

09/06/97
116/197
102

TEMA EM DISCUSSÃO: *O que fazer com a Vale do Rio Doce?*

É preciso vencer os desafios da competitividade

BENJAMIN STEINBRUCH

A privatização da Companhia Vale do Rio Doce foi marcada por um amplo e apaixonado debate nacional, por protestos sociais, processos judiciais e pela disputa entre dois consórcios formados por grandes grupos empresariais. Nós, do Consórcio Brasil, vencemos o leilão e assumimos imensas responsabilidades perante toda a sociedade brasileira — entre elas o compromisso de transparência, diálogo e resultados econômicos que possam impulsionar o desenvolvimento do país.

A Vale do Rio Doce é uma empresa criada no contexto da Segunda Guerra Mundial, quando o Governo de Getúlio Vargas negociou também a implantação da CSN, até hoje a maior siderúrgica nacional. Com a formação da Companhia Vale do Rio Doce, em 1942, o Brasil cumpria seu compromisso de abastecer as forças aliadas e viabilizava uma das mais importantes empresas de toda a sua história. Vivíamos um período marcado pelo nacional-desenvolvimentismo, onde os investimentos eram articulados pelo tripé Estado, capital nacional e capital internacional.

Após meio século de História, o Brasil e o mundo passam por profundas transformações. A chamada "terceira revolução tecnológica e industrial" impõe um novo paradigma tecnológico e novos padrões de competição internacional. O crescimento da produtividade, a exigência de qualidade e preço e a maior eficiência de toda a cadeia produtiva vão estabelecendo o novo e desafiante cenário da economia globalizada.

É neste cenário mais amplo de transformações históricas que devemos discutir a reforma do Estado e das empresas privadas. As privatizações não podem ser discutidas apenas do ponto de vista ideológico. O Brasil enfrenta grandes obstáculos para sua inserção internacional: o atraso educacional da população, que possui apenas três anos e nove meses de escolaridade média; uma infra-estrutura econômica precária, com atraso no cronograma de investimentos; taxas de juros elevadas em relação às taxas internacionais; estrutura tributária arcaica; e a pesada herança de mais de uma década de estagnação

econômica e inflação elevada. As empresas foram obrigadas a sobreviver em um contexto de instabilidade permanente, indexação generalizada e choques econômicos sucessivos.

O Governo Fernando Henrique Cardoso estabilizou a economia com o Plano Real e procura aprofundar reformas estruturais, que permitam ao país criar um novo ambiente para o investimento privado e bases sólidas para a competitividade dentro do desenvolvimento sustentado. A estabilização não está se fazendo sem custos para as indústrias, que sofrem com a âncora cambial, o crescimento generalizado das importações e o acirramento da concorrência internacional. Mas o país precisa se preparar para o século XXI e formar sua competitividade, único caminho sólido para a geração de renda e emprego.

Como o país pode se preparar para a globalização ou enfrentar o calendário da Alca, se os maiores grupos privados nacionais faturam anualmente cerca de 2,5 bilhões de dólares? Nós não temos tamanho para sobreviver ao peso crescente de grandes grupos multinacionais, que faturam dezenas de bilhões de dólares e operam em quase todo o planeta. Precisamos de novas sinergias, parcerias e estratégias empresariais, para sermos competitivos em nível internacional.

A Vale do Rio Doce foi uma grande realização do Estado e dos brasileiros. É uma empresa que, por ser estatal, tem evidentes problemas de gerenciamento, influências políticas e engessamento

administrativo, devido às exigências da legislação que regulamenta o setor público. O complexo econômico Vale do Rio Doce, porém, opera em 30 países e fatura cerca de cinco bilhões de dólares por ano. É a mais importante multinacional do Brasil.

É uma empresa que pesquisa, lavra, transporta e comercializa minérios, além de administrar as mais importantes reservas minerais do país. Supre 25% do consumo internacional de minério de ferro, é a maior produtora de ou-

ações ordinárias da empresa e constituem o mais importante mecanismo de poupança e investimentos de longo prazo no Brasil. Os resultados da Companhia Vale do Rio Doce beneficiarão todo o país, por tornar a empresa mais eficiente e assim impulsionar todo o complexo exportador, em face do aumento da arrecadação de impostos que virá com seu maior faturamento. Beneficiarão também, diretamente, milhões de trabalhadores vinculados aos fundos de pensão — como a Previ, por exemplo — cuja finalidade principal é assegurar aposentadoria e pensão complementar a seus associados. Temos também uma predominância efetiva de capital nacional, através da CSN e de fundos de pensão, além de uma participação complementar de investidores financeiros, como o Opportunity.

Os resultados beneficiarão o país, por tornar a empresa mais eficiente

O Consórcio Brasil foi criado a partir do compromisso de uma gestão compartilhada. O quorum para as decisões no seu novo Conselho de Administração é de dois terços dos votos. Os funcionários da Vale, através do clube de investimento, também têm assento no Conselho de Administração. Isso abre uma possibilidade nova para a participação dos funcionários no núcleo de controle da empresa. Em segundo lugar, é um consórcio com predominância dos fundos de pensão, que detêm 38% das

ações ordinárias da empresa e constituem o mais importante mecanismo de poupança e investimentos de longo prazo no Brasil. Os resultados da Companhia Vale do Rio Doce beneficiarão todo o país, por tornar a empresa mais eficiente e assim impulsionar todo o complexo exportador, em face do aumento da arrecadação de impostos que virá com seu maior faturamento.

Beneficiarão também, diretamente, milhões de trabalhadores vinculados aos fundos de pensão — como a Previ, por exemplo — cuja finalidade principal é assegurar aposentadoria e pensão complementar a seus associados. Temos também uma predominância efetiva de capital nacional, através da CSN e de fundos de pensão, além de uma participação complementar de investidores financeiros, como o Opportunity.

Quais foram os ganhos do país com a privatização da Vale do Rio Doce?

A disputa foi muito acirrada no leilão. O outro consórcio reunia o Grupo Votorantim, o maior grupo nacional, a Anglo-American, uma das maiores mineradoras do mundo, e grandes siderúrgicas japonesas. Essa disputa leal e compatível com a natureza de uma economia de mercado permitiu um ágio superior a 19%, ou seja, mais de 500 milhões de dólares — o maior de toda a história das privatizações no Brasil.

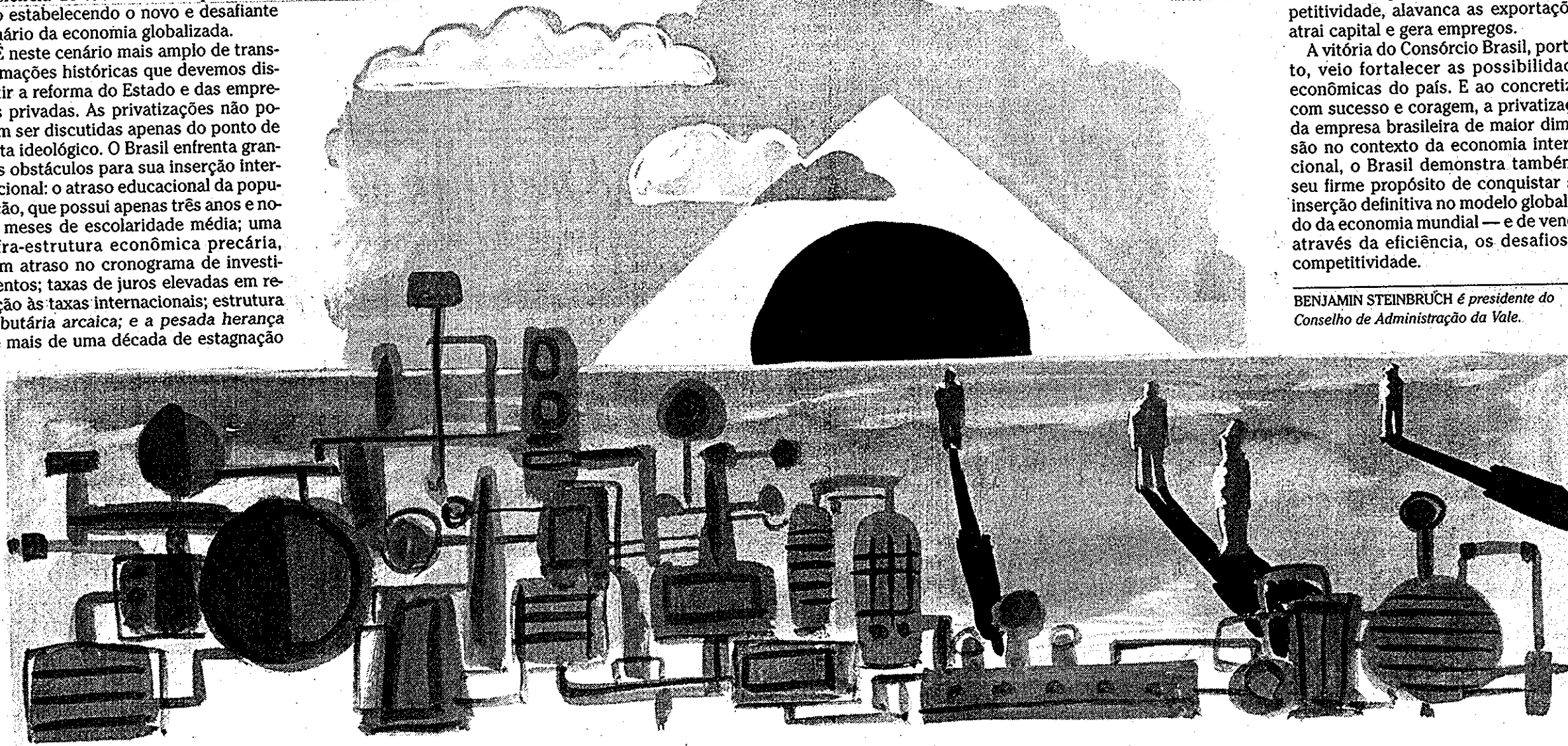
Este resultado permite um imediato alívio nas finanças públicas, pois o Governo utilizou 1,55 bilhão de reais para abater a dívida pública em LTNs. Apesar de ter um impacto relativamente pequeno no estoque da dívida — cerca de 1,59% — esses títulos têm vencimento semestral e pagam juros aproximados de 23,8% ao ano. Isso significa, portanto, uma economia de R\$ 334 milhões em 12 meses — quase o dobro dos R\$ 131 milhões que o Governo recebeu em dividendos da Vale do Rio Doce em 1996. Quanto à outra parcela encaminhada ao BNDES, que abaterá dívida do Fundo de Compensação da Variação Salarial (FCVS), representa uma economia de R\$ 534 milhões com juros — mais de três vezes os dividendos recebidos pelo Governo através de sua antiga participação acionária na Vale do Rio Doce.

A metade dos recursos destinados ao BNDES constitui o Fundo de Reestruturação Econômica (FRE), que permite novas linhas de financiamento para infra-estrutura econômica e modernização produtiva. Isso favorece novos investimentos privados, melhora a competitividade, alavanca as exportações, atrai capital e gera empregos.

A vitória do Consórcio Brasil, portanto, veio fortalecer as possibilidades econômicas do país. E ao concretizar, com sucesso e coragem, a privatização da empresa brasileira de maior dimensão no contexto da economia internacional, o Brasil demonstra também o seu firme propósito de conquistar sua inserção definitiva no modelo globalizado da economia mundial — e de vencer, através da eficiência, os desafios da competitividade.

BENJAMIN STEINBRUCH é presidente do Conselho de Administração da Vale.

Marcelo Monteiro



Mudanças afetam imagem a nível internacional

LUIZ SERGIO CARDOSO DE OLIVEIRA

A pós o resultado surpreendente do leilão, o mercado consumidor e os concorrentes internacionais da Vale passaram a esmiuçar as declarações dos participantes do consórcio vitorioso, garimpando indícios que permitam avaliar de que forma e com que profundidade será afetado o equilíbrio de forças nas áreas de atuação da Vale.

É claro que a determinação e a competência do senhor Benjamin Steinbruch na liderança do Consórcio Brasil não são transferíveis automaticamente para a gerência do dia-a-dia e para a estruturação de uma estratégia consistente de desenvolvimento para a Vale.

Na verdade, a derrota da Anglo/Votorantim — empresas capitalizadas e com enormes sinergias com a Vale — não pode ser atribuída às idiossincrasias de seus líderes. Existem realidades que nenhum exercício de *oba-oba* permite negar: o retorno do investimento será a prazo longo e alguns dos acionistas terão que diluir suas participações. Por outro lado, a CSN parece estar se organizando com rapidez para as primeiras escaramuças e as declarações dos membros do grupo controlador da Vale podem dar pistas do que está sendo articulado na Torre do Rio Sul.

Seria arrogante e irresponsável criticar *a priori* os projetos anunciados para a Vale. Os parâmetros utilizados são desconhecidos do público externo e,

além disso, ninguém iria imaginar que após pagarem mais de R\$ 3 bilhões os novos acionistas entregariam a administração de seus negócios a pessoas despreparadas. Entretanto, a situação da Vale é no momento a mesma da mulher de Cesar: o "parecer" é fundamental. A seguir estão sendo comentados alguns pontos que poderiam ter importância na formação da nova imagem da Vale, cuja credibilidade certamente foi afetada — qualquer mudança de controle acionário cria incertezas — do ponto de vista de seus parceiros internacionais.

Custos: as grandes mineradoras reconhecem a impossibilidade de prever os preços de seus produtos durante a vida útil de suas minas. Por este motivo procuram reduzir sua vulnerabilidade, concentrando seus investimentos em projetos situados no terço inferior da curva de custos do setor. Durante as recessões periódicas, o terço superior sofre pesadas baixas, o pelotão do meio sobrevive queimando gorduras e o terço inferior ignora a crise. O recente anúncio de que a Vale deverá investir na geração de energia própria é positiva, embora no caso do alumínio possa ser recebida com um muxoxo de *good money after bad money*. Alguns projetos polêmicos — por exemplo, o cobre do Salobo, projeto de US\$

1,3 bilhão — poderiam ser revistos e, talvez, ter seu desenvolvimento adiado o que, inclusive, poderia ser interpretado como uma dose de prudência muito bem-vinda para reduzir o volume dos comprometimentos financeiros do grupo CSN.

Administração: a privatização da CSN foi feita em circunstâncias bastante favoráveis do ponto de vista administrativo. No início do Governo Collor, a CSN estava literalmente falida e a gestão de um presidente carismático e competente, Roberto Lima Netto, recuperou a empresa e o moral de seus funcionários. Quando a CSN foi comprada por um consórcio liderado pelo próprio Lima Netto, os empregados, a opinião pública e os meios empresariais apostaram na consolidação da recuperação da empresa e na manutenção de práticas administrativas, cujo sucesso havia sido

comprovado; a participação da CSN na compra da Vale é testemunho de que aquela aposta foi vitoriosa. No caso da Vale do Rio Doce, a situação é diferente. Os funcionários são corporativistas — o Governo gastou dinheiro público subsidiando a venda de ações para conseguir seu silêncio — e torciam pela vitória da Votorantim. Pior: não há um líder forte avizorando as intenções dos novos donos, já que o

doutor Eliezer Batista, único qualificado, ainda não respondeu aos acenos da CSN. Assim, a indicação do novo presidente vai mostrar a disposição dos novos controladores de conduzir a Vale a seu modo ou de aceitar a prevalência da cultura interna.

Neste caso, poderia haver resistências em todos os níveis à implementação de novas práticas gerenciais e projetos sempre que houver possibilidade de que eles possam afetar de maneira adversa os interesses corporativistas.

Estrutura acionária: a procura de novos sócios ocorre não apenas por razões financeiras mas também para complementar as experiências dos controladores. Não há dúvida de que as restrições da *golden share* que, na prática, não são claras para ninguém, devem ser levadas em conta mas, admitindo-se que o Governo aceite transferências acionárias sempre que os interesses nacionais não forem atingidos, cabe fazer os seguintes comentários.

Em primeiro lugar, talvez fosse sensato evitar *consumer partnerships* na *holding*. A curiosa declaração do sr. Ermírio de Moraes ao "Jornal do Brasil" de alguns poucos dias antes do leilão — a participação dos japoneses em seu grupo visava a evitar que a Vale exportasse seu minério a *preços exorbitantes* (!) — mostra o tipo de problema que os controladores teriam mais cedo ou mais tarde. Em segundo lugar, o bloco de controle deve ser homogêneo e seus participantes não podem ter interesses

conflitantes sob risco de dissolver-se na primeira crise. Finalmente, a participação de uma mineradora estrangeira ajudaria a diluir o efeito da mensagem implícita na recusa da Anglo/Votorantim a prosseguir no leilão.

É normal que a mesma empresa tenha valores diferentes para compradores diferentes e, por este motivo, seria errado imaginar que os argumentos dos opositores da privatização perderam substância pelo fato de o ágio ter atingido 20%; no caso da Vale, talvez tenha ocorrido o paradoxo de o Governo ter vendido por preço baixo e o Consórcio Brasil ter pago um preço muito alto. Por outro lado, sendo a venda um fato consumado, seria ótimo para todos que a Vale conseguisse um aumento de lucros na mesma proporção do que foi conseguido na CSN.

A melhor atitude para os dirigentes do Consórcio Brasil é, possivelmente, manter discricção, evitando as declarações aos jornais, até que seja possível fazer uma apresentação formal aos clientes e associados da Vale dos planos de seus novos acionistas e, quem sabe, anunciar na ocasião alguma decisão que demonstre de forma inequívoca e tangível que a Vale foi fortalecida com a privatização.

LUIZ SERGIO CARDOSO DE OLIVEIRA é empresário com atuação no setor de mineração e M.Sc. em engenharia industrial/planejamento de sistemas econômicos pela Universidade de Stanford.