

II - VOTO DO RELATOR

Há várias motivações para o governo federal ter estatais e/ou participações em empresas privadas. A principal razão da literatura para a existência de empresas estatais, o que motivou uma onda de estatizações no mundo, se baseia na teoria do interesse público: naqueles setores considerados estratégicos seria melhor ter uma empresa estatal com o objetivo de maximizar o interesse público do que ter empresas privadas maximizando o lucro. Presumir-se-ia que o objetivo “interesse público” não seria conciliável com o objetivo “lucro”.

A teoria do interesse público, no entanto, foi sendo crescentemente questionada ao longo do tempo.

Uma das principais contestações ao uso da ideia de “interesse público” para justificar estatais é o problema de agente/principal. Esta questão é uma característica geral das empresas modernas não geridas (parcial ou completamente) pelos seus acionistas. Há um problema de *moral hazard* (perigo moral) entre o acionista principal, que deseja o maior esforço do gestor para gerar o maior lucro possível, e o deste mesmo gestor, que pode ter vários outros objetivos, como mais lazer, mais publicidade (para ele próprio), etc.

Na verdade, pode ocorrer na relação entre o proprietário e todos os seus contratados, gestores ou não. O problema será tão maior quanto mais distante da administração estiverem os proprietários principais.

Nesse contexto, o problema de agente/principal tende a ser mais significativo nas empresas estatais em virtude da enorme distância dos “principais” da sociedade com os agentes relativamente às empresas privadas.

De fato, enquanto nas empresas privadas os principais são um conjunto de acionistas, nas estatais os principais são representados por toda a sociedade. O problema de ação coletiva (*free-riding*) é naturalmente muito mais severo no “grupo da sociedade” do que grupo (menor) dos acionistas.



CD213157093600
 * * * * *

Na empresa privada há um conjunto de principais de um lado, representado pelos acionistas, e os agentes, representado pelos gestores da empresa, de outro. Já na empresa estatal, há dois níveis de “principais”, o ministério ao qual a empresa estatal está ligada e os “proprietários finais”, que são os cidadãos comuns. Naturalmente a função objetivo do principal “ministério” ou “governo” nem sempre está em sintonia com a função objetivo do principal “sociedade”.

Similarmente, o agente “gestor da estatal” será mais responsivo ao “principal intermediário” “governo”, que não obrigatoriamente (ou quase sempre) é o mesmo da sociedade. Também podemos pensar no ministério ou políticos como “agentes” intermediários da sociedade frente aos “agentes” finais, representados pelos gestores da empresa estatal. Haveria, portanto, diversas camadas de agentes/principais na gestão da empresa estatal. O ponto principal é que isto torna os problemas de agente/principal muito mais complexos em empresas estatais do que em empresas privadas. Para Aharoni (1982)¹, o problema é tão agudo que as estatais seriam como agentes sem principais bem definidos, o que dificultaria medir o desempenho da empresa: *“O principal (a população) seria representado por uma coalizão frouxa de agentes: o ministro da pasta a que está ligada a estatal, o Tesouro, os funcionários públicos, outros ministros, e o parlamento. Suas decisões são influenciadas por todo o tipo de grupos de interesse -consumidores, sindicatos, e outros- todos alegando algum direito de participar no processo de formulação dos objetivos da empresa ... A falta de acordo sobre objetivos parece estar na raiz de muitas das dificuldades indicadas nos estudos sobre empresas estatais ... O problema de definir objetivos para as estatais permanece em grande medida não resolvido”*.

Musacchio e Lazzarini (2014)² destacam a ignorância dos próprios gestores sobre quem seria, afinal, o principal: *“Muitas atividades do setor público envolvem vários principais dispersos em várias áreas. Ao mesmo tempo, os próprios gestores de estatais podem não saber quem é o principal*

¹ Aharoni, Y. “State-Owned Enterprise: An Agent without a Principal”. In: Jones, L. P. (Ed.). Public Enterprises in Less Developed Countries. Cambridge University Press, 1982. Cap. 4.

² Musacchio, A. e Lazzarini, S. Reinventando o Capitalismo de Estado. Schwarcz, 2014. Assinado eletronicamente pelo(a) Dep. Alexis Fonteyne
Para verificar a assinatura, acesse <https://infoleg-autenticidade-assinatura.camara.leg.br/CD213157093600>



CD213157093600

mais importante e a quem devem prestar contas. Seria o governo, um ministro, uma holding estatal ou a população em geral? Não raro, os empregados das estatais sentem que esses próprios são o principal”.

Em síntese, a propriedade extremamente difusa da empresa estatal (sociedade como um todo) comparada à sociedade anônima ou outros arranjos societários privados tende a aprofundar significativamente os problemas de agente/principal entre “acionistas” e gestores. Na verdade, o mais importante “principal” a ser considerado pelos gestores tende a ser um agente político que conta com uma assimetria de informação gigantesca comparativamente ao resto da população em relação à operação da estatal.

Este problema mais agudo de agente/principal das empresas estatais as torna mais propensas à captura por organizações de interesses especiais, o que inclui os sindicatos dos próprios trabalhadores da empresa e os partidos políticos. O exemplo recente da Petrobrás é bastante eloquente quanto a isso. Será que tal empresa teria aceitado ser roubada por tanto tempo da forma que foi se fosse privada?

No caso da Petrobrás, estes agentes (ou principais) intermediários foram chave para entender todo o processo de captura da empresa pelos grupos de interesse, empreiteiros em geral, e dos esquemas de propina envolvidos no Petrolão.

O problema de agente/principal ensejou a discussão e promulgação de uma lei de responsabilidade em empresas estatais ([Lei nº 13.303, de 30 de junho de 2016](#)) no Brasil. Isto pode mitigar, mas dificilmente resolverá o problema.

Enfim, a teoria do interesse público tinha como premissa que os gestores das estatais sempre trabalhariam em prol deste interesse público, seja lá como se define este último. E esta dificuldade de definição do interesse público faz recair em outro problema: a falta de clareza de objetivos das empresas estatais.



De fato, os objetivos tendem a ser mais claros na empresa privada do que na empresa estatal. Na empresa privada o objetivo é uma variável quantificável muito concreta que é o lucro. Na empresa estatal o objetivo do que se entende por “bem-estar social” tende a ser muito mais difuso e subjetivo.

Assim, as empresas estatais apresentam muitos objetivos não econômicos como a universalização do serviço, o que inclui a exploração em áreas não lucrativas, mas com alegado impacto social (ou político). O fato é que a existência de múltiplos objetivos com pouca clareza torna difícil mensurar resultados, obscurecendo a eficácia e a eficiência da empresa.

Mas afinal, qual é o objetivo da empresa estatal? O Banco Mundial (1995)³ afirma que: “*Os burocratas tipicamente operam mal os negócios, não porque sejam incompetentes (eles não o são), mas porque se deparam com objetivos contraditórios e incentivos perversos que podem desestimular e desencorajar mesmo os mais capacitados e dedicados funcionários públicos*”. Ou seja, a falta de clareza nos objetivos constitui forte comprometedor dos incentivos dos gestores.

Pinheiro (1996)⁴, avaliando os efeitos microeconômicos da privatização no Brasil, também destaca a dupla face das empresas estatais com objetivos comerciais de um lado e de política pública de outro: “*Esta dupla face tem um impacto negativo sobre a eficiência econômica pois: i) os gerentes das empresas estatais nem sempre têm clareza dos objetivos do acionista controlador, o setor público, o que dificulta a tomada de decisões e a alocação de recursos; ii) os objetivos sociais são usualmente alcançados com o sacrifício dos objetivos comerciais e da rentabilidade da empresa. Esta situação contrasta com a existente no setor privado, onde as empresas e sua direção são orientadas pelo objetivo maior do lucro*”.

³ Banco Mundial. “Bureaucrats in Business: The Economics and Politics of Government Ownership”. Policy Research Report n. 15037, 1995.

⁴ Pinheiro, A. “Impactos Microeconômicos da Privatização no Brasil”. *Pesquisa e Planejamento Econômico*, vol. 26, n. 3, dez. 1996.

Assinado eletronicamente pelo(a) Dep. Alexis Fonteyne

Para verificar a assinatura, acesse <https://infoleg-autenticidade-assinatura.camara.leg.br/CD213157093600>

CD213157093600*

Cave (1990)⁵, discutindo a experiência de privatização britânica, nega que o bem estar social seria o objetivo principal das estatais. Segundo o autor, “*empresas estatais maximizam o seu suporte político*” e não o bem estar social, o que é corroborado pela evidência empírica de Shleifer e Vishny (1994)⁶.

Niskanen (1975), citado por Sidak e Sappington (2003a)⁷, destaca que os gerentes das empresas estatais usualmente seriam avaliados não pelos lucros, mas pelo crescimento puro e simples da empresa que eles chefiam. Assim, a função objetivo do agente seria primordialmente maximizar o tamanho das operações da empresa, independente de se os projetos geram retorno ou não. Não é nada claro que uma empresa ser grande é sempre positivo para o bem estar social.

Mas a diferença entre empresas estatais e privadas é, mais do que nunca, a questão de incentivos. A empresa estatal tem o que se chama de *soft budget*, ou seja, o governo tende a resgatá-la quando tem problemas financeiros, gerando um genuíno problema de *moral hazard*. Isso significa que o acionista “governo”, sem objetivo de lucro, tende a ser mais tolerante que o privado aos prejuízos gerados por má gestão. Nesse caso, o “acionista governo” tende a responder à situação aportando novos recursos para resgatar a empresa com problemas, o chamado *bailing-out*.

Ou seja, quando a estatal quebra, normalmente não vai à falência, tornando este tipo de empresa relativamente mais inclinada a entrar em investimentos e ações mais arriscados do que a privada. Afinal, se o acionista majoritário é relativamente mais tolerante com os prejuízos do que a empresa privada, por que os dirigentes da estatal deverão se esforçar para serem mais cuidadosos?

A privatização transforma os incentivos gerenciais. Os gestores privados seriam mais “disciplinados” pelo mercado de capitais ao sofrerem maior

5 Cave, R. “Lessons from Privatization in Britain: State Enterprise Behavior, Public Choice, and Corporate Governance”. *Journal of Economic Behavior and Organization* n. 13, 1990.

6 Shleifer, A. e Vishny, R. “Politicians and Firms”. *The Quarterly Journal of Economics*, nov. 1994.

7 Sappington, D. E. M. e Sidak, J. G. “Are public enterprises the only credible predators?”. *University of Chicago Law Review* n. 67, 2000.

Assinado eletronicamente pelo(a) Dep. Alexis Fonteyne

Para verificar a assinatura, acesse <https://infoleg-autenticidade-assinatura.camara.leg.br/CD213157093600>



CD213157093600
* C D 2 1 3 1 5 7 0 9 3 6 0 0

ameaça de *take-overs* hostis de outras empresas mais eficientes. Se tais gestores forem ineficientes no setor privado, outros investidores podem acabar comprando ações que impliquem transferência ou nova dinâmica do controle da empresa de modo a equacionar as ineficiências. Provavelmente na transformação da empresa de ineficiente para eficiente, a mudança dos gestores será um ingrediente fundamental. Na estatal este processo é inibido, pois a empresa deve permanecer com controle do governo, que tem uma lógica política e não econômica de indicação dos gestores.

O gestor da estatal tende a perder o emprego mais porque não beneficiou o fornecedor da preferência de algum agente político do que pelo fato de ser incompetente da perspectiva da eficiência empresarial.

Relacionado a isso está o fato de que a função objetivo da empresa estatal é uma variável menos objetiva que o lucro (que é um número), objetivo por excelência da empresa privada. Esta maior subjetividade da função objetivo da estatal torna mais difícil avaliar a competência do gestor relativamente a uma empresa privada.

E quando a empresa tem “valor estratégico” para o governo? Há várias possibilidades do que se considera como “estratégico”. Mas há dois pontos importantes aqui. Independentemente do que é ou não considerado estratégico, uma forma de incorporar esta questão é regulando a empresa ou mesmo todo o setor em que está a empresa. Isso não foi diferente com a Telebrás, com as distribuidoras do setor elétrico, com a venda de gasodutos da Petrobras e muitos outros. Se há questões estratégicas com a empresa, a melhor forma de endereça-las é regulando a empresa. O governo introduz obrigações de comando e controle ou incentivos para fazer com que a empresa faça o que ele deseja que ela faça consistente ao objetivo estratégico, inclusive definindo obrigações de investimentos, qualidade de serviço, dentre outros. Toda a questão relevante de interesse público sobre a empresa pode e deve estar contemplada na regulação e não na propriedade de algumas ações da empresa.



CD213157093600
* * * * *

A regulação permite separar as funções de governo das funções empresariais. O governo pode ser bom regulador, não bom empresário. E será melhor regulador quanto mais separado estiver da empresa privada. Caso contrário, é possível ter conflito: um agente (o governo) regula o comportamento de uma empresa que é dele mesmo. A missão do governo é “navegar” e não “remar”. Quando tenta fazer as duas coisas, faz errado.

A Justificativa do PDL 655/2019 colocada pelo ilustre autor, Deputado José Guimarães, é a seguinte:

“A Companhia de Entrepósitos e Armazéns Gerais de São Paulo é uma empresa pública federal; representa um importante elo na cadeia de abastecimento de produtos hortícolas. Ela possibilita que a produção do campo, proveniente de vários estados brasileiros e de outros países, alcance a mesa das pessoas com regularidade e qualidade. Garantindo, de forma sustentável, a infraestrutura necessária para que atacadistas, varejistas, produtores rurais, agricultores familiares, cooperativas, importadores, exportadores e agroindústrias desenvolvam suas atividades com garantia de segurança, eficiência e serviços qualificados.....”

Incluí-la em programa de desestatização é atentar contra o direito a alimentação saudável e, pior fazer com que alimentos nem cheguem à mesa dos cidadãos e das cidadãs.....”

colocar a CEAGESP no programa de desestatização é não gerar emprego; muito pelo contrário é continuar retirando postos de trabalho de milhares de mulheres e de homens do campo. Contrariando frontalmente a Lei nº 11.326, de 24 de julho de 2006; que estabelece as diretrizes para a formulação da Política Nacional da Agricultura Familiar e Empreendimentos Familiares Rurais..”

Ora, por que o fato de representar um importante “elo da cadeia” que possibilita alcançar a mesa das pessoas é um impedimento para a desestatização? Por que isso atentaria contra uma alimentação saudável ou mesmo propiciaria a fome? Por que geraria desemprego? Será que uma Ceagesp privada implicaria trocar os alimentos que passam por lá de saudáveis em não saudáveis? Não vejo a menor conexão destes argumentos



* CD213157093600
1312093600

da justificação com a desestatização da Ceagesp. São tão somente palavras de impacto sem qualquer demonstração de causa e efeito.

Os argumentos que apresentamos mais acima, ao contrário, demonstram que a esperada redução dos problemas de agente/principal, *soft-budget* e de falta de clareza nos objetivos da Ceagesp estatal tende a tornar a empresa mais eficiente se tornando privada para o atingimento do objetivo de favorecer a chegada de alimentos saudáveis às famílias paulistas aos preços mais módicos possíveis. Cabe ressaltar que as atividades desempenhadas pela empresa não são serviços públicos de competência da União, mesmo considerando sua evidente função social.

A CEAGESP – Companhia de Entrepósitos e Armazéns Gerais de São Paulo é uma empresa pública federal, sob a forma de sociedade anônima, vinculada ao Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento, que tem como compromisso estatutário, dentre outros, executar a política de abastecimento alimentar por meio da instalação e administração de entrepostos atacadistas de hortigranjeiros e da rede de armazéns e silos graneleiros, voltada para a guarda de grãos e produtos industriais. A composição societária da empresa é distribuída da seguinte forma: União - 99,68%; CONAB - 0,316% e Outros - 0,004%.

A federalização da CEAGESP ocorreu em 1997, com suas ações sendo transferidas para a União, como parte da amortização extraordinária da dívida do Estado de São Paulo, que trata a Lei nº 9.497, de 11 de setembro de 1997. Já no início de 1998, por meio do Decreto nº 2.504, de 26 de fevereiro de 1998, a companhia foi incluída no Programa Nacional de Desestatização (PND). No entanto, por meio do Decreto nº 8.417, de 18 de março de 2015, a CEAGESP foi excluída do Programa. Desde então, mesmo sem as restrições colocadas pelo PND, que visam regrar e proteger o patrimônio da companhia, observa-se que não tem logrado êxito econômico e financeiro em suas operações, tendo compensado seus prejuízos com receitas financeiras da alienação de ativos.

De fato, a empresa apresentou prejuízos recorrentes nos exercícios de 2016, 2017, 2018 e 2019, conforme apresentado na tabela a seguir.

Quadro I – Resultados Financeiros da CEAGESP 2014/2019



Assinado eletronicamente pelo(a) Dep. Alexis Fonteyne
Para verificar a assinatura, acesse <https://infoleg-autenticidade-assinatura.camara.leg.br/CD213157093600>

* C D 2 1 3 1 5 7 0 9 3 6 0 0

CEAGESP - Demonstração do Resultado do Exercício		2014	2015	2016	2017	2018	2019
Receita Operacional Bruta	(a)	90.922	99.174	104.557	110.298	103.783	117.791
Impostos incidentes sobre serviços prestados e vendas	(b)	-9.183	-10.102	-10.235	-18.040	-17.224	-20.006
Receita Operacional Líquida	(c) = (a) - (b)	81.739	89.072	94.322	92.258	86.559	97.785
Custo	(d)	-57.496	-59.366	-52.870	-48.491	-47.261	-60.816
Lucro Bruto	(e) = (c) - (d)	24.243	29.706	41.452	43.767	39.298	36.969
Despesas (Receitas) Operacionais	(f)	-33.431	-42.753	-60.953	-60.912	-40.159	-46.008
Resultado Antes das Despesas (Receitas) Financeiras	(g) = (e) - (f)	-9.188	-13.047	-19.501	-17.145	-861	-9.039
Receitas (Despesas) Financeiras	(h)	19.486	26.079	4.230	416	-8.224	-1.647
Lucro/Prejuízo Operacional	(i) = (g) - (h)	10.298	13.032	-15.271	-16.729	-9.085	-10.686
Contribuição Social e IRPJ	(j)	-4.513	-4.957	0	-751	0	0
Lucro do Exercício	(k) = (i) - (j)	5.785	8.075	-15.271	-17.480	-9.085	-10.686

Fonte: Balanços Patrimoniais 2014, 2015, 2016, 2017, 2018 e 2019

Pela rubrica “Resultado Antes das Despesas (Receitas) Financeiras”, evidencia-se que o lucro do exercício apurado em 2014 e 2015 não tem origem na sua operação, mas sim em função de receitas financeiras. Em 2016, quando a empresa reduz sua disponibilidade financeira, começa o ciclo de prejuízo do exercício, que se estendeu até o exercício de 2019.

Esta piora da situação financeira vem prejudicando, inclusive, a melhor prestação do serviço, acendendo uma luz amarela sobre a possibilidade de buscar recursos oriundos do Orçamento Geral da União (OGU).

A CEAGESP é a maior rede armazenadora estadual pública do país, tendo movimentado 459.417 toneladas de produtos agrícolas e industriais em 2018. A Unidade de Armazenagem de São Paulo tem capacidade para armazenamento de 20.000 toneladas nos silos verticais, trabalhando, principalmente, com grãos processados. Cumpre destacar que a armazenagem de grãos, cada vez mais, é uma atividade que está sendo exercida por agentes privados. Além disso, o Estado de São Paulo apresenta modais logísticos que possibilitam escoamento, indicando que a operação de armazenagem e transbordo de grãos no Estado de São Paulo não apresenta características que justifiquem ser explorada pelo Estado, na forma preconizada pelo art. 173 da Constituição Federal (imperativos da segurança nacional ou relevante interesse coletivo).

O Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), na qualidade de Gestor do FND, foi incumbido de elaborar os estudos para empresas recém incluídas no PND, com o objetivo de avaliar qual a modalidade de desestatização mais adequada. Nesse contexto, o BNDES iniciou os estudos relativos à CEAGESP em março de 2020, contando com a contratação de consultoria especializada para a avaliação dos ativos e



* C D 2 1 3 1 5 7 0 9 3 6 0 0

passivos objetivando a promoção da melhor forma de desestatização, além dos seguintes aspectos: due diligences jurídica e contábil-patrimonial; avaliação de recursos humanos, gestão e governança, inclusive passivos trabalhistas contingentes; contratos com os permissionários; avaliação atuarial e previdenciária; avaliação da infraestrutura existente; avaliação ambiental; avaliação institucional e regulatória para proposição de modelo de negócios; estudo de mercado; avaliação econômico-financeira, inclusive valuation; e, por fim, estratégia de venda para fins da alienação dos ativos.

Em síntese, podemos concluir que a retirada da CEAGESPE do PND faria perseverar a atual ineficiência, implicando tornar a empresa, mais cedo ou mais tarde, dependente. Ademais, faria perder o conjunto de estudos já iniciados pelo BNDES e que pretendem realizar um diagnóstico da situação da empresa. A perda de tais estudos implicaria bloquear a busca das soluções urgentes que a empresa precisa.

Sendo assim, somos pela **REJEIÇÃO** do Projeto de Decreto Legislativo Nº 655, DE 2019.

Sala da Comissão, em de de 2021.

Deputado ALEXIS FONTEYNE
Relator

2021-7008



Assinado eletronicamente pelo(a) Dep. Alexis Fonteyne
Para verificar a assinatura, acesse <https://infoleg-autenticidade-assinatura.camara.leg.br/CD213157093600>

13157093600
* C D 213157093600 *