



Universidade Federal do Rio de Janeiro
Centro de Ciências Jurídicas e Econômicas
Faculdade de Administração e Ciências Contábeis
Curso de Administração
Aluno: Joaquim Mendes de Azevedo Junior
DRE: 102032800

Aquisições e fusões no Brasil: Compra da Brasil Telecom pela Oi

Orientador: Uriel Magalhães

Rio de Janeiro
2009

JOAQUIM MENDES DE AZEVEDO
JUNIOR

AQUISIÇÕES E FUSÕES NO BRASIL: COMPRA DA
BRASIL TELECOM PELA OI

UFRJ

JOAQUIM MENDES DE AZEVEDO JUNIOR
DRE: 102032800

**Aquisições e fusões no Brasil: Compra da Brasil Telecom
pela Oi**

Monografia apresentada à UFRJ como
parte dos requisitos necessários para
aprovação no curso de graduação de
Administração.

Orientador: Uriel Magalhães

Rio de Janeiro
2009

JOAQUIM MENDES DE AZEVEDO JUNIOR
DRE: 102032800

**Aquisições e fusões no Brasil: Compra da Brasil Telecom
pela Oi**

Rio de Janeiro, ____ de _____ de 2009

Orientador: _____

Uriel Magalhães
(Mestre-Doutor em economia – FGV,
pós-doutorado em economia-finança
pela Universidade de Chicago,
UFRJ)

Professor-leitor: _____

Henrique Westenberger
(Mestre em ciências estatísticas e
matemáticas pelo CNPQ, UFRJ)

Conteúdo

RESUMO	5
ABSTRACT.....	6
1. INTRODUÇÃO	7
1.1. Objetivo Geral.....	8
1.1.1. Objetivos Específicos.....	8
1.2. Metodologia.....	9
1.3. Estrutura	9
2. FUSÕES E AQUISIÇÕES	10
2.1. Definições e Classificação.....	11
2.2. Razões e objetivos das F&A	14
2.3. Determinantes de F&A no Brasil.....	16
3. A AQUISIÇÃO DA BRASIL TELECOM PELA OI	26
3.1. A Oi.....	26
3.2. A Brasil Telecom	28
3.3. A Fusão.....	30
4. CONCLUSÃO.....	36
BIBLIOGRAFIA	40

RESUMO

O movimento atual no mercado global está sendo ditado pelas fusões. O objetivo é formar conglomerados corporativos capazes de alcançar o maior número de consumidores pelo menor custo possível. O ganho em escala tem sido o motor para viabilizar as fusões, mas o que realmente tem levado o aumento desse movimento é impulso que a empresa ganha entre seus consumidores.

O acirramento na luta por *market share* em um mercado que ainda há expectativa de crescimento nos próximos anos, fez com que fusões e aquisições seja um caminho não só viável mas, na situação atual, único. A fusão das duas fortifica a situação da nova empresa no mercado e a possibilita alçar novos vãos, inclusive internacionais. Para uma empreitada que modificava o panorama do mercado, o Governo teve papel decisivo.

Ao Estado coube o papel de criar novos marcos regulatórios adequados a essa nova realidade, tendo como prioridade a proteção à concorrência e ao consumidor final. Com a criação da nova tele, a expectativa de ganhos em sinergia e redução de custo de manutenção da rede são os principais pontos positivos da fusão. A empresa terá uma cobertura de mais de 80% do território nacional e mais de 150 milhões de habitantes, o que reforça a marca para seu plano futuro de internacionalização. A estrutura organizacional deverá ser estabelecida para antecipar as novas metas e planos de investimentos.

O objetivo do trabalho é mostrar a aquisição da Brasil Telecom pela Oi, as vantagens e desvantagens, bem como estrutura acionária atualizada para que a fusão seja realizada, passando pelas mudanças no mercado e na legislação.

ABSTRACT

The current movement in the global market is being driven by mergers. The objective is to form corporate conglomerates able to reach the largest number of consumers at the lowest possible cost. The gain in scale has been the engine for achieving the mergers, but what really has driven the growth of this movement is that momentum and reach the company earns from its consumers.

The worsening in the fight for market share in a market that is still expected to grow in coming years, has led to mergers and acquisitions not just feasible, but in the current situation the only option. The merger strengthens the position of the new company in the market and allows new flights, including international ones. For a kind of work that changes the scenario of the market, The Government took decisive role.

The State has the role to create new regulatory framework appropriate to this new reality, and as top priority the protection of competition and the consumer. With the new telecomm, the expectation of gains in synergy and reduce the cost of maintaining the network are the main strengths of the merger. The company will have a coverage of over 80% of the country and more than 150 million people, which reinforces the brand for its future plan for internationalization. The organizational structure should be established to anticipate the new targets and investment plans.

The objective of this monography is to show the acquisition of Brasil Telecom by Oi, and the advantages e disadvantages, as well the updated structure so that the merger takes place, through the changes in the market and legislation.

1. INTRODUÇÃO

A crescente interdependência existente entre diversos países e companhias do mundo é um fator incontestável nos dias atuais. Esse processo, usualmente chamado de globalização, exige das corporações a manutenção de um constante aperfeiçoamento e melhoria tanto dos produtos como do próprio processo produtivo. Contudo, somente essas atitudes não são mais suficientes em um ambiente de intensa concorrência e transformação.

Para determinadas empresas, principalmente as de grande porte, a busca pelo barateamento dos custos, novos mercados, ou legislações mais flexíveis, entre outros motivos, passou a ser um objetivo central e vital para o seu desenvolvimento.

A fusão é caracterizada pela junção de duas empresas em uma única e grande empresa. Geralmente, a maior empresa ficará com o controle administrativo. Já a aquisição pode ser definida como a compra de uma empresa por outra, geralmente de maior porte. Nesse caso o controle fica com a empresa que realizou a compra.

Algumas das conseqüências da crescente utilização desse modelo de investimento são: a criação de grandes corporações, a concentração produtiva e o aumento das escalas mínimas de produção em diversos setores econômicos.

A abertura comercial do Brasil, iniciada na década de 90, e as conseqüentes mudanças institucionais e estruturais, tanto internas quanto externas, permitiram e, principalmente, incentivaram o surgimento de inúmeros novos casos de fusões e aquisições (F&A) no País.

Entender as vantagens e as desvantagens desse processo é fundamental para que os empresários brasileiros possam adotar as políticas mais adequadas as suas empresas, seja para enfrentar a concorrência ou para buscar novas possibilidades.

Embora as F&A não tenham se restringido a um único setor ou segmento econômico, inicialmente elas se concentraram em setores de infra-estrutura, tais como o setor de telecomunicações.

Como exemplos mais significativos das empresas que sofreram ou realizaram F&A no país, podemos citar: Banco Real, AmBev, Gerdau, Votorantim, Banco Itaú e Unibanco, e, no exemplo do trabalho, a Oi.

Tendo em vista que a globalização é um processo que tende a se desenvolver e se enraizar cada vez mais dentro do sistema de produção capitalista, o estudo sobre as fusões e aquisições é indispensável para a compreensão das transformações delas decorrentes.

Neste texto serão abordadas as fusões e aquisições com foco no setor de telecomunicações, pois, além de sua importância estratégica, é um setor que necessita grandes investimentos em infra-estrutura e é vital para um país fortemente regulado.

1.1. Objetivo Geral

O objetivo central desta monografia é realizar um estudo teórico sobre os fatores determinantes das F&A através de uma pesquisa teórica e um exemplo prático de aquisição.

1.1.1. Objetivos Específicos

Em termos específicos pretende-se:

- Apresentar uma revisão teórica sobre os investimentos e os determinantes das fusões e aquisições no Brasil.
- Demonstrar o volume de transações que um processo desse porte necessita.
- Analisar, como ilustração, o caso da aquisição da Brasil Telecom pela Oi.

1.2. Metodologia

Para que se consiga atingir os objetivos propostos neste estudo foi realizada uma revisão teórica baseada em dados coletados em livros, artigos e sites especializados no assunto.

1.3. Estrutura

A pesquisa foi estruturada em quatro capítulos. O primeiro capítulo apresenta uma breve introdução sobre o tema proposto, os objetivos e a metodologia utilizada na presente monografia.

O segundo capítulo apresenta a fundamentação teórica, as definições das F&A, principalmente no que se refere ao Brasil. Para tanto será utilizado os artigos de Soares, Cláudia Perrone-Moisés, Klor, Amal, Milanese, Suen, Fabretti, Hitt, Ireland, Hoskisson, Oliveira, Birchal, Barreto, Gonçalves, Fama entre outros autores.

No terceiro capítulo apresenta-se um exemplo de aquisição. Neste capítulo foi feito um retrospecto da Brasil Telecom e da Oi desde sua fundação até a aquisição da empresa. Os dados foram retirados dos sites das duas empresas analisadas e informações colhidas da própria empresa e periódicos.

No quarto capítulo apresentam-se as considerações finais acerca dos objetivos do presente trabalho.

2. FUSÕES E AQUISIÇÕES

No desenvolvimento das estratégias empresariais, as marcas mais visíveis da globalização são as fusões e aquisições, principalmente “quando envolvem grandes empresas, grandes montantes de recursos financeiros e amplas reestruturações organizacionais”. (CEPAL, 2002, pg. 15).

Com estas operações as empresas podem adquirir rapidamente uma carteira de ativos localizados, essenciais no processo de fortalecimento de sua posição competitiva na economia local, regional ou mundial. Muitas vezes, a sobrevivência pode ser o principal incentivo estratégico para uma empresa realizar estas operações, principalmente porque as empresas que mostram maior resistência podem enfrentar sérios perigos de absorção ou que as empresas rivais se fundam e gerem desvantagens competitivas.

Por F&A, entendem-se todas as operações que determinam uma modificação permanente na estrutura societária de uma ou mais empresas. Trata-se de atividades complexas e estranhas à "gestão ordinária" das companhias, que pedem, normalmente, a intervenção de profissionais especializados para finalizá-las com sucesso. (MILANESE, [2006] apud Análise Financeira).

As F&A normalmente são associadas à noção de crescimento externo e podem ser uma estratégia de diversificação. Uma empresa realiza a aquisição ou a fusão com uma empresa que já atua no mercado. A nova empresa irá incorporar a estrutura organizacional da empresa objeto de fusão ou aquisição, utilizando esta estrutura para

incrementar seu nível de especialização e aumentar o horizonte de diversificação e crescimento. (KUPFER, 2002).

Segundo Orsi (2005), quando há interesse em novos mercados, algumas corporações optam pela incorporação de bases externas de conhecimento, através da aquisição de outras empresas que já passaram pelo processo de aprendizado e têm reconhecimento no mercado. Esta aparentemente rápida solução esconde problemas de gestão da mudança em fusões e aquisições, principalmente no aspecto cultural. (ORSI, 2005).

Estas empresas podem enfrentar dificuldades, pois o conhecimento é detido por pessoas, o que agrega risco e alta complexidade à operação. Quanto mais tácito o conhecimento que se busca em outra empresa, mais difícil é a sua aquisição. Também é verdade que quanto mais tácito o conhecimento, maior a probabilidade que este conhecimento tenha mais valor (Inkpen, 1998 apud ORSI, 2005).

Quando ocorrem fusões internacionais, pode haver transferência de conhecimentos e habilidades de uma empresa para outra de um país diferente, o que resulta no aprendizado mútuo de outras técnicas e conhecimentos. (SUEN; KIMURA, 1997).

2.1. Definições e Classificação

O termo aquisição, segundo Orsi (2003), é usualmente utilizado para designar qualquer transação de compra de parte ou de todos os ativos. Caracteriza-se pela obtenção de uma empresa por outra empresa, com o intuito de conservar, operar ou incorporar, neste último caso ocorrendo à extinção da adquirida. “A aquisição de uma

empresa dá-se quando o comprador adquire todas as ações ou quotas de capital da adquirida, assumindo, assim, seu controle total.” (FABRETTI, 2005, pg. 178).

Segundo Carvalho das Neves & Associados (2003), aquisição de empresa pode ser a aquisição total ou parcial do capital de uma empresa, sendo minoritária ou de controle majoritário.

Geralmente, quando se usa o termo “fusões e aquisições” consideram-se as aquisições que conduzem à tomada de controle do capital da empresa adquirida. (2003 apud INSTITUTO DE APOIO ÀS PEQUENAS E MÉDIAS EMPRESAS E AO INVESTIMENTO).

Para Capron e Hlland, (1999 apud FUNDAÇÃO GETÚLIO VARGAS, [da. 2003]) o conceito de aquisição está relacionado ao marketing. A aquisição é a captura de novos recursos no marketing, tais como marcas e/ou força de vendas, que a firma tem dificuldade de desenvolver internamente, além dos recursos que não são capazes de comprar como recursos independentes no mercado externo.

Segundo Hitt, Ireland e Hoskisson (2002 apud FUNDAÇÃO GETÚLIO VARGAS, [da. 2003]), as razões que levam à uma operação de aquisição são:

- Ganho de poder de mercado, o que é resultado do tamanho da firma e de seus recursos e capacidade de competir no mercado;
- Espera-se que a aquisição auxilie na superação de barreiras à entrada;
- Os altos custos no desenvolvimento de um novo produto;
- Entrada em novos mercados com maior rapidez;
- Diminuição do risco comparado ao de desenvolver novos produtos;
- Maior diversificação de produtos;
- Evitar competição excessiva.

Para os mesmos autores, a empresa adquirente pode enfrentar problemas, como:

- Dificuldade de integração;
- Avaliação inadequada da empresa a ser adquirida;
- Dívidas grandes ou extraordinárias podem ser obtidas por meio de aquisições;

Eles avaliam que as empresas que tiverem problemas devidos às razões acima, reestruturam-se para corrigirem as falhas, buscando alcançar um desempenho melhor no mercado. (HITT, IRELAND e HOSKISSON, 2002 apud FUNDAÇÃO GETÚLIO VARGAS, [da. 2003]).

Outra forma de ocorrência do investimento direto é a fusão de uma empresa com outra. De acordo com Suen e Kimura (1997), quando isto ocorre às empresas originais desaparecem e do agrupamento dos ativos materiais e humanos destas surge uma nova empresa. Caracteriza-se pela combinação das duas organizações pressupondo-se a integração das duas empresas em uma só. (SUEN, KIMURA, 1997).

Segundo a Receita Federal, fusão é a operação pela qual se unem duas ou mais sociedades para formar sociedade nova, que lhes sucederá em todos os direitos e obrigações (Lei das S.A. -Lei nº 6.404, de 1976, art. 228; Código Civil -Lei nº 10.406, de 2002, art. 1119). Com a fusão desaparecem todas as sociedades anteriores para dar lugar a uma só, na qual todas elas se fundem, extinguindo-se todas as pessoas jurídicas existentes, surgindo outra em seu lugar. A sociedade que surge assumirá todas as obrigações ativas e passivas das sociedades fusionadas.

O Código das Sociedades Comerciais denomina fusão a reunião de duas ou mais sociedades em uma só. Há duas formas de fusão:

- Fusão – incorporação, a qual é feita através da transferência global do patrimônio de uma ou mais sociedades para a incorporante, que, em contrapartida, entrega aos

sócios, ou acionistas das empresas incorporadas quotas ou ações representativas do seu capital social.

· Fusão – concentração, a que é realizada mediante a constituição de uma nova sociedade, que recebe os patrimônios das empresas fundidas.

O processo de fusão define-se como uma estratégia de duas firmas que integram suas operações em base relativamente co-igual, porque seus recursos e capacidades unidos podem criar uma vantagem competitiva mais forte. (HITT, IRELAND e HOSKISSON, 2002 apud FUNDAÇÃO GETÚLIO VARGAS, [da. 2003]).

Os principais tipos de fusão são a horizontal, a vertical e a fusão de conglomerados (SUEN; KIMURA, 1997). No caso de uma fusão vertical, as empresas se encontram em etapas diferentes do processo de produção e decidem-se pela fusão objetivando diminuir custos de transação externos, devido a imperfeições de mercado, e buscando economias de escala através de operações integradas e sistêmicas.

A fusão horizontal é realizada por empresas que atuam na mesma linha de negócios. As economias de escala e a redução de custos são as principais razões pelas quais as empresas optam por este tipo de operação. (SUEN; KIMURA, 1997).

Finalmente, a fusão por conglomerados é feita por empresas cujos negócios não são relacionados. (SUEN; KIMURA, 1997).

2.2. Razões e objetivos das F&A

As razões que levam à realização de uma operação de F&A podem ser classificadas em quatro macro categorias: razões estratégicas, razões econômicas, razões financeiras e razões fiscais. (MILANESE, [2006] apud Análise Financeira).

As razões estratégicas são as seguintes: aumento da fatia de mercado, eliminação de um concorrente, entrada em novos mercados ou novos segmentos de atividades, redefinição do foco, aquisição de um fornecedor ou cliente chave, internacionalização, melhoramento da imagem da companhia e reestruturação societária.

Razões econômicas definem-se como economia de escala e ampliação do leque de produtos.

As razões financeiras seriam a redução da dívida, através do aporte de novo capital e o melhoramento do *rating*.

A possibilidade de o comprador aproveitar o prejuízo acumulado na companhia adquirida e a oportunidade de gerar maior vantagem fiscal são as razões fiscais da realização de F&A. (MILANESE, [2006] apud Análise Financeira).

Segundo Orsi (2003), podem ser considerados objetivos mais específicos das empresas ao empenharem-se em fusões ou aquisições:

- O desenvolvimento de novos produtos para os mercados já existentes e os novos mercados;
- Desenvolver novos mercados ou ampliar vias de distribuição para produtos existentes;
- Controlar fornecedores (integração vertical) ou ampliar em direção a linhas de clientes dos produtos (integração à frente);
- A obtenção de economia de escala como condição para reduzir custos de produção;
- Aumentar o reconhecimento da marca;
- Melhorar habilidades gerenciais;
- A aquisição de novas tecnologias, patentes ou capacitação em P&D.

As F&A têm implicações para as políticas de competitividade, de financiamento do investimento, tecnológicas, de regulação da concorrência e de promoção da competição interna e sub-regional, entre outras. Elas resultam da abertura comercial multilateral, da integração regional, da estabilização e da reforma do Estado que diversos países vêm experimentando.

Normalmente o sucesso ou fracasso das operações de F&A é determinado pela perspectiva do mercado, sob a ótica da expectativa de retorno sobre o capital investido.

Por outro lado, o controle do mercado não é a única motivação para as fusões, visto que alguns executivos as vêem como os pré-requisitos legais para a centralização e racionalização administrativas. Segundo Haspeslagh & Jemison (Apud OLIVEIRA, 2006), uma das principais razões motivadoras de falhas nas F&A é a má condução da integração pós-aquisição.

Já Sudarsanam (Apud OLIVEIRA, 2006), observando alguns dos fatores de sucesso e de fracasso dos processos de aquisição, definiu-os como sendo: tratamento adequado do potencial da aquisição no processo de implementação; clareza na lógica de criação de valor, objetivando maximizar a extensão e a velocidade dos benefícios da integração; flexibilização do plano de integração, para se adaptar a realidades não percebidas no processo de negociação.

2.3. Determinantes de F&A no Brasil

O processo de globalização tem estimulado a aceleração do processo de fusões e aquisições na economia brasileira. Segundo Kupfer & Hasenclever (2002), esse processo ampliou os mercados por meio da queda das barreiras aos fluxos de bens,

serviços e capitais, além de provocar a alteração do ambiente institucional no qual as empresas operavam, induzindo ao aumento da concorrência.

A abertura financeira externa da década de 1990 representou uma mudança acentuada no tratamento do capital estrangeiro. Este sempre enfrentou resistências internas ao seu ingresso no Brasil, em geral associadas ao nacionalismo reinante, especialmente nos anos 1950 e 1960. O mercado brasileiro também sofreu mudanças com a abertura da economia e a liberalização das importações, pois os consumidores brasileiros passaram a ter acesso a produtos mais baratos e melhores. (SUEN; KIMURA, 1997).

Por outro lado, o incremento dos negócios internacionais possibilitou às empresas comercializarem seus produtos num mercado muito mais amplo. Este cenário influenciou o crescimento das F&A entre empresas a partir da década de 90. (FUNDAÇÃO GETÚLIO VARGAS, [da. 2003]).

Além disso, ainda segundo Suen e Kimura (1997), o aumento da taxa de consumo pode ser associado ao controle da inflação pelo plano real, em julho de 1994, através do ingresso de novos 30 milhões de consumidores ao mercado. Com a formação do Mercosul em 1991, este mercado ficou ainda maior, atraindo investidores e empresas estrangeiras ao Brasil. Assim, o país passou a ser um mercado emergente atrativo para as empresas estrangeiras, principalmente por ser um mercado com grande potencial e relativamente pouco explorado. (SUEN; KIMURA, 1997).

Freqüentemente, apontam-se como razões para justificar ondas de F&A “imperativos de crescimento, mudanças econômicas ou tecnológicas, necessidade de reunir recursos para pesquisa e desenvolvimento, potencial para ganhos de sinergias,

corte de custos e economias de escala e escopo” (WOOD, VASCONCELOS e CALDAS, 2004, pg. 2).

Em pesquisa realizada por Wood, Vasconcelos e Caldas as três principais razões para a realização de F&A constituem razões estratégicas. A primeira razão é a reação ou a antecipação ao movimento dos concorrentes. O surgimento de novos entrantes ou produtos e serviços substitutos foi apontada como segunda razão. A terceira razão é a necessidade de gerar economias de escala. (WOOD, VASCONCELOS e CALDAS, 2004).

Os motivos políticos e institucionais formaram um grupo secundário de razões, sendo eles: a influência dos acionistas, motivos políticos dentro da organização e o exemplo de outras companhias tomadas como modelos. Isso mostra que muitos dos movimentos de F&A podem ser influenciados por interesses pessoais dos executivos ou pela tendência das empresas de seguir umas às outras. (WOOD ; VASCONCELOS; CALDAS, 2004).

Segundo estudo realizado pela CNI/CEPAL (apud RADAELLI, 2001), as decisões de investimento no Brasil foram motivadas pela expansão do mercado interno, ficando o caráter exportador em segundo plano. (RADELLI, 2001).

Foi na década de 1990, acompanhando o movimento geral de liberalização, que o Brasil não mais restringe, mas tenta convencer o capital estrangeiro a ingressar no país. O processo de liberalização, especialmente a comercial, inicia com o governo Collor, mas a liberalização financeira é executada, sobretudo no governo de Fernando Henrique Cardoso.

No início do Plano Real o Governo introduziu medidas tributárias para regular o ingresso de capitais. (PRATES apud CORAZZA, [2004]). Mas, em 1997, com a crise

asiática, o governo brasileiro suavizou as medidas tributárias de controle e reintroduziu os estímulos ao ingresso de novos capitais.

Desde então, as empresas transacionais têm podido se beneficiar mais do que proporcionalmente da redução das barreiras à circulação de bens e fatores de produção, pois se encontram em melhor situação que as nacionais em relação à sua capacidade tecnológica e financeira, à possibilidade de aplicar conhecimento e experiência acumulados em suas filiais com o intuito de racionalizar e modernizar suas estruturas locais, e à facilidade de comércio intra-firma proporcionada pela abertura comercial.

A abertura financeira da Conta de Capital de um país pode ser definida como o “... grau de liberdade segundo o qual os fluxos de capitais estrangeiros circulam num país” ou “... a facilidade com que os residentes podem adquirir ativos e passivos em moeda estrangeira e o acesso de não residentes ao mercado financeiro doméstico” (CORAZZA, [2004])

Como visto acima, o acesso dos investidores estrangeiros ao mercado financeiro brasileiro foi facilitado por mudanças importantes na década de 90. Em relação ao IDE, novas e lucrativas oportunidades foram abertas com a privatização dos setores de infraestrutura, a abertura do mercado de informática e o registro de patentes no setor de bioquímica. A Emenda Constitucional de 1994, equiparou a empresa nacional e a empresa estrangeira, dando a esta última acesso ao sistema de crédito público, incentivos fiscais, flexibilização das exigências administrativas e redução da tributação para remessa de lucros, suprimindo-se a proibição de remessas por marcas e patentes.

O Banco Central, além de ter exagerado o grau de abertura da conta de capitais autônomos, afrouxou os controles e descuidou da administração, aceitando a

generalização de práticas e cláusulas contratuais que permitiam a antecipação de pagamentos e conduziram a perda de controle sobre a estrutura de vencimentos da dívida externa. Por outro lado, as medidas de liberalização também facilitaram a saída de recursos de residentes, aumentando a possibilidade de fuga de capitais nos momentos de turbulência financeira (BATISTA apud CORAZZA, [2004]).

Os formuladores da abertura financeira negligenciaram alguns pontos importantes: primeiro, as lições dos ciclos de endividamento brasileiro do passado e das graves conseqüências que acarretaram para o crescimento da economia brasileira, de modo especial a tão próxima “década perdida” de 1980; segundo, o estudo das profundas mudanças ocorridas nas finanças internacionais e, mais precisamente, na natureza dos fluxos de capitais que se ofereciam ao País; terceiro, o desconhecimento da própria natureza dos mercados, especialmente os financeiros, ao fazerem uma aposta de que seu livre funcionamento garantiria o equilíbrio do Balanço de Pagamentos e o próprio crescimento econômico.

Os riscos da estratégia liberalizante do Plano Real podem ser mais bem entendidos com a análise das principais modalidades de ingresso desses capitais. A primeira é o lançamento de títulos de captação externa feito por grandes empresas não financeiras ligadas à exportação, que geralmente geram receitas em divisas, e pelo setor bancário que captou recursos para repassar a empresas ou para a compra de títulos públicos.

A segunda modalidade deu-se sob a forma de investimentos de portfólio em ações na Bolsa de Valores, atraídos pelo baixo preço das ações das empresas brasileiras. Para que isso fosse possível, houve flexibilização das regras de aplicação de capital estrangeiro. De modo geral, esses investimentos estrangeiros tiveram algum

efeito positivo sobre o mercado secundário de ações, mas não chegaram a estimular o lançamento de ações primárias, deixando, assim, de financiar a produção e de contribuir para gerar as necessárias divisas para pagar os compromissos externos do país.

Enfim, a modalidade de IDE (ingresso de divisas estrangeiras ???), à primeira vista, podia contribuir para reduzir a vulnerabilidade externa do país, ao gerar produtos de exportação e divisas para equilibrar o Balanço de Pagamentos. No entanto, esse efeito positivo foi reduzido, pois uma parcela significativa dos mesmos (42%) se destinou à aquisição e fusão de empresas já constituídas e não à criação de novas plantas industriais; além disso, nada menos que 62% desses investimentos se destinaram ao setor de serviços, que não gera mercadorias exportáveis e nem divisas para o país; mais ainda, muitos dos investimentos estrangeiros direcionados para a indústria de transformação concentraram-se na produção para o mercado interno. (CORAZZA, [2004]).

Assim, as três formas de ingresso de capital estrangeiro durante o Plano Real tiveram grandes oportunidades de lucros, mas pouco contribuiu para a geração de divisas.

Para Bonelli (2000), os fluxos recentes de IDE se caracterizam pelo elevado volume e pelas transformações qualitativas que produzem nas estratégias das ETN e em seus modos de operação. Essas empresas são o principal veículo da crescente e irreversível integração e interdependência das economias nacionais, que têm como principal expressão os aumentos do comércio internacional e dos fluxos financeiros e de tecnologia. (BONELLI, 2000).

Segundo o mesmo autor, a atual onda de F&A pode ser explicada por dois fatores principais: o primeiro deles é o movimento efetuado por conglomerados com negócios em distintos setores, que se livram dos negócios acessórios para se concentrarem nos principais, core businesses. O segundo fator é a necessidade de obtenção de sinergias pela aquisição de empreendimentos situados no seu principal setor de atuação. (BONELLI, 2000).

Qualquer um desses movimentos resulta no aumento do poder econômico das empresas e/ou grupos reestruturados nos mercados em que atuam.

Outro objetivo das F&A é conseguir a redução dos gastos com pesquisa e desenvolvimento a nível nacional, além de melhorar a qualidade desta pesquisa através da sinergia tecnológica. (SILVA, 2001).

Segundo Dunning (Apud BONELLI, 2000), existem dois fatores que explicam o rápido aumento recente do IDE. Pelo lado da firma, existe a pressão da concorrência em inovar continuamente com o objetivo de introduzir novos produtos, melhorar a qualidade e/ou reduzir preços dos bens e serviços existentes. O segundo fator é a crescente disputa pelos governos em atrair esses fluxos de investimento. Ele se manifesta por meio da liberalização generalizada dos regimes que até então limitavam o funcionamento das ETN e da concessão de incentivos. (DUNNING apud BONELLI, 2000).

A partir de 1994, diversos fatores, tais como as perspectivas de crescimento da demanda interna no Brasil, consolidação de um cenário de maior abertura comercial e avanços na constituição do Mercosul, induziram à uma nova onda de investimentos concentrada em alguns setores e em firmas específicas, nas quais a busca por competitividade requer investimentos em ativos tangíveis e intangíveis, tanto para

aumentar a capacidade instalada como para melhorar tecnologias de fabricação e de comercialização.

As F&A surgem como um mecanismo para reestruturação e racionalização produtiva dos grandes grupos econômicos, para a maior concorrência das empresas americanas e européias frente à globalização. Neste contexto, o principal motivo para a realização de F&A seria a reorientação da estratégia concorrencial por parte das ETNs. (COUTINHO, 1993).

A evolução das F&A pode ser compreendida como resposta estratégica das corporações ao novo ambiente institucional e concorrencial surgido com a globalização. Além disso, as fusões e aquisições são estimuladas pela possibilidade de penetração em novos mercados, em curto período de tempo, e pela exploração de novas oportunidades de investimento, abertas pela privatização de empresas estatais e pela desregulamentação dos mercados, assim como pela possibilidade de obtenção de sinergias de natureza tecnológica, financeira, mercadológica e organizacional. (KUPFER; HASENCLEVER, 2002).

Na economia brasileira, segundo Birchal (2004), o ingresso de IDE saltou de US\$ 1, 972 bilhão no ano de 1994 para quase US\$ 30 bilhões em 1999. Mas não foi apenas em termos absolutos que o IDE no Brasil cresceu, como também sua distribuição por setores da economia se modificou. Até 1995, a maior parte do estoque de IDE encontrava-se no setor industrial (65%), o setor de serviços detinha 31% e a agricultura apenas 4%. A partir de 1996, os investimentos se concentram no setor de serviços (79% na média do período de 1996 a 1999). Depois de 1997, houve um aumento significativo no IDE, sendo que uma parcela considerável era destinada a fusões e

aquisições, principalmente fusão e aquisição de empresas privadas nacionais. (BIRCHAL, 2004).

Segundo Gonçalves (Apud BIRCHAL, 2004), a participação do capital estrangeiro no valor da produção brasileira saltou de 10% do PIB em 1995 para pelo menos 15% em 1998.

Mundialmente, os processos de F&A sofreram influências nas condições de mercado, em 2001, resultante dos atentados de 11 de setembro deste mesmo ano nos Estados Unidos. No Brasil, as instabilidades econômicas decorrentes das campanhas eleitorais brasileiras levaram à diminuição do número de F&A durante o ano de 2002. (FUNDAÇÃO GETÚLIO VARGAS, [da. 2003]).

Segundo pesquisa da consultoria KPMG (Apud Jornal do Comercio), no primeiro semestre de 2007 o Brasil registrou 266 operações de fusões e aquisições, número 16% maior que no mesmo período de 2006. O destaque foi o setor de alimentos, bebidas e fumo, com 31 operações realizadas.

A partir destas reflexões podem-se apontar alguns dos principais determinantes das F&A no Brasil. Um deles seria o aumento da concorrência, imposto pela liberalização da economia brasileira e sua inserção na economia global, e pelos incentivos concedidos pelo governo. Outro ponto importante é a expansão do mercado interno, que atraiu o investimento de muitas ETNs e, um terceiro aspecto, diz respeito à obtenção de sinergias entre empresas do mesmo setor e economias de escala.

Com o processo de F&A as ETN também conseguem reduzir gastos com transporte, com pesquisa e desenvolvimento tecnológico nacional, além de terem acesso aos recursos naturais brasileiros e ao conhecimento mais aprofundado do mercado local.

O número de transações de fusões e aquisições está em ritmo crescente na última década, somente nos primeiros sete meses de 2007 no Brasil o índice ficou 35% acima das operações fechadas em 2006 e 100% em relação a 2005. No total foram realizadas 411 transações, contra 305 em 2006 e 206 em 2005, segundo levantamento realizado pela Pricewaterhousecoopers.

De acordo com a Price, o ano de 2007 tem se mostrado bastante aquecido nos negócios de fusões e aquisições, continuando em velocidade comparável a de 2006. Desde março, houve a divulgação de pelo menos 60 transações por mês, com o mês de julho registrando recorde de negócios (75) em relação aos dois últimos anos. De acordo com a consultoria, neste ritmo, provavelmente esse recorde mensal deve ser superado.

A participação dos grupos nacionais continua seguindo bom ritmo, crescendo 74% em número de transações em 2007 comparado a 2006. No período de janeiro a julho, entre 2005 a 2007, o crescimento médio da participação dos grupos nacionais foi de 62% ao ano, enquanto que o dos grupos estrangeiros foi de 15% ao ano.

Em relação à participação dos estrangeiros, o ano de 2007 apresenta-se quase no mesmo patamar de 2006, com aumento de sua participação em apenas 6%. Os estrangeiros participaram de 109 operações, contra 96 de 2006.

O estudo verificou ainda que a principal modalidade de transação nestes sete meses continua sendo a aquisição de participações controladoras. As compras de participações minoritárias e as aquisições de controle, juntas, representam 76% dos negócios. Se por um lado as compras de participações minoritárias aumentaram (58%) em relação a 2006, a forma encontrada de experimentar um negócio antes de efetivamente comprá-lo, através de *joint ventures*, manteve-se estável: 77 transações

em 2007 contra 76 em 2006. O número de fusões em 2007 chegou a 16, contra 10 registradas em 2006.

3. A AQUISIÇÃO DA BRASIL TELECOM PELA OI

Este capítulo trará como exemplo de F&A a aquisição da Brasil Telecom pela Oi. Na primeira seção será abordada a história da Oi e na segunda seção Brasil Telecom, que culminou em sua aquisição recentemente.

3.1. A Oi

A Oi é um dos principais provedores de serviços de telecomunicações na Região I do Brasil, de acordo com dados da ANATEL. Oferecendo um leque de produtos de comunicações integrado que inclui telefonia fixa, móvel, banda larga, TV por assinatura (através da parceria com a Sky e da aquisição da Way TV), Provedoras de Serviços de Internet, ou ISP, e outros serviços, para clientes residenciais, empresas de pequeno, médio e grande porte, e órgãos governamentais. Em 2007, cerca de 82% da receita consolidada foi gerada pelas operações de telefonia fixa, dados e banda larga.

Responsável pelos outros 18%, o segmento de telefonia móvel apresentou em 2007 um crescimento de 28% em sua receita comparada com a de 2006. Os 16 estados brasileiros que compreendem a Região I têm uma população combinada de 103 milhões, representando 54% da população brasileira e, de acordo com o IBGE, englobando aproximadamente 41% do produto interno bruto, ou PIB, total do país.

A partir de dezembro de 2007, a Oi também está autorizada a prestar serviços de telefonia móvel na Região III, e passará a cobrir um dos maiores e mais importantes mercados do país, que representa 31% do PIB e 22% da população do país. O portfólio integrado de produtos da Oi, bem como a escala e liderança no mercado, proporcionam

uma sólida estrutura para atingir os objetivos operacionais e estratégicos. Nos resultados é mostrado um equilíbrio saudável entre a geração de caixa estável da telefonia fixa e o alto potencial de crescimento de receita da telefonia celular e a da banda larga.

Após a unificação da organização, no começo de 2004, combinando Oi e a TELEMAR em uma mesma estrutura organizacional, passaram a oferecer produtos convergentes, através de pacotes de serviços ("bundles") que incluem telefonia fixa, móvel e de banda larga. Em fevereiro de 2007, foi adotada a Oi como a marca monolítica para todos os produtos. O tradicional negócio de telefonia fixa inclui serviços locais, de longa distância, telefones públicos e uso de rede na Região I, de acordo com as concessões e autorizações outorgadas pela ANATEL.

Atualmente a Oi é uma das maiores empresas de telefonia fixa da América do Sul (com base no número total de linhas em serviço). Com 14,2 milhões de linhas fixas em serviço (no fim de dezembro de 2007) mantêm a posição como principal fornecedor de telefonia fixa na Região I, com uma participação de mercado estimada, segundo a ANATEL, de 91% do total de linhas fixas em serviço (em setembro de 2007) dessa Região. Para o ano findo em 31 de dezembro de 2007, esse segmento de negócio, altamente maduro, gerou um total de R\$ 16,9 bilhões em receita bruta, apresentando uma redução de 2,8% sobre o ano anterior. Usando a plataforma de tecnologia GSM, o negócio de telefonia móvel também é comercializado na Região I. Com um total de 15,9 milhões de assinantes móveis em 31 de dezembro de 2007, a Oi é uma das principais provedoras de telefonia móvel na Região I, com uma participação de mercado de 26,9% do total de assinantes móveis, de acordo com a ANATEL (e que será de 29,3% com a aquisição da Amazônia Celular).

Para o ano findo em 31 de dezembro de 2007, esse segmento de negócio, gerou uma receita bruta de R\$4,4 bilhões, o que significa uma contribuição de 17,6% na receita consolidada e um aumento de 28% com relação ao ano anterior.

Os serviços de banda larga, prestados através da tecnologia ADSL, são comercializados sob o nome de marca Oi Velox. Ao fim de dezembro de 2007, a empresa tinha 1,5 milhões de assinantes de banda larga, apresentando uma penetração de 10,7% sobre o total de linhas fixas em serviço. Sendo o maior provedor de serviços de banda larga da Região I, segundo dados da ANATEL, conforme informações divulgadas em seu web site (www.anatel.gov.br). Para o ano findo em 31 de dezembro de 2007, a receita total proveniente dos serviços de dados aumentou 14,6% comparada com o mesmo período em 2006.

Também são oferecidos serviços de voz e dados a clientes corporativos em todo o Brasil através de rede própria na Região I e, em outras Regiões, via acordos de cooperação com outras operadoras. A aquisição da Way TV também garante à Oi a oferta de serviços de TV por assinatura e banda larga, através de uma rede híbrida de fibra óptica e cabo coaxial bidirecional (HFC), nos municípios de Belo Horizonte, Poços de Caldas, Uberlândia e Barbacena.

3.2. A Brasil Telecom

A Brasil Telecom é uma das maiores empresas do setor de telecomunicações da América Latina. Sua atuação compreende serviços nas áreas de: telefonia fixa e móvel; soluções de dados; internet, vídeo e data center – unidade de negócios que fornece infra-estrutura de informática e telecom para outras empresas.

Em 2007, a Brasil Telecom foi a pioneira dentre as empresas brasileiras do setor de telecomunicações – e segunda na América Latina – no lançamento do serviço IPTV, que permite ao usuário assistir a conteúdo audiovisual, acessar conteúdo web e jogar on-line.

No Brasil, a Brasil Telecom presta serviço de telefonia a milhões de brasileiros residentes na chamada Região II, que compreende os estados de Rio Grande do Sul, Santa Catarina, Paraná, Mato Grosso do Sul, Mato Grosso, Goiás, Tocantins, Acre, Rondônia e o Distrito Federal. Com sede em Brasília (DF) e aproximadamente 17 mil funcionários em seu quadro, a sua base de clientes compreende oito milhões de terminais fixos em serviço, mais de quatro milhões de acessos móveis, 282 mil terminais de uso público e 1,6 milhões de acessos ADSL (banda larga).

Os provedores de acesso à internet (iG, iBest e BrTurbo) que formam o Internet Group – unidade de Internet da Brasil Telecom – têm 1,4 milhão de clientes banda larga e mais de 4 milhões de clientes dial-up (conexão discada).

Esse número torna o portal o terceiro maior em audiência nacional, com mais de 11,2 milhões de *unique visitors* residenciais mensais, segundo o método de mensuração de domicílios que acessam a internet no período.

A Brasil Telecom Cabos Submarinos (“Globenet”) possui 22 mil quilômetros de cabos submarinos interligando o Brasil à Venezuela, às Bermudas e à América do Norte, com pontos de presença em Rio de Janeiro, Fortaleza, Caracas, Miami,

Nova York e Bermudas. Essa rede fortalece o posicionamento de liderança do grupo no mercado de comunicação de dados. A subsidiária Brasil Telecom Comunicação Multimídia atua, dentre outras, nas três principais cidades do país fora da região de concessão: São Paulo, Rio de Janeiro e Belo Horizonte, com ênfase nos

mercados corporativo e empresarial. Ambas as empresas oferecem soluções completas de abrangência nacional e internacional, incluindo Cyber Data Center.

Esse portfólio diversificado faz da operadora a primeira empresa brasileira de telecomunicações capaz de atender às demandas do mercado de forma integrada, por meio de serviços convergentes.

3.3.A Fusão

Em fato relevante a Oi se pronunciou oficialmente como abaixo:

Em razão da mencionada aquisição, a TMAR, nesta data, tornou-se titular, indiretamente, de 81.092.986 ações ordinárias de emissão da BrT Part representativas de 61,2% do capital votante da BrT Part, mediante o pagamento global de R\$ 5.371.098.527,04 (cinco bilhões, trezentos e setenta e um milhões, noventa e oito mil, quinhentos e vinte e sete reais e quatro centavos), equivalendo a um preço por ação da BrT Part de R\$ 77,04 (setenta e sete reais e quatro centavos).

O valor pago equivale (i) ao preço acordado no Contrato de Compra e Venda de R\$ 5.863.495.791,40 (cinco bilhões, oitocentos e sessenta e três milhões, quatrocentos e noventa e cinco mil, setecentos e noventa e um reais e quarenta centavos), (ii) atualizado pela variação da taxa média diária do Certificado de Depósito Interbancário – CDI; (iii) deduzido da dívida líquida da Invitel S.A. (“Invitel”) (R\$ 998.053.465,69 – novecentos e noventa e oito milhões, cinqüenta e três mil, quatrocentos e sessenta e cinco reais e sessenta e nove centavos), e (iv) ajustado pelos proventos declarados entre 1º de janeiro de 2008 e a Data do Fechamento.

II - OPAs OBRIGATÓRIAS – ART. 254-A

No prazo de até 30 dias contados desta data, a TMAR, diretamente ou através de sociedade por ela controlada submeterá à CVM, para registro, nos termos da Instrução CVM nº 361/02, os requerimentos de Registro de Oferta Pública de Aquisição das Ações com direito a voto de propriedade dos acionistas minoritários da BrT Part e da BrT, de modo a assegurar-lhes o preço mínimo igual a 80% do preço pago por ação integrante do bloco de controle, na forma do disposto no art. 254-A da Lei 6404/76. (“OPAs Obrigatórias”), deduzidos de eventuais dividendos, juros sobre capital próprio ou redução de capital que venham a ser deliberados até a liquidação da OPA. A realização das OPAs depende de prévio registro na CVM, e subsequente divulgação do edital através da imprensa, com 30 dias de antecedência.

III - REORGANIZAÇÃO SOCIETÁRIA:

Concluídas as OPAs Obrigatórias, pretende-se realizar, com vistas à simplificação da estrutura acionária, uma reorganização societária das empresas envolvidas na operação (“Reorganização Societária”), de forma a que, após as OPAs Obrigatórias, os acionistas da BrT Part e BrT remanescentes receberão ações da TMAR em substituição às ações que possuem, ampliando consideravelmente a liquidez de suas ações nas Bolsas de Valores e beneficiando os acionistas das sociedades envolvidas, nos termos e condições já divulgados no Fato Relevante de 25 de abril de 2008.

IV – INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES:

(i) As operações acima indicadas estão sujeitas, no que couber, à aprovação, apresentação ou registro de diversos órgãos reguladores e serão a eles submetidas ou

comunicadas, na medida do efetivamente necessário, especialmente, Agência Nacional de Telecomunicações – ANATEL, Comissão de Valores Mobiliários - CVM, Conselho Administrativo de Defesa Econômica – CADE; Bolsa de Valores de São Paulo – BOVESPA; Securities and Exchange Commission – SEC; e New York Stock Exchange – NYSE.

(ii) Adicionalmente, conforme já informado no Fato Relevante de 25 de abril de 2008:

(a) TMAR pretende criar um, ou mais, programa de American Depositary Receipts (“ADR”) para suas ações, de sorte a possibilitar que os atuais acionistas titulares de ADRs da BrT e BrT Part possam negociar seus ADRs na NYSE; (b) TMAR pretende solicitar o registro desses ADR na NYSE – New York Stock Exchange, e (c) a Reorganização Societária será submetida a certos credores, não estando, contudo, condicionada à concordância destes.

A aquisição da BrT e a sua subsequente integração às operações da TMAR, dará origem a uma companhia de telecomunicações com controle acionário 100% nacional, presente em todo o território brasileiro e com capacidade, gerencial, operacional e financeira para ampliar suas operações nacional e internacionalmente.

No setor de telecomunicações, as intensas alterações nas últimas décadas trouxeram ao setor, de forma aguda, um processo de fusões e aquisições e, principalmente, alianças estratégicas.

A abertura dos mercados à competição, o dinamismo tecnológico, a convergência tecnológica dos segmentos de telecomunicações, de informática e de entretenimento e a eleição desse setor, por parte do mercado financeiro, como um dos

preferenciais para investimento — graças à alta rentabilidade —, propiciaram ao setor significativas fusões e aquisições.

Conforme apurou Rangel (2000, citado por Pires & Dores, 2000), em 1999 cerca de 20% total de fusões e aquisições — assim como o total do fluxo de comércio internacional de investimento estrangeiro direto — se realiza entre empresas de telecomunicações e indústrias convergentes. Em 1999, das 10 maiores fusões realizadas, 50% envolveram empresas do setor de telecomunicações (Pires & Dores, 2000).

Contudo, as fusões e aquisições no setor de telecomunicações — sejam elas verticais ou horizontais — são motivadas por diferentes objetivos das empresas. Pires & Dores (2000) enumeram alguns dos principais fatos motivadores das fusões:

- a) expansão da área geográfica de atuação;
- b) acesso a redes complementares;
- c) aquisição de redes já implantadas em locais estratégicos;
- d) obtenção de poder dominante;
- e) acesso a novos serviços e/ou mercados em crescimento;
- f) viabilização de novos mercados para os equipamentos do grupo.

A expansão da área geográfica de atuação beneficia as operadoras, pois, dentre outras vantagens, permite ganhos de escala com o aumento da base de clientes e a

compensação da redução das margens de lucro provocada pela queda da receita por usuário nos mercados locais.

Tais operações, de acordo com Pires & Dores (2000), também viabilizam a minimização dos custos de aquisição de bens e serviços diante de fornecedores globais de equipamentos, bem como a realização de melhores acordos com provedores globais de conteúdo. Isso porque é mais conveniente fazer acordos com grandes operadores globais do que com operadores locais de menor porte.

As redes complementares viabilizam minimização das despesas com: interconexão e uso de meios de outras operadoras; redução de custos de roaming (que é a habilidade de um usuário de uma rede para obter conectividade em áreas fora da localidade geográfica onde está registrado, ou seja, obtendo conectividade através de outra rede onde é visitante); diminuição das taxas de churn (taxa de deslealdade ou a falta de fidelidade dos clientes).

Também possibilitam economias de escala nas compras de materiais e equipamentos, assim como a redução de custos de gestão — acima de tudo, faturamento e comercialização. Nesse mesmo sentido, a obtenção de redes já implantadas em locais estratégicos possibilita às empresas auferirem ganhos estratégicos, bem como vantagens quanto à construção de novas redes.

Obter o poder dominante no mercado é uma forma de consolidar a operadora numa área importante de estratégia internacional. A busca de novos serviços ou de mercados com perspectivas de alto crescimento, também, é uma forma de garantir presença nos principais mercados, especialmente naqueles onde estão ocorrendo

licitações de frequências para telefonia celular de terceira geração — já que tem sido prática comum nessas licitações a reserva preferencial de faixas de espectro para empresas já atuantes no país.

Por fim, a aquisição de operadoras que abrem mercados para os fabricantes de equipamentos do grupo é também relevante para as operadoras, à medida que permitem às empresas utilizarem equipamentos de subsidiárias da corporação nas novas empresas adquiridas.

As alianças estratégicas também tiveram um importante papel no processo de internacionalização das operadoras de telecomunicações nos últimos anos. De acordo com Borrmann (2001), os motivos que as estimulam no setor de telecomunicações são:

- A união de recursos para satisfazer às necessidades dos clientes multinacionais, pois as operadoras podem oferecer um mix de serviços maior e evitar, assim, a recorrência das empresas a outras companhias;
- A possibilidade de redução de custos via global sourcing;
- A característica de cartéis que podem ter as alianças, tendo em vista que os sócios não sejam concorrentes em outros mercados das operadoras que pertencem à aliança.

O ganho disso para a nova empresa que se formará proporcionará almejar novos planos futuros e a estruturação da empresa para essa nova realidade está configurada com a criação de uma diretoria voltada para a questão da internacionalização. Esse meio poderá ser inclusive, por F&A, e a atual movimentação ser uma preparação do que pode vir para o futuro.

Analisando os números da Oi pré-fusão, referentes ao final do ano 2007, oficialmente divulgados, a dívida líquida não pode ser considerada prejudicial para as contas da companhia, pois a relação com o Ebitda de 0,4x em 2007 pode chegar a 2,2x ao final, o que ainda é considerada baixa. Mas a dívida quase dobrou, e passou para quase R\$ 5,7bilhões.

Essa conta já impactou o Ebitda e o lucro líquido do segundo trimestre, pois a companhia já pagou R\$ 315 milhões para a compra de $\frac{1}{3}$ das ações dos preferencialistas, além de outros gastos com o processo e dos investimentos em São Paulo também. Para finalizar a compra, que só o controle vai custar R\$ 5,9 bilhões, a empresa pretender fazer uma oferta em março ou abril do ano que vem para comprar as ações ordinárias dos acionistas da Brasil Telecom. Além disso, precisará captar cerca de R\$ 12 bilhões. Para dimensionar esse investimento, é só compararmos o Capex para 2008, que é de R\$ 4,5 bilhões. Esse montante está sendo aplicado na entrada no Estado de São Paulo, onde está a maior parcela do PIB brasileiro e onde mais cresce as adições líquidas na telefonia móvel e os acessos de ADSL; para possibilitar a portabilidade numérica; e nas licenças e implementação dos serviços 3G.

4. CONCLUSÃO

Podemos afirmar que as causas ou motivos que levaram e levam muitas empresas a iniciarem um processo de fusão, aquisição ou incorporação depende muito da época e do local onde ocorre o processo, pois cada motivo tem sua causa específica de época. Em geral os principais motivos em comum que levam as empresas a iniciarem estes processos são: a busca pelo crescimento organizacional, a liderança do

segmento em que atual, a diminuição de custos e conquista de novos mercados, aumentando assim seu poder de venda

As F&A permitem a aquisição rápida de ativos essenciais no processo de fortalecimento de suas posições na competição global. Outras empresas utilizam o processo de F&A como forma de sobrevivência, já que adquirem o conhecimento, mercado, possíveis lucros e a tecnologia das empresas adquiridas ou fusionadas. . .

Pôde-se perceber, neste estudo, que os principais determinantes das F&A no país são a busca pela vantagem na concorrência global, a expansão do mercado interno, a redução dos gastos com transporte e com pesquisa e desenvolvimento tecnológico, através da obtenção de sinergias tecnológicas, além de acesso mais fácil aos recursos naturais e ao funcionamento do mercado local.

Em suma, tanto as alianças globais quanto as fusões e aquisições são necessárias para que os operadores tenham uma melhor posição nos mercados. As operadoras, recorrentemente, necessitam fundir-se ou associar-se a provedores de telecomunicações, companhias de mídia e empresas de informática para ampliarem a competitividade e atender, muitas vezes, à demanda dos clientes (Jamison, 1998).

Ao ampliarem seus mercados, as operadoras podem aumentar as economias de escalas, além do poder de mercado, e, assim, ter mais controle sobre a direção da indústria, de forma a diminuir a pressão competitiva. Maiores economias de escalas geram, também, mais poder de compra e eficiência de distribuição (Hitt et alii, 2001), ou ainda economias de escopo. Com a ampliação do mix de serviços e/ou atuação em novos mercados geográficos, as empresas fortalecem a sua posição em relação a outros competidores da indústria. Com isso, podem diminuir a pressão competitiva (Jamison, 1998; Borrmann, 2001).

As alianças ainda podem diminuir o grau de rivalidade entre empresas, à medida que reduz a possibilidade de concorrência com sócios em outros mercados. Entretanto, também há desvantagens no que se refere às alianças. Essas combinações geralmente são delicadas, e podem significar desperdícios de recursos na negociação e montagem de uma operação multinacional; esta, algumas vezes, está sujeita a se desmantelar rapidamente. Elas, também, podem estar amarrando o futuro de empresas cujos interesses e perspectivas entram em conflitos. Noutros termos, às vezes os objetivos de um das companhias podem limitar o futuro das outras (Shaw, 1998, citado por Jamison, 1998).

Tomamos como exemplo de F&A a aquisição da Brasil Telecom pela Oi, que acabou na reorganização societária da Oi, no ano de 2009. Assim, a Oi passou a atuar em território nacional e começou a vislumbrar sua participação no exterior.

A Oi conseguiu entrar em um novo mercado através da aquisição da Brasil Telecom. Para a Oi, as vantagens iniciais desta transação foram ganhos de escala e convergência da rede nacional, o que representa redução de custo para a nova companhia.

Esta pesquisa, embora não conclusiva, possibilita a ampliação da compreensão da aquisição da Brasil Telecom pela Oi. A limitação do acesso a outras fontes de informações, pela exigüidade do tempo, deixa em aberto alguns pontos que poderão, e deverão ser explorados futuramente. Para o aprofundamento de questões relevantes ao tema entende-se ser importante a análise da venda, produção, acesso a novos mercados, lucro, mão-de-obra, inovações tecnológicas, e outras variáveis que possam ter sofrido significativas alterações depois da aquisição da Brasil Telecom, pela Oi,

levando-se em conta que outros fatores podem ter influenciado as variações positivas ou negativas registradas

BIBLIOGRAFIA

BIRCHAL, Sérgio de Oliveira. Globalização e Desnacionalização das Empresas Brasileiras: 1990 a 1999. Ibmec MG Working Paper, 2004.

BONELLI, Regis. Texto para discussão nº 718 – Fusões e Aquisições no MERCOSUL. Rio de Janeiro, 2000.

CEZAR, Genílson. Brasil também é inovador, 2005. Computer World.

CORAZZA, Gentil. A inserção do Brasil na Globalização Financeira – uma análise introdutória da década de 1990, [2004].

COUTINHO, Luciano G., et al (coord.). Estudo da competitividade da indústria brasileira: Estratégias dos oligopólios mundiais no anos 90 e oportunidades do Brasil. Unicamp, Campinas, 1993.

KLOR, Adrian Dreyzin de, et al (Dir.). DECITA – Direito do comércio internacional: temas e atualidades -Investimento estrangeiro. Florianópolis: Fundação Boiteux, 2005. 783 p.

KUPFER, David; HASENCLEVER, Lia (Org.). Economia industrial: fundamentos teóricos e práticos no Brasil. Rio de Janeiro: Elsevier, 2002.

LACERDA, Antônio Corrêa de. Globalização e Investimento Estrangeiro no Brasil. Saraiva, 2001.

LACEY, Joseph A. Fusões e aquisições internacionais: um estudo de caso brasileiro. Dissertação (Mestrado de Economia) – Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2006.

MILANESE, Salvatore. O processo de M&A passo a passo, [2006].

MUNDO DAS MARCAS. Whirlpool -Sensing The Difference, 2006.

NET BABILLONS. Homenageado: Ernesto Heinzelmann -Diretor-Presidente da Embraco S.A., 2001.

OLIVEIRA, Luis Mauro Jabour de. Trajetória de crescimento e traços organizacionais do Grupo Brasmotor. Dissertação (Mestrado em Administração) – Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2006.

ORSI, Ademar. Aquisição de empresas para incorporação de conhecimento: dimensões de análise e indicadores de resultados. Rio de Janeiro, 2005.

JAMISON, M. A. & BERG, S. V (1998) Issues and Strategies in Latin American Telecommunications: The Global E-economy.

PIRES, J.L.C. (1999). A Reestruturação Do Setor de Telecomunicações no Brasil. Revista do BNDES, V 11, pp. 187-214.

PIRES, J. L.C & DORES, A.B. (2000). Fusões e Aquisições no Setor de Telecomunicações: características e enfoque regulatório. Revista do BNDES, V 7, pp. 179-22

Brasil Telecom, 2007. Disponível em:

http://www.mzweb.com.br/brasiltelecom/web/conteudo_pt.asp?idioma=0&tipo=5699&submenu=3&img=5712&conta=28#

Oi, 2007. Disponível em:

<http://www.novaoi.com.br/portal/site/RI/menuitem.7301806fb2f64b5467106457f26d02a0/?vgnextoid=535acaca50e1c110VgnVCM10000090cb200aRCRD>

Fusões e Aquisições, PriceWaterhouseCoopers, 2008. Disponível em:

<http://www.pwc.com/extweb/ncsurvres.nsf/docid/3724A3AB5FE3351A8525755500646ED1>