



Nota técnica

Venda de controle acionário da Embraer para Boeing: contexto e desafios para o Governo brasileiro

Marco Aurélio Cabral Pinto

Venda de controle acionário da Embraer para Boeing: contexto e desafios para o Governo brasileiro.

Marco Aurélio Cabral Pinto
Professor da Universidade Federal Fluminense
marcocabral@id.uff.br

1. Introdução

A cobertura acadêmica sobre a Embraer é relativamente vasta se comparada com qualquer outra sobre empresa brasileira¹.

Trata-se, antes de tudo, de história de sucesso improvável, na contramão dos mercados. A Embraer (1969) é fruto de geração de brasileiros que, no devir do pós-guerra, perceberam a importância do poder aéreo para a conquista de soberania sobre território imenso. Soberania enquanto grau de autodeterminação da sociedade brasileira.

É possível se afirmar que a literatura sobre a Embraer trata majoritariamente do período pós-privatização, principalmente a partir de 1998, quando a Embraer obteve primeiros pedidos de compra significativos para a família de jatos 145². Esta literatura pode ser dividida entre (i) temas de interesse da administração de empresas – logística de suprimentos, marketing, organizações, projeto de produtos, finanças etc; e (ii) temas de interesse da microeconomia – sistema de inovação, comércio exterior, conteúdo nacional, história de negócios etc.

Muito pouco ou quase nada tem sido escrito a respeito da Embraer como parte do tabuleiro da geopolítica internacional³. Menos ainda no período pós-Trump.

¹ Vasta o suficiente para que se torne oportuno futuro trabalho de *survey* sobre escopo de pesquisa sobre a empresa.

² Exceção importante é Silva, O. A Decolagem de um Sonho, Lemos, 1998.

³ Pinto, M. A. C.. Alternativas para o adensamento da cadeia produtiva aeronáutica brasileira: o "modelo europeu". BNDES Setorial, Rio de Janeiro, n. 24, p. 139-169, set. 2006.

O objetivo do presente trabalho é dar suporte às decisões de Estado que resultarão no acordo para transferência do controle do segmento comercial da Embraer para Boeing mediante oferta pública de compra de ações a se realizar provavelmente em 2019.

2. BNDES e Direitos Especiais

A participação do Estado brasileiro no capital da Embraer encontra-se gerida pelo BNDES e monta 5,37% do capital votante⁴, situando-se entre os cinco maiores acionistas da empresa. Além do poder como articulador político com os protagonistas da assembleia de acionistas da Embraer, o BNDES ainda provê recursos que somam cerca de 20 bilhões de dólares em financiamento às exportações de aeronaves entre 1997 e 2017..

Além da participação indireta como acionista, o Estado brasileiro dispõe ainda de ação de classe especial (*golden share*). Este instrumento permite ao Estado poder de veto sobre questões que afetem a vinculação tecnológico-industrial da empresa com o território brasileiro.

A *golden share* é instrumento societário inventado pelas finanças inglesas entre 1979 e 1983 para contornar críticas feitas ao programa de privatizações implantado no Governo M. Thatcher. Interesses contrários à época percebiam riscos de enfraquecimento do Estado e de descontinuidade de empresas de tecnologias estratégicas para a soberania inglesa. A criação da *golden share* garantiu ao Estado poderes especiais como acionista minoritário. Poderes de veto sobre eventos especiais, os quais, ao menos assim acredita o “mercado”, limitam as possibilidades estratégicas e reduzem valor das empresas privatizadas.

⁴ O modelo de governança experimentado na Embraer entre 2006 e 2018 previu que acionistas brasileiros, presentes às Assembleias Gerais, teriam exatos 60% do peso dos votos frente ao total de investidores. Neste mesmo modelo, o número mínimo de acionistas permitido foi de 20. No entanto, conjunto muito amplo de cidadãos comprou ações da empresa no período.

Na Tabela 1 revisam-se os principais casos de adoção da *golden share* pelo governo inglês entre 1979 e 1983.

Tabela 1: Privatizações com emprego de *Golden share* na Inglaterra entre 1979 e 1983.

Empresa	Segmento
British Aerospace	Fabricante de aeronaves civis e militares e sistemas de armas.
Cable & Wireless	Prestadora de serviços de telecomunicações
Amersham International	Fabricante de produtos radioativos para uso em medicina e pesquisa
British Petroleum	Exploração, refino e distribuição de óleo e gás.

Fonte: elaboração própria

Na França, denominou-se por *action spécifique*, na Itália *poteri speciali*, na Alemanha *goldene Aktie Spezialaktie*, na Bélgica *action spécifique*, em Portugal *acções preferenciais* e na Espanha *regime administrativo de controle específico*. Não importa a denominação local, a inovação jurídica permitiu aos Governos confiarem a grupos econômicos nacionais ativos estratégicos para a manutenção da soberania. A condição é que o controle sobre estes ativos permaneçam em mãos de residentes.

3. Embraer, uma empresa cobiçada.

A Embraer é atualmente uma organização que combina competências tecnológicas com grande eficácia comercial. Citam-se como fatores cruciais de sucesso documentado na literatura sobre a empresa: (i) inteligência de mercado e rede internacional de vendas e atendimento ao cliente; (ii) tecnologia de projeto de aviões, utilizando-se técnicas de projeto digital em rede com integradores de primeiro nível; (iii) técnicas de fabricação, incluindo-se arranjos físicos em células, fornecimento contínuo, controle de processos etc. A Embraer inovou em técnicas para distribuição das centenas de quilômetros de fios e cabos elétricos dentro das aeronaves, entre outras.; e (iv)

suporte do Estado brasileiro mediante subsídios tecnológicos e condições de financiamento (prazos e taxas) às vendas⁵.

No entanto, a cadeia produtiva da Embraer no Brasil pode ser considerada muito pequena em comparação ao potencial de desenvolvimento das competências locais. Aliam-se pequeno porte relativo das cerca de 50 firmas nacionais dedicadas a segmentos industriais aeronáuticos de baixo valor adicionado. Fundamentalmente, fornecimento de peças usinadas com conformidade aeronáutica. Mas também firmas fornecedoras de mobiliário de interiores e outras. De uma forma ou de outra, as firmas brasileiras ocupam posições muito subordinadas na hierarquia da indústria aeroespacial global. Ainda que a Embraer protagonize importante mercado dual: uso em defesa e uso civil. **Cumpra-se ao Estado brasileiro negociar, com base na inteligência de suprimento disponível na Boeing, nichos no universo de *global sourcing* aeroespacial onde competências empresariais brasileiras poderiam atuar.**

Os principais sistemas e componentes tecnológicos aeronáuticos adotados pela engenharia da Embraer, nomeadamente motorização e navegação, pouco ou nada são constituídos de engenharia nacional. O índice de nacionalização dos aviões comerciais da Embraer não supera, retirado valor adicionado como margem de venda, os 5% do valor total de cada unidade [Montoro (2009)⁶]. Em outras palavras, somadas as peças, partes, componentes e sistemas produzidos no Brasil fora da Embraer, não se atinge 5% do valor final da aeronave.

Por esta razão, a Embraer pode ser considerada uma joia da coroa que atua no segmento de defesa como fonte de inovação, mas financia atividades através do sucesso comercial. No entanto, esta joia da coroa até hoje atuou em uma ilha, isolada no Atlântico Sul e distante dos complexos industriais-militares europeu e norte-americano.

⁵ Importante destacar que o regime de financiamento aeronáutico internacional encontra-se circunscrito a regras acordadas como “terreno comum para jogo” para os países que dispõem de indústrias aeronáuticas (*Aircraft. Sector Understanding* - ASU).

⁶ Montoro, G.C. F. (org.) Cadeia produtiva aeronáutica brasileira: oportunidades e desafios, Rio de Janeiro, BNDES, 2009.

3.1. A frustrada tentativa dos franceses em 1999.

Em outubro de 1999, consórcio formado por empresas do complexo industrial-tecnológico francês (*Aérospatiale Matra, Dassault Aviation, Thomson-CSF e Snecma*) adquiriram 20% do capital da Embraer.

À ocasião, o grupo Bozzano-Simonsen+Prevo+Sistel, formado em torno de ex-banqueiro paulista, havia adquirido o controle da Embraer apenas cinco anos antes. Dado que a Aeronáutica não foi consultada sobre a transação, a despeito da existência da *golden share*, foi destacado o Brigadeiro W. Brauer para conduzir investigações confidenciais sobre o curso da venda.

Segundo a Folha de São Paulo em 20/12/1999, referindo-se ao relatório confidencial da Aeronáutica:

a Embraer realizou acordos secretos, em paraísos fiscais, que abrem brecha para que o controle acionário seja repassado a empresas francesas. Um dos acordos modificaria o conselho administrativo da Embraer, reduzindo de dois para um membro a presença da União. O mesmo aconteceria com a representação dos empregados. Já os controladores poderiam indicar pelo menos mais dois conselheiros ligados aos franceses.

Concluído em 23/09/1999, o relatório foi remetido pela Aeronáutica à Procuradoria Geral da Fazenda Nacional, ao Cade (Conselho Administrativo de Defesa Econômica) e à AGU (Advocacia Geral da União). Neste, a Aeronáutica afirmou que a negociação seria prejudicial para o país, tanto comercialmente quanto sobre o poder aéreo brasileiro. A venda de controle seria prejudicial a segurança nacional, dado que a Força Aérea Brasileira dependia em 70% da Embraer para manter-se em prontidão operacional.

No relatório confidencial da Aeronáutica comprovou-se, mediante exame de documentos, a intenção do grupo Bozzano Simonsen de vender o controle acionário da empresa para os franceses. A seguir dois excertos extraídos de documentos confidenciais dos controladores da Embraer⁷:

o Bozzano já se propôs ao bloco francês para, dentro do prazo de cinco anos, obter da Previ e da Sistel um esquema que garanta a aquisição, pelos franceses, de ainda

⁷Brauer, W. Relatório Confidencial, Aeronáutica, 1997, apud: Folha de São Paulo, 23/09/1999.

mais ações de controle da Embraer ON, além daquelas ON da operação inicial que já correspondem a 20% das ON com direito a voto.

Ou, mais adiante:

O Grupo Bozzano-Simonsen reafirma seu compromisso de não vender, até 24 de julho de 2007, sem a prévia e por escrito autorização por parte francesa (Estado e empresas) as suas ações vinculadas.

Em uma quarta-feira de novembro à noite, o presidente F. H. Cardoso reuniu-se com os ministros da Defesa, Relações Exteriores, Desenvolvimento e com o BNDES, além do Brigadeiro W. Bräuer. Nada foi decidido. Apenas a Aeronáutica e a Defesa posicionaram-se a favor da anulação da venda das ações. Os demais, segundo a *Folha de São Paulo* apurou, insistiram em que o processo seria importante porque abriria novos mercados para o país, uma vez que a exportação de aeronaves se tornava uma das mais rentáveis. [FSP, 23/09/99].

Em parecer emitido em janeiro de 2000 pela AGU manteve-se a restrição pré-existente que limitava ao máximo de 40% a participação do capital estrangeiro na fabricante de aeronaves brasileira.

A negociação com o governo federal à época resultou na interrupção das tentativas francesas de adquirir o controle da Embraer, não obstante não se tenha imposto judicialmente cláusula de direitos especiais. Nestes termos, a negociação já liquidada dos 20% de participação de firmas francesas foi acatada.

Com a reestruturação societária de 2006, ao mesmo tempo em que se permitiu a saída do controlador (Bozzano-Simonsen), diminuiu-se ainda mais a influência das firmas francesas sobre as decisões da empresa.

3.2. A reestruturação societária de 2006: quem vendeu a Embraer?

Em 2006, a Embraer aprofundou inserção nos mercados de capitais, mediante “pulverização acionária”. O primeiro passo foi a consolidação entre as diferentes classes de ações, preparando-se a Embraer para constituir-se com apenas ordinárias com poder de voto.

Em seguida, em oferta pública global, venderam-se ações dos controladores da empresa. Coordenada à época por banco de investimentos norte-americano, a oferta atraiu interesse de Fundos de Investimento nacionais e internacionais.

Para que o limite de 40% de participação de estrangeiros fosse respeitado, o estatuto da empresa definiu que cada acionista só poderia acumular 5% dos votos nas assembleias e que os estrangeiros, em conjunto, não poderiam ultrapassar 40% dos votos. Independentemente da quantidade de ações que cada grupo detivesse.

O “novo modelo de governança” adotado pela Embraer inovou e a repercussão não poderia ter sido melhor. Celebrada pelos bancos de investimento internacionais como garantia de preservação de “direitos de minoritários”, forma pura do “capitalismo democrático”, a Embraer passou a viver momento de colheita dos frutos que havia plantado nos anos anteriores, no projeto da família de jatos E-Jets, com os modelos E170/175/190 e 195.

As vésperas do anúncio de intenção de compra da Embraer pela Boeing em 2018, os estrangeiros detinham cerca de 85% do capital total da companhia. Na ocasião, ações da empresa encontravam-se cotadas em torno de R\$16,00 o lote. Nos dias que seguiram houve rápida valorização de cerca de 30% sobre o valor financeiro investido. Dado que o maior preço histórico atingido pela Embraer foi de cerca de R\$50,00, há ainda margem para cerca de 30% de valorização sobre o patamar atingido pós-anúncio. Ou seja, os investidores ainda guardam “gordura” para notícias que confirmem a execução da venda. Isso quer dizer que os bancos coordenadores da operação de M&A irão “trabalhar” para que a venda ocorra de maneira rápida e progressiva.

Naturalmente, é esperado que o poder de negociação da diretoria profissional se esgote em situação tal como a de venda da empresa. Torna-se necessário contatar quem representa os donos. Ocorre que bancos que administram fundos de investimento possuem mandato dos acionistas (quotistas) para deliberações em assembleias. Portanto, o anterior “Acordo de Acionistas” foi na prática substituído pelo “consenso” entre alguns poucos bancos majoritariamente norte-americanos. Há interesse destes no aproveitamento do prêmio que a Boeing irá pagar para fechamento do capital (100% das ações).

A venda da Embraer para a Boeing deve movimentar o mercado de *global Merger&Acquisitions* em 2018, com somas consideráveis envolvidas na intermediação financeira da transação.

3.3. A venda da Embraer para Boeing

Em 19 de julho de 2017, alguns meses antes do comunicado conjunto Boeing/Embraer, o ministro da Fazenda, H. Meirelles encaminhou pedido de urgência ao Tribunal de Contas da União (TCU) para consulta sobre a possibilidade da União se desfazer dos direitos especiais (*golden shares*) mantidos na Eletrobrás, Vale, Embraer e Instituto de Resseguros do Brasil (IRB)⁸.

Em parecer emitido pela AGU em 2000, a proibição de venda a estrangeiros do controle da firma só poderia ser retirada por lei específica posterior ou se "o Excelentíssimo Senhor Presidente da República, por razões de Estado, venha a retirar a exigência referente a limitação do capital estrangeiro".

Assim, caso o governo proceda com a venda da Embraer, o presidente da República terá necessariamente que assinar o decreto.

A Boeing pretende adquirir até 100% da Embraer mediante período de oferta de compra em bolsas de valores ainda a ser estruturada por bancos de investimento. Como resposta, **o Estado Brasileiro deve negociar com a Boeing que a Embraer permaneça listada no mercado de capitais brasileiro, com *floating* mínimo de 20% do capital.** Com isso, o Estado brasileiro obterá o benefício da transparência decorrente de imposições legais às empresas listadas em bolsa de valores. Caso contrário, ficará sujeito a assimetria de informações incompatível com a verificação dos compromissos industriais a serem assumidos pelos novos controladores com o Brasil.

Pelo desenho inicialmente apresentado pelos bancos que assessoram a Boeing, a venda do segmento de defesa, que encontra resistências nas Forças Armadas e no governo brasileiro, poderia ser segregado em subsidiária

⁸ Camarotto, M. Governo quer fim de '*golden share*', Valor Econômico, 06/09/2017.

específica. Nesta subsidiária o governo brasileiro poderia manter a *golden share* com direito a vetos em questões estratégicas.

3.3.1. Qual o valor da Embraer para a Boeing ?

Em outubro de 2017, a Airbus e a Bombardier anunciaram sociedade para programa de jatos comerciais CSeries. Pelo acordo, o grupo europeu assumiu fatia de 50,01% na sociedade. Este acontecimento, que sacudiu a dinâmica do setor, permitiu a formação de maioria entre os controladores da Boeing para a aquisição da Embraer.

Quando saiu o negócio da Airbus, eu te garanto que, no dia seguinte, a Boeing começou a conversar com a Embraer. Não é uma questão de produzir aviões. É comprar o mercado para ter a linha completa. Aí o preço que ela vai pagar não está relacionado com Ebitda, a lucro, a coisa nenhuma. [L. C. M. Barros, em entrevista a Cunha/FSP (12/17)]⁹.

O valor da Embraer para a Boeing é, no curto prazo, majoritariamente comercial. Conforme se pode perceber na Figura 1, a Boeing concentra processos de fabricação nos EUA, dispondo-se de pequena estrutura de fabricação internacional¹⁰.

Figura 1: localização de fábricas da Boeing no mundo.

⁹ Cunha, J., Entrevista com L. C. M. Barros, Folha de São Paulo, 22/12/2017.

¹⁰ No Japão situa-se hoje boa parte da produção industrial de partes, peças, componentes e sistemas estruturais das aeronaves da Boeing. A integração final, contudo, é realizada em território norte-americano majoritariamente. Ver: Gomes, S. B. V. Barcellos, J. A., Fonseca, P.V. R. O Apoio ao Desenvolvimento do Setor de Aeroespço e Defesa: visões da experiência internacional, Aeroespço e defesa, BNDES Setorial 45, 2018, p. 7-55.



Fonte: Boeing

Por esta razão, a perspectiva de manutenção espontânea de processos de fabricação no Brasil é pequena, com projeção de diminuição de postos de trabalho qualificados e extinção do ecossistema de firmas que gravitam no entorno dos desenvolvimentos tecnológicos da Embraer.

Um grupo de empresários do segmento aeronáutico, que envolve inclusive empresas do setor espacial, tem procurado a Câmara de Comércio dos Estados Unidos para saber das possibilidades de se transferirem para solo norte americano. Praticamente todas são ligadas a cadeia de fornecimento de peças e subsistemas da Embraer e pertencem ao polo aeroespacial de São José dos Campos. [Defesanet (fev 2018)]¹¹

Já do ponto de vista comercial, a capacidade da Embraer em identificar oportunidades mercadológicas e em desenhar produtos que antecipem necessidades não deve ser desconstruída no curto-prazo.

Com isso, há oportunidade para negociação de contrapartidas da Boeing em adquirir, a preços, prazos e qualidades previamente acordados,

11 Defesanet, Cobertura Especial – Dossiê Embraer, EUA quer levar cadeia produtiva inteira da EMBRAER para solo americano, 14 de Fevereiro, 2018

produtos e serviços provenientes da cadeia aeroespacial brasileira (inserção nas cadeias produtivas).

Da mesma maneira, a expedição comercial de aeronaves a partir do Brasil pode extrair valor para Boeing através de financiamentos e subsídios do Estado brasileiro.

Com isso, cumpre-se negociar encomendas, pela Boeing, de projetos tecnológicos para a “Nova Embraer”. Estas encomendas devem permitir à “Nova Embraer” se posicionar como integradora no segmento da aeronáutica de defesa, justificando-se economicamente projetos tecnológicos estratégicos para o país.

3.3.2. O trilema da soberania brasileira

O Brasil é talvez o único país dotado de complexo tecnológico-industrial aeroespacial que não possui uma política de defesa impositiva (não contingenciável) no orçamento público. Se observada importância relativa atribuída por cada país a manutenção de forças armadas (Figura 2), percebe-se que a falta de imposição da política nacional de defesa faz do Brasil um dos menos expressivos.

Figura 2: Tamanhos relativos dos mercados para compras governamentais aeroespaciais.

Posição	País	Orçamento (US\$ bilhões correntes)	% do PIB	% do gasto mundial
1	USA	611.0	3.3	36.4
2	China	215.2	1.9	12.8
3	Rússia	69.2	5.3	4.1
4	Arábia Saudita	63.7	10.4	3.8
5	Índia	55.9	2.5	3.3
6	França	55.7	2.3	3.3
7	Reino Unido	48.3	1.9	2.9
8	Japão	46.1	1.0	2.7
9	Alemanha	41.1	1.2	2.4
10	Coreia do Sul	36.8	2.7	2.2
11	Itália	27.9	1.5	1.7
12	Austrália	24.6	2.0	1.5
13	Brasil	23.7	1.3	1.4
14	Emirados Árabes Unidos *	22.8	5.7	1.4
15	Israel	18.0	5.8	1.1
Subtotal 15 maiores		1.360	3.9	81.0
Total mundial		1.680	2.2	100.0

Fonte: Gomes, Barcelos et aliii (2018)¹²

A venda da Embraer para a Boeing precipita inevitável urgência para o tema da segurança e da soberania nacional. Para encaminhamento do papel das forças armadas no Brasil, identificam-se 3 dimensões com dois graus de liberdade. A terceira opção decorre.

A primeira dimensão é o **preço que o país está disposto a pagar para possuir complexo tecnológico-industrial-militar compatível com diferentes níveis de ameaça percebidos** – continental, regional, global, local. No início do processo de implantação da indústria, incorrem-se usualmente em custos adicionais, acumulativos com aprendizado dos processos e tecnologias. No entanto, no futuro o país passa a contar com base industrial de defesa compatível com o processo de desenvolvimento econômico que a soberania lhe permitirá alcançar.

A segunda dimensão do trilema é o **grau de operacionalidade que se deseja para as forças armadas**. Caso o país escolha capacidade de pronta resposta,

¹² Gomes, S. B. V.; Barcellos, J. A.; Tucci, N. et aliii; Aeroespacia e Defesa, Visão 2035: Brasil, país desenvolvido Agendas setoriais para alcance da meta, BNDES, 2018.

deve se preparar para gastos elevados em equipamentos e treinamento militar. Caso se percebam litígios e contenciosos de baixo risco político, deve-se manter menor a capacidade de resposta, porém com perspectivas de pronto engajamento tecnológico e industrial. Para tanto, as compras públicas devem se orientar em torno de programas tecnológicos-chave com ordens de aquisição de unidades até o ponto de equilíbrio do projeto.

A terceira variável compreende o **tamanho e a especificidade da base de defesa que o Brasil deve internalizar**. Caso o país não esteja disposto a pagar temporariamente preços acima do mercado por produtos aeroespaciais, nem tampouco esteja comprometido com forças armadas eficazes, dificilmente possuirá empresas de sucesso em segmento de defesa.

Por outro lado, caso o Brasil escolha construir soberania ao menos no longo prazo, dificilmente poderá abrir mão de internalizar segmentos importantes da indústria aeroespacial. Da mesma maneira, deverá se comprometer a alcançar patamar competitivo internacional em prazo razoável, dentro do qual o Estado se comprometerá a adquirir mínimo de unidades, atendidas especificações técnicas.

A venda da Embraer coloca um impasse para a operacionalização das forças brasileiras. Até aqui, mesmo depois de privatizada, a Embraer tem atendido às forças armadas nas suas necessidades de manutenção e eventual modernização dos equipamentos empregados.

4. Conclusões sobre a posição do Estado brasileiro no acordo para transferência de controle da Embraer para a Boeing.

A negociação entre o Estado brasileiro, os controladores da Embraer e a Boeing **deve objetivar o maior benefício possível para o Brasil e os brasileiros com a venda da Embraer**. Logo de saída, não se trata de barganha por preço. O valor presente para o Estado importa menos que as contrapartidas industriais e tecnológicas que serão obtidas na negociação. São as contrapartidas de Estado que garantirão, em maior ou menor medida, o grau de soberania brasileira e o sucesso da indústria aeroespacial no país.

Dado que o maior impacto se dará sobre sistema de inovação local e sobre firmas industriais e de serviços aeroespaciais, **as contrapartidas passam necessariamente por medidas que garantam o futuro do capital humano e material acumulado pelo Brasil no setor aeroespacial. Compreende-se, neste contexto, conjunto razoável de instituições de pesquisa e desenvolvimento diretamente ligadas aos desafios enfrentados pelo Brasil através da Embraer.** A centralidade da Embraer até aqui tem sido ancoragem empresarial que tornou viável a inserção internacional competitiva de projetos de pesquisa e desenvolvimento aeroespaciais desenvolvidos no Brasil.

Neste quesito, o sistema dentro do qual se insere a Embraer é bastante complexo e necessita de ação do Estado brasileiro em pesquisa e desenvolvimento, compras governamentais e fomento à industrialização. Na Figura 3 percebe-se a interrelação sistêmica entre a Embraer e as demais empresas da cadeia produtiva.

O Estado brasileiro dispõe dos instrumentos de *golden share* e de participação acionária para influenciar na transação de venda da Embraer para a Boeing. Nas duas últimas décadas do século passado diversos países combinaram instrumentos para preservar ativos estratégicos para a soberania nacional em propriedade de grupos residentes. No entanto, atualmente na Europa há controvérsias sobre a imposição legal da *golden share* [Bezerra (2010)¹³; Grundmann&Moslein (2003)¹⁴; Miguez (2002)¹⁵].

A tentativa de aquisição da Embraer pelos franceses em 1999 foi frustrada por interesses financeiros aliados do então controlador e pelo Estado brasileiro. Na ocasião, fortaleceu-se entendimento de que a *golden share* possui valor do qual o Estado não pode abrir mão.

Em 2006 a mudança societária que viabilizou a saída do grupo Bozzano-Simonsen garantiu aos interesses financeiros vinculados o efetivo controle

¹³ Bezerra, M. S. B., La golden share como instrumento de control estatal em empresas privatizadas Seqüência, no 60, p. 75-108, jul. 2010.

¹⁴ Grundmann, S. and Möslin, F., Golden Shares - State Control in Privatised Companies Comparative Law, European Law and Policy Aspects, April 2003.

¹⁵ Miguez, J. Mercado Interior, Gobierno Corporativo y “Acción de Oro” (“Golden Share”): A propósito de la STJUE de 8 de julio de 2010, Comisión Europea/República Portuguesa, Asunto C-171/08, Wolters Kluwer: Noticias de La Union Europea, Espana, jun 2002.

sobre a empresa. Dado que para as finanças há ganhos de capital significativos na venda de controle para investidores estratégicos, a alienação tornou-se apenas questão de tempo.

Em outubro de 2017, a Airbus e a Bombardier anunciaram sociedade para Programa de jatos comerciais *CSeries*. Com isso, a diretoria da Boeing obteve mandato para iniciar tratativas para aquisição.

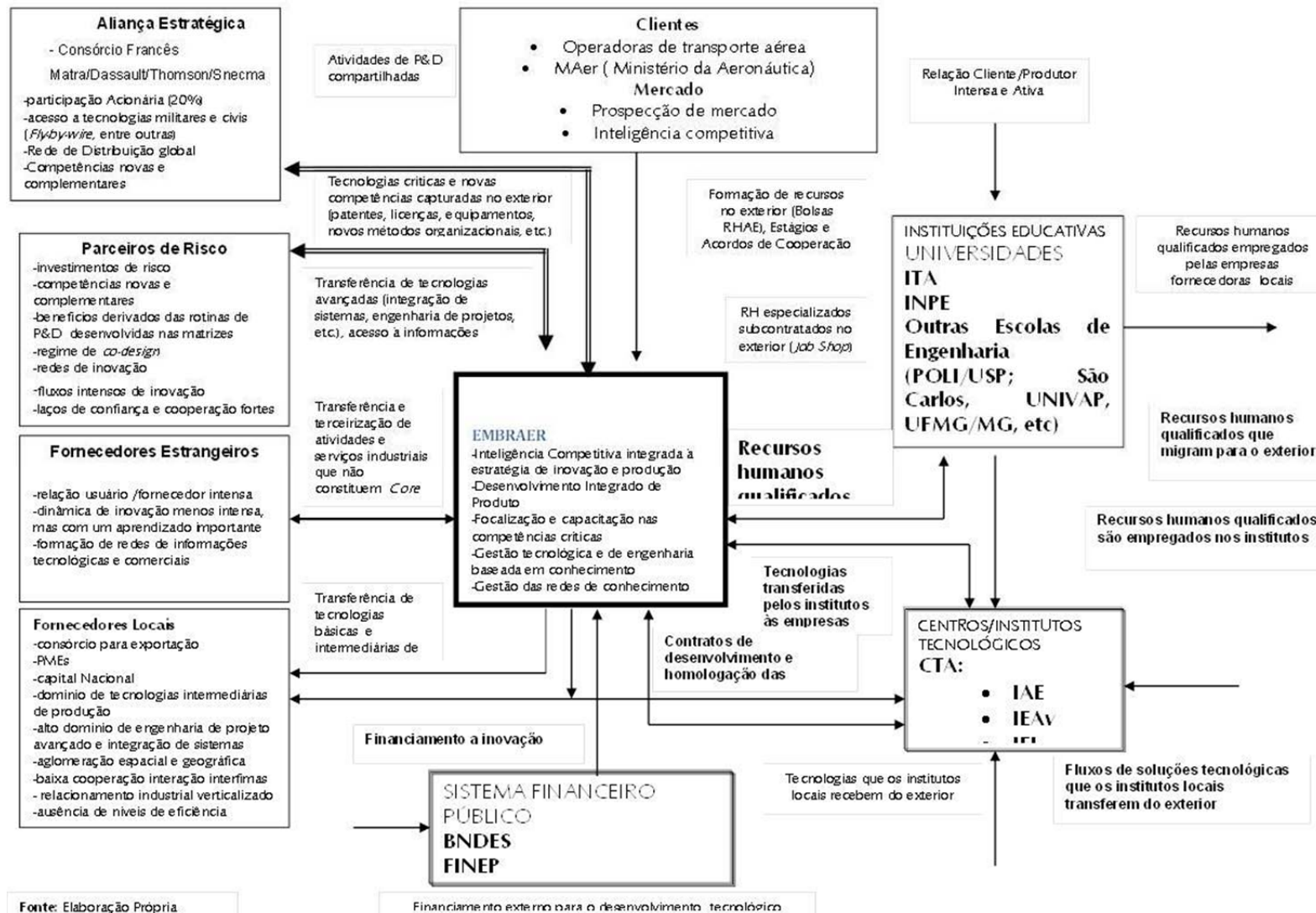
Dado que o balanço de forças coloca o Estado brasileiro em condições de isolamento relativo neste processo de venda, é esperado pequeno espaço político para se impor à Boeing e aos Fundos de Investimento desistência da transação.

Desta maneira, seria desejável:

1. **que os instrumentos de *golden share* e de participação acionária do BNDES sejam utilizados coordenadamente na defesa da soberania nacional.**
2. **segregação das atividades de defesa da Embraer** permitirá a Boeing reter o valor comercial da empresa, sem interferir em contratos importantes de interesse das forças armadas brasileiras, tal como o do avião de transporte KC-390 e caças supersônicos com a Gripen sueca. Da mesma maneira, a capacidade industrial da Embraer voltada para defesa poderá ser resguardada, reservando-se ainda espaço para manutenção de níveis mínimos de soberania.
3. **que a “Nova Embraer” seja capitalizada pela União com recursos oriundos de prêmio negociado com Boeing.** Estes recursos devem ser suficientes para que a Nova Embraer possa: (i) se apropriar dos conhecimentos tecnológicos transferidos principalmente no projeto do caça supersônico; (ii) desenvolver inteligência de mercado para orientar apostas tecnológicas comerciais no segmento aeroespacial.; (iii) capitalizar ecossistema empresarial a ser formado com sócios privados nacionais. As firmas resultantes se dedicarão a programas de desenvolvimento em áreas-chave para o sucesso empresarial da “Nova Embraer” como empresa integradora; (iv) garantir às forças armadas operacionalidade para exercício do poder aéreo brasileiro.

- 4. negociação de contrapartidas da Boeing em adquirir, a preços, prazos e qualidades previamente acordados, produtos e serviços provenientes da cadeia aeroespacial brasileira (inserção nas cadeias produtivas).**
- 5. negociação de encomendas, pela Boeing, de projetos tecnológicos para a “Nova Embraer”. Estas encomendas devem permitir à “Nova Embraer” se posicionar como integradora no segmento da aeronáutica de defesa, justificando-se economicamente projetos tecnológicos estratégicos para o país.**

Anexo 1: Sistema tecnológico-industrial-comercial da Embraer.



Fonte:

Bernardes, A. O Caso Embraer: privatização e transformação da gestão empresarial, São Paulo: CYTED: PGT/USP, 2000.

Anexo 2: Inventário das escolhas nacionais para o setor Aeroespacial&Defesa

	Fabrica aeronaves?	Cadeia produtiva aeroespacial importante?	Políticas públicas específicas para A&D?	Órgão governamental específico de apoio?	Políticas de <i>clusters</i> aeroespaciais?	Instrumentos específicos de apoio financeiro para P,D&I?
Brasil	Sim. Jatos comerciais, executivos, helicópteros de pequeno porte e aeronaves experimentais.	Não. É pouco desenvolvida <i>vis-à-vis</i> outros países fabricantes de aeronaves.	Não. Na esfera federal, o Plano Brasil Maior (2012) tinha uma seção sobre A&D. O plano expirou em 2014.	Não, mas a Anac tem em seu estatuto (Decreto 5.731, de 20 de março de 2006) a missão de fomento do setor.	Sim, mas ainda bastante incipiente e praticamente limitada ao município de São José dos Campos.	Não, exceto iniciativas temporárias, como o FIP-Aeroespacial, e de fomento, como o Inova Aerodefesa, além da Lei do Bem (Lei 11.196, de 21 de novembro de 2005) como instrumento de isenção fiscal.
Canadá	Sim, vários tipos e portes.	Sim.	Sim, nas esferas federal e provincial, notadamente em Quebec.	Sim. Innovation, Science and Economic Development Department.	Sim, implementadas pelo governo federal e provinciais.	Sim. National Research Council Canada e outras instituições.
China	Sim, vários tipos e portes.	Sim e em formação, por meio de empresas estatais e <i>joint ventures</i> com fabricantes estrangeiros (Airbus, Embraer etc.).	Sim, consolidadas nos planos quinquenais.	Sim, implantadas por meio da <i>holding</i> estatal Avic.	Sim, implementada pelo governo central.	Sim, o governo central apresenta histórico de aporte de recursos nas estatais sempre que necessário.
Estados Unidos	Sim, vários tipos e portes. Trata-se do maior fabricante mundial.	Sim, é paradigma do setor.	Sim, emanadas principalmente do Congresso e do Pentágono.	Sim. A Nasa (parte civil) e a Darpa (parte de defesa).	Sim, implementadas por governos estaduais e locais.	Sim, dotações orçamentárias da Nasa, Darpa e outras instituições.
Índia	Sim, apenas militares.	Sim, em formação, por meio de <i>offset</i> e também <i>joint ventures</i> entre empresas estatais e fabricantes estrangeiros (Airbus, Boeing etc.).	Sim, apenas para a parte de defesa.	Sim, DRDO.	Sim, implementada pelo governo central apenas para a parte de defesa.	Sim, dotações orçamentárias do DRDO.
Japão	Sim, militares e em fim de desenvolvimento dos MRJ-90 e 70 (comerciais).	Sim, maior fabricante de estruturas aeronáuticas em geral (fornece para Boeing etc.).	Sim, emanadas do Meti.	Sim. Meti e Jaxa.	Sim.	Sim, dotações orçamentárias do Jaxa.
Marrocos	Não.	Sim, é a essência de seu setor aeroespacial, com peso nas exportações.	Sim, emanadas do Poder Executivo.	Não, mas é função do Ministère de l'Industrie, du Commerce, de l'Investissement et de l'Economie Numérique.	Sim.	Sim, dotações orçamentárias do governo.
México	Não.	Sim, é a essência de seu setor aeroespacial, com peso nas exportações.	Sim, emanadas do Poder Executivo.	Não, mas é função da Secretaria de Economia – Subsecretaria de Industria y Comercio.	Sim.	Sim, dotações orçamentárias do governo (Proiat e PPCI).
Rússia	Sim, vários tipos e portes.	Sim, em busca de atualização urgente, pois foi estabelecida na época da Guerra Fria.	Sim, emanadas do Poder Executivo.	Não, mas é função do Ministry of Industry and Trade.	Sim.	Sim, o governo central apresenta histórico de aporte de recursos nas estatais sempre que necessário.
Cingapura	Não.	Sim, é a essência de seu setor com peso maior para MRO e componentes de motores.	Sim, emanadas do Poder Executivo.	Não, mas é função do Singapore Economic Development Board (EDB).	Sim.	Sim, dotações orçamentárias da NFR.
UE	Sim, vários tipos e portes. Trata-se do segundo maior fabricante mundial.	Sim, é paradigma do setor.	Sim, emanadas dos estados nacionais e da Comissão Europeia (Framework Programmes for Research and Technological Development e Horizon 2020).	Sim, a nível dos estados nacionais e da Comissão Europeia (por exemplo: Office National d'Etudes et de Recherches Aéropatiales – Onera, German Aerospace Center – DLR).	Sim, nos estados nacionais.	Sim, dotações orçamentárias dos Framework Programmes e de órgãos nacionais (por exemplo: Onera e ATI).

Fonte: Gomes, Barcellos e Fonseca (2018)

www.fne.org.br