

## Palpite Infeliz

Gustavo H. B. Franco

Depois de mais de 120 privatizações, já era para termos aprendido alguma coisa sobre avaliação de empresas, a começar por um ensinamento que vem do grande Mané Garrincha, que não sabia nada de privatização, mas entendia como ninguém de outro jogo de características interativas. Seu famoso comentário sobre os russos (sobre a conveniência de combinar com o adversário) é precioso quando se trata dessa arenga sobre o valor das empresas a privatizar. Pouco importam as idiosincrasias e obsessões do treinador-vendedor, o nacionalismo mineralógico, o amor à camisa e aos símbolos nacionais. O que conta é o fluxo de caixa descontado conforme visto pelos russos, ou seja, por sua excelência o comprador.

Por isso mesmo, quando um desses zangados economistas do PT, ou um Tribunal de Contas, afirma que houve "erro" na fixação do preço mínimo, e portanto "lesão ao patrimônio público", me ocorre que essa gente não reparou em 120 casos em que aconteceu o mesmo fenômeno: como a venda se dá num leilão aberto, se o preço de avaliação é baixo, o ágio corrige. Se for alto, não dá negócio.

O que efetivamente garante a venda em condições de mercado é o leilão. Em razão disso, o processo de avaliação, e toda a longa e tortuosa liturgia de editais e audiências que o acompanha, tem a exata importância de um sacrifício ritual aos deuses da conveniência burocrática. O preço mínimo deveria ser fixado por algum critério acaciano, barato e rápido. Afinal, trabalho mesmo tem o BNDES, que coordena as ações do Tesouro, da Receita e dos ministérios setoriais para os chamados "ajustes prévios", vale dizer, a faxina que, em geral, transforma uma empresa de patrimônio líquido negativo em algo que um avaliador externo poderá então dizer que tem certo valor.

Cada uma das privatizações federais teve pelo menos duas avaliações (os famosos serviços A e B), cada qual envolvendo uma licitação com seu edital, seus prazos, recursos e contestações, ao final levando a contratos na faixa de 1 milhãozinho ou 2, ou bem mais, dependendo da situação. É o preço que se paga para termos uma certeza dupla, cara e possivelmente redundante de que as empresas não serão vendidas por preços indevidamente baixos.

Em muitos casos, o trabalho é uma espécie de "conta de chegada" em que o avaliador trabalha para chegar ao preço mínimo desejado pelo vendedor. Em outros casos, como o dos bancos, não há razão pela qual um avaliador externo seja mais bem capacitado que o próprio Banco Central. Afinal, é o próprio BC que supervisiona esses bancos e faz os "ajustes prévios" que os deixam acima da linha-d'água, prontos para os avaliadores.

Além do Banespa, que já teve suas duas avaliações, cinco outros bancos estaduais federalizados estão na fila para avaliação e privatização: os do Amazonas, Ceará, Santa Catarina, Maranhão e Goiás. É possível que o BC tenha de publicar, portanto, como manda a lei, dez editais para a contratação dos serviços A e B para cada um deles. Cada contrato na base de 1 milhãozinho ou 2, ou mais, embora o BC já tenha uma ideia boa sobre o valor patrimonial desses bancos. Lei é lei, e, enquanto não introduzirmos métodos mais simples para a fixação do preço mínimo, não há outra maneira de fazer.

Pior de tudo é que é muito difícil saber que preço vai sair, afinal, no leilão, pois esse é um tipo de avaliação impossível de fazer. Trata-se aí de saber a opinião do mercado sobre o valor da empresa, e isso só é possível saber *in loco*. As surpresas foram muitas no decorrer desses anos, apenas confirmando que as avaliações, por mais científicas, não chegam ao coração dos russos. O mercado de ações, assim como o ofício do nosso Mané, é uma caixinha de surpresas. Quem sabe dizer por que as empresas da variedade "pontocom" são avaliadas pelo mercado a preços tão mirabolantes? Ou por que o Banestado sai a 1,6 bilhão de reais e o banco do Maranhão não tem comprador a 90 milhões?

O ponto é que, se os que ficam achando "erros" nas avaliações das empresas privatizáveis entendessem mesmo do assunto, estariam milionários em Wall Street, e não aqui, atrapalhando o processo.