Esta é uma versão preliminar, destinada à audiência pública.

Não representa recomendação do IBGC. Não deve ser divulgada ou usada para tomada de decisão.

**INSTRUÇÕES PARA AUDIÊNCIA PÚBLICA**

Este documento está bloqueado para edições. É possível apenas a inserção de balões de comentários ao texto. Para isso, siga o procedimento indicado abaixo:

1. Selecione o trecho que deseja comentar.
2. Clique na guia “Revisão”, depois em “Novo Comentário” e faça seus comentários.
3. Repita o procedimento para cada novo trecho que deseje comentar.
4. Ao terminar seus comentários, ou para interromper o processo e retomá-lo posteriormente, salve o documento em seu computador.
5. Por fim, encaminhe o documento para [advocacy@ibgc.org.br](mailto:advocacy@ibgc.org.br).

Ressaltamos que o texto está sujeito a alterações e passará por revisão gramatical e estilística. Solicitamos que sua atenção seja voltada a apresentar contribuições para o aprimoramento ou enriquecimento do conteúdo do documento.

**Por gentileza, identifique-se abaixo** (esta parte do documento é editável).

Nome:

Organização/empresa: Clique ou toque aqui para inserir o texto.

Suas considerações são em seu nome ou em nome da organização/empresa que você representa? Clique ou toque aqui para inserir o texto.

E-mail: Clique ou toque aqui para inserir o texto.

Telefone: Clique ou toque aqui para inserir o texto.

O prazo para enviar o documento com contribuições se encerra em **30 de outubro de 2019.**

Agradecemos sua participação.

**INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA**

**(IBGC)**

**MELHORES PRÁTICAS EM PRIVATIZAÇÕES**

CRÉDITOS

Esta publicação está sendo desenvolvida a partir das discussões e análises de um grupo de trabalho formado por André Camargo (TozziniFreire), Bárbara Teixeira (SABZ Advogados), Carlos Portugal Gouvêa (PGLaw), Claudio Timm (TozziniFreire), Danilo Gregório (IBGC), Eduardo Bernini (Tempo Giusto), Kleber Zanchim (SABZ Advogados), José Virgílio Lopes Enei (Machado Meyer), Laís Piasentini Oliva (IBGC), Renato Vetere (Albertoni Advogados), Sérgio Lazzarini (Insper) e Yasmin Saba (PGLaw).

COORDENAÇÃO

André Camargo

REDAÇÃO

Bárbara Teixeira

**Versão para audiência restrita**

Os participantes da audiência restrita serão devidamente citados nos agradecimentos.

Melhores práticas em privatizações

**Sumário**

[Introdução 4](#_Toc20752228)

[Ambiente regulatório 7](#_Toc20752229)

[O processo de privatização 9](#_Toc20752230)

[1. Antes da transação 9](#_Toc20752231)

[1.1 Tomada da decisão de privatização 9](#_Toc20752232)

[1.2 Estudos preparatórios 12](#_Toc20752233)

[1.3 Modelagem das privatizações 15](#_Toc20752234)

[1.4 Estruturação da governança 17](#_Toc20752235)

[2. Durante a transação 19](#_Toc20752236)

[2.1 Participação do Poder Legislativo 19](#_Toc20752237)

[2.2 Desjudicialização 20](#_Toc20752238)

[3. Depois da transação 22](#_Toc20752239)

[3.1 Monitoramento dos objetivos sociais 22](#_Toc20752240)

[Síntese das recomendações 23](#_Toc20752241)

[Referências 25](#_Toc20752242)

# **Introdução**

A combinação de diversos fatores tem evidenciado um crescente interesse pelos programas e processos de privatização no Brasil. Diante de uma marcante presença de investimentos privados (nacionais e estrangeiros) em setores antes predominantemente estatais — ao lado da busca pela ampliação da concorrência, do aumento da eficiência e das mudanças comerciais decorrentes da globalização –, configura-se uma significativa alteração de papéis. O Estado, nesse contexto, vem deixando de ser o maior prestador de serviços para passar a atuar como agente impulsionador da iniciativa privada.

Qualquer processo de privatização é complexo, e seu sucesso exige planejamento, execução diligente e mecanismos robustos de acompanhamento e fiscalização de resultados, de forma que se garanta a transparência e que se coíba decisões discricionárias, antieconômicas ou com motivações político-partidárias.

Este documento pretende propor as melhores práticas para processos de privatização, expressão aqui entendida como o tipo de desestatização realizada por meio da alienação de empresas estatais e de seus ativos.

A noção de desestatização tem um sentido amplo, sendo o termo muitas vezes utilizado como sinônimo de técnicas e processos relacionados à diminuição da presença estatal e ao fortalecimento da iniciativa privada na exploração de atividades econômicas. A doutrina jurídica engloba os mais variados entendimentos sobre a multiplicidade semântica dos termos privatização, desestatização, despublicização, desregulação, liberalização, descentralização, terceirização, entre outros.

No Brasil, o Plano Nacional de Desestatização[[1]](#footnote-2) (PND) conceituou desestatização como a transferência de atividades estatais ao setor privado por meio de concessões, permissões e autorizações ou a venda de empresas estatais à iniciativa privada por (i) alienação de participação societária; (ii) abertura de capital; (iii) aumento de capital, com renúncia ou cessão, total ou parcial, de direitos de subscrição; (iv) alienação, arrendamento, locação, comodato ou cessão de bens e instalações; ou (v) dissolução de sociedades e alienação de seus ativos.

Tendo em conta a relevância de cada técnica mencionada, optamos por abordar de forma aprofundada, neste documento, a venda de estatais e de seus ativos, por tratar-se de um processo de desestatização mais completo — envolve uma alienação definitiva e não de um negócio jurídico transitório. Ademais, o IBGC percebe nesse tipo de transação um maior potencial para surgirem benefícios com a adoção de boas práticas de governança, aliando-se autorregulação e regulação e com o envolvimento de todos os atores desse complexo processo.

Assim, não serão abordados outros tipos de desestatização feitas por desinvestimento parcial ou total, extinção de empresas estatais sem transferência de suas atividades ao setor privado, cessão de direitos contratuais, contratos administrativos, parcerias, convênios e outras relações público-privadas.

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| “Desestatização” segundo o Programa Nacional de Desestatização  Lei nº 9.491/1997 | | |
| Art. 2º, § 1º, a  Venda de ações de empresas estatais e/ou seus ativos ao setor privado | Art. 2º, § 1º, b  Concessões, permissões ou autorizações de serviços públicos ao setor privado | Art. 2º, § 1º, c  Transferência ou outorga de direitos sobre bens móveis e imóveis estatais ao setor privado |
| Significado de “desestatização” segundo o  Decreto nº 9.589/2018 | | |
| Art. 1º  Dissolução, liquidação e extinção de empresas estatais | | |
| Significado de “desinvestimento” segundo o Decreto nº 9.188/17 | | |
| Art. 1º, caput, § 1º e § 4º, incisos I e II  Transferência total ou parcial de ativos não relacionados aos objetos sociais de sociedades de economia mista, entendidos como as unidades operacionais e os estabelecimentos integrantes do seu patrimônio, os direitos e as participações, diretas ou indiretas, em outras sociedades. | | |
|  | | |

Não se pretende interferir na decisão de privatização, que pode ser motivada por questões políticas, técnicas, econômicas e sociais das mais variadas e complexas; tampouco o objetivo deste documento é indicar quais atividades estariam mais bem inseridas no setor privado. Em outro sentido, e em interlocução com as diretrizes publicadas pela Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE) para processos de privatização[[2]](#footnote-3), propõe-se o enfrentamento de questões essenciais ao longo de todo o processo, como forma de maximização de sua efetividade econômica e de garantia do atendimento das melhores práticas para amparo do interesse público.

Isso porque a aferição da viabilidade e da eficiência da transferência de determinadas atividades estratégicas — como frequentemente é o caso das empresas estatais — ao setor privado é marcada por diversos desafios de governança, como possíveis interferências externas, falta de transparência, fiscalização e responsabilização nas operações corporativas. As práticas propostas buscam o equacionamento desses desafios com eficiente desempenho de atividade econômica e persecução de objetivos sociais.

A análise de experiências e dificuldades históricas no contexto brasileiro permite que se destaquem alguns pontos cruciais no processo de privatização. Enquanto a existência de diversas partes potencializa os conflitos de interesses e abre espaço para questionamentos quanto à legitimidade das decisões, o ambiente regulatório descentralizado brasileiro impacta a segurança jurídica para investidores e o atendimento do interesse público.

Por isso, fazem-se essenciais a harmonização e a valorização desses atores, entre eles os investidores privados, as agências reguladoras, o Ministério Público, os tribunais de contas, a própria empresa a ser privatizada, a sociedade civil, os poderes Executivo e Legislativo. A interlocução deve ocorrer principalmente em três etapas críticas: antes, durante e após a privatização.

No momento prévio devem ser identificados os benefícios e os riscos que o processo de privatização pode gerar aos objetivos sociais que sejam parte da natureza e das atividades das estatais. Nesse cenário, é relevante que se considere o ambiente regulatório, que deve funcionar para reduzir a insegurança jurídica do processo e para seu monitoramento.

Ainda nessa etapa, passa-se aos estudos prévios e à modelagem da privatização, que devem ser desenvolvidos por meio de um processo transparente e alinhado aos objetivos traçados; deve-se delimitar claramente a função e a legitimidade (política, técnica ou gerencial) dos atores envolvidos. Por fim, a estruturação de uma boa governança corporativa no momento prévio se faz relevante para a maximização da efetividade econômica da transação, garantindo, por exemplo, a integridade de todo o processo.

Durante a privatização, o monitoramento por entes independentes e qualificados, que possam emitir pareceres técnicos e opinativos, contribui para a prevenção de práticas irregulares e violações ao interesse público. Relacionado à transparência, esse controle pode coibir subornos, tráfico de influência, conflitos de interesses, distorções em valores e critérios de venda, inadequações no momento de venda, omissões em condutas e verificações necessárias, prejuízos à concorrência, entre outros.

A privatização, por isso, deve ser sustentada por um processo de decisão informada e pela consulta pública dos interessados. Também se sugere que os envolvidos ajam de forma cooperativa, evitando comportamentos conflitivos que possam culminar na judicialização do processo. Com esse resguardo pretende-se garantir o uso eficiente dos recursos públicos.

Após a privatização, é recomendado o estabelecimento de um mecanismo sistemático e eficiente de monitoramento dos objetivos sociais por parte do Estado. A consolidação de agências reguladoras independentes constitui, nesse aspecto, fator estrutural relevante.

Por fim, ao longo de todo o processo os objetivos da privatização, as condições mercadológicas e de concorrência e a atividade desempenhada pela empresa estatal devem influenciar a decisão e a modelagem da privatização, para que se garanta o atendimento do interesse público. É igualmente essencial que haja clareza quanto à regulação e aos impactos econômicos amplos da transação no mercado em questão.

## **Ambiente regulatório**

Um ambiente regulatório ideal deve prover previsibilidade e segurança em relação aos comportamentos dos agentes econômicos e das instituições. Contudo, a predominância de princípios e conceitos legais abertos e indeterminados no ordenamento brasileiro, as diferenças perceptivas e a interpretação dos enunciados normativos em casos concretos podem produzir soluções distantes da expectativa das partes envolvidas e dificultar a atividade econômica em geral.

A leitura das normas pode amplificar a sensação de incerteza caso os critérios constantes do ordenamento jurídico não sejam observados. Nesses cenários, o ambiente regulatório passa a tornar morosa a tomada de decisões e sua efetiva implementação, o que acarreta indesejáveis custos de transação. Afinal, o ambiente influencia o comportamento dos agentes econômicos ao delinear os meios estrategicamente mais eficientes para soluções de controvérsias em setores específicos, o que altera não apenas a forma de interação entre as partes, mas a percepção quanto à exigibilidade das normas jurídicas.

Para que se supere a imprevisibilidade, são recomendados o aprimoramento da eficiência regulatória, com redução de eventuais excessos na burocracia estatal, que resulte em custos desnecessários, e o cumprimento da regulação existente, visando a confiabilidade e a impessoalidade das instituições, a segurança jurídica e a eficiência na aplicação e criação das normas jurídicas.

Para além do caráter amplo e ambicioso desse aprimoramento regulatório, recomenda-se que sejam tomadas medidas de fortalecimento do marco contratual e regulatório, o que pode envolver nova legislação e redesenho das atividades do Poder Executivo, considerando-se quais órgãos do setor público podem fazer o monitoramento das atividades do setor privado.

Não obstante as limitações e os direitos constitucionais que devem ser observados em qualquer atividade econômica para a garantia do interesse público, o movimento regulatório proposto deve considerar os eventuais efeitos adversos de uma regulação excessiva. Nesse cenário, a autorregulação pode ter também papel fundamental. É essencial a comunicação entre os diversos atores, instituições e iniciativa privada, participantes diretos ou indiretos do processo de privatização.

# **O processo de privatização**

A apresentação das melhores práticas a serem seguidas ao longo de um processo de privatização será subdividida e analisada em três momentos distintos: antes, durante e depois. Nesses três pontos, identificam-se os principais agentes interessados, suas possibilidades de atuação e a maneira como cada um deles pode contribuir para a transparência, a eficiência e o bom andamento do processo.

Por meio do encadeamento das condutas práticas propostas, é possível que tanto o planejamento quanto a execução e o monitoramento da transação sejam feitos com base em princípios orientadores que buscam garantir integridade institucional, regulatória e de governança. O enfrentamento desses pontos críticos também contribui positivamente para a obtenção da confiança do público, dos investidores e do governo em relação à experiência.

## **Antes da transação**

### **1.1 Tomada da decisão de privatização**

Diversas estatais têm em sua gestão a importante característica de atender e manter objetivos sociais. Esses objetivos sociais decorrem do desempenho de atividades com feição de bens públicos, como infraestrutura de saneamento para populações de baixa renda, ou com externalidades positivas[[3]](#footnote-4) relevantes, como investimentos em inovação, por exemplo.

Discussões sobre privatização devem considerar que, enquanto a venda da estatal busca aumentar a eficiência na alocação de recursos públicos e a qualidade na entrega do serviço, na passagem do controle público para o controle privado podem ocorrer externalidades negativas, assim como os adquirentes das estatais podem não ter incentivos adequados para atingir objetivos sociais definidos por lei ou por políticas públicas. Isso porque as atividades requeridas podem não ser totalmente rentáveis e os incentivos dos gestores privados vão no sentido da maximização de lucros.

|  |
| --- |
| Recomendações |
| O equilíbrio entre ganho de eficiência e busca de objetivos sociais deve ser criteriosamente analisado na tomada de decisão de privatização. |
|  |
| Uma vez tomada a decisão de privatização, deve-se estabelecer um arcabouço regulatório adequado para a garantia do atendimento dos objetivos sociais relevantes, com fixação de indicadores quantitativos e qualitativos que permitam seu monitoramento. |
|  |
| Caso se verifique não ser recomendável a privatização, deve-se ponderar se os objetivos sociais identificados são suficientemente relevantes para compensar a manutenção da empresa estatal ou se é preferível vender seus ativos, encerrar suas atividades ou repassá-las a outras áreas do Estado. |
|  |

*Aplicação*

É recomendável que seja feita uma análise da estatal com base em seus indicadores de eficiência e nos objetivos sociais definidos por lei ou por políticas públicas para tomada de decisão pela privatização, manutenção da empresa como estatal ou encerramento das atividades e/ou venda de seus ativos. Para cada atividade da estatal com relevância para objetivos sociais, sugere-se que seja identificado e divulgado:

1. como a passagem para o setor privado pode gerar ganhos de eficiência e quais os mecanismos envolvidos;
2. quais os riscos que essa passagem pode gerar caso os controladores privados não tenham os incentivos corretos para buscar objetivos sociais;
3. qual arcabouço contratual ou regulatório é necessário para garantir que esses objetivos sejam atingidos, tendo em vista quais órgãos do setor público podem fazer o monitoramento das atividades do setor privado.

À luz das conclusões obtidas, é aconselhável o questionamento: os benefícios da passagem da estatal para o controle privado superam os potenciais custos e riscos?

Caso a resposta seja positiva, deve-se verificar se é possível estabelecer um arcabouço regulatório adequado para garantir o atendimento dos objetivos sociais relevantes, com fixação de indicadores quantitativos e qualitativos que permitam seu monitoramento. Quando a empresa a ser privatizada exerce atividade de interesse social com feição de política pública, o arcabouço regulatório necessário para se assegurar a realização privada dessa atividade pode exigir a formulação de instrumentos de incentivo e a criação de mecanismos de monitoramento excessivamente complexos e custosos.

Concluída a ponderação entre ganho de eficiência e manutenção de objetivos sociais — e, caso seja possível, a fixação de arcabouço regulatório satisfatório para os fins indicados —, pode-se avançar na tomada de decisão pela privatização. Nesse ponto, é necessário ressaltar a importância de uma análise criteriosa de todos os aspectos aqui apresentados como relevantes no momento anterior à privatização para a tomada da decisão, avaliação que deve ser feita de forma cautelosa e fundamentada, evitando-se escolhas precipitadas ou convicções imotivadas.

Firmada a decisão de privatização, a mesma reflexão deve ser feita quanto ao monitoramento subsequente dos gestores privados, sendo essencial observar o conhecimento e a capacidade operacional das agências reguladoras para medir e acompanhar o atendimento de objetivos sociais.

Por outro lado, diante de eventual impossibilidade de se estabelecer o arcabouço adequado, ou verificando-se que os benefícios da passagem da estatal para o controle privado não superam os potenciais custos e riscos, não é recomendável a privatização da estatal em questão.

Emerge, então, outra questão: se seriam os objetivos sociais identificados suficientemente relevantes para compensar os custos de manutenção de uma empresa estatal. Neste aspecto, importante notar que os custos de manutenção envolvem não apenas despesas diretas do Tesouro, como também possíveis ineficiências decorrentes.

Caso os objetivos sociais identificados sejam reputados como suficientemente relevantes, sugere-se a manutenção da empresa com controle estatal. Destaca-se, entretanto, a necessidade de garantia de alinhamento às diretrizes da legislação relevante e de monitoramento do seu desempenho e de padrões de governança. Esse papel pode ser mantido sob a responsabilidade de um órgão claramente identificado na administração do ente estatal (municipal, estadual ou federal).

Não sendo suficientemente relevantes os objetivos sociais quando confrontados com os custos, se as externalidades negativas forem excessivas ou se a privatização não for economicamente viável, devem ser consideradas as possibilidades de venda de ativos isolados, encerramento das atividades da estatal ou a passagem das suas atividades para outras áreas do Estado, de forma que os custos de execução compensem os benefícios esperados.

### **1.2 Estudos preparatórios**

Algumas ações devem preceder a fase externa[[4]](#footnote-5) da privatização para se assegurar que os objetivos públicos que a justificam sejam cumpridos de forma eficiente e com atratividade econômica ao investidor.

Essas práticas buscam o atendimento diligente dos requisitos legais, a economicidade e a eficiência da privatização, o desempenho e a eficiência produtiva, a motivação adequada e a observância aos princípios que regem a administração pública.

A condução adequada das atividades preparatórias confere segurança jurídica ao processo, atestando sua regularidade diante de órgãos e autoridades de controle, como tribunais de contas, Poder Legislativo, Ministério Púbico, entre outros.

Além disso, a existência de clareza no propósito da decisão — com a devida fundamentação técnica, embasada em estudos objetivos, distante de ideologias — tende a diminuir a chance de questionamentos, em especial no âmbito judicial.

|  |
| --- |
| Recomendações |
| A privatização deve ser conduzida de maneira transparente, sendo aconselhável, dentre outros estudos preparatórios, uma profunda auditoria (*due diligence*), de forma a esclarecer aos adquirentes dois pontos principais: as informações relevantes a respeito da criação dos planos de análise de risco e os objetivos sociais ligados à lei que norteou a criação da estatal que deverão ser mantidos após a privatização. |
|  |
| Em caso de participação de assessores externos na execução das atividades preparatórias da privatização, seu engajamento deve ter escopo claro e delimitado, um prazo adequado e uma alocação de riscos apropriada. |
|  |

*Aplicação*

As atividades preparatórias da privatização devem ser cuidadosamente conduzidas pelo poder público, com a participação ativa do ministério responsável pelo setor da estatal, internamente ou com o apoio de consultores externos. Essas atividades não devem apenas cumprir os requisitos legais aplicáveis, como também as boas práticas e as lições aprendidas no histórico brasileiro de privatizações.

É necessário reconhecer que o objetivo da venda de empresas estatais não pode ser apenas o de geração de caixa para o Estado, mas também a viabilidade e o aumento da produtividade das atividades e serviços das companhias privatizadas, as quais serão responsáveis pela prestação de relevantes serviços à população, sem prejuízo dos objetivos sociais que inicialmente nortearam a criação da estatal.

Por esse motivo, recomenda-se, com as adaptações exigidas pela legislação aplicável e considerando-se as características particulares de cada setor, empresa ou ativo, a realização das seguintes ações:

1. avaliação econômico-financeira da companhia ou da participação acionária ofertada, inclusive para fins de determinação de preço ou lance mínimo;
2. auditoria (*due diligence*) externa e independente das áreas legal, ambiental, trabalhista, contábil, financeira e, conforme o caso, operacional, para identificação de contingências ativas ou passivas a serem consideradas na avaliação econômico-financeira e de obstáculos, entraves legais, consentimentos de terceiros, aprovações prévias e outras providências que demandem endereçamento ou resolução como condição prévia à consumação da privatização ou à otimização do seu resultado;
3. análise interna de ambiente, *compliance* e verificação do comprometimento com fatores ambientais, sociais e de governança corporativa;
4. em caso de privatização que envolva encargo de construção de novas obras de infraestrutura, elaboração de estudos de viabilidade técnica, econômica e ambiental (EVTEA);
5. sondagem preliminar de mercado, para verificação do interesse de agentes privados e conveniência da privatização dentro de determinada conjuntura econômica e janela de mercado;
6. disponibilização dos relatórios das auditorias externas e independentes para os interessados em participar do leilão, sujeitos, conforme o caso, a compromissos de confidencialidade.

É possível que, com base nas informações obtidas nessa fase, seja constatada a ineficiência ou inviabilidade da privatização, como no caso de apuração de inexistência de compradores interessados, por exemplo. Nesses casos, conforme proposto no item “Tomada de decisão de privatização”, sugere-se que seja feita reflexão sobre a relevância da atuação da empresa estatal e sejam consideradas novas operações para redução de custos de execução das atividades pretendidas.

Em caso de participação de assessores externos nessa fase preparatória, estes podem ser entes integrantes da administração pública indireta, organismos multilaterais ou internacionais, escolas ou fundações e consultores privados. Seu engajamento pode ocorrer por diversas modalidades, com escopo claro e delimitado, prazo adequado e alocação de riscos apropriada.

É recomendável, quanto à modalidade da contratação dos assessores:

1. evitar o pregão ou modalidades baseadas preponderantemente no preço ofertado, que colocam em segundo plano a qualidade e o resultado concreto da licitação para contratação de assessores para desenvolvimento adequado dos estudos preparatórios e modelagem da privatização;
2. evitar “procedimentos de manifestação de interesse”[[5]](#footnote-6). Esse mecanismo autoriza diversos agentes a conduzir os mesmos estudos, e isso pode resultar em desperdício de recursos, além de não incentivar investimento em estudos de melhor qualidade. Ademais, impõem ao ente público o dever de selecionar motivadamente as contribuições, que, ao serem retiradas de diferentes estudos, geram inconsistências e dificuldade de alocação parcial dos direitos ao ressarcimento;
3. caso seja adotado o procedimento de manifestação de interesse, que seja dividido em duas fases. Primeiramente, os interessados são chamados a apresentar proposta para realização dos estudos. A escolha do melhor proponente pelo poder público deve ser feita de forma fundamentada, com apresentação das razões e motivos que justifiquem a decisão. Após essa seleção motivada, o agente selecionado estará autorizado a apresentar os estudos contemplados, mantida a regra do ressarcimento apenas em caso de aproveitamento e sucesso licitatório, sem prejuízo de divulgação dos estudos para comentários de outros interessados. Essa alternativa visa reduzir desperdícios, incentivar investimento na qualidade, facilitar o trabalho de revisão do poder público; também abre a possibilidade de tomada de financiamento para sua realização;
4. a contratação direta de consultores privados por inexigibilidade de licitação deve ser reservada para casos em que seja justificável de forma manifesta e evidente, evitando-se questionamentos que poderiam impor risco ao próprio processo de privatização.

### **1.3 Modelagem das privatizações**

No Brasil, existem três principais métodos de privatização, sem prejuízo de variações e compromissos acessórios, a serem definidos caso a caso:

1. a oferta privada de ações, por meio da alienação do controle da empresa pública ou sociedade de economia mista;
2. a oferta pública de ações, com o objetivo de dispersar o controle da empresa pública ou companhia de economia mista; e
3. a venda de ativos, no qual a empresa pública ou a companhia de economia mista são preservadas, mas a participação societária em outras companhias ou outros bens são alienados.

O primeiro consiste na venda, por parte do Estado, da totalidade ou de parte de suas ações em uma empresa pública ou companhia de economia mista a um comprador único pré-identificado ou a um consórcio.

De forma diversa, na oferta pública de ações o Estado vende a investidores institucionais ou ao público em geral a totalidade ou parte das ações que detém em uma empresa pública ou sociedade de economia mista. A venda parcial pode decorrer do interesse do Estado em manter sua presença estratégica na companhia ou apenas representar o primeiro passo em direção à privatização total.

Já no terceiro método, a transação consiste em uma venda de ativos diretamente pelo governo ou pelas empresas estatais ou companhias de economia mista. Os ativos podem ser vendidos individualmente ou em conjunto, como uma nova entidade. Na prática, a venda de ativos separados pode ser um mecanismo indireto para a venda da companhia como um todo.

|  |
| --- |
| Recomendação |
| A escolha do método de privatização deve ser determinada, em cada caso, com base nos objetivos buscados pelo governo, no registro de desempenho da empresa, nas perspectivas econômicas, no tamanho da companhia a ser vendida e na habilidade de mobilizar fundos privados — seja de investidores nacionais ou estrangeiros de grande porte, seja do público em geral. |
|  |

*Aplicação*

Quando as circunstâncias permitirem, especialmente no caso de empresas mais maduras que não requeiram um controlador privado estratégico após a privatização, especial atenção deve ser dada ao modelo de privatização mediante pulverização de ações, que resulta em companhias de capital disperso, evitando-se *golden shares*[[6]](#footnote-7) e outros instrumentos de manutenção ou aumento da participação estatal. Essa modalidade tende a melhorar a governança corporativa das companhias sujeitas ao processo de privatização e gerar maior segurança jurídica para os investidores.

Ressalta-se também, que, em tese, a perda do controle mediante a diluição do acionista controlador em um processo progressivo configura um método mais interessante para:

1. a companhia, que de maneira gradativa terá a qualificação da gestão e, consequentemente, passará a adotar boas práticas de governança corporativa;
2. o Estado, que perceberá um incremento no seu ativo em decorrência do item (i) e contará com a contribuição de acionistas/investidores qualificados e profissionais na sociedade;
3. o investidor, que terá condições de analisar e tomar sua decisão de investimento com base nos avanços percebidos na companhia.

De qualquer forma, para atrair compradores que estejam dispostos tanto a pagar um preço razoável pelas ações da companhia quanto a melhorar a sua eficiência, o governo precisa tornar a companhia estatal mais atrativa. Para viabilizar a modelagem mais eficiente para a privatização, também com base nos estudos preparatórios realizados, recomenda-se as seguintes ações:

1. obtenção de aprovações legais ou regulamentares necessárias ou recomendáveis à privatização;
2. restruturações, reorganizações e ajustes que devam ser implementados como condição prévia à privatização, ou para maximização do valor de venda, inclusive para incrementar a atratividade diante dos investidores, sendo crucial o atendimento dos mais rigorosos padrões de governança;
3. modelagem e estruturação do processo de venda, incluindo:
   1. o estudo comparativo da melhor modalidade de venda;
   2. a definição e a redação dos principais termos e condições do contrato a ser firmado ou do seu conteúdo integral;
   3. a definição da modalidade licitatória ou do processo seletivo mais recomendável às circunstâncias e exigências legais;
   4. a definição do critério de julgamento e seleção;
   5. a redação do edital ou de outros documentos do processo de seleção.
4. realização de audiências públicas, para apresentação do processo, discussão e coleta de contribuições da sociedade;
5. promoção de consulta pública, com disponibilização eletrônica das minutas de edital, contrato e seus anexos, para acolhimento de comentários por escrito de interessados;
6. realização de *road shows*, para anúncio e apresentação ao mercado do ativo ou da concessão alvo da licitação.

Note-se que essas atividades se aproximam das melhores práticas contempladas em estudos de impacto regulatório ou assemelhados, já exigidos em diversas disposições legais, como o art. 5º da Lei 13.874/2019, a Declaração de Direitos de Liberdade Econômica, e o art. 6º da Lei 13.848/2019, a Lei das Agências Reguladoras.

Para privatizações por oferta pública de ações, aconselha-se considerar eventual incentivo à aquisição de ações por empregados da companhia, paralelamente à venda para o público em geral. Esse incentivo pode reduzir resistências internas ao processo de privatização e ampliar o alinhamento futuro do conjunto de funcionários com as alterações feitas na companhia.

A oferta poderá eventualmente prever restrições à porcentagem do capital que pode ser adquirida por acionistas individuais. Também pode ser incluída no estatuto um mecanismo de proteção contra tomada de controle (*poison pill*)[[7]](#footnote-8) com o objetivo de evitar a concentração do controle.

O preço mínimo das ações deve ser cuidadosamente estabelecido, de modo a evitar alegações de que o Estado “entregou” patrimônio público a compradores privados. Acrescente-se que o conselho de administração da companhia deve liderar e orientar a precificação nos casos em que a oferta seja não apenas para a alienação do controle, mas também relacionada com um aumento de capital e uma distribuição primária de ações.

### **1.4 Estruturação da governança**

O principal aspecto que altera a governança dos processos de privatização é a escolha entre os métodos elencados no item “Modelagem das privatizações”. Isso porque o processo de privatização representa um impacto substancial na governança das companhias privatizadas, podendo acarretar mudança da administração depois de concluído o processo e perda da memória institucional da companhia.

A implementação de práticas adequadas de governança corporativa colabora para a qualidade da gestão e a otimização de valor econômico da empresa, além de contribuir para processos de tomada de decisão transparentes e ganhos reputacionais. Esse processo de aperfeiçoamento ocorre através da previsão de procedimentos visando eficiência, integridade e impessoalidade na tomada de decisões.

|  |
| --- |
| Recomendação |
| É importante a realização de atividades preparatórias para os conselhos de administração no período imediatamente anterior, para o período de transição e para o período imediatamente posterior à privatização. |
|  |

*Aplicação*

Recomenda-se, para a preparação da governança da companhia:

1. a criação de um conselho de administração, caso não exista;
2. a avaliação do comprometimento do conselho de administração e da diretoria com o processo de privatização; caso seja verificado que não há envolvimento com os esforços necessários para a privatização, eventual alteração dos membros para se indicar administradores engajados no processo e com mandato específico para preparação da companhia, com pelo menos um ano de antecedência;
3. implementação de programas de *compliance* (como anticorrupção, de gestão de dados e de gestão de riscos ambientais); a intenção é reduzir a possibilidade de contingências capazes de atingir os compradores em razão de atos anteriores ao processo de privatização.

Em privatizações por oferta privada de ações, recomenda-se a implementação de um programa de transição, pois esse modelo, que geralmente resulta na alienação do controle societário para um novo acionista ou um grupo definido de acionistas, pode provocar uma mudança completa da administração depois do processo de privatização.

Ademais, é aconselhável requerer que os participantes do processo de leilão sejam organizados sob a forma de sociedade anônima, e não sob a forma de consórcio, pois essa segunda modalidade, que não tem requisitos de governança, pode conduzir a companhia ao loteamento de cargos e a uma governança baseada na “divisão de tarefas” na gestão, com os membros do consórcio assumindo setores diferentes — o que impede a consolidação de uma governança organizada na empresa privatizada.

De forma diversa, na oferta pública de ações, caso seja tomada a decisão de pulverizar ações (abrindo-se a possibilidade de não haver controlador definido), o grupo de membros do conselho de administração e da diretoria deve ser formado com base na perspectiva de permanecerem na administração por um período razoável após a privatização — em razão do fato de a dinâmica de uma companhia aberta de capital disperso ser diferente daquela de uma empresa fechada com grupo de controle definido. Assim, até a realização de uma assembleia geral e a formação de um entendimento sobre a direção a ser tomada pela companhia, é necessária a liderança dos administradores. O processo de privatização deve ser acompanhado de um claro plano de investimentos para os anos seguintes, e deve contar com o comprometimento da administração em implementar esse plano.

Por fim, na venda de ativos, considerando que as variações de preço e aspectos negociais na alienação são muito significativos, exige-se um envolvimento substancial do conselho de administração e da diretoria das empresas públicas ou companhias de economia mista envolvidas.

## **Durante a transação**

### **2.1 Participação do Poder Legislativo**

Durante o processo de privatização é essencial o envolvimento dos atores interessados — sejam agentes técnicos, estratégicos ou da sociedade civil —, para se legitimar a decisão de destinação de ativos estatais. Esse engajamento serve também para barrar atitudes que se afastem dos reais objetivos do processo.

Além disso, na relação entre os poderes Legislativo e Executivo manifesta-se a importante função de controle e fiscalização do primeiro sobre o segundo. No caso das privatizações, essa prerrogativa pode ser exercida por meio das comissões parlamentares, que têm o relevante papel de instrução prévia, contribuindo para a transparência informacional e a consequente redução de incertezas jurídicas e políticas.

As comissões permitem, além da especialização técnica, o contato com os destinatários reais das medidas discutidas, sendo uma forma de democracia direta, informação política, aperfeiçoamento e justificação da elaboração das propostas.

|  |
| --- |
| Recomendação |
| Diante da importância e recorrência da pauta institucional das privatizações, sugere-se instauração de uma comissão parlamentar permanente mista do Congresso Nacional com função fiscalizatória, orientada a viabilizar a participação dos principais atores desse processo e com vistas a emitir relatórios de avaliação técnica dotados de análise dos requisitos formais e do mérito das propostas de privatização. |
|  |

*Aplicação*

Em conformidade com prática já consolidada no Congresso Nacional, propõe-se que os objetivos da comissão sejam a fiscalização e o controle das atividades de privatização, a fim de se chancelar o interesse público no processo.

Os parlamentares que pertencem às comissões emitem pareceres amparados em estudos técnicos especializados, investigando as premissas das propostas encaminhadas e contribuindo para que seus pares tenham mais condições de avaliar criticamente os processos.

Por meio de audiências públicas, da convocação do Poder Executivo para prestação de esclarecimentos, do recebimento de petições, reclamações, representações e depoimentos, possibilita-se o engajamento dos principais envolvidos, legitimando-se os debates e reduzindo-se a tendência de judicialização de temas polêmicos.

O envolvimento de órgãos de fiscalização e controle é essencial para apurar e coibir eventuais irregularidades e abusos, defender a integridade e legalidade do processo de privatização e proteger os interesses da coletividade. Os principais nesse processo são tribunais de contas e Ministério Público.

Os tribunais de contas possuem competência para exercer controle de legitimidade, razoabilidade, economicidade, eficácia e legalidade sobre os processos de privatização. Possuem uma atuação mais abrangente do que o Poder Judiciário, podendo inclusive avaliar os resultados obtidos pelo agente estatal quanto à eficácia da aplicação dos recursos públicos. Já o Ministério Público tem a função de fiscalizar o cumprimento da Constituição Federal de forma independente para garantir a defesa da ordem jurídica, do regime democrático e do interesse público.

A criação das comissões mistas, quando não determinada constitucionalmente, ocorre por meio de resolução aprovada pelo plenário do Congresso Nacional ou por ato conjunto dos presidentes do Senado Federal e da Câmara dos Deputados.

Sugere-se que o Tribunal de Contas da União seja convocado a prestar auxílio à função de controle do Congresso Nacional (por meio da resolução de criação da comissão), participando continuamente das reuniões para realização de auditorias e inspeções e prestação de informações relevantes aos processos de privatização examinados.

Recomenda-se também que o Ministério Público seja convidado a participar de reuniões e audiências públicas e que sejam enviados relatórios periódicos do andamento dos trabalhos ao órgão interno competente.

### **2.2 Desjudicialização**

A via judicial, uma opção adotada pelos brasileiros historicamente, está enraizada em nossa cultura, sendo na prática a única alternativa adotada para a solução de controvérsias, em especial quando o interesse em questão é eminentemente público.

O aumento da judicialização dos conflitos ocorre tanto pelo aumento no número de demandas quando pela incapacidade dos demais entes estatais de chegar a soluções extrajudiciais. Trata-se de mais um fator causador de insegurança jurídica — por seu alto custo, morosidade e excesso de formalismo e de fases processuais.

Um processo de privatização, repleto de interesses divergentes, etapas procedimentais e que demandam a colaboração de diversos atores sociais e instituições, está sujeito a questionamentos judiciais em variados momentos e por muitos motivos.

Há uma tendência mundial de desjudicialização de atos jurídicos por meio de uma mudança de postura: de adversarial para colaborativa. A coordenação de ações entre todos os envolvidos é o comportamento esperado em um processo de privatização.

Esse movimento é democrático, alarga o espectro do protagonismo pela busca de soluções eficientes — ao empoderar os envolvidos — e dissemina uma cultura de tolerância, solidariedade e pluralismo. Um processo mais colaborativo permite uma solução mais justa e legitimada por todos.

|  |
| --- |
| Recomendação |
| Recomenda-se a abertura de um processo de diálogo entre os atores e as instituições envolvidas, para uma verdadeira e profunda transformação cultural do processo de privatização pautado em um contraditório cooperativo e em uma certa flexibilidade procedimental. |
|  |

*Aplicação*

Além da necessária interlocução entre os interessados, recomenda-se que o procedimento de privatização permita uma margem de adaptação às necessidades específicas de cada caso concreto de modo a conferir-lhe mais efetividade e celeridade, sempre obedecido os princípios da eficiência e da moralidade.

Técnicas consensuais devem ser buscadas durante todo o processo, mesmo no ambiente judicial. Os impactos sociais, econômicos, financeiros, reputacionais e jurídicos de uma longeva, custosa e incerta disputa judicial devem ser evitados.

Conforme recomendado no item “Estudos preparatórios” (fase “antes”), considerando que o principal questionamento feito judicialmente tende a se relacionar à justificativa e à motivação do processo de privatização, recomenda-se que o propósito e o fundamento da decisão sejam estruturados de forma objetiva e transparente, para a diminuição de contestações judiciais.

Caso haja a judicialização, deve-se considerar que ela representa um controle externo que deve ser feito sob o prisma da legalidade. O Poder Judiciário não deve questionar livremente o mérito do ato administrativo, que representa a análise de conveniência e oportunidade de atos provenientes de outro poder da República, em respeito ao princípio constitucional da separação de poderes.

Portanto, o questionamento não deve ser direcionado a um elemento de fato ou de ordem técnica não jurídica. Além disso, deve ser provocado por agentes públicos que tenham legítimo interesse para tanto (ou seja, não por iniciativa do próprio Judiciário) e precisam ficar claros o regime jurídico aplicável e o processo a ser observado.

A atuação do Poder Judiciário deve ocorrer em situações de ilegalidade ou inconstitucionalidade, adotando-se a presunção de razoabilidade e plausibilidade dos atos dos demais poderes. O Poder Judiciário pode excepcionalmente questionar o mérito administrativo quando atos dos poderes Executivo ou Legislativo não forem devidamente motivados, considerando que este é um dos requisitos legais para o ato em si.

Ainda nas excepcionais hipóteses em que venha a intervir, o Poder Judiciário deve adotar uma postura equilibrada, já esperada de sua natureza. Considerando que sua atuação está adstrita ao momento seguinte ao ato administrativo, a análise superficial pode não evidenciar os elementos técnicos que levaram à tomada da decisão questionada. O exame da legalidade interna no caso concreto, que verifica o motivo e a finalidade do ato administrativo, deve ser feito de forma cautelosa.

Por fim, questionamentos judiciais podem advir de fiscalizações originadas nos tribunais de contas, que têm competência para exercer controle de legitimidade, razoabilidade, economicidade, eficácia e legalidade sobre os processos de privatização. Tendo em conta sua atuação mais abrangente, os tribunais de contas são entes legítimos para avaliar os resultados obtidos pelo agente estatal quanto à eficácia da aplicação dos recursos públicos.

## **Depois da transação**

### **3.1 Monitoramento dos objetivos sociais**

Na privatização de empresas que exercem atividades de interesse público, existe o risco significativo de que o setor privado não incorpore a execução dessas atividades de forma voluntária ou negligencie a qualidade de sua execução. Conforme a reflexão proposta no item “Tomada de decisão de privatização” (fase “antes”), diante do importante impacto na garantia de direitos sociais gerado pela execução dessas atividades, esses riscos devem geridos antes e depois da privatização.

|  |
| --- |
| Recomendação |
| Após a privatização deve ser conduzido monitoramento em relação ao cumprimento dos objetivos sociais indicados como relevantes no início do processo, quando da tomada de decisão, e que tiveram sua execução ordenada por meio de arcabouço regulatório ou contratual. |
|  |

*Aplicação*

São essenciais agências reguladoras[[8]](#footnote-9) tecnicamente sólidas, especializadas e independentes para o exercício da função de verificação desses critérios e do funcionamento adequado das empresas do setor. Ressalte-se que, quando o processo de tomada de decisão de privatização é realizado de forma diligente, espera-se que esse risco esteja significativamente mitigado.

Além da criação desses mecanismos de monitoramento, deve-se verificar a conveniência de fixação de eventuais sanções caso os objetivos não sejam adequadamente observados pelos gestores privados.

# **Síntese das recomendações**

Diante da fundamentação exposta, o IBGC recomenda que seja verificada a conformidade, ao longo do processo, com as seguintes orientações:

* adoção de medidas para o aprimoramento da eficiência regulatória, a confiabilidade e impessoalidade das instituições, a segurança jurídica e a eficiência na aplicação e criação das normas jurídicas;
* na tomada de decisão de privatização deve-se ponderar os benefícios da passagem da estatal para o controle privado com relação aos potenciais custos e riscos relativos ao atendimento de objetivos sociais;
* firmada a decisão pela privatização, deve ser estabelecido um arcabouço contratual e regulatório adequado para se garantir o atendimento dos objetivos sociais relevantes, com fixação de indicadores quantitativos e qualitativos que permitam seu monitoramento;
* caso seja verificado que não é recomendável a privatização, deve ser feita a ponderação sobre a manutenção da empresa estatal ou se é preferível realizar a venda de seus ativos, o encerramento ou a passagem de suas atividades para outras áreas do Estado;
* realização de estudos preparatórios para se conferir segurança jurídica ao processo, atratividade econômica ao investidor e se atestar a conveniência da privatização;
* caso haja participação de assessores externos no processo de auditoria, seu engajamento deve ter escopo claro e delimitado, prazo adequado e alocação de riscos apropriada;
* a modelagem da privatização deve buscar atingir tanto os objetivos sociais, de ordem e interesse públicos, quanto os econômicos, de maximização de receitas e custo-benefício;
* realização de atividades preparatórias quanto à governança da empresa privatizada, em consonância com a modelagem de privatização adotada;
* garantia de participação e debate dos atores interessados, por meio de comissão parlamentar permanente com função fiscalizatória;
* busca de técnicas consensuais de resolução de conflitos e de adoção de postura cooperativa entre os envolvidos;
* o controle externo realizado pelo Poder Judiciário deve se restringir a situações de ilegalidade ou inconstitucionalidade, adotando-se a presunção de razoabilidade e plausibilidade dos atos dos demais poderes;
* condução do monitoramento quanto ao cumprimento dos objetivos sociais indicados como relevantes no início do processo.

# **Referências**

ACCIOLI, Wilson.*Instituições de direito constitucional*. 2. ed. Rio de Janeiro, Forense, 1981.

ANUATTI NETO, Francisco; BAROSSI FILHO, Milton; CARVALHO, Antonio Gledson; MACEDO, Roberto. “Costs and benefits of privatization: evidence from Brazil”. In:CHONG, Alberto; LOPEZ-DE-SILANES, Florencio (eds.). *Privatization in Latin America: myths and reality*. Washington DC, World Bank and Stanford University Press, p. 145-196, 2005.

BARACHO, José Alfredo de Oliveira. Congresso Nacional. Reuniões. Comissões. *Revista da Faculdade de Direito da Universidade Federal de Minas Gerais*, n. 33, p. 213-240, 1991. Disponível em: <https://www.direito.ufmg.br/revista/index.php/revista/article/view/1429/1358>. Acesso em: 22 jul. 2019.

BERG, Andrew; BERG, Elliot. “Methods of Privatization”. *Journal of International Affairs*, v. 50, n. 2 (Political and Economic Challenges), p. 357-390, Winter, 1997.

BRASIL. Congresso. Regimento Comum: Resolução n. 1, de 1970-CN (texto consolidado até dezembro de 2015) e normas conexas. Brasília, DF, Congresso Nacional, 2015.

BRASIL. Constituição (1988). *Constituição da República Federativa do Brasil*.Brasília, DF, Senado Federal, 1988.

CARVALHO, Afrânio de. Poder Legislativo.*Revista de Direito Administrativo*,v. 56, p. 29-40,1959.

CASSEB, Paulo Adib. *Processo legislativo: atuação das comissões permanentes e temporárias*. São Paulo, Editora Revista dos Tribunais, 2009.

CAVACO, Bruno de Sá Barcelos. *Desjudicialização e resolução de conflitos: a participação procedimental e o protagonismo do cidadão na pós-modernidade*. Curitiba, Juruá Editora, 2017.

COASE, Ronald H. “The lighthouse in economics”. *Journal of Law and Economics*, v. 17, n. 2, p. 357-376, 1974.

ERTHAL DE CARVALHO, Juliane; COSTA, Camila Batista Rodrigues. “Fiscalização das empresas estatais pelo Tribunal de Contas”. In:JUSTEN FILHO, Marçal (org.).*Estatuto jurídico das empresas estatais*. São Paulo, RT, p. 607-625, 2016.

FERREIRA FILHO, Manoel Gonçalves.*Do processo legislativo*. 7. ed., São Paulo, Saraiva, 2012.

FIDALGO, Carolina Barros. *O Estado Empresário*. São Paulo, Almedina, 2017.

GOMES, Fábio Bellote. *Elementos de Direito Administrativo*. 2. ed., São Paulo, Saraiva, 2012.

GRAU, Eros Roberto. *Por que tenho medo dos juízes**(a interpretação/aplicação do direito e os princípios)*. 6. ed. São Paulo, Malheiros, 2013.

GREEN, Richard. “Reshaping the CEGB: Electric privatization in the UK”. *Utilities Policy*, v. 1(3), p. 245-254, apr 1991.

GREEN, Richard; NEWBERRY, Mark. “Competition in the British Electricity Spot Market”. *Journal of Political Economy*, v. 100, n. 5, p. 929-953, oct 1992.

HART, Oliver; SHLEIFER, Andrei; VISHNY, Robert. “The proper scope of government: theory and an application to Prisons”. *The Quarterly Journal of Economics*, v. 112, n. 4, p. 1127-1161, 1997.

IBGC (Instituto Brasileiro de Governança Corporativa). *Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa*. 5. ed., São Paulo, IBGC, 2015.

LAZZARINI, Sergio; BARBOSA, Klenio; LISBOA, Marcos. “Caixa Econômica Federal: alternativas privadas para a gestão de suas atividades financeiras e sociais”. In: PASTORE, Affonso (ed.). *Como Escapar da Armadilha do Lento Crescimento*. São Paulo, Centro de Debate de Políticas Públicas (CDPP), 2018. Disponível em <https://cdpp.org.br/site/00arquivos/Como-Escapar-da-Armadilha-do-Lento-Crescimento.pdf>. Acesso em: 9 maio 2019.

MÂNICA, Fernando Borges; MENEGAT, Fernando. *Teoria jurídica da privatização: fundamentos, limites e técnicas de interação público-privada no Direito brasileiro*. Rio de Janeiro, Lumen Juris, 2017.

MARRARA, Thiago; GONZÁLES, Jorge Agudo (coord.). *Controles da administração e judicialização de políticas públicas*. São Paulo, Almedina, 2016.

MEGGINSON, William. “Privatization, State Capitalism, and State Ownership of Business in the 21st Century”. *Foundations and Trends in Finance*, v. 11, 2017. Disponível em: <https://ssrn.com/abstract=2846784>. Acesso em: 28 mar. 2018.

MUELLER, Bernardo; PEREIRA, Carlos. “Uma Teoria da Preponderância do Poder Executivo: o sistema de comissões no Legislativo brasileiro”. *Revista Brasileira de Ciências Sociais*, v. 15, n. 43, p. 45-67, jun 2000. Disponível em: <http://www.scielo.br/pdf/rbcsoc/v15n43/004.pdf>. Acesso em: 22 jul. 2019

MUSACCHIO, Aldo; LAZZARINI, Sergio Giovanetti. *Reinventing State Capitalism: Leviathan in Business, Brazil and Beyond*. Cambridge, Harvard University Press, 2014.

OECD. “A Policy Maker’s Guide to Privatisation”. Paris, OECD Publishing, 2019. Disponível em: <https://doi.org/10.1787/ea4eff68-en>. Acesso em: 22 jul. 2019.

PINHEIRO, Armando Castelar; FUKASAKU, Kiichiro (ed.). *A privatização no Brasil: o caso dos serviços de utilidade pública*. Rio de Janeiro, Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social, 2000.

PINTO JUNIOR, Mario Engler. *Empresa estatal: função econômica e dilemas societários*. São Paulo, Atlas, 2010.

SANTOS DE ARAGÃO, Alexandre. *Empresas estatais: o regime jurídico das empresas públicas e sociedades de economia mista*. Rio de Janeiro, Gen/Forense, 2017.

SHIRLEY, Mary M. “The What, Why, and How of Privatization: A World Bank Perspective”. *Fordham Law Review*, v. 60, n. 6, p. 23-36, 1992.

SOARES DE CAMARGO, André Antunes. *Aspectos jurídicos do ambiente empresarial brasileiro*. São Paulo, Almedina, 2018.

STEVENS, Scott. “Privatization of the Electric Power Industry of the United Kingdom”. *Energy Studies Review*, v. 7, n. 1, p. 52-62, 1995.

SUNFELD, Carlos Ari. *Fundamentos de Direito Público*. 4. ed., São Paulo, Malheiros, 2005.

VIARO, Felipe Albertini Nani. *Judicialização: análise doutrinária e verificação no cenário brasileiro*. São Paulo, Quartier Latin, 2018.

VUYLSTEKE, Charles. “Techniques of Privatization of State-Owned Enterprises: Methods and Implementation”. *World Bank Technical Paper Number 88.* Washington, The Word Bank, 1988.

WORLD BANK. “Legal Guidelines for Privatization Programs”. ICSID Review – Foreign Investment Law Journal, v. 9, n. 1, p. 105-114, mar 1994. Disponível em: <https://doi.org/10.1093/icsidreview/9.1.105>. Acesso em: 22 jul. 2019.

ZANELLA DI PIETRO, Maria Sylvia. *Parcerias na Administração Pública*. 9. ed., São Paulo, Atlas, 2012.

1. O Programa Nacional de Desestatização (PND) tem como objetivos fundamentais:

   (i) reordenar a posição estratégica do Estado na economia, transferindo à iniciativa privada atividades indevidamente exploradas pelo setor público; (ii) contribuir para a reestruturação econômica do setor público, especialmente através da melhoria do perfil e da redução da dívida pública líquida; (iii) permitir a retomada de investimentos nas empresas e atividades que vierem a ser transferidas à iniciativa privada; (iv) contribuir para a reestruturação econômica do setor privado, especialmente para a modernização da infraestrutura e do parque industrial do País, ampliando sua competitividade e reforçando a capacidade empresarial nos diversos setores da economia, inclusive através da concessão de crédito; (v) permitir que a administração pública concentre seus esforços nas atividades em que a presença do Estado seja fundamental para a consecução das prioridades nacionais; e (vi) contribuir para o fortalecimento do mercado de capitais, através do acréscimo da oferta de valores mobiliários e da democratização da propriedade do capital das empresas que integrarem o programa. [↑](#footnote-ref-2)
2. OCDE. A Policy Maker’s Guide to Privatisation. Disponível em: < https://read.oecd-ilibrary.org/governance/a-policy-maker-s-guide-to-privatisation\_ea4eff68-en>. [↑](#footnote-ref-3)
3. Efeitos de uma transação que incidem sobre terceiros que não consentiram ou dela não participaram não completamente refletidos nos preços. Externalidades podem ser positivas ou negativas.

   Ver *Código de Melhores Práticas do IBGC*, “Premissas do Código”, subitem 1 “Evolução no Ambiente de Negócios”, IBGC, 2015, p.16. [↑](#footnote-ref-4)
4. A fase interna se refere ao processo empreendido pela administração pública que envolve planejamento, definição do objeto e da modelagem da privatização. Já a fase externa se inicia após a publicação de instrumento convocatório, que divulga aos interessados os elementos da privatização. [↑](#footnote-ref-5)
5. Por meio de edital de chamamento público, a administração pública pode proceder à abertura de procedimentos de manifestação de interesse, por meio dos quais abre-se a possibilidade ao setor privado para que apresente, conforme diretrizes predefinidas, projetos, levantamentos, investigações ou estudos a fim de subsidiar a estruturação de empreendimentos objeto de concessão ou permissão de serviços públicos, de parceria público-privada, de arrendamento de bens públicos ou de concessão de direito real de uso. Particulares que tenham seus estudos selecionados e utilizados na modelagem do empreendimento podem ser ressarcidos pelos dispêndios suportados para sua elaboração. [↑](#footnote-ref-6)
6. *Golden shares* são ações de classe especial que, quando retidas pelo poder público em processos de privatização, dão ao Estado, mesmo em condição de acionista minoritário, poderes de caráter estratégico sobre decisões da empresa (poder de veto, por exemplo). [↑](#footnote-ref-7)
7. *Poison pill* é uma cláusula que dificulta a aquisição do controle de empresas com capital pulverizado por meio de ofertas hostis, aquelas que ocorrem sem consulta à administração. O objetivo do mecanismo é proteger os interesses dos acionistas minoritários.

   Ver *Código de Melhores Práticas do IBGC*, capítulo 1 “Sócios”, subitem 1.3 “3 Mecanismos de proteção contra tomada de controle (*poison pills*)”, IBGC, 2015. [↑](#footnote-ref-8)
8. As agências reguladoras têm função de monitorar, fiscalizar, regular, punir e planejar setores específicos, em conformidade com a políticas públicas traçadas pela administração pública com base na Constituição Federal. A lei instituidora de cada agência especifica a matéria sobre a qual a entidade exerce sua competência, o que deve ser feito de forma autônoma, técnica e independente. [↑](#footnote-ref-9)