficiência energética, recuperar usinas hidrelétricas mais antigas através de repotenciação, rever as escalas a partir das quais as usinas hidrelétricas sejam financeiramente atraentes, viabilizando participação maior em projetos de pequenas centrais hidrelétricas, e explorar fontes alternativas, como a biomassa, a eólica e a solar.

Uma rápida análise das áreas prioritárias listadas pelo Fundo Setorial de Recursos Hídricos (CT Hidro), para financiamento de projetos de pesquisa, desenvolvimento e inovação, revela uma vasta gama de iniciativas às quais as empresas do setor podem se integrar. À guisa de exemplo, mencionam-se as seguintes áreas: gerenciamento dos impactos da variabilidade climática sobre sistemas hídricos e sociedade, uso e conser-

vação do solo e de sistemas hídricos, usos integrados dos sistemas hídricos e conservação ambiental, estudo do comportamento dos sistemas hídricos, qualidade da água dos sistemas hídricos, gerenciamento de bacias hidrográficas e prevenção e controle de eventos extremos.

## **Desafios específicos para as empresas estatais**

Empresas estatais enfrentam desafios específicos. Considerando-se que é tênue a linha que separa as atribuições das empresas e do Estado no que concerne à responsabilidade social, no caso das empresas estatais pode haver uma indefinição ainda maior na atribuição de competências e na demarcação dos seus limites de atuação. Quando se trata de empresas responsáveis pela oferta de um serviço de utilidade pública, como é o caso da energia elétrica, a situação tende a ser ainda mais complexa.

Em determinadas situações, as pressões por adesão a políticas de governo podem gerar resultados desvantajosos para as empresas estatais. No caso do setor elétrico brasileiro, que é regulado por um arcabouço legal que as obriga a competir em igualdade de condições com empresas privadas, a participação em projetos governamentais pode colocar em risco a saúde financeira das empresas estatais. A participação em projetos governamentais de universalização da energia elétrica, como o Programa Luz para Todos e o Programa de Desenvolvimento Energético dos Estados e Municípios (Prodeem), por exemplo, deve ser disciplinada de modo que os custos sejam igualmente divididos entre empresas estatais e privadas. A venda de energia elétrica para países vizinhos pode ser estrategicamente importante para a diplomacia do País, mas novamente, se não houver destinação orçamentária específica para a venda a preços abaixo dos praticados pelo mercado, pode representar um enorme prejuízo para as empresas que ficarem com essa responsabilidade.

O alinhamento às políticas públicas requer a criação de regras mais equânimes que possibilitem que as empresas estatais possam desenvolver projetos e ações que contribuam para o desenvolvimento do País, mas que possam garantir seu potencial competitivo para continuar atuando no mercado de energia elétrica.

No que concerne à extensão das práticas de responsabilidade social à cadeia de suprimento, as empresas estatais encontram sérias restrições impostas pela Lei nº 8.666, que rege os processos de aquisição de bens e serviços pelo setor público. Como a lei tem por pressuposto básico a contratação do fornecedor pelo critério único do menor preço, qualquer tentativa de distinguir fornecedores por suas práticas de

responsabilidade social é interpretada como favorecimento e está sujeita a sanções judiciais. Alguma flexibilidade deve ser estudada para que as empresas possam envolver seus fornecedores mais efetivamente em suas políticas e práticas de responsabilidade social e de sustentabilidade. A seleção dos fornecedores-chave e os limites de controle e influência sobre os mesmos devem levar em consideração o potencial de impacto das atividades dos fornecedores nos principais aspectos da responsabilidade social e da sustentabilidade, bem como histórico, valor e tempo de duração dos contratos e grau de dependência entre empresa e fornecedor.

## Conclusões

No setor elétrico brasileiro, o debate em torno do desenvolvimento sustentável, da legislação ambiental, da inserção regional, bem como de seus desdobramentos, tem sido ampliado no sentido de incorporar os temas relacionados à responsabilidade social corporativa e à sustentabilidade. Observa-se o surgimento de novos discursos, novas diretrizes e políticas e novas estruturas organizacionais, bem como a participação crescente em projetos sociais não vinculados a estudos e projetos ambientais obrigatórios, ou a condicionantes de licenciamento ambiental. Muitos exemplos de formalização de princípios e compromissos são encontrados em políticas ambientais, de responsabilidade social e códigos de conduta.

O maior desafio para as empresas do setor elétrico é a integração ao seu planejamento estratégico das diversas diretrizes discutidas neste texto. Para atender às diversas diretrizes, as empresas necessitam definir e acompanhar os indicadores de sustentabilidade relevantes para o setor, respeitando as peculiaridades, isto é, natureza do capital, ramo de negócio e mercados em que atuam. Pressupõe ainda a manutenção das estruturas e a incorporação dos princípios de boa governança. Princípios como transparência, *accountability* e equidade implicam a construção de diálogos com os diversos *stakeholders*, principalmente no trato com comunidades e populações diretamente afetadas pelos empreendimentos. Empresas estatais enfrentam desafios específicos, em virtude da legislação, controles a que estão sujeitas, interferência política nas estruturas de governança, bem como forte demanda para adesão a políticas de governo.

A incorporação da RSC ao planejamento e gestão das empresas pode favorecer o atendimento aos critérios para “concessão” da licença social para operar. Esses critérios, por serem intangíveis, dependem fortemente da trajetória da empresa no trato com as questões relacionadas à RSC e à sustentabilidade.

## Referências

ABNT. Associação Brasileira de Normas Técnicas. **NBR 16001:2004**: responsabilidade social: sistema de gestão: requisitos. Rio de Janeiro: ABNT, 2004.

ALIGLERI, L. Responsabilidade social na cadeia logística: uma visão integrada para o incremento da competitividade. In: INSTITUTO ETHOS. **Responsabilidade social das empresas**: a contribuição das universidades. Uberaba: Peirópolis, 2003. v. 2. Disponível em: <[www.ethos.org.br/docs/comunidade\\_academica/premio\\_ethos\\_valor/trabalhos/140\\_Lilian\\_Aligleri.doc](http://www.ethos.org.br/docs/comunidade_academica/premio_ethos_valor/trabalhos/140_Lilian_Aligleri.doc)>. Acesso em: 27 ago. 2008.

BORGER, F. G. **Responsabilidade social**: efeitos da atuação social na dinâmica empresarial. 2001. 258 f. Tese (Doutorado em Administração) - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2001.

BRANT, J. **American Depositary Receipt (ADR)**. Disponível em: <<http://www.bertolo.pro.br/adminfin/HTML/ADR.htm>>. Acesso em: 24 jul. 2008.

CAMPBELL, J. L. Why would corporations behave in socially responsible ways?: an institutional theory of corporate social responsibility. **Academy of Management Review**, v. 32, n. 3, p. 946-967, 2007.

CEBDS. Conselho Empresarial Brasileiro para o Desenvolvimento Sustentável. **Pacto de ação em defesa do clima**. [S.l.]: CEBDS, 2007.

COMISSÃO MUNDIAL SOBRE MEIO AMBIENTE E DESENVOLVIMENTO. **Nosso futuro comum**. Rio de Janeiro: Fundação Getúlio Vargas, 1991. 430 p.

EGLER, P. C. G. **Improving the environmental impact assessment in Brazil**. 1998. 582 f. Tese (Doutorado em Environmental Sciences) - University of East Anglia.

ELKINGTON, J. **Cannibals with forks**. São Paulo: Makron Books, 2000.

FRIEDMAN, M. The social responsibility of business is to increase its profits. **The New York Times Magazine**, New York, Sept. 13, 1970. Disponível em: <<http://www.colorado.edu/studentgroups/libertarians/issues/friedman-soc-resp-business.html>>. Acesso em: 5 ago. 2008.

HAWKEN, P. **The ecology of commerce**. New York: Harper Collins, 1993.

IBGC. Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. **Guia de sustentabilidade para as empresas**. São Paulo: IBGC, 2007. (Série Cadernos de Governança Corporativa, 4).

IHA. International Hydropower Association. **Diretrizes de sustentabilidade**. 2004. Disponível em: <[www.hydropower.org](http://www.hydropower.org)>. Acesso em: 10 set. 2008.

IHA. International Hydropower Association. **Protocolo de avaliação de sustentabilidade**. 2006. Disponível em: <[www.hydropower.org](http://www.hydropower.org)>. Acesso em: 10 set. 2008.

INSTITUTO ETHOS. **Critérios essenciais de responsabilidade social empresarial e seus mecanismos de indução no Brasil**. São Paulo: Margraf, 2006.

ISO. International Organization for Standardization. **Working draft 4, n 137**. 2008. Disponível em: <[www.iso.org/wgsr](http://www.iso.org/wgsr)>. Acesso em: 30 maio 2008.

IUCN. International Union for Conservation of Nature and Natural Resources; UNEP. United Nations Environment Programme; WWF. World Wide Fund For Nature. **Caring for the Earth**: a strategy for sustainable living. Gland: IUCN; UNEP; WWF, 1991.

IUCN. International Union for Conservation of Nature and Natural Resources; UNEP. United Nations Environment Programme; WWF. World Wide Fund For Nature. **World conservation strategy**: living resource conservation for sustainable development. Gland: IUCN; UNEP; WWF, 1980.

- LYDENBERG, S. **Corporations and the public interest**. San Francisco: Berrett-Koehler, 2005.
- PALHANO, N. B. **Setor elétrico e meio ambiente: a institucionalização da “questão ambiental”**. 2001. 240 f. Tese (Doutorado em Planejamento Urbano e Regional) - Instituto de Pesquisa e Planejamento Urbano e Regional, Universidade Federal do Rio de Janeiro.
- PAUL, S. **A brief history of sustainability**. Disponível em: <[http://reliefweb.int/rw/rwt.nsf/db900SID/LHON68ZJDP/\\$File/Introducing\\_Sustainable%20\\_Development\\_Introduction.pdf?OpenElement](http://reliefweb.int/rw/rwt.nsf/db900SID/LHON68ZJDP/$File/Introducing_Sustainable%20_Development_Introduction.pdf?OpenElement)>. Acesso em: 8 set. 2008.
- PINTO, H. Q. (Org.). **Economia da energia**. Rio de Janeiro: Campus, 2007.
- PORTER, M. **Vantagem competitiva**. Rio de Janeiro: Campus, 1989.
- PORTER, M.; KRAMER, M. Strategy & society: the link between competitive advantage and corporate social responsibility. **Harvard business Review**, Boston, Dec. 2006.
- PRONK, J.; HAQ, M. **The Hague report - sustainable development: from concept to action**. New York: UNDP, 1992. 32 p.
- ROBERT, K. H.; SCHIMIDT-BLEEK, B.; LARDEREL, J. A.; BASILE, G.; JANSEN, J. L.; KURHR, R.; THOMAS, P. P.; SUZUJI, M.; HAWKEN, P.; WACKERNAGEL, M. Strategic sustainable development: selection, design and synergies of applied tools. **Journal of Cleaner Production**, v. 10, p. 197-214, 2002.
- SCHERER, A. G.; PALAZZO, G. Globalization and corporate social responsibility. In: CRANE, A.; MCWILLIAMS, A.; MATTEN, D.; MOON, J.; SIEGEL, D. (Ed.). **The Oxford handbook of corporate social responsibility**. Oxford: Oxford University Press, 2008. p. 413-431.
- SETTI, A. A.; LIMA, J. E. W.; CHAVES, A. G. de M. e P.; CASTRO, I. de. **Introdução ao gerenciamento de recursos hídricos**. Brasília, DF: Aneel, 2001.
- STEEN, M. What does corporate social responsibility mean to you?. **Stanford Business Magazine**, Palo Alto, May 2007.
- UNCTAD. United Nations Conference on Trade and Development. **The social responsibility of transnational corporations**. New York, 1999.
- VENANZI, D. **Os ganhos das novas configurações na Indústria Automobilística e da Supply Management(SCM)**. 2000. 146 f. Dissertação (Mestrado em Administração de Empresas) – Centro Universitário Sant’ Anna, São Paulo.
- VIVIANI, M. Corporate social responsibility: some methodological considerations. In: CONFERENCE IN ECONOMICS, 2., 2004, Pavia. **Research in economics: aims and methodologies: proceedings**. Pavia: University of Pavia, 2004.
- WAAGE, S. Uma reavaliação dos negócios a partir de uma perspectiva sistêmica: a mudança para empresas e serviços financeiros pautados na sustentabilidade. **Instituto Ethos Reflexão**, São Paulo, ano 5, n. 12, jul. 2004.
- WARHURST, A. Corporate citizenship and corporate social investment: drivers of tri-sector partnerships. **Journal of Corporate Citizenship**, Sheffield, Issue 1, p. 57-73, Jan. 2001.
- WOOD JUNIOR, T.; ZUFFO, P. K. Supply chain management. **Revista de Administração de Empresas**, São Paulo, v. 38, n. 3, p. 55-63, 1998.
- WORLD BANK. CSR Main concepts. In: SEMINAR Series Corporate Social Responsibility: CSR 2004. Bath: New Academy of Business, 2004. p. 5-10. Disponível em: <<http://www.britishcouncil.org/india-rights-csr-publication.pdf>>. Acesso em: 24 jul. 2008.
- WORLD COMMISSION ON DAMS. **Dams and development: a new framework for decision-making**. London, UK: Earthscan, 2000.

# A governança corporativa das firmas privadas é realmente melhor do que a das empresas estatais? Curiosas evidências do mercado brasileiro

---

André Luiz Carvalhal da Silva<sup>1</sup>

**Resumo** – Um tema que vem ganhando bastante destaque no meio acadêmico e empresarial é a governança das empresas estatais. A literatura internacional mostra evidências de que o desempenho das empresas estatais é inferior ao das firmas privadas, em virtude de práticas piores de governança corporativa. No Brasil, não existem muitas pesquisas quantitativas sobre as práticas de governança das empresas estatais. Este artigo é o primeiro a preencher essa lacuna no Brasil, através da mensuração da qualidade das práticas de governança do maior número possível de empresas estatais no período de 2002 a 2007. Outra grande contribuição desse artigo é fornecer evidências inéditas, totalmente distintas da literatura internacional. Curiosamente, nossos resultados indicam que as práticas de governança das empresas estatais são melhores do que as das firmas privadas no Brasil. A superioridade das práticas de governança das empresas estatais é significativa do ponto de vista estatístico e econômico e persiste em todos os anos do período analisado. Um outro resultado importante e original diz respeito à relação entre valor da empresa, *payout* e origem do capital (estatal ou privado). Contrariando as evidências dos estudos internacionais, nossas análises mostram que, a julgar pelo efeito da qualidade das práticas de governança, não existe diferença entre o valor de mercado e o *payout* das empresas estatais e privadas. Portanto, não se pode afirmar que as firmas privadas são mais bem avaliadas e distribuem mais dividendos do que as empresas estatais no Brasil.

**Palavras-chave:** governança corporativa, valor, dividendos, empresas estatais.

---

<sup>1</sup> Engenheiro pela Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ) e advogado pela Universidade Estadual do Rio de Janeiro (UERJ), pós-doutor em Finanças pela University of California at Los Angeles (UCLA), executivo do BNDES e professor do COPPEAD/UFRJ. Email: carvalhal@bndes.gov.br.

## Introdução

O conceito de governança corporativa existe há mais de 50 anos. No entanto, embora não seja um conceito relativamente novo, somente nos últimos anos vem se transformando em uma preocupação importante em diversos países. Nesse sentido, foram realizadas várias pesquisas em mercados desenvolvidos e emergentes para examinar os modelos de governança corporativa e suas consequências sobre o valor, o desempenho e a política de dividendos das empresas.

Dentro do campo da governança corporativa, um tema que vem ganhando bastante destaque é a governança das empresas estatais, em virtude da sua forma organizacional peculiar e da importância de suas atividades na economia mundial. Nesse contexto, a Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OECD)<sup>2</sup> tem dado especial atenção às questões sobre governança corporativa das empresas estatais. Em 2005, essa organização desenvolveu um conjunto de regras voluntárias de governança para as empresas estatais denominado *Corporate Governance of State-Owned Enterprises*. Os princípios visam preservar desde a isonomia competitiva no mercado de atuação das empresas estatais até a transparência da administração e o tratamento equitativo de todos os acionistas.

No Brasil, o governo aprovou, em janeiro de 2007, um decreto-lei que institui a Comissão Interministerial de Governança Corporativa e de Administração de Participações Societárias (Cgpar). O objetivo do Cgpar é implementar diretrizes semelhantes às defendidas pela OECD. Além de atuar para defender a boa governança, o Cgpar também tem entre suas competências a defesa dos interesses da União como acionista e a aquisição e venda de participações. O estudo da governança das estatais é relevante no Brasil, dada a forte presença do poder público como controlador de companhias abertas, tanto na esfera federal como na estadual.

A privatização das empresas estatais tem sido um dos mais importantes fenômenos econômicos dos últimos anos. Uma das principais razões para a privatização é que as empresas estatais são ineficientes em virtude de práticas pobres de governança corporativa. De fato, existem inúmeros estudos mostrando que o desempenho das empresas estatais é inferior ao das empresas privadas e que existem aumentos substanciais de rentabilidade e eficiência após a privatização (DJANKOV; MURRELL, 2002; MEGGINSON; NETTER, 2001).

Em geral, a literatura internacional (ALCHIAN, 1965; NELLIS, 1994; SHLEIFER; VISHNY, 1993, 1994, 1998; WONG, 2004) indica as seguintes disfunções

---

<sup>2</sup> A OECD é uma organização internacional que agrupa os 30 países mais industrializados do mundo.

A governança corporativa das firmas privadas é realmente melhor do que a das empresas estatais?...

na governança das empresas estatais: risco de expropriação dos acionistas privados por motivos políticos, problema de agência pela dificuldade e pouco incentivo em monitorar os executivos, ausência de definição clara de objetivos, baixa eficiência dos controles internos e externos e pouca transparência nas informações.

Ao contrário das empresas privadas, que focam exclusivamente em maximização dos lucros, as empresas estatais geralmente visam a objetivos múltiplos e conflitantes. Além disso, existe um claro problema de agência nas empresas estatais, uma vez que elas são controladas por políticos que não possuem direito de fluxo caixa, pois a propriedade está dispersa entre os cidadãos contribuintes. Embora o povo seja em última instância o proprietário das empresas estatais, os políticos são seus agentes, ou seja, fazem a fiscalização das empresas estatais em nome dos cidadãos. Wong (2004) argumenta que os políticos não são bons fiscalizadores das empresas estatais, pois eles podem usá-las para maximizar seus objetivos pessoais e políticos.

No Brasil, o debate em torno da governança corporativa intensificou-se bastante na última década, com a abertura da economia brasileira, o aumento dos investimentos estrangeiros no país, o processo de privatização de empresas estatais e o crescente número de empresas brasileiras acessando os mercados internacionais. No entanto, embora a literatura internacional sobre governança corporativa das empresas estatais seja vasta, existem poucos estudos acadêmicos sobre a governança corporativa das empresas estatais no Brasil.

O objetivo do presente artigo é investigar se as evidências internacionais sobre governança das empresas estatais são válidas no Brasil. Mais especificamente, o artigo testa as seguintes hipóteses: a) as práticas de governança corporativa são piores nas empresas estatais; b) as empresas estatais possuem valor de mercado menor do que as firmas privadas, em decorrência da qualidade inferior de suas práticas de governança; c) as empresas estatais distribuem menos dividendos do que as firmas privadas, em decorrência da qualidade inferior de suas práticas de governança.

Este artigo traz importantes contribuições à literatura de governança das empresas estatais. Primeiramente, não foram encontradas pesquisas quantitativas sobre as práticas de governança de empresas estatais no Brasil. Pode-se dizer que esse grupo de empresas não tem tido a devida atenção nas pesquisas acadêmicas e merece ser estudado.

Este estudo será o primeiro a preencher essa lacuna no Brasil, através da mensuração da qualidade das práticas de governança corporativa do maior número possível de empresas estatais. Além disso, o estudo não se limita a um ano específico. Foi ana-

lisado o período de 2002 a 2007, de forma a construir uma série temporal das práticas de governança corporativa das empresas estatais. A grande abrangência da amostra, por um período longo de tempo, permite que esta análise seja profunda e representativa do universo corporativo brasileiro.

A segunda grande contribuição deste estudo é fornecer evidências inéditas, totalmente distintas da literatura internacional. Curiosamente, os resultados obtidos indicam que as práticas de governança das empresas estatais são melhores do que as das firmas privadas no Brasil. A superioridade das práticas de governança das empresas estatais é significativa do ponto de vista estatístico e econômico, e persiste no período de 2002 a 2007.

Um outro resultado importante e original diz respeito à relação entre valor da empresa, *payout* e origem do capital (estatal ou privado). Em geral, os estudos internacionais mostram que as firmas privadas são mais bem avaliadas e distribuem mais dividendos do que as empresas estatais. As análises deste estudo mostram que, a julgar pelo efeito da qualidade das práticas de governança, não existe relação significativa entre valor das empresas, *payout* e origem do capital no Brasil, ou seja, não se pode concluir que as firmas privadas possuem maior valor e distribuem mais dividendos do que as empresas estatais em nosso país.

A próxima seção, *Revisão de literatura*, apresenta o referencial teórico, com os principais estudos sobre governança das empresas estatais e as hipóteses a serem testadas. A seção *Dados e metodologia* descreve a amostra de dados e a metodologia utilizadas nos testes. A seção *Resultados* apresenta os resultados dos testes econométricos, enquanto a seção *Análise dos resultados* analisa a robustez dos resultados encontrados. E na última seção conclui-se o estudo.

## Revisão de literatura

Existem diversos artigos na literatura nacional e internacional que estudam os determinantes das práticas de governança corporativa e sua relação com o valor e a política de dividendos das empresas.

## Governança corporativa e valor das empresas

A governança corporativa é um tema bastante abrangente. Embora possa ocorrer em diversas dimensões, a qualidade da governança é geralmente mensurada pela estru-

A governança corporativa das firmas privadas é realmente melhor do que a das empresas estatais?...

tura de controle e propriedade, ou através da construção de um índice de práticas de governança.

Shleifer e Vishny (1997) argumentam que a estrutura de controle (direito de voto) e propriedade (direito de fluxo de caixa) é um dos principais determinantes da governança corporativa. Algumas razões para tal são apontadas: a) a concentração da propriedade por parte de grandes acionistas irá incentivá-los a tomar uma posição ativa, com interesse no desempenho da firma; b) a separação entre controle e propriedade pode incentivar a expropriação dos acionistas minoritários; c) a identidade e a origem do capital dos proprietários são indicativos de suas estratégias e prioridades.

A compreensão da estrutura de controle e propriedade é de fundamental importância, uma vez que ela influencia diretamente a eficiência do mercado por controle corporativo. Primeiramente, ela mostra o grau de diversificação de risco dos acionistas. Outro ponto importante é que ela demonstra um potencial problema de agência na direção da firma. Pode haver um problema de agência entre a administração e os acionistas, pois a primeira pode não estar maximizando o valor para os últimos. Quando há um agente que pode influenciar o controle de uma companhia, um novo problema de agência pode surgir, desta vez entre os acionistas controladores e os acionistas minoritários, muito comum em mercados emergentes, em especial no Brasil.

Jensen e Meckling (1976) e Morck et al. (1988) produzem importantes contribuições à pesquisa sobre estrutura de propriedade e valor das empresas. Jensen e Meckling (1976) concluem que a concentração de propriedade é benéfica para a avaliação das companhias, porque grandes investidores monitoram melhor os administradores. Morck et al. (1988) distinguem efeitos positivos e negativos. Eles sugerem que a ausência de separação entre propriedade e controle reduz os conflitos de interesse e, conseqüentemente, aumenta o valor para o acionista.

Claessens et al. (2000, 2002), La Porta et al. (1998) e Shleifer e Vishny (1997) mostram que maiores direitos sobre fluxo de caixa estão associados a melhor avaliação das companhias. Em contraste, a concentração de direitos de controle e a separação dos direitos de voto dos de fluxo de caixa têm um efeito negativo no valor das firmas. Quando grandes investidores controlam uma companhia, suas políticas podem resultar em expropriação dos acionistas minoritários. Essas empresas não são atraentes para os pequenos acionistas e seu valor é reduzido.

Além da estrutura de controle e propriedade, outra alternativa para medir a governança corporativa é construir um índice a partir das ações e práticas de governança das empresas. Os índices tendem a considerar diferentes aspectos da governança cor-

porativa e podem capturar de forma mais apropriada a qualidade das práticas adotadas pelas empresas.

Índices que avaliam as práticas de governança corporativa estão ficando cada vez mais comuns em diversos países. Durnev e Kim (2005) e Patel et al. (2002) usam um índice de transparência calculado pela Standard e Poor's (S&P) com 98 questões do tipo “0 ou “1”. Durnev e Kim (2005) sugerem que questionários são parcialmente subjetivos, pois os respondentes tendem a ser aquelas empresas que têm melhores práticas de governança corporativa. Por outro lado, reconhecem que o índice da Standard e Poor's (S&P) é profundamente objetivo.

Brown e Caylor (2006) calculam um índice de governança corporativa para empresas americanas através de informações públicas contidas no banco de dados do Institutional Shareholder Services. Gompers et al. (2003) elaboram um índice de governança corporativa a partir de informações societárias do Investors Responsibility Research Center (IRRC).

Bauer et al. (2004) usam 300 itens relacionados a práticas de governança corporativa para as empresas incluídas no FTSE Eurotop 300. Black et al. (2006) utilizam um conjunto de 38 questões objetivas a partir de um questionário realizado pela Bolsa de Valores da Coreia, eliminando todas as questões subjetivas. La Porta et al. (1998) usam um índice para medir o nível de proteção aos acionistas em 49 países, incluindo o Brasil. O índice é composto de 6 variáveis dummies, que assumem o valor de “1” quando determinados mecanismos de proteção estão presentes. O Brasil obteve um índice de 2, menor que o Chile (5) e a Argentina (4).

Gompers et al. (2003) calculam um índice de governança corporativa para 1.500 empresas americanas a partir de 24 medidas relacionadas com direitos dos acionistas. Cada item é uma variável dummy e o índice é a simples soma de todos os itens. Os autores encontram que melhores direitos dos acionistas são associados a uma maior valorização de mercado. Esses resultados são confirmados por Brown e Caylor (2006), que encontram que as firmas com melhores práticas de governança corporativa valem mais, têm desempenho melhor, são menos arriscadas e pagam mais dividendos.

A literatura brasileira sobre governança corporativa concentra-se principalmente nos estudos realizados a partir da década de 1990. Procianoy e Comerlato (1994) questionam se, na possibilidade de existência de conflito de agência no mercado brasileiro, os investidores estariam conscientes desse conflito. Os autores afirmam que o custo dessa relação de agência seria a diferença do valor da ação, isto é, o valor que o minoritário estaria disposto a pagar a menos pela companhia que é prejudicada.

A governança corporativa das firmas privadas é realmente melhor do que a das empresas estatais?...

Leal e Silva (2007), Leal et al. (2002) e Valadares e Leal (2000) encontram um alto grau de concentração de controle nas empresas brasileiras listadas. A concentração ocorre principalmente com a violação da regra uma ação – um voto através da utilização de ações sem direito a voto. Silveira (2004) e Silveira et al. (2003) estudam as estruturas de governança e o valor das companhias abertas brasileiras listadas e concluem que a concentração de propriedade tem impacto negativo na qualidade de governança corporativa das empresas. Além disso, as melhores práticas de governança corporativa são observadas em empresas maiores, que possuem ADRs e que apresentam melhores desempenhos.

No Brasil, também existem estudos que utilizam índices para medir a qualidade das práticas de governança corporativa (LEAL; SILVA, 2007; SILVEIRA, 2004). Leal e Silva (2007) criam um índice de governança corporativa a partir de um questionário com 24 questões, agrupadas em quatro dimensões: transparência, conselho de administração, ética e conflitos de interesse e direitos dos acionistas. Silveira (2004) elabora um índice de governança corporativa através de um questionário com 20 perguntas. Em geral, os estudos no Brasil são consistentes com os da literatura internacional e indicam que firmas com melhores práticas de governança corporativa têm maior valor de mercado e pagam mais dividendos.

## **Governança corporativa e política de dividendos das empresas**

Nos últimos anos, vem crescendo o interesse do meio acadêmico e empresarial sobre as relações entre a governança corporativa e a política de distribuição de lucros aos acionistas. La Porta et al. (2000b) reportam que companhias situadas em países com maior proteção legal aos acionistas minoritários (baseados no *common law*) pagam dividendos superiores quando comparados com países onde as proteções legais são menos rígidas (*civil law*).

Johnson e Shleifer (2001) consideram um *payout* maior de dividendos como um meio de estabelecer uma reputação para tratar os acionistas minoritários adequadamente. Bohren e Odegaard (2001) verificam que a estrutura de controle e propriedade influencia o desempenho econômico de empresas norueguesas. Uma maior concentração de controle e a utilização de ações não votantes estão relacionadas com uma perda de valor de mercado. Além disso, os autores encontraram evidência de que firmas onde o acionista majoritário tem grande participação na empresa tendem a distribuir maiores dividendos.

Um dos primeiros estudos brasileiros relacionando política de dividendos e conflito de agência é o realizado por Procianoy (1995), que analisa os conflitos de agência entre controladores e minoritários nas empresas negociadas na Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa), através do comportamento da política de dividendos após as modificações tributárias ocorridas entre 1988–1989. O pagamento de dividendos, além de estar relacionado com a estrutura de controle e propriedade, funciona como um mecanismo de governança. Dessa forma, as empresas que adotam práticas de governança corporativa costumam ter boas políticas de remuneração a seus acionistas, pagando percentuais elevados de dividendos anualmente.

Procianoy e Snider (1995) sugerem que o pagamento de dividendos no Brasil é usado pelos gestores controladores para limitar seu risco pessoal e aumentar sua riqueza individual. Rozeff (1982) encontra evidências de uma relação significativa entre *payout* e diversas variáveis relacionadas a custo de agência em empresas americanas. Crutchley e Hansen (1989) demonstram que a política de dividendos atua como um mecanismo de controle e monitoramento, intimamente relacionado à estrutura de governança da empresa.

Farinha (2002) analisa a política de distribuição de dividendos no Reino Unido e verifica que existe uma relação do *payout* com a estrutura de controle e propriedade, uma vez que o pagamento de dividendos contribui para a redução dos conflitos de agência na firma, consistente com Easterbrook (1984) e Jensen (1986). Farinha (2002) encontra uma relação positiva entre *payout* e concentração de propriedade.

Fluck (1998) e Myers (2000) apresentam modelos de pagamento de dividendos relacionados à teoria da agência, concluindo que a administração da empresa paga dividendos no intuito de evitar ações de monitoramento por parte dos acionistas. Além disso, Jensen (1986) considera o pagamento de dividendos uma forma de dar destino ao caixa da companhia, evitando o investimento em projetos que não maximizam valor à empresa.

As variáveis usualmente encontradas na literatura como determinantes do pagamento de dividendos são: alavancagem, disponibilidade financeira, tamanho e lucratividade da empresa. A alavancagem tem um papel importante na redução dos conflitos de agência. Jensen (1986), Jensen e Meckling (1976) e Stulz (1988) argumentam que alavancagem e pagamento de dividendos podem ser mecanismos complementares ou substitutos na redução de conflitos de agência. Além disso, o aumento de dívidas pode estar relacionado à imposição de restrições (*covenants*) ao pagamento de dividendos.

A governança corporativa das firmas privadas é realmente melhor do que a das empresas estatais?...

A distribuição de dividendos também está relacionada positivamente ao caixa e às disponibilidades financeiras da empresa. O tamanho da empresa também é uma variável determinante do pagamento de dividendos, tendo em vista que as evidências geralmente indicam que empresas maiores tendem a possuir maiores problemas de agência, apresentando um maior *payout*. De acordo com a teoria da sinalização, maiores *payouts* estão associados positivamente a uma medida de rentabilidade. Jensen et al. (1992) encontram evidências de uma relação positiva entre retorno sobre ativos (ROA) e *payout*.

Pesquisas no mercado europeu indicam que boas práticas de governança corporativa, medidas pela adesão ao Código de Cadbury, estão associadas, de forma significativa, a maiores *payouts*. Esse resultado é consistente com a ideia de que empresas com boas práticas de governança tendem a distribuir maiores dividendos.

## **Governança corporativa de empresas estatais**

A privatização das empresas estatais tem sido um dos mais importantes fenômenos econômicos dos últimos anos. Uma das principais razões para a privatização é que as empresas estatais são ineficientes em virtude de práticas pobres de governança corporativa. Shleifer (1998) e Shleifer e Vishny (1993, 1994, 1998) argumentam que as empresas estatais são controladas por políticos que não possuem direitos de fluxo de caixa, pois a propriedade está dispersa entre os cidadãos contribuintes.

Em um dos primeiros estudos sobre governança de estatais, Alchian (1965) mostra que a principal diferença entre empresas estatais e privadas está relacionada aos incentivos e às habilidades dos proprietários em monitorar os agentes das companhias, ou seja, a problemas de agência. Nas firmas privadas, a propriedade está nas mãos de acionistas privados, que têm incentivos para monitorar o desempenho e alinhar os interesses dos agentes. Nas empresas estatais, a propriedade é difusa (em tese, todos os cidadãos são donos), fazendo com que os proprietários tenham muita dificuldade e pouco incentivo em monitorar os executivos. Como consequência, a eficiência das empresas estatais é menor do que a das firmas privadas. Esse é o mesmo argumento de Kane (1999), que mostra que o monitoramento de empresas estatais é difícil, pois a propriedade está diluída nas mãos dos cidadãos e a transparência das informações é pobre.

Segundo Qian (1996) e Shleifer e Vishny (1994), o desempenho das empresas estatais sofre em decorrência de custos políticos (custos associados ao controle das empresas por agentes que possuem objetivos políticos que podem ser ineficientes do

ponto de vista econômico) e custos de agência (custos resultantes da extração de benefícios privados por agentes políticos, em detrimento de benefícios comuns a toda a empresa e a seus proprietários).

Djankov e Murrell (2002) e Megginson e Netter (2001) compilam e analisam um grande número de estudos sobre privatização em diferentes países e mostram que o desempenho das empresas estatais é inferior ao das firmas privadas e que existem aumentos substanciais de rentabilidade e eficiência após a privatização. De fato, existem muitos estudos empíricos que encontram melhora no desempenho de empresas ex-estatais após a privatização (BOUBAKRI; COSSET, 2002; GALAL et al., 1994; LA PORTA; LOPEZ-DE-SILANES, 1999; MEGGINSON et al., 1994; RAMAMURTI, 1997).

Boycko et al. (1996), Nellis (1994) e Shleifer e Vishny (1994) argumentam que as empresas estatais são menos eficientes do que as firmas privadas por causa dos interesses políticos de seus agentes. Os autores mostram que as intervenções políticas nas empresas estatais ocorrem porque os agentes políticos auferem os benefícios dessas intervenções, mas não arcam diretamente com os custos (aumento da eficiência das empresas por exemplo). O controle político também se manifesta na seleção dos principais executivos das empresas estatais. Se os principais executivos são nomeados pelo governo, eles estão mais sujeitos à influência política do que os executivos em firmas privadas.

Em geral, os estudos destacam as seguintes disfunções na governança das empresas estatais: risco de expropriação dos acionistas privados por motivos políticos, problema de agência pela dificuldade e pouco incentivo em monitorar os executivos, ausência de definição clara de objetivos, baixa eficiência dos controles internos e externos e pouca transparência nas informações.

Wong (2004) analisa a governança das empresas estatais em diversos países e conclui que as três principais deficiências de governança das empresas estatais são a presença de objetivos múltiplos e conflitantes, interferência política excessiva e falta de transparência. Ao contrário das firmas privadas, que se focam exclusivamente em maximização dos lucros, as empresas estatais geralmente visam a objetivos múltiplos e conflitantes. Por exemplo, as empresas estatais devem demitir funcionários ineficientes para maximizar os lucros ou manter os empregos é mais importante do que o retorno financeiro? Os objetivos múltiplos ocorrem porque eles são impostos pela legislação ou porque os políticos exercem uma influência muito grande sobre as empresas estatais.

A governança corporativa das firmas privadas é realmente melhor do que a das empresas estatais?...

Embora o povo seja, em última instância, o proprietário das empresas estatais, os políticos são seus agentes, ou seja, fazem a fiscalização das empresas estatais em nome dos cidadãos. No entanto, Wong (2004) argumenta que os políticos não são bons fiscalizadores das empresas estatais, pois eles podem usar as empresas estatais para maximizar seus objetivos pessoais e políticos. Além disso, a atuação dos políticos é mais pobre do que os agentes em firmas privadas, pois eles não se beneficiam financeiramente se as empresas estatais tiverem um desempenho excepcional, mas são culpados quando o desempenho é insatisfatório. Nesse contexto, os políticos são mais avessos ao risco, o que tende a deteriorar o desempenho das empresas estatais quando comparado ao das firmas privadas.

Embora a literatura internacional sobre governança corporativa das empresas estatais seja vasta, existem poucos estudos acadêmicos sobre a governança corporativa das empresas estatais no Brasil. A maioria deles realiza análises qualitativas ou se resume a comparar quantas empresas estatais e privadas fazem parte dos Níveis Diferenciados de Governança Corporativa da Bovespa<sup>3</sup>.

Valenti e Vieira (2008) destacam que das 101 empresas do Novo Mercado existem apenas 4 empresas estatais (Banco do Brasil, Banco Nossa Caixa, Copasa e Sabs). Além disso, das 18 empresas do Nível 2, apenas uma é estatal (Celesc), e das 44 empresas do Nível 1, apenas 5 são estatais (Banrisul, Cemig, Cesp, Copel e Eletrobrás). Consolidando os três níveis, apenas 6% (10 das 163) das empresas são estatais.

Em um estudo recente, Antunes (2007) analisa a qualidade da informação contábil de oito empresas estatais federais e conclui que a informação contábil dessas empresas não apresenta as características necessárias para servir como instrumento de proteção contra a expropriação de recursos públicos.

Os resultados dessas pesquisas brasileiras são coerentes com a literatura internacional e parecem indicar que as práticas de governança das empresas estatais são inferiores às das firmas privadas.

## Hipóteses da pesquisa

Os estudos na literatura nacional e internacional indicam que firmas com melhores práticas de governança corporativa têm maior valor de mercado e pagam mais dividendos. Além disso, existem evidências empíricas em diversos países que o desem-

<sup>3</sup> Criado em 2000, o segmento especial de listagem lançado pela Bovespa, genericamente conhecido como Novo Mercado, na verdade está subdividido em três partes: Nível 1, Nível 2 e Novo Mercado. Os três níveis de governança corporativa abrigam regras próprias, nunca conflitantes com a legislação vigente, porém com um nível superior de exigência de comprometimento da empresa para com o mercado.

penho das empresas estatais é inferior ao das firmas privadas em decorrência de práticas deficientes de governança. As hipóteses a serem testadas derivam diretamente desses argumentos:

- H1) As práticas de governança corporativa são piores nas empresas estatais.
- H2) As empresas estatais possuem valor de mercado menor do que as firmas privadas, em decorrência da qualidade inferior de suas práticas de governança.
- H3) As empresas estatais distribuem menos dividendos do que as firmas privadas, em decorrência da qualidade inferior de suas práticas de governança.

A próxima seção apresenta as empresas da amostra, o índice usado para medir a qualidade das práticas de governança das empresas estatais e privadas (IPGC), bem como a metodologia e os modelos estimados para testar as hipóteses da pesquisa.

## Dados e metodologia

### Dados

A amostra abrange 444 companhias (25 estatais e 419 privadas) listadas na Bovespa nos anos de 2002 a 2007. O número de empresas varia a cada ano em virtude da disponibilidade de dados. A amostra não inclui empresas sem informações disponíveis ou completas. Em 2007, a amostra contém 368 empresas (25 estatais e 343 privadas), que representam 91% do número de companhias registradas na Bovespa e aproximadamente 87% da capitalização de mercado total da Bovespa. A Tabela 1 mostra as 25 empresas estatais analisadas no período de 2002 a 2007.

As informações contábeis e de mercado são coletadas no banco de dados Econômica, e as informações sobre as práticas de governança corporativa vêm dos informativos anuais (IANs) submetidos pelas companhias à Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

Uma vez que a governança corporativa está relacionada ao controle das empresas, é fundamental identificar a estrutura de controle e propriedade, tanto o nível de concentração quanto a origem do capital (estatal ou privado). Portanto, a estrutura de controle e propriedade tem duas dimensões principais: a identidade do maior acionista e a concentração do capital por ele possuído.

**Tabela 1.** Empresas estatais da amostra.

---

Banco da Amazônia S.A.
Banco de Brasília S.A. (BRB)
Banco do Brasil S.A.
Banco do Estado de Santa Catarina S.A. (Besc)
Banco do Estado do Espírito Santo S.A. (Banestes)
Banco do Estado do Pará S.A. (Banpará)
Banco do Estado do Piauí S.A. (BEP)
Banco do Estado do Rio Grande do Sul S.A. (Banrisul)
Banco do Nordeste do Brasil S.A.
Banco do Estado de Sergipe S.A. (Banese)
Banco Nossa Caixa S.A.
Centrais Elétricas Brasileiras S.A. (Eletrobrás)
Centrais Elétricas de Santa Catarina S.A. (Celesc)
Companhia Catarinense de Águas e Saneamento (Casan)
Companhia de Saneamento de Minas Gerais (Copasa)
Companhia de Saneamento do Paraná (Sanepar)
Companhia de Saneamento de São Paulo (Sabesp)
Companhia Energética de Brasília (CEB)
Companhia Energética de Minas Gerais (Cemig)
Companhia Energética de São Paulo (Cesp)
Companhia Paranaense de Energia (Copel)
Petrobras Química S.A. (Petroquisa)
Petróleo Brasileiro S.A. (Petrobras)
São Paulo Turismo S.A.
Telec. Brasileiras S.A. (Telebrás)

---

De 2002 a 2007, as empresas da amostra foram divididas em dois grupos de acordo com a origem do capital: estatal e privado. Uma empresa tem controle estatal quando a União, Estados ou Municípios possuem, direta ou indiretamente, mais de 50% do capital votante. Analisamos as estruturas de controle (capital votante, representado pelas ações ordinárias) e propriedade (capital total, representado por ações ordinárias e preferenciais). Os direitos de fluxo de caixa e voto podem ser bastantes diferentes em virtude do uso de ações não votantes e estruturas indiretas, chamadas

pirâmides – estruturas em que uma entidade controla uma empresa que, por sua vez, controla outras empresas, e assim por diante.

Neste trabalho, também foram considerados os acordos de acionistas sobre exercício do direito a voto ou do poder de controle. Portanto, se existir na companhia um acordo de acionista regulando o direito de voto em conjunto entre mais de um acionista, considerou-se esse grupo como uma unidade de análise, ou seja, o grupo de acionistas com acordo de voto é considerado um só acionista agindo em bloco.

O objetivo da classificação das empresas de acordo com a identidade do maior acionista é verificar se existe diferença significativa entre as empresas estatais e privadas no que se refere às práticas de governança corporativa, valor de mercado e política de dividendos.

## **Índice de práticas de governança corporativa**

Visando analisar as práticas de governança corporativa das empresas estatais e privadas, utilizamos o índice de práticas de governança corporativa (IPGC), desenvolvido por Leal e Silva (2007). O IPGC é composto de itens que podem ser avaliados objetivamente, sem a necessidade de entrevistas, que tendem a ser subjetivas e limitar o número de empresas na amostra.

O objetivo é medir a qualidade das práticas de governança do maior número possível de empresas, sem os vieses e as baixas taxas de resposta das entrevistas e questionários de opinião. O índice é calculado a partir de informações públicas, como documentos submetidos a CVM, relatórios anuais das empresas e demonstrativos financeiros.

O IPGC se baseia em quatro categorias (transparência, conselho de administração, ética e conflitos de interesse e direitos dos acionistas) e é construído a partir de um questionário de 20 perguntas<sup>4</sup>, para respostas de tipo “sim” ou “não”, com a resposta afirmativa representando uma ação ou prática favorável de governança corporativa. Uma resposta “sim” confere um ponto no índice, enquanto a resposta “não” confere zero ponto. O índice pode atingir valores de 0 a 20. Quanto maior o valor do IPGC, melhores são as práticas de governança da empresa.

O índice é computado sem ponderação entre as perguntas, o que torna seu cálculo mais fácil e objetivo. De forma similar, outros estudos (BLACK et al., 2006; GOM-

<sup>4</sup> No estudo original de Leal e Silva (2007), o IPGC contém 24 perguntas. O índice usado neste trabalho é uma versão resumida do IPGC original e contém 20 perguntas, selecionadas entre as que mais diferenciam as empresas no tocante às práticas de governança. O IPGC resumido é utilizado pelo Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC) para premiar anualmente as empresas brasileiras com melhores práticas de governança.

A governança corporativa das firmas privadas é realmente melhor do que a das empresas estatais?...

PERS et al., 2003; KLAPPER; LOVE, 2004; LA PORTA et al., 1998) calculam índices sem ponderação entre as perguntas. A Tabela 2 mostra o IPGC, dividido em quatro subíndices: transparência, conselho de administração, ética e conflitos de interesse e direitos dos acionistas.

A dimensão “transparência” engloba itens como divulgação de informações sobre políticas para lidar com conflitos de interesse e/ou transações com partes relacio-

**Tabela 2.** Índice de Práticas de Governança Corporativa (IPGC).

<b>Transparência</b>
1. A companhia divulga informações sobre políticas para lidar com conflitos de interesses e/ou transações com partes relacionadas?
2. A companhia divulga a remuneração da administração, desagregando o percentual pago ao conselho e à diretoria ou as proporções pagas sob a forma de remuneração fixa e variável?
3. A empresa teve parecer de auditoria independente sem ressalvas nos últimos cinco anos?
4. O website da companhia possui uma seção de relações com os investidores, sendo possível obter o relatório anual?
5. O website disponibiliza as apresentações realizadas para analistas de mercado?
6. O relatório anual inclui uma seção específica dedicada à governança corporativa?
<b>Conselho de administração</b>
7. Presidente do conselho e diretor-presidente são pessoas diferentes?
8. A empresa possui comitês do conselho?
9. Exceto o diretor-residente, o conselho é composto apenas por membros externos?
10. O conselho tem entre 5 e 9 membros?
11. Os membros do conselho têm mandatos de 1 a 2 anos?
<b>Ética e conflitos de interesse</b>
12. O percentual de ações não votantes é menor do que 20% do capital total?
13. O percentual das ações votantes do grupo controlador é igual ou menor que o percentual do total de ações?
14. A companhia proíbe empréstimos ou garantias ao controlador e outras partes relacionadas?
15. A companhia facilita a participação dos acionistas nas assembleias, não exigindo o envio prévio da documentação e adotando o princípio da boa fé?
<b>Direitos dos acionistas</b>
16. A companhia concede direitos de voto além da lei?
17. A companhia garante direitos de tag-along além da lei?
18. Não existe estrutura indireta de controle?
19. Os acordos entre sócios não vinculam o exercício do direito de voto dos conselheiros?
20. O free-float é igual ou maior do que 25%?

nadas; divulgação da remuneração dos administradores (desagregando o percentual pago ao conselho e à diretoria ou as proporções pagas sob a forma de remuneração fixa e variável); parecer de auditoria independente sem ressalvas nos últimos 5 anos; divulgação do relatório anual na seção de relações com investidores no *website* da companhia; divulgação das apresentações no *website* da companhia; e presença de uma seção específica de governança corporativa no relatório anual.

O subíndice “conselho de administração” analisa se o presidente do conselho é diferente do diretor-presidente; se a empresa possui comitês do conselho (ex: auditoria, governança, etc); se o conselho é composto apenas por membros externos com exceção do diretor-presidente; e se o conselho é composto de 5 a 9 membros, com mandato unificado de 1 a 2 anos.

Em relação à dimensão de “ética e conflitos de interesse”, é verificado se a porcentagem de ações não votantes é menor do que 20% do capital total; se o percentual das ações votantes do grupo controlador é igual ou menor que o percentual do total de ações; se a companhia proíbe empréstimos ou garantias ao controlador e outras partes relacionadas; e se a companhia facilita a participação dos acionistas nas assembleias, não exigindo o envio prévio da documentação e adotando o princípio da boa-fé.

Os “direitos dos acionistas” relacionam-se com direitos adicionais de voto além da lei; direitos de *tag-along* além da lei; inexistência de estrutura indireta de controle; presença de acordos de acionistas que não vinculam ou restringem o exercício do direito de voto dos conselheiros; e *free-float* igual ou superior a 25%.

## Metodologia e modelos

Para testar as hipóteses da pesquisa, foi rodado inicialmente um teste não paramétrico de comparação de medianas para verificar se existe diferença entre as práticas de governança corporativa, o valor de mercado e a política de dividendos das empresas estatais e privadas. Além do mais, mesmo entendendo que os testes não paramétricos são mais robustos, também foi feito um teste *t* de comparação de médias.

Para medir o valor das empresas, utilizou-se o *price/book* (PTB), que representa o valor de mercado das ações dividido pelo valor contábil das ações. Diversos autores (LA PORTA et al., 2000a, 2002; MCCONNEL; SERVAES, 1990; MORCK et al., 1988) utilizam essa variável para medir o valor de mercado das empresas. Para medir a política de dividendos, utilizamos o *payout*, calculado como o percentual do lucro líquido distribuído sob a forma de dividendos.

A governança corporativa das firmas privadas é realmente melhor do que a das empresas estatais?...

Posteriormente, foram conduzidas análises econométricas mais rigorosas, contemplando os procedimentos de regressão por mínimos quadrados generalizados (*Feasible Generalized Least Squares* – FGLS), painéis com efeitos fixos e sistemas de equações simultâneas. Essas técnicas justificam-se no presente trabalho pelo fato de a amostra conter dados em seção cruzada (*cross-section*) e temporais (2002 a 2007), com fortes indícios de heteroscedasticidade e endogeneidade nas variáveis. O objetivo da estimação por três métodos distintos é possibilitar análises mais robustas da relação entre origem do capital (estatal ou privado), práticas de governança, valor de mercado e *payout* das empresas brasileiras. Os modelos são estimados de acordo com as equações a seguir:

$$IPGC_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 ESTATAL_{i,t} + \alpha_2 TAM_{i,t} + \alpha_3 VOTO_{i,t} + \alpha_4 TOTAL_{i,t} + \alpha_5 ALAV_{i,t} + \alpha_6 ROA_{i,t} + u_{i,t}$$

$$PTB_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 ESTATAL_{i,t} + \beta_2 IPGC_{i,t} + \beta_3 TAM_{i,t} + \beta_4 VOTO_{i,t} + \beta_5 TOTAL_{i,t} + \beta_6 ALAV_{i,t} + \beta_7 ROA_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

$$PAYOUT_{i,t} = \gamma_0 + \gamma_1 ESTATAL_{i,t} + \gamma_2 IPGC_{i,t} + \gamma_3 TAM_{i,t} + \gamma_4 VOTO_{i,t} + \gamma_5 TOTAL_{i,t} + \gamma_6 ALAV_{i,t} + \gamma_7 ROA_{i,t} + \gamma_8 DISP_{i,t} + v_{i,t}$$

nas quais,

$IPGC_{i,t}$  é o índice de práticas de governança corporativa da empresa  $i$  no ano  $t$

$PTB_{i,t}$  é o valor da empresa, medido pelo *price/book* (razão entre o valor de mercado das ações e o valor contábil das ações) da empresa  $i$  no ano  $t$

$PAYOUT_{i,t}$  é o *payout* (razão entre dividendo e lucro líquido) da empresa  $i$  no ano  $t$

$ESTATAL_{i,t}$  é uma variável *dummy* que assume o valor de 1 quando o controle da empresa  $i$  no ano  $t$  é estatal

$TAM_{i,t}$  é o tamanho (logaritmo do ativo total) da empresa  $i$  no ano  $t$

$VOTO_{i,t}$  é o percentual de capital votante do acionista controlador da empresa  $i$  no ano  $t$

$TOTAL_{i,t}$  é o percentual de capital total do acionista controlador da empresa  $i$  no ano  $t$

$ALAV_{i,t}$  é a alavancagem (razão entre o passivo exigível e o passivo total) da empresa  $i$  no ano  $t$

$ROA_{i,t}$  é o retorno sobre o ativo (razão entre o lucro operacional e o ativo total) da empresa  $i$  no ano  $t$

$DISP_{i,t}$  é a disponibilidade (razão entre o ativo circulante e o ativo total) da empresa  $i$  no ano  $t$ .

Além do IPGC, que mede as práticas de governança como um todo, também usamos cada um dos quatro subíndices do IPGC para analisar as práticas específicas de governança, entre elas transparência (TRANS), conselho de administração (CONS), ética e conflitos de interesse (ETICA) e direitos dos acionistas (DIR).

Vale ressaltar que, em todas as especificações, foram inseridas variáveis *dummies* setoriais, para controlar as características de setores específicos da economia. A ideia por trás desse ajuste é a de que cada setor industrial pode estar em um estágio diverso de maturidade, crescimento e apresentar peculiaridades que determinam as práticas de governança, o valor de mercado e a política de dividendos de suas companhias.

## Resultados

A Tabela 3 mostra a evolução do IPGC das empresas estatais e privadas de 2002 a 2007. Os resultados indicam que as práticas de governança das empresas estatais são melhores do que as das firmas privadas. Em todos os anos analisados, a média e mediana do IPGC das empresas estatais são maiores do que as das firmas privadas. A diferença entre a média dos IPGCs das empresas estatais e privadas era 1,2 (IPGC de 8,8 para as empresas estatais e 7,6 para as firmas privadas) em 2002, subiu para 2,3 em 2005 (IPGC de 10,7 para as empresas estatais e 8,4 para as firmas privadas), e terminou em 1,5 em 2007 (IPGC de 12,0 para as empresas estatais e 10,5 para as firmas privadas). Conforme pode ser visto no painel A da Tabela 3, as diferenças de médias e medianas são estatisticamente e economicamente significativas.

A análise dos IPGCs mínimos em 2007 revela que a empresa estatal com pior IPGC (6,0) apresenta práticas de governança bem melhores do que a firma privada com pior IPGC (3,0). Além disso, o menor IPGC das empresas estatais (5,0 em 2002) é bem superior ao das firmas privadas (2,0 de 2004 a 2006). Portanto, os resultados indicam que as firmas privadas vêm apresentando piores práticas de governança do que as empresas estatais nos últimos anos.

A governança corporativa das firmas privadas é realmente melhor do que a das empresas estatais?...

**Tabela 3.** Evolução das práticas de governança das empresas estatais e privadas. Estatística descritiva do índice de práticas de governança corporativa (IPGC) e de seus quatro subíndices (TRANS, CONS, ETICA e DIR) das empresas estatais e privadas no período de 2002 a 2007<sup>(1)</sup>.

Painel A: IPGC							
Estatística	Empresa	Ano					
		2002	2003	2004	2005	2006	2007
Média	Estatal	8,8**	8,7***	9,9***	10,7***	11,5***	12,0*
	Privada	7,6	7,7	7,8	8,4	9,3	10,5
Mediana	Estatal	8,6**	8,3**	10,0***	10,0***	11,0***	12,0**
	Privada	7,3	7,9	7,0	8,0	9,0	11,0
Mínimo	Estatal	5,0	6,8	6,0	6,0	7,0	6,0
	Privada	4,2	4,6	2,0	2,0	2,0	3,0
Máximo	Estatal	16,7	15,0	17,0	18,0	17,0	18,0
	Privada	14,2	13,2	16,0	17,0	18,0	18,0

Painel B: TRANS							
Estatística	Empresa	Ano					
		2002	2003	2004	2005	2006	2007
Média	Estatal	3,1	3,1	3,1**	3,5**	3,8	4,0
	Privada	2,8	3,0	2,3	2,7	3,1	3,6
Mediana	Estatal	3,0	2,9	3,0**	4,0**	4,0	4,0
	Privada	3,0	2,9	2,0	2,0	3,0	4,0
Mínimo	Estatal	2,0	2,1	0,0	0,0	1,0	0,0
	Privada	1,0	0,9	0,0	0,0	0,0	0,0
Máximo	Estatal	6,0	6,0	6,0	6,0	6,0	6,0
	Privada	6,0	6,0	6,0	6,0	6,0	6,0

Painel C: CONS							
Estatística	Empresa	Ano					
		2002	2003	2004	2005	2006	2007
Média	Estatal	2,6***	2,0*	2,8	2,9*	3,2***	3,6**
	Privada	1,8	1,6	2,4	2,5	2,6	3,1
Mediana	Estatal	2,5	1,7*	3,0	3,0*	3,0***	4,0**
	Privada	1,7	1,7	2,0	2,0	3,0	3,0
Mínimo	Estatal	0,8	0,0	1,0	1,0	2,0	2,0
	Privada	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

Continua...

Tabela 3. Continuação.

Painel C: CONS							
Estatística	Empresa	Ano					
		2002	2003	2004	2005	2006	2007
Máximo	Estatal	5,0	4,2	5,0	5,0	5,0	5,0
	Privada	4,2	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0
Painel D: ETICA							
Estatística	Empresa	Ano					
		2002	2003	2004	2005	2006	2007
Média	Estatal	1,9*	2,1	1,4*	1,5***	1,4	1,3
	Privada	1,7	2,0	1,1	1,0	1,2	1,2
Mediana	Estatal	1,7*	1,7	1,0**	2,0***	2,0*	1,0
	Privada	1,3	1,7	1,0	1,0	1,0	1,0
Mínimo	Estatal	1,3	1,1	0,0	0,0	0,0	0,0
	Privada	0,0	0,6	0,0	0,0	0,0	0,0
Máximo	Estatal	3,3	3,4	3,0	3,0	3,0	3,0
	Privada	3,3	3,4	3,0	3,0	3,0	4,0
Painel E: DIR							
Estatística	Empresa	Ano					
		2002	2003	2004	2005	2006	2007
Média	Estatal	1,4	1,7***	2,6***	2,8***	3,0**	3,1*
	Privada	1,5	1,3	2,1	2,2	2,4	2,6
Mediana	Estatal	0,8	1,9***	3,0***	3,0***	3,0**	3,0*
	Privada	1,7	1,3	2,0	2,0	2,0	3,0
Mínimo	Estatal	0,0	0,6	1,0	1,0	1,0	1,0
	Privada	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Máximo	Estatal	3,3	3,1	5,0	5,0	5,0	5,0
	Privada	5,0	2,8	5,0	5,0	5,0	5,0

<sup>(1)</sup>Os valores máximos de cada índice são: 20 (IPGC), 6 (TRANS), 5 (CONS), 4 (ETICA) e 5 (DIR). Foram realizados testes de comparação de médias e medianas. \*\*\*, \*\* e \* indicam diferenças de médias e medianas estatisticamente significativas a 1%, 5% e 10%, respectivamente.

Em relação ao IPGCs máximos, as melhores práticas de governança das empresas estatais são próximas das firmas privadas. Nos primeiros anos de análise, o IPGC máximo das empresas estatais é superior ao das firmas privadas. Nos anos mais recentes, os IPGCs máximos dos dois grupos de empresas se aproximam e atingem 18,0 em 2007.

A governança corporativa das firmas privadas é realmente melhor do que a das empresas estatais?...

Os Painéis B a E da Tabela 3 revelam que as práticas de governança das empresas estatais são melhores em várias dimensões do IPGC. Em 2007, as empresas estatais possuíram melhores práticas em conselho de administração (média de 3,6 para empresas estatais e 3,1 para firmas privadas) e direitos dos acionistas (média de 3,1 para empresas estatais e 2,6 para firmas privadas). Esses resultados são significativos do ponto de vista estatístico e econômico e persistem em quase todos os anos analisados. Nas dimensões transparência e ética e conflitos de interesse, as práticas das empresas estatais são melhores do que as das firmas privadas apenas em alguns anos.

A Tabela 4 analisa cada uma das 20 questões do IPGC no ano de 2007<sup>5</sup>, reportando o percentual de empresas estatais e privadas que adotam cada prática. Existem muitas diferenças entre os dois grupos de empresas. As empresas estatais têm melhores práticas de governança em 12 questões (4 em transparência, 4 em conselho de administração, 2 em ética e conflitos de interesse, e 2 em direitos dos acionistas).

Na dimensão transparência, as empresas estatais possuem melhores práticas em 4 dos 6 atributos:

- a) Divulgação de informações sobre políticas para lidar com conflitos de interesses (72% das empresas estatais adotam tal prática, versus 59% das firmas privadas).
- b) Divulgação da remuneração dos administradores (76% versus 34%).
- c) Divulgação do relatório anual na seção de relações com investidores no *website* da companhia (80% versus 66%).
- d) Seção específica de governança corporativa no relatório anual (68% versus 55%).

Por outro lado, as firmas privadas possuem melhores práticas em parecer de auditoria independente sem ressalvas nos últimos 5 anos (80% versus 56%) e divulgação das apresentações no *website* da companhia (48% versus 44%).

Em relação ao conselho de administração, as empresas estatais possuem melhores práticas em 4 dos 5 atributos: pessoas diferentes nos cargos de presidente do conselho e da diretoria (88% versus 68%); presença de conselheiros externos (96% versus 75%); tamanho do conselho de 5 a 9 membros (80% versus 67%); e mandato unificado de 1 a 2 anos para os conselheiros (84% versus 73%). O único atributo de conselho de administração em que as firmas privadas possuem melhores práticas é a presença de comitês no conselho (24% versus 12%).

<sup>5</sup> Os resultados para os anos de 2002 a 2006 são substancialmente iguais aos de 2007 e não foram reportados por questões de espaço, mas encontram-se disponíveis mediante solicitação aos autores.

**Tabela 4.** Práticas de governança das empresas estatais e privadas em 2007. Porcentual de empresas estatais e privadas que adotam cada uma das 20 práticas do índice de práticas de governança corporativa (IPGC) em 2007.

Prática	Estatal	Privada
1. A companhia divulga informações sobre políticas para lidar com conflitos de interesses e/ou transações com partes relacionadas?	72%	59%
2. A companhia divulga a remuneração da administração, desagregando o percentual pago ao conselho e à diretoria ou as proporções pagas sob a forma de remuneração fixa e variável?	76%	34%
3. A empresa teve parecer de auditoria independente sem ressalvas nos últimos 5 anos?	56%	80%
4. O website da companhia possui uma seção de relações com os investidores, sendo possível obter o relatório anual?	80%	66%
5. O website disponibiliza as apresentações realizadas para analistas de mercado?	44%	48%
6. O relatório anual inclui uma seção específica dedicada à governança corporativa?	68%	55%
7. Presidente do conselho e diretor-presidente são pessoas diferentes?	88%	68%
8. A empresa possui comitês do conselho?	12%	24%
9. Exceto o diretor-presidente, o conselho é composto apenas por membros externos?	96%	75%
10. O conselho tem entre 5 e 9 membros?	80%	67%
11. Os membros do conselho têm mandatos de 1 a 2 anos?	<b>84%</b>	<b>73%</b>
12. O percentual de ações não votantes é menor do que 20% do capital total?	<b>32%</b>	<b>46%</b>
13. O percentual das ações votantes do grupo controlador é igual ou menor que o percentual do total de ações?	<b>48%</b>	<b>42%</b>
14. A companhia proíbe empréstimos ou garantias ao controlador e outras partes relacionadas?	0%	3%
15. A companhia facilita a participação dos acionistas nas assembleias, não exigindo o envio prévio da documentação e adotando o princípio da boa-fé?	52%	39%
16. A companhia concede direitos de voto além da lei?	32%	43%
17. A companhia garante direitos de tag-along além da lei?	32%	44%
18. Não existe estrutura indireta de controle?	96%	29%
19. Os acordos entre sócios não vinculam o exercício do direito de voto dos conselheiros?	88%	73%
20. O free-float é igual ou maior do que 25%?	60%	75%

A dimensão de ética e conflitos de interesse é mais equilibrada entre as empresas estatais e privadas. As empresas estatais possuem melhores práticas em 2 dos 4 atributos: percentual de ações votantes do grupo controlador igual ou inferior ao percentual

A governança corporativa das firmas privadas é realmente melhor do que a das empresas estatais?...

total de ações (48% versus 42%), e facilidade na participação dos acionistas nas assembleias (52% versus 39%). Por outro lado, as firmas privadas apresentam melhores práticas em porcentagem de ações não votantes inferior a 20% do capital total (46% versus 32%), e proibição de empréstimos e/ou garantias em favor do controlador e outras partes relacionadas (3% versus 0%).

Na dimensão de direitos dos acionistas, as empresas estatais possuem melhores práticas em 2 dos 5 atributos: inexistência de estrutura indireta de controle (96% versus 29%) e acordos de acionistas que não vinculam ou restringem o exercício do direito de voto dos conselheiros (88% versus 73%). Por outro lado, as firmas privadas apresentam melhores práticas em concessão de voto além do exigido pela lei (43% versus 32%), concessão de *tag-along* além da lei (44% versus 32%), e *free-float* igual ou superior a 25% (75% versus 60%).

A Tabela 5 mostra as estatísticas descritivas das principais variáveis do estudo no final de 2007. O IPGC e os subíndices de conselho de administração e direitos dos acionistas são maiores nas empresas estatais, indicando que as empresas controladas pelo Estado possuem melhores práticas de governança do que as firmas privadas.

A Tabela 5 mostra também o valor (PTB) e o *payout* das empresas estatais e privadas. Embora o PTB e o *payout* das firmas privadas pareçam maiores do que os das empresas estatais (PTB de 2,8 e 2,5, respectivamente, e *payout* de 58,0% e 26,9%, respectivamente), as diferenças de médias e medianas não são estatisticamente significativas. Portanto, não podemos concluir que firmas privadas são mais bem avaliadas e distribuem mais dividendos do que as empresas estatais.

A concentração de controle e propriedade é maior nas empresas estatais (76,6% do capital votante e 65,2% do capital total nas mãos do acionista controlador) do que nas firmas privadas (54,9% do capital votante e 46,1% do capital total nas mãos do acionista controlador). Em ambos os grupos de empresas, pode-se notar diferença razoável entre o percentual de votos e de capital total nas mãos dos grandes acionistas.

As empresas estatais são maiores (logaritmo do ativo total igual a 15,6) do que as firmas privadas (logaritmo do ativo total igual a 13,8). Não existem diferenças estatisticamente significativas entre alavancagem, ROA e disponibilidade de ativo circulante nos dois grupos de empresas.

Em seguida, foram rodadas regressões FGLS para cada ano da amostra (2002 a 2007). A Tabela 6 mostra os resultados das regressões FGLS com as práticas de gover-

**Tabela 5.** Estatística descritiva das variáveis em 2007<sup>(1)</sup>.

<b>Painel A: Empresas estatais</b>						
<b>Variável</b>	<b>Média</b>	<b>Mediana</b>	<b>Min.</b>	<b>1º Quartil</b>	<b>3º Quartil</b>	<b>Max.</b>
IPGC	12,0*	12,0**	6,0	10,0	14,0	18,0
TRANS	4,0	4,0	0,0	2,0	6,0	6,0
CONS	3,6**	4,0**	2,0	3,0	4,0	5,0
ETICA	1,3	1,0	0,0	1,0	2,0	3,0
DIR	3,1*	3,0*	1,0	2,0	4,0	5,0
PTB	2,5	1,6	-2,8	1,0	3,1	13,3
PAYOUT	26,9	28,0	0,0	20,0	38,6	55,3
TAM	15,6***	15,6***	12,0	14,1	16,8	19,7
VOTO	76,6***	82,1***	50,2	58,6	94,1	100,0
TOTAL	65,2***	65,3***	20,2	47,6	89,9	100,0
ALAV	72,2	72,7	24,5	47,4	92,4	171,1
ROA	3,4	2,9	-10,5	1,4	5,8	9,3
DISP	0,4	0,4	0,1	0,2	0,6	0,8
<b>Painel B: Empresas privadas</b>						
<b>Variável</b>	<b>Média</b>	<b>Mediana</b>	<b>Min.</b>	<b>1º Quartil</b>	<b>3º Quartil</b>	<b>Max.</b>
IPGC	10,5	11,0	3,0	7,0	14,0	18,0
TRANS	3,6	4,0	0,0	2,0	5,0	6,0
CONS	3,1	3,0	0,0	2,0	4,0	5,0
ETICA	1,2	1,0	0,0	0,0	2,0	4,0
DIR	2,6	3,0	0,0	2,0	4,0	5,0
PTB	2,8	2,1	-28,9	1,3	3,3	62,0
PAYOUT	58,0	27,6	-77,8	0,0	50,1	4343,5
TAM	13,8	13,9	6,7	12,8	15,0	19,6
VOTO	54,9	54,6	0,0	28,1	83,7	100,0
TOTAL	46,1	41,4	7,2	24,4	63,7	100,0
ALAV	72,8	60,4	0,0	43,7	80,1	746,0
ROA	2,4	3,0	-85,2	-0,1	7,9	99,9
DISP	0,5	0,5	0,0	0,3	0,7	1,0

<sup>(1)</sup>Estatística descritiva em 2007: índices de governança (IPGC, TRANS, CONS, ETICA e DIR), PTB (price/book), PAYOUT (dividendo/lucro), TAM (tamanho), VOTO (capital votante do controlador), TOTAL (capital total do controlador), ALAV (alavancagem), ROA (retorno sobre ativo) e DISP (disponibilidade). \*\*\*, \*\* e \* indicam diferenças de médias e medianas estatisticamente significativas a 1%, 5% e 10%, respectivamente.

A governança corporativa das firmas privadas é realmente melhor do que a das empresas estatais?...

nança como variável dependente no ano de 2007<sup>6</sup>. Foram rodadas 5 especificações, incluindo como variável dependente o IPGC e cada um dos 4 subíndices.

**Tabela 6.** Relação entre práticas de governança e origem do capital (estatal ou privado)<sup>(1)</sup>.

Variável	IPGC	TRANS	CONS	ETICA	DIR
INTERCEPTO	3,27** (0,02)	-3,32*** (0,00)	0,71 (0,12)	2,09*** (0,00)	3,80*** (0,00)
ESTATAL	1,20*** (0,00)	-0,29 (0,24)	0,26* (0,10)	0,19 (0,20)	0,83*** (0,00)
TAM	0,71*** (0,00)	0,57*** (0,00)	0,19*** (0,00)	0,05* (0,08)	-0,01 (0,85)
VOTO	-0,03*** (0,00)	0,00 (0,49)	0,00 (0,23)	-0,02*** (0,00)	-0,01** (0,02)
TOTAL	0,00 (0,71)	0,01*** (0,01)	0,00 (0,89)	0,02*** (0,00)	0,01*** (0,00)
ALAV	0,01*** (0,01)	0,00* (0,10)	0,00*** (0,01)	0,00 (0,18)	0,00** (0,02)
ROA	0,03** (0,02)	0,01 (0,14)	0,01 (0,17)	0,00 (0,63)	0,01 (0,14)
R <sup>2</sup> ajustado	0,29	0,41	0,15	0,15	0,18

<sup>(1)</sup>Regressões por mínimos quadrados generalizados (FGLS) com as práticas de governança (IPGC, TRANS, CONS, ETICA, DIR) como variáveis dependentes no ano de 2007. Os valores-p do teste t são reportados entre parênteses. Os símbolos \*\*\*, \*\* e \* indicam significância estatística a 1%, 5% e 10%, respectivamente.

Os resultados indicam que empresas estatais possuem melhores práticas de governança do que as firmas privadas. O coeficiente do IPGC é positivo e estatisticamente significativo a 1%. Analisando cada subíndice do IPGC isoladamente, pode-se notar que as empresas estatais possuem melhores práticas em direitos dos acionistas (significância estatística a 1%) e conselho de administração (significância estatística a 10%). Esses resultados são consistentes com os da Tabela 5.

Em relação às variáveis de concentração de controle e propriedade, os sinais dos coeficientes confirmam o previsto pela teoria. O coeficiente negativo do capital votante indica que maior concentração dos direitos de voto nas mãos do acionista controlador é associada a piores práticas de governança. Por outro lado, o coeficiente positivo do capital total confirma que maior concentração dos direitos de fluxo de caixa está relacionada a melhores práticas de governança. Tamanho, alavancagem e ROA apresentam coeficientes positivos, indicando que empresas maiores, mais alavancadas e mais rentáveis apresentam melhores práticas de governança.

<sup>6</sup> Os resultados para os anos de 2002 a 2006 (não reportados) são semelhantes aos de 2007 e encontram-se disponíveis mediante solicitação aos autores.

A Tabela 7 mostra os resultados das regressões FGLS com o valor das empresas como variável dependente. A especificação I inclui o IPGC como variável independente, enquanto as especificações II a V incluem cada subíndice isoladamente.

Existe uma relação positiva entre governança e valor das empresas. Todos os coeficientes do IPGC e dos subíndices (exceto conselho de administração) são positivos e estatisticamente significativos. Além disso, a julgar pelo efeito das práticas de governança, não existe relação significativa entre valor das empresas e origem do capital, ou seja, não podemos afirmar que as firmas privadas são mais bem avaliadas do que as empresas estatais.

**Tabela 7.** Relação entre valor da empresa e origem do capital (estatal ou privado)<sup>(1)</sup>.

Variável	I	II	III	IV	V
INTERCEPTO	-1,43 (0,36)	-0,64 (0,78)	-0,94 (0,66)	-2,22 (0,19)	-4,22* (0,07)
ESTATAL	-0,76 (0,43)	-0,90 (0,50)	-1,01 (0,33)	-1,47 (0,18)	-1,29 (0,16)
IPGC	0,17** (0,02)				
TRANS		0,44** (0,02)			
CONS			0,19 (0,40)		
ETICA				1,14*** (0,00)	
DIR					0,61** (0,03)
TAM	0,03 (0,81)	-0,03 (0,89)	0,13 (0,39)	0,16 (0,15)	0,17 (0,25)
VOTO	0,01 (0,43)	-0,03** (0,03)	-0,02 (0,13)	0,00 (0,71)	-0,02* (0,09)
TOTAL	-0,01 (0,46)	0,03* (0,07)	0,01 (0,41)	0,00 (0,99)	0,02 (0,36)
ALAV	0,01* (0,10)	0,03*** (0,00)	0,02* (0,08)	0,00 (0,55)	0,04*** (0,00)
ROA	0,20*** (0,00)	0,25*** (0,00)	0,24*** (0,00)	0,27*** (0,00)	0,30*** (0,00)
R <sup>2</sup> ajustado	0,23	0,24	0,19	0,42	0,28

<sup>(1)</sup>Regressões por mínimos quadrados generalizados (FGLS) com o valor da empresa (PTB) como variável dependente no ano de 2007. Os valores-p do teste t são reportados entre parênteses. Os símbolos \*\*\*, \*\* e \* indicam significância estatística a 1%, 5% e 10%, respectivamente.

A governança corporativa das firmas privadas é realmente melhor do que a das empresas estatais?...

O coeficiente negativo do capital votante indica que maior concentração dos direitos de voto nas mãos do acionista controlador é associada a menor valor das empresas. Conforme o previsto pela teoria, a alavancagem e o ROA apresentam relação positiva com o valor das empresas.

A Tabela 8 mostra os resultados das 5 especificações FGLS para o estudo do *payout* das empresas brasileiras. O coeficiente negativo da variável ESTATAL indica que as empresas estatais distribuem menos dividendos do que as firmas privadas. Além disso, existem evidências de que maior concentração dos direitos de voto nas mãos do acionista controlador é associada a menor distribuição de dividendos.

**Tabela 8.** Relação entre *payout* da empresa e origem do capital (estatal ou privado)<sup>(1)</sup>.

Variável	I	II	III	IV	V
INTERCEPTO	-7,82 (0,91)	17,25 (0,86)	-5,95 (0,93)	-18,39 (0,75)	-52,74 (0,12)
ESTATAL	-31,85*** (0,00)	-25,93*** (0,00)	-29,42*** (0,00)	-28,58*** (0,00)	-40,17** (0,03)
IPGC	4,65 (0,39)				
TRANS		4,62 (0,47)			
CONS			9,98 (0,31)		
ETICA				8,15 (0,45)	
DIR					15,36 (0,41)
TAM	2,45 (0,64)	3,14 (0,56)	3,86 (0,28)	6,15*** (0,00)	5,87*** (0,01)
VOTO	-0,64** (0,03)	-0,79* (0,07)	-0,76* (0,06)	-0,64** (0,04)	-0,67** (0,03)
TOTAL	0,29 (0,37)	0,35 (0,18)	0,29 (0,39)	0,15 (0,77)	0,44** (0,05)
ALAV	-0,03 (0,62)	-0,05 (0,55)	-0,05 (0,58)	-0,05 (0,56)	-0,04 (0,62)
ROA	0,30 (0,53)	0,36 (0,36)	0,36 (0,35)	0,39 (0,30)	0,30 (0,54)
DISP	11,96 (0,73)	20,79 (0,49)	22,00 (0,45)	25,38 (0,39)	13,95 (0,69)
R <sup>2</sup> ajustado	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01

<sup>(1)</sup>Regressões por mínimos quadrados generalizados (FGLS) com a distribuição de dividendos (*payout*) como variável dependente no ano de 2007. Os valores-p do teste t são reportados entre parênteses. Os símbolos \*\*\*, \*\* e \* indicam significância estatística a 1%, 5% e 10%, respectivamente.

## Análise dos resultados

Os resultados das regressões FGLS indicam que as empresas estatais possuem melhores práticas de governança do que as firmas privadas e que não existe diferença significativa entre os valores de mercado de ambos os grupos de empresas. Além disso, as empresas estatais têm *payout* menor do que as firmas privadas. Nesta seção, rodamos painéis com efeitos fixos e sistemas de equações simultâneas para analisar a robustez dos resultados das equações FGLS.

### Análise de painel

Para análise da relação entre origem do capital (estatal ou privado), práticas de governança, valor de mercado e *payout* das empresas brasileiras, utilizamos a análise de dados em painel, uma vez que o estudo caracteriza-se por uma análise *cross-section* em uma série temporal. A análise de dados em painel apresenta muitas vantagens no tratamento de dados em que variações *cross-section* e efeitos dinâmicos são relevantes. Foram rodados modelos em dados de painel com efeito fixo, após o teste de Hausman indicar que esse modelo é mais adequado do que o painel com efeitos aleatórios. Foram controlados os efeitos fixos por empresa (*cross-section*) e tempo (anos de 2002 a 2007).

A Tabela 9 mostra os resultados dos modelos de painel com o IPGC e seus subíndices como variáveis dependentes. Os resultados são coerentes com os das equações FGLS e indicam que empresas estatais possuem melhores práticas de governança do que firmas privadas.

Analisando cada dimensão do IPGC isoladamente, pode-se concluir que as empresas estatais possuem melhores práticas em transparência (significância estatística a 5%), ética e conflitos de interesse e direitos dos acionistas (significâncias estatísticas a 1%). Os resultados para os subíndices do IPGC são diferentes dos estimados pela regressão FGLS, os quais indicam que as empresas estatais possuem melhores práticas em conselho de administração (significância estatística a 10%) e direitos dos acionistas (significância estatística a 1%).

Uma vez que a análise FGLS abrange somente dados *cross-section* em 2007 e o painel engloba dados *cross-section* e temporais (2002 a 2007), os resultados da análise de painel são mais confiáveis. Portanto, pode-se concluir que as práticas de governança das empresas estatais são melhores do que as das firmas privadas, principalmente em transparência, ética e conflitos de interesse e direitos dos acionistas.

A governança corporativa das firmas privadas é realmente melhor do que a das empresas estatais?...

**Tabela 9.** Análise de painel entre governança e origem do capital (estatal ou privado)<sup>(1)</sup>.

Variável	IPGC	TRANS	CONS	ETICA	DIR
INTERCEPTO	1,33*** (0,00)	-2,82*** (0,00)	-0,39** (0,03)	1,85*** (0,00)	2,52*** (0,00)
ESTATAL	0,78*** (0,00)	0,26** (0,02)	0,06 (0,49)	0,33*** (0,00)	0,61*** (0,00)
TAM	0,65*** (0,00)	0,47*** (0,00)	0,21*** (0,00)	-0,04*** (0,00)	0,02** (0,04)
VOTO	-0,01*** (0,00)	0,00 (0,11)	0,00 (0,97)	-0,01*** (0,00)	-0,00*** (0,00)
TOTAL	0,01 (0,11)	0,01*** (0,00)	0,00 (0,97)	0,01*** (0,00)	0,01*** (0,00)
ALAV	0,00 (0,23)	0,00 (0,17)	0,00 (0,74)	0,00 (0,83)	0,00 (0,28)
ROA	0,00 (0,05)	0,00*** (0,01)	0,00 (0,44)	0,00 (0,95)	0,00** (0,02)
R <sup>2</sup> ajustado	0,23	0,31	0,14	0,09	0,13

<sup>(1)</sup>Regressões de painel com efeitos fixos com as práticas de governança (IPGC, TRANS, CONS, ETICA, DIR) como variáveis dependentes de 2002 a 2007. Os valores-p do teste t são reportados entre parênteses. Os símbolos \*\*\*, \*\* e \* indicam significância estatística a 1%, 5% e 10%, respectivamente.

Em relação às variáveis de controle e propriedade, os sinais dos coeficientes são coerentes com a teoria. O coeficiente negativo do capital votante e o coeficiente positivo do capital total confirmam a hipótese de que maior concentração dos direitos de voto é associada a piores práticas de governança, bem como de que maior concentração dos direitos de fluxo de caixa é associada a melhor governança.

A Tabela 10 mostra os resultados da análise de painel com o valor das empresas como variável dependente. Os resultados são semelhantes aos das regressões FGLS e indicam que, a julgar pelo efeito das práticas de governança, não existe diferença significativa entre o valor de mercado das empresas estatais e privadas. Além disso, existe uma relação positiva entre governança e valor das empresas. Ao contrário das regressões FGLS, em que a dimensão do conselho de administração não se mostra significativa, todos os coeficientes do IPGC e de seus subíndices são positivos e estatisticamente significativos.

Os sinais dos coeficientes do capital votante e do capital total indicam uma relação negativa entre concentração dos direitos de voto e valor da empresa e uma relação positiva entre concentração dos direitos de fluxo de caixa e valor da empresa.

A Tabela 11 mostra os resultados da análise de painel para o estudo do *payout* das empresas brasileiras. Ao contrário das regressões FGLS, não existe evidência es-

**Tabela 10.** Análise de painel entre valor e origem do capital (estatal ou privado)<sup>(1)</sup>.

Variável	I	II	III	IV	V
INTERCEPTO	0,31 (0,69)	0,81 (0,30)	1,02 (0,22)	-0,13 (0,87)	-0,9 (0,24)
ESTATAL	-1,16 (0,12)	-0,99 (0,41)	-0,68 (0,14)	-0,99 (0,20)	-0,93 (0,31)
IPGC	0,22*** (0,00)				
TRANS		0,31*** (0,00)			
CONS			0,37*** (0,00)		
ETICA				0,41*** (0,01)	
DIR					0,56*** (0,00)
TAM	0,02 (0,79)	0,04 (0,49)	0,03 (0,52)	0,15*** (0,00)	0,19*** (0,00)
VOTO	-0,02*** (0,00)	-0,02*** (0,00)	-0,02*** (0,00)	0,00 (0,39)	-0,01*** (0,01)
TOTAL	0,01*** (0,01)	0,02*** (0,00)	0,01*** (0,01)	0,00 (0,47)	0,01** (0,05)
ALAV	0,00 (0,93)	0,00 (0,35)	0,00 (0,72)	0,00 (0,99)	0,00 (0,25)
ROA	0,01** (0,03)	0,01** (0,03)	0,01 (0,12)	0,02*** (0,00)	0,02*** (0,00)
R2 ajustado	0,05	0,07	0,04	0,09	0,07

<sup>(1)</sup>Regressões de painel com efeitos fixos com o valor da empresa (PTB) como variável dependente de 2002 a 2007. Os valores-p do teste t são reportados entre parênteses. Os símbolos \*\*\*, \*\* e \* indicam significância estatística a 1%, 5% e 10%, respectivamente.

**Tabela 11.** Análise de painel entre payout e origem do capital (estatal ou privado)<sup>(1)</sup>.

Variável	I	II	III	IV	V
INTERCEPTO	-42,70 (0,46)	-0,12 (1,00)	-25,41 (0,67)	-97,43 (0,34)	-104,75 (0,20)
ESTATAL	-36,97 (0,18)	-25,52 (0,36)	-28,70 (0,27)	-40,63 (0,23)	-47,18 (0,15)
IPGC	11,52** (0,05)				
TRANS		9,36 (0,23)			

Continua...

**Tabela 11.** Análise de painel entre *payout* e origem do capital (estatal ou privado)<sup>(1)</sup>.

Variável	I	II	III	IV	V
CONS			6,07 (0,32)		
ETICA				38,98 (0,22)	
DIR					29,69* (0,07)
TAM	1,09 (0,87)	4,07 (0,66)	7,32 (0,36)	9,83 (0,21)	8,11 (0,24)
VOTO	-0,48 (0,41)	-0,67 (0,28)	-0,63 (0,31)	-0,17 (0,64)	-0,52 (0,37)
TOTAL	0,04 (0,92)	0,07 (0,83)	-0,02 (0,96)	-0,54 (0,35)	0,27 (0,50)
ALAV	0,00 (0,39)	-0,01 (0,25)	-0,01 (0,23)	-0,01 (0,20)	0,00 (0,37)
ROA	0,00 (0,98)	0,00 (0,97)	-0,01 (0,60)	-0,01 (0,63)	-0,02 (0,46)
DISP	11,75 (0,71)	20,58 (0,47)	21,79 (0,43)	25,17 (0,37)	13,74 (0,65)
R2 ajustado	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01

<sup>(1)</sup>Regressões de painel com efeitos fixos com a política de distribuição de dividendos da empresa (*PAYOUT*) como variável dependente de 2002 a 2007. Os valores-p do teste t são reportados entre parênteses. \*\*\*, \*\* e \* indicam significância estatística a 1%, 5% e 10%, respectivamente.

estatística de que as empresas estatais têm *payout* menor do que as firmas privadas. Além disso, a análise de painel revela uma relação positiva entre *payout*, IPGC e direitos dos acionistas, ou seja, empresas com melhores práticas de governança, em especial de direitos dos acionistas, possuem um *payout* maior. As demais variáveis não apresentam coeficientes estatisticamente significativos.

A análise de painel nos permite concluir que as empresas estatais possuem melhores práticas de governança do que as firmas privadas e que não existe diferença significativa entre o valor de mercado e o *payout* dos dois grupos de empresas.

## Sistema de Equações Simultâneas

Além da análise de painel, foram estimadas as três equações (uma para cada variável dependente - IPGC, P/B e *payout*) pelo método de mínimos quadrados de três estágios (*Three Stage Least Squares* - 3SLS). Ao contrário da estimativa de cada equação isoladamente via FGLS, o método 3SLS usa explicitamente o fato de que se está lidando

com um sistema e produz estimadores mais eficientes. No método 3SLS, o procedimento de estimativa considera todas as equações em conjunto e não separadamente.

A Tabela 12 mostra os resultados do método 3SLS para as três equações com o IPGC, P/B e *payout* como variáveis dependentes. Os resultados são coerentes com os da análise de painel. As empresas estatais possuem melhores práticas de governança, sendo os resultados estatisticamente significativos a 1%. Além disso, controlando pelo efeito da qualidade da governança, não existe diferença significativa entre o valor de mercado e o *payout* das empresas estatais e privadas.

**Tabela 12.** Análise por Equações Simultâneas (3SLS) entre governança, valor, payout e origem do capital (estatal ou privado)<sup>(1)</sup>.

Variável	IPGC	PTB	PAYOUT
INTERCEPTO	11,13*** (0,00)	-4,47 (0,34)	85,18 (0,61)
ESTATAL	16,85*** (0,00)	-5,64 (0,35)	176,25 (0,51)
IPGC		0,35*** (0,00)	3,44 (0,46)
TAM	0,18 (0,38)	0,16 (0,60)	-3,22 (0,77)
VOTO	-0,04*** (0,00)	-0,01 (0,50)	-0,83 (0,30)
TOTAL	-0,02 (0,15)	0,03 (0,19)	0,11 (0,91)
ALAV	-0,01*** (0,01)	0,01 (0,13)	-0,07 (0,75)
ROA	0,05** (0,05)	0,15*** (0,00)	0,57 (0,67)
DISP			27,32 (0,67)
R2 ajustado	0,07	0,07	0,05

<sup>(1)</sup>Sistema de equações simultâneas estimado por mínimos quadrados de três estágios (3SLS) com as práticas de governança (IPGC), valor (PTB) e política de distribuição de dividendos (PAYOUT) como variáveis dependentes de 2002 a 2007. Os valores-p do teste t são reportados entre parênteses. \*\*\*, \*\* e \* indicam significância estatística a 1%, 5% e 10%, respectivamente.

## Discussão sobre possíveis vieses

A amostra deste estudo é composta de 25 empresas estatais. O número de empresas estatais existentes no Brasil é bem maior do que isso. Em abril de 2008, existiam 110 empresas estatais federais acompanhadas pelo Departamento de Coordenação e

A governança corporativa das firmas privadas é realmente melhor do que a das empresas estatais?...

Controle das Empresas Estatais (Dest). Portanto, os resultados deste estudo valem apenas para uma pequena parcela das empresas estatais existentes no Brasil.

Uma vez que nossa amostra contém apenas empresas listadas na Bovespa, é muito provável que as práticas de governança das empresas estatais analisadas sejam melhores do que as das demais empresas estatais. Dessa forma, nossos resultados são representativos das empresas estatais listadas atualmente na Bovespa, mas provavelmente superestimam a qualidade das práticas de governança das estatais. Não acreditamos que isso tenha influenciado os resultados da pesquisa, pois as práticas de governança das firmas privadas também se referem às empresas listadas e provavelmente também superestimam a governança das demais firmas privadas.

Um outro possível viés pode estar relacionado com o tamanho da amostra de empresas estatais e privadas. O número de companhias privadas em nossa amostra (419) é bem superior ao de empresas estatais (25). Essa diferença de tamanho é consequência do fato de a maioria das companhias listadas ser de capital privado. Também não acreditamos que essa diferença possa afetar os resultados, uma vez que os testes econométricos levam em conta a diferença de tamanho da amostra.

Um dos argumentos a favor das melhores práticas de governança das firmas privadas é o fato de existirem apenas 10 empresas estatais nos Níveis Diferenciados de Governança da Bovespa (4 entre as 101 companhias do Novo Mercado, 1 entre as 18 do Nível 2, e 5 entre as 44 do Nível 1). No entanto, vale ressaltar que, embora existam 153 firmas privadas nos Níveis da Bovespa, a grande maioria das companhias privadas ainda está no mercado tradicional, ou seja, não adota boas práticas de governança.

## Conclusão

A governança das empresas estatais vem se transformando em uma preocupação importante em diversos países. Em geral, os estudos internacionais sugerem que as empresas estatais são ineficientes, em virtude de práticas pobres de governança corporativa. Embora a literatura internacional seja vasta, existem ainda poucos estudos acadêmicos sobre a governança das empresas estatais no Brasil.

O objetivo deste artigo é investigar se as evidências internacionais sobre governança corporativa das empresas estatais são válidas no Brasil. Mais especificamente, o artigo testa as seguintes hipóteses: a) as práticas de governança corporativa são piores nas empresas estatais; b) as empresas estatais possuem valor de mercado menor do que firmas privadas, em decorrência da qualidade inferior de suas práticas de governança;

c) as empresas estatais distribuem menos dividendos do que firmas privadas, em decorrência da qualidade inferior de suas práticas de governança.

Este artigo traz importantes contribuições à literatura de governança das empresas estatais. Primeiramente, este estudo inova ao mensurar a qualidade das práticas de governança corporativa do maior número possível de empresas estatais. Além disso, o estudo não se limita a um ano específico. Analisamos o período de 2002 a 2007, de forma a construir uma série temporal das práticas de governança das empresas estatais. A grande abrangência da amostra, por um período longo de tempo, permite que nossa análise seja profunda e representativa do universo corporativo brasileiro.

A segunda contribuição desse artigo é fornecer evidências inéditas, totalmente distintas da literatura internacional. Curiosamente, nossos resultados indicam que as práticas de governança das empresas estatais são melhores do que as das firmas privadas no Brasil. A superioridade das práticas de governança das empresas estatais é significativa do ponto de vista estatístico e econômico e persiste de 2002 a 2007.

Um outro resultado importante e original diz respeito à relação entre valor da empresa, *payout* e origem do capital. As análises deste estudo mostram que, a julgar pelo efeito da qualidade das práticas de governança, não existe diferença entre o valor de mercado e o *payout* das empresas estatais e privadas. Portanto, não se pode afirmar que firmas privadas são mais bem avaliadas e distribuem mais dividendos do que as empresas estatais.

## Referências

- ALCHIAN, A. Some economics of property rights. **II Politico**, Pavia, v. 30, n. 4, p. 816-829, 1965.
- ANTUNES, G. **Empresas estatais federais e empresas do novo mercado da Bovespa**: um estudo comparativo acerca da qualidade da informação contábil utilizando dados em painel. 2007. 16 f. Monografia - III Prêmio DEST/MP de Monografias, Brasília, DF, 2007.
- BAUER, R.; GÜNSTER, N.; OTTEN, R. Empirical evidence on corporate governance in Europe: the effect on stock returns, firm value and performance. **Journal of Asset Management**, London, UK, v. 5, p. 91-104, 2004.
- BLACK, B. S.; JANG, H.; KIM, W. Does corporate governance affect firms' market values? Evidence from Korea. **Journal of Law, Economics and Organization**, Oxford, v. 22, p. 366-413, 2006.
- BOHREN, O.; ODEGAARD, A. Corporate governance and economic performance: a closer look. **Norwegian School of Management Working Paper**, 2001.
- BOUBAKRI, N.; COSSET, J. The financial and operating performance of newly privatized firms: evidence from developing countries. **Journal of Finance**, Berkeley, v. 53, n. 3, p. 1081-1110, 2002.
- BOYCKO, M.; SHLEIFER, A.; VISHNY, R. A theory of privatization. **Economic Journal**, Cambridge, v. 106, p. 309-319, 1996.

A governança corporativa das firmas privadas é realmente melhor do que a das empresas estatais?...

BROWN, L. D.; CAYLOR, M. L. Corporate governance and firm valuation. **Journal of Accounting and Public Policy**, College Park, v. 25, p. 409-434, 2006.

CLAESSENS, S.; DJANKOV, S.; FAN, J.; LANG, L. Disentangling the incentive and entrenchment effects of large shareholdings. **Journal of Finance**, Berkeley, v. 57, n. 6, p. 2741-2771, 2002.

CLAESSENS, S.; DJANKOV, S.; LANG, L. The separation of ownership and control in East Asian corporations. **Journal of Financial Economics**, Rochester, v. 58, n. 1, p. 81-112, 2000.

CRUTCHLEY, C.; HANSEN, R. A test of the agency theory of managerial ownership, corporate leverage and corporate dividends. **Financial Management**, Hoboken, v. 18, p. 36-76, 1989.

DJANKOV, S.; MURRELL, P. Enterprise restructuring in transition: a quantitative survey. **Journal of Economic Literature**, Nashville, v. 40, p. 739-792, 2002.

DURNEV, A.; KIM, E. To steal or not to steal: firm attributes, legal environment, and valuation. **Journal of Finance**, Berkeley, v. 60, p. 1461-1493, 2005.

EASTERBROOK, F. Two agency-cost explanations of dividends. **American Economic Review**, Nashville, v. 74, p. 650-659, 1984.

FARINHA, J. Dividend policy, corporate governance and the managerial entrenchment hypothesis: an empirical analysis. In: EUROPEAN FINANCIAL MANAGEMENT ASSOCIATION CONFERENCE, 2002, London. **Proceedings...** London, UK: EFMA, 2002.

FLUCK, Z. Optimal financial contracting: debt versus outside equity. **Review of Financial Studies**, Oxford, v. 11, p. 383-418, 1998.

GALAL, A.; JONES, L.; TANDON, P.; VOGELSSANG, I. **Welfare consequences of selling public enterprises**. New York: Oxford University Press, 1994.

GOMPERS, P.; ISHII, J.; METRICK, A. Corporate governance and equity prices. **Quarterly Journal of Economics**, Cambridge, v. 118, p. 107-55, 2003.

JENSEN, G.; SOLBERG, D.; ZORN, T. Simultaneous determination of insider ownership, debt and dividend policies. **Journal of Financial and Quantitative Analysis**, Seattle, v. 27, p. 247-263, 1992.

JENSEN, M. Agency costs of free cash flow, corporate finance and takeovers. **American Economic Review**, Nashville, v. 76, p. 323-329, 1986.

JENSEN, M.; MECKLING, W. Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. **Journal of Financial Economics**, Rochester, v. 3, n. 4, p. 305-360, 1976.

JOHNSON, S.; SHLEIFER, A. Privatization and corporate governance. In: ANNUAL EAST ASIAN SEMINAR ON ECONOMICS, 12., 2001, Hong Kong. **Proceedings...** Hong Kong: EASE, 2001.

KANE, E. **The limits of stockholder privatization**. Washington, DC: World Bank, 1999. (World Bank. Working Paper).

KLAPPER, L.; LOVE, I. Corporate governance, investor protection, and performance in emerging markets. **Journal of Corporate Finance**, Maryland Heights, v. 10, p. 703-728, 2004.

LA PORTA, R.; LOPEZ-DE-SILANES, F. The benefits of privatization: evidence from Mexico. **Quarterly Journal of Economics**, Cambridge, v. 114, n. 4, p. 1193-1242, 1999.

LA PORTA, R.; LOPEZ-DE-SILANES, F.; SHLEIFER, A.; VISHNY, R. Agency problems and dividend policies around the world. **Journal of Finance**, Berkeley, v. 55, n. 1, p. 1-33, 2000b.

LA PORTA, R.; LOPEZ-DE-SILANES, F.; SHLEIFER, A.; VISHNY, R. Investor protection and corporate governance. **Journal of Financial Economics**, Rochester, v. 58, n. 1, p. 3-28, 2000a.

LA PORTA, R.; LOPEZ-DE-SILANES, F.; SHLEIFER, A.; VISHNY, R. Investor protection and corporate valuation. **Journal of Finance**, Berkeley, v. 57, n. 3, p. 1147-1170, 2002.

LA PORTA, R.; LOPEZ-DE-SILANES, F.; SHLEIFER, A.; VISHNY, R. Law and finance. **Journal of Political Economy**, Chicago, v. 106, n. 6, p. 1113-1155, 1998.

LEAL, R.; SILVA, A. L. C. da. Corporate governance and value in Brazil (and in Chile). In: CHONG, A.; LOPEZ-DE-SILANES, F. (Org.). **Investor protection and corporate governance firm level evidence across Latin America**. Palo Alto: Stanford University Press, 2007. p. 213-287.

LEAL, R.; SILVA, A. L. C. da; VALADARES, S. Estrutura de controle das companhias brasileiras de capital aberto. **Revista de Administração Contemporânea**, Rio de Janeiro, v. 6, n. 1, p. 7-18, 2002.

MCCONNEL, J.; SERVAES, H. Additional evidence on equity ownership and corporate value. **Journal of Financial Economics**, Rochester, v. 27, p. 595-612, 1990.

MEGGINSON, W.; NASH, R.; RANDENBORGH, M. Financial and operating performance of newly privatized firms: an international empirical analysis. **Journal of Finance**, Berkeley, v. 49, n.2, p. 403-452, 1994.

MEGGINSON, W.; NETTER, J. From State to market: a survey of empirical studies on privatization. **Journal of Economic Literature**, Nashville, v. 39, p. 321-389, 2001.

MORCK, R.; SHLEIFER, A.; VISHNY, R. Management ownership and market valuation: an empirical analysis. **Journal of Financial Economics**, Rochester, v. 20, n. 1, p. 293-315, 1988.

MYERS, S. Outside equity. **Journal of Finance**, Berkeley, v. 55, p. 1005-1037, 2000.

NELLIS, J. Is privatization necessary?. **Public Policy for the Private Sector**, Washington, DC, n. 7, 1994. (World Bank Viewpoint, v. 17).

PATEL, S.; BALIC, A.; BWAKIRA, L. Measuring transparency and disclosure at firm-level in emerging markets. **Emerging Markets Review**, Berkeley, v. 3, p. 325-337, 2002.

PROCIANOY, J. Os conflitos de agência entre controladores e minoritários nas empresas negociadas na bolsa de valores de São Paulo: evidências através do comportamento da política de dividendos após as modificações tributárias ocorridas entre 1988-1989. In: ENCONTRO NACIONAL DA ANPAD, 19., 1995, João Pessoa. **Anais...** João Pessoa: ANPAD, 1995.

PROCIANOY, J.; COMERLATO, G. A transferência de resultados entre empresas de capital aberto de um mesmo grupo. **Revista de Administração**, São Paulo, v. 29, n. 2, p. 38-48, 1994.

PROCIANOY, J.; SNIDER, H. Tax changes and dividend payouts: is shareholder wealth maximized in Brazil?. **New York University Working Paper**, New York, 1995.

QIAN, Y. Enterprise reform in China: agency problems and political control. **Economics of Transition**, London, UK, v. 4, n. 2, p. 422-447, 1996.

RAMAMURTI, R. Testing the limits of privatization: Argentine railroads. **World Development**, Oxford, v. 25, n. 12, p. 1973-1993, 1997.

ROZEFF, M. Growth, beta and agency costs as determinants of dividend payout ratios. **Journal of Financial Research**, Atlanta, v. 5, p. 249-259, 1982.

SHLEIFER, A. State versus private ownership. **Journal of Economic Perspectives**, Tennessee, v. 12, n. 4, p. 133-150, 1998.

SHLEIFER, A.; VISHNY, R. A survey of corporate governance. **Journal of Finance**, Berkeley, v. 52, n. 2, p. 737-783, 1997.

SHLEIFER, A.; VISHNY, R. Corruption. **Quarterly Journal of Economics**, Cambridge, v. 108, n. 3, p. 599-617, 1993.

A governança corporativa das firmas privadas é realmente melhor do que a das empresas estatais?...

SHLEIFER, A.; VISHNY, R. Politicians and firms. **Quarterly Journal of Economics**, Cambridge, v. 109, n. 4, p. 995-1024, 1994.

SHLEIFER, A.; VISHNY, R. **The grabbing hand**: government pathologies and their cures. Cambridge: Harvard University Press, 1998.

SILVEIRA, A. Di M. da. **Governança corporativa e estrutura de propriedade**: determinantes e relação com o desempenho das empresas no Brasil. 2004. 254 f. Tese (Doutorado em Administração) - Universidade de São Paulo, São Paulo, 2004.

SILVEIRA, A. Di M. da; BARROS, L.; FAMÁ, R. Estrutura de governança e valor das companhias abertas brasileiras. **Revista de Administração de Empresas**, Rio de Janeiro, v. 43, n. 3, p. 50-64, 2003.

STULZ, R. Managerial control of voting rights: financing policies and the market for corporate control. **Journal of Financial Economics**, Rochester, v. 20, p. 25-54, 1988.

VALADARES, S.; LEAL, R. Ownership and control structure of Brazilian companies. **Abante**, Santiago, CL, v. 3, n. 1, p. 25-54, 2000.

VALENTI, G.; VIEIRA, C. Governança corporativa em estatais. **Valor Econômico**, São Paulo, p. D8, 17 jun. 2008.

WONG, S. Improving corporate governance in SOEs: an integrated approach. **Corporate Governance International**, Hong Kong, v. 7, n. 2, p. 5-15, 2004.

Apoio



CGPE 8114



Secretaria  
Executiva

Ministério  
do Planejamento

Ministério do  
Desenvolvimento, Indústria e  
Comércio Exterior