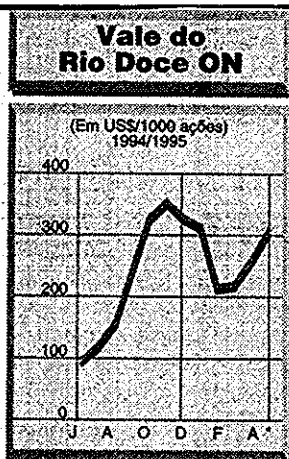


Instituto Socioambiental

fonte: CM class.: 17

data: 18/5/95 pg.: A3



A pulverização das ações da Vale dá uma reviravolta no programa de privatização e provoca forte repercussão, com ganhos políticos para o governo, na opinião de consultores e analistas de investimentos. O modelo escolhido abre oportunidade para a formação da primeira "corporation" brasileira, com gestão profissionalizada e controle acionário diluído.

(Ver páginas B-1 e 2)

Vale será vendida em até 300 dias

por Claudia Safatle
de Brasília

O governo deu partida, ontem, ao processo de privatização da Companhia Vale do Rio Doce ao determinar que o BNDES faça a contratação, por meio de concorrência pública internacional, de duas consultorias independentes. Ficarão a cargo dessas empresas a avaliação econômico-financeira da companhia, a preparação do modelo de venda, a execução da oferta de ações no mercado interno e no exterior e os estudos sobre o patrimônio mineral da Vale.

O ministro do Planejamento, José Serra, quer ver a companhia privatizada em menos de trezentos dias. Ele reafirmou durante a reunião do Conselho Nacional de Desestatização que a empresa será vendida integralmente e que parte do seu capital será pulverizado para atingir investidores em todo o País. "Queremos vender ações da Vale para pessoas sem conta bancária e até mineiro sem carteira de identidade", brincou o presidente do BNDES, Edmar Bacha.

Instituto Socioambiental

fonte: _____ class.: 17

data: _____ pg.: 38

Mineradora será privatizada em bloco num prazo de até 300 dias

Começa a venda da Vale

por Cláudia Safatle
de Brasília

Foi dada a partida no processo de privatização da Companhia Vale do Rio Doce (CVRD). Ontem o Conselho Nacional de Desestatização, reunido no Palácio do Planalto, decidiu recomendar que a CVRD seja incluída oficialmente, através de decreto presidencial, no Programa Nacional de Desestatização, e determinou que o BNDES contrate, por concorrência pública internacional, duas consultorias independentes. Uma cuidará especificamente da avaliação econômico-financeira da empresa.

A outra terá incumbência não só para fazer uma segunda avaliação econômico-financeira, mas também será a responsável pela preparação da modelagem de venda; da execução da oferta das ações no mercado interno e externo; e os estudos sobre o patrimônio mineral da Vale.

O ministro do Planejamento, José Serra, previu que em menos de trezentos dias a Vale terá sido vendida. "A diretriz que os consultores vão receber é de que a privatização será por inteiro. Descartamos a venda de cada subsidiária", adiantou Serra. A holding tem catorze empresas controladas, 22 coligadas e quatro minoritárias.

Parte do capital, a ser definida na estruturação da modelagem de venda, será pulverizada, de forma a alcançar investido-

res em todo o País. "Queremos vender ações da Vale para pessoas sem conta bancária e até mineiro sem carteira de identidade", brincou o presidente do BNDES, Edmar Bacha.

Outra parcela das ações será destinada aos empregados, mas Serra não confirmou se a parte destinada aos trabalhadores da empresa obedecerá aos 10% das ações destinados nas privatizações anteriores.

O ministro do Planejamento deixou claro, também, que o Conselho Nacional de Desestatização terá o cuidado de manter toda a flexibilidade necessária para que a Vale do Rio Doce continue, nessa fase de transição, com autonomia para tocar seus negócios, contratar financiamentos e firmar acordos comerciais de qualquer prazo.

Os dois consórcios de consultores deverão ter parte compatível com o tamanho da operação — a privatização da CVRD deve representar a maior da América Latina já feita até agora —, e experiência comprovada nessa atividade, seja no mercado interno, seja no externo. Serra crê que serão formados "pools" de consórcios para a concorrência pública. A legislação em vigor prevê prazo de até três meses para a escolha dos consultores. Mas, ao contrário das privatizações passadas, que demoraram, em média, seiscentos dias, principalmente pela necessida-



de de reestruturação financeira das empresas, no caso da Vale, esse tempo poderá ser substancialmente encurtado, já que a CVRD não demanda nenhum tipo de reestruturação.

A pulverização da venda de ações e a cautela para não entregar a empresa a um só dono têm uma razão fundamental:

evitar que os concorrentes internacionais (sobre tudo os australianos) não detenham o controle da empresa e tentem desvalorizá-la.

O governo continuará detendo um bom pedaço das ações da Vale, para poder vendê-las quando estiverem bem mais valorizadas (seguindo o modelo traçado para a venda

da Usiminas) e o ministro do Planejamento não descartou a criação de uma ação do tipo Golden Share, a partir da qual o governo continuaria detendo algum poder e influência na administração da Vale.

Serra reiterou, também, que "a tendência é que a privatização da Vale seja feita em dinheiro, 'cash'". O valor patrimonial da CVRD, conforme dados da própria empresa, é de cerca de US\$ 8 bilhões, e o valor das ações em mercado totalizam US\$ 12 bilhões. Esses valores, no entanto, não significam que esse deverá ser o preço da privatização da Vale. "Até porque contamos com uma boa valorização das ações no mercado", disse Bacha. No ano passado, a Vale deu um lucro líquido de US\$ 645 milhões e distribuiu US\$ 115 milhões em dividendos.

As jazidas e reservas minerais têm concessão de exploração, dada pela União, por tempo ilimitado e essa concessão será, obviamente, transferida para os novos donos da empresa.

ESCELSA

A diretora de privatização do BNDES, Elena Landau, informou ontem que o edital de venda da Ecelsa — companhia de energia elétrica de Santa Catarina — ficará pronto na próxima semana. Ele não foi objeto de avaliação da reunião de ontem do Conselho Nacional de Desestatização.

Instituto Socioambiental

fonte: _____ class.: 17

data: _____ pg.: B1

Analistas apóiam processo de venda

por Ivo Ribeiro
de São Paulo

O programa de privatização dá uma reviravolta no atual governo e ganha forte impacto político com a decisão anunciada ontem pelo Conselho Nacional de Desestatização de popularizar a venda da Companhia Vale do Rio Doce, considerada a mais eficiente das empresas estatais. A opção pela transferência integral, sem desmembramento da companhia, e pela pulverização das ações, diluindo seu controle acionário nas mãos de milhões de acionistas brasileiros, torna o processo aberto e mais ágil.

A venda integral da Vale e seu conglomerado de mais de 60 empresas controladas, coligadas e pequenas participações elimina os entraves técnicos e jurídicos que acarreteriam o desmembramento por empresas ou áreas de atuação, com pesado desgaste político para o governo. A diluição das ações vai gerar grande repercussão internacional, reduzirá resistências à desestatização e deverá trazer dividendos políticos ao governo, na visão de analistas e consultores de investimentos.

De imediato, a pulverização das ações desarma um sensível temor

(Continua na página B-2)

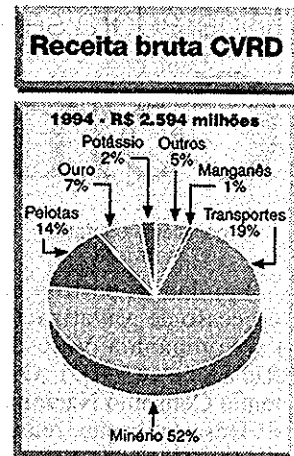
Analistas apóiam processo ...

por Ivo Ribeiro
de São Paulo

(Continuação da página B-1)
nas correntes contrárias à venda da Vale. Esse modelo a princípio inibe a formação de grupos controladores, nacionais ou estrangeiros, com objetivos não bem definidos quanto ao rumo que darão ao futuro da empresa, hoje a maior mineradora de ferro do mundo e detentora da maior fatia do mercado transoceânico — 18%. É uma companhia multidiversificada, com atividades em ouro, manganês, fertilizantes, bauxita, alumina, caulim, metalurgia do alumínio e ferroligas, siderurgia, papel e celulose, ferrovia, portos e transporte marítimo. Mas minério de ferro e pellets são o seu principal negócio, com 53% da receita bruta consolidada.

Ao dar o pontapé de transferência da Vale, definindo um formato de venda que torna mais rápido o processo, o governo avança o programa de privatização. Mais do que isso, sinaliza ao mercado, em especial ao internacional, que está se desfazendo da sua principal empresa — eficiente, rentável, com excelente imagem no exterior e um grupo gerencial bom —, diz Paulo Vanca, sócio-diretor da consultoria Price Waterhouse. A pulverização das ações foi um caminho acertado, acrescenta, com a experiência de quem passou três anos, entre 1990 e 1992, assessorando a venda de mais de trezentas empresas por esse modelo na antiga Checoslováquia.

Vanca enumera vários pontos vantajosos para a adoção desse modelo. O principal deles é o quase certo ganho que os compradores de ações de uma empresa com a imagem e porte da Vale teriam a curto prazo. Ele menciona que na Checoslováquia os papéis se valorizaram, em média, até dez vezes em relação ao preço de com-



pra. Vanca lembra ainda que o Brasil teve uma experiência semelhante em 1971, com a venda diluída das ações da Light, em São Paulo.

Por esse modelo, com a mobilização das agências bancárias do Banco do Brasil, da Caixa Econômica Federal e de agências dos Correios e uma maciça campanha na mídia, o governo arrecadaria aos cofres do Tesouro dinheiro vivo em pouco tempo. O consultor admite que o volume de recursos talvez venha a ser menor do que se se fizesse a venda em blocos de ações que seriam disputados por grupos empresariais previamente formados. "No entanto, não podemos deixar de ver que os dividendos políticos serão elevados, além de estar estimulando o mercado de capitais no Brasil."

É claro que o preço das ações terá de ser menor que a cotação na data — ontem R\$ 280 o lote de mil ordinárias e R\$ 163 o de preferenciais — para atrair os milhões de interessados em adquiri-las. Desde o início do mês, quando o governo começou a revelar as primeiras indicações do estudo encomendado ao BNDES, gestor do programa, as ações ordinárias subiram 16,67%, batendo R\$ 280 ontem no pregão da bolsa de valores. Somente na semana foi registrada uma alta de 7,68%. Pela cotação atual, o valor de mercado da companhia é de quase R\$ 10,6 bilhões (aproximadamente US\$ 12 bilhões), mas já chegou entre US\$ 15 bilhões e US\$ 16 bilhões em novembro de 1994, antes da crise do México.

O capital da Vale, conforme relatório da empresa, era constituído ao final de 1994 por 48,57 bilhões de ações: 31,248 bilhões de ordinárias, que correspondiam a 64,33% do capital total, e 17,322 bilhões de preferenciais. O governo é dono de 75% do controle acionário, que representa 48,89% do capital total, e de 2,23% de prefe-

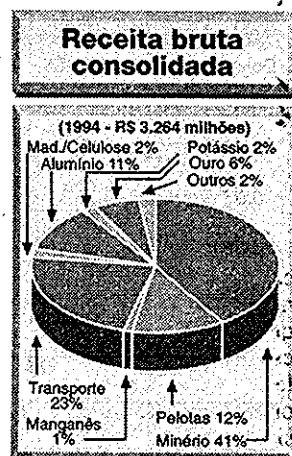
renciais, totalizando 51,12% a participação do Tesouro Nacional.

José Eduardo Martins, diretor-executivo do Banco Patrimônio/Salomon Brothers, é também partidário da venda em bloco do conjunto de empresas como diluição das ações. Mas acrescenta: "É preciso ser feita uma oferta global. Não podemos desconsiderar milhares de potenciais investidores no exterior que teriam interesse em comprar participações na Vale". Ele sugere a oferta de tranches nacionais e internacionais, em percentuais definidos, em primeiro lugar para a transferência do controle. É preciso ficar claro que o controle está sendo passado. Numa segunda etapa, após a privatização, processo semelhante seria adotado para o restante das ações, com grandes perspectivas de agregação de valor ao preço dessas ações.

A popularização da venda, afirma Martins, estaria criando a primeira "corporation" brasileira, com gestão profissional e controle diluído do capital, um modelo bastante comum nos Estados Unidos. Resalva que, para vender parte da companhia no exterior, em reuniões de apresentação (roads shows), seria fundamental a indicação pelo governo de "management" com credibilidade e com planos de atuação e diretrizes estratégicas traçados para um período de anos. "Se fizer bem, conseguirá maximizar o valor da companhia."

**Pulverização
estaria
criando a
primeira
"corporation"
brasileira**

A sinalização ao investidor dos rumos que seguirá a nova equipe de comando é primordial para atrair o interesse dos compradores, afirma David Moreira, diretor da Consultoria e Empreendimentos Industriais (Consemp) e ex-secretário executivo do Conselho Interministerial de Privatização do governo José Sarney em 1986 e 1987. Ele argumenta que a venda pulverizada, em princípio, privilegia quem já detém 25% do controle acionário atualmente. Os fundos de pensão brasileiros possuem 16% desse percentual e se tornariam, naturalmente, os novos controladores, a partir de composições, até mesmo, e principalmente, com empregados, que de-



verão ter reservada uma participação considerável.

A decisão do governo anunciada ontem contrapõe-se à proposta que Moreira vê como a mais viável e atrativa aos investidores: a formação de um controle acionário compartilhado. A reunião de grupos de peso e destaque procuraria aglutinar pequenos investidores em torno de sua proposta. Assim foi feito na privatização das siderúrgicas, como Usiminas, CSN e Acesita. Essa proposta beneficiaria os grupos nacionais.

A privatização de uma única vez, da Vale e de seu grupo de empresas, mantém a sinergia das atividades da companhia, formada a partir da identificação de áreas interessantes para novos projetos, afirma Ricardo Soares, diretor do Banco Econômico, que realiza um estudo interno para assessorar investidores do País e do exterior na venda da Vale.

Com experiência em estudos de avaliações de estatais, a Jaakko Pöyry Engenharia estima em nove meses o prazo para realizar esse trabalho, informa Kenro Matsui, diretor da empresa. Pelo grau de complexidade da Vale, ele estima o tempo para o leilão em cerca de um ano e meio. Matsui diz que a Jaakko recebeu pedidos de consulta de vários interessados de todo o mundo, incluindo grandes grupos de mineração e siderúrgicos. "É uma estatal que dá lucro, tem competitividade no mercado externo, tem a liderança do mercado mundial de minério de ferro e atua como uma empresa privada. Claro que todos querem ter uma participação na Vale." Os limites para as partes, diz ele, devem ficar logo claros: É preciso decidir o limite dos fundos de pensão das estatais e dos empregados, para então saber-se as oportunidades de investidores privados nacionais e estrangeiros, como os fundos de investimentos e fundações de previdência privada.