



# DIVÓRCIO À VISTA

Telefónica e Portugal Telecom disputam o controle da Vivo, a maior operadora de telefonia móvel do Brasil. Em jogo, convergir produtos e faturar mais dos clientes brasileiros

por Gustavo Brigatto

**A DISPUTA ENTRE** os sócios ibéricos pelo controle da maior operadora de telefonia celular do Brasil é mais um movimento de consolidação das operadoras de telefonia. Por todo o mundo, as empresas estão se unindo e criando grandes provedores de serviços que empacotam tudo que o cliente possa querer em termos de comunicação, desde um simples telefone fixo até um pacote de TV por assinatura em alta definição. Com a oferta convergente de produtos, as operadoras faturam o máximo possível de cada um de seus clientes sem deixar espaço para que sejam assediados pelos concorrentes. Quando o assinante opta por um pacote, compromete-se a ficar com a operadora por um período de, pelo menos, 12 meses, sob o risco de pagamento de multa. Via de regra, os chamados combos representam uma redução de gastos entre 20% e 30% para o usuário. Mas a dor de cabeça



pode ser multiplicada por um fator difícil de mensurar. No caso de serviços que chegam por um mesmo cabo, como TV e internet, se algum problema acontece, serão dois serviços fora do ar.

Há alguns anos falava-se em ofertas que juntariam voz, internet e TV. Hoje a realidade já inclui no pacote também o telefone celular. E por isso que a Telefônica está tão desesperada para fechar o negócio com os portugueses. Seu futuro no Brasil está sendo ameaçado pela movimentação de concorrentes como Oi, TIM e Claro, que já têm diferentes níveis de ofertas que empacotam telefonia fixa, móvel, internet e TV por assinatura. Tornando-se a única dona da Vivo, a Telefônica conseguiria entrar nesse jogo de vez. De quebra, a operadora dobraria seu faturamento além de se consolidar como a maior do Brasil, com receita líquida de 32 bilhões de reais, 3 bilhões a mais do

que a Oi. Também ampliaria sua presença para além do estado de São Paulo usando a infraestrutura de que a Vivo já dispõe no país.

A conclusão do negócio esbarra, no entanto, em um ponto bastante sensível. Para a Portugal Telecom (PT), abrir mão da Vivo significa se desfazer do produto que gerou 46% da sua receita de 6 bilhões de euros em 2009.

A contenda entre espanhóis e portugueses pode ser explicada de forma simples. Imagine duas pessoas que compraram um carro em sociedade. Cada uma pagou 50% do veículo e o usa para diferentes fins. Um dia, um dos sócios vira para o outro e diz que quer comprar a parte dele e ser o único dono do carro. A oferta é tentadora, mas o carro tem um valor sentimental muito grande e abrir mão dele não estava nos planos. Diante da insistência do sócio, não resta alternativa

a não ser protelar a resposta final e tentar ganhar o máximo com o negócio.

O carro em questão chama-se Vivo e a sociedade foi selada entre Telefônica e Portugal Telecom em 2003, quando a operadora de telefonia móvel começou a operar. Pelo acordo entre as companhias, a administração do negócio ficou a cargo dos portugueses. Com visões diferentes, os sócios divergiam sobre quase tudo. As disputas internas eram mais claras até 2005, quando o brasileiro Roberto Lima assumiu a presidência da Vivo no lugar do português Francisco Padinha. Nos dois anos seguintes, as tensões foram se acalmando até se assentarem definitivamente em 2007. Os portugueses foram convencidos pela Telefônica a abandonar a tecnologia CDMA e adotar o padrão GSM, que já era usado pela maioria das operadoras no Brasil. Os ânimos se contiveram, mas não por muito tempo.

Pressionada por seus concorrentes, que iniciaram projetos de convergência entre redes de telefonia fixa e móvel, a Telefónica lançou uma oferta hostil para comprar a parte dos portugueses na Vivo. No linguajar do mercado empresarial, uma oferta hostil significa que uma empresa lança uma proposta para comprar outra sem antes consultá-la para discutir o assunto. A jogada já era esperada por todo o mercado há muito tempo, mas os portugueses assumiram a postura de marido traído: sempre o último a saber.

### PROPOSTA INDECENTE

A proposta de 5,7 bilhões de euros da Telefónica foi apresentada em maio deste ano. A oferta foi prontamente negada pelos portugueses. "A Vivo é um ativo essencial para a estratégia da Portugal Telecom e a venda dessa participação iria contra as perspectivas de crescimento a longo prazo", informou a empresa, em comunicado. Mas os espanhóis não se deram por satisfeitos. Menos de 30 dias depois, lançaram um novo "ataque" com valor 14% maior. Só que dessa vez não foi só o dinheiro que entrou no jogo. A Telefónica também iniciou uma campanha para colocar em xeque a transparência da sócia frente a seus acionistas. Para mostrar que pensa em quem a financia, a Portugal Telecom convocou uma assembleia para que os acionistas decidissem se a participação na Vivo seria vendida ou não.

Acontece que a PT tem entre seus principais acionistas o Banco Espírito Santo (BES), que, assim como outras instituições financeiras da Europa, enfrenta dificuldades por conta da crise econômica, e um caixa extra viria a calhar. A assembleia também faria muito bem aos planos da Telefónica. A empresa espanhola é uma das maiores acionistas da Portugal Telecom, com 8% do seu capital. Em uma votação, ela poderia usar esse poder para aprovar um negócio favorável a si mesma.

Foram semanas de ataques e contra-ataques por meio da imprensa. A Tele-

fónica dizendo que a quantia oferecida estava bem acima do valor de mercado da Vivo e que o negócio era o melhor caminho para os portugueses. Já a administração da Portugal Telecom reforçava que o valor ofertado não representava o potencial futuro da Vivo e que o direito de voto da Telefónica poderia ser anulado por se tratar de um conflito de interesses.

Nos bastidores, no entanto, era sabido que uma proposta mais alta convenceria os acionistas a aprovar a venda. E a Telefónica aproveitou a oportunidade. No fim de junho, subiu sua proposta em 10%, para 7,15 bilhões de euros.

O adicional de 600 milhões de euros foi suficiente para convencer os investidores portugueses a se desfazerem de sua

participação e colocar fim à sociedade ibérica. O placar foi de 76% dos acionistas a favor e apenas 24% contra o negócio. Tudo parecia finalizado, mas a Portugal Telecom marcou um gol aos 45 minutos do segundo tempo e deixou a partida empatada novamente.

### AJUDA DE OURO

Apesar de não ser uma empresa estatal, a PT tem uma participação do governo português em seu capital. São apenas 500 ações, mas que têm poder de veto sobre qualquer decisão, as chamadas ações de ouro, ou *golden shares*. Criadas nos anos 1980 na Inglaterra, no início do governo de Margaret Thatcher, a ideia era evitar problemas para que as leis das privatizações fossem aprovadas e também de-

## QUEM É QUEM NO MERCADO BRASILEIRO

Italianos, mexicanos, espanhóis, franceses e portugueses. Todos querem uma fatia do mercado brasileiro de telecomunicações

Em 2009, o setor teve uma receita de 179,9 bilhões de reais, o equivalente a 5,7% do Produto Interno Bruto (PIB) brasileiro. Só nos três primeiros meses deste ano, a receita do setor cresceu 4,8%, para 45,6 bilhões de reais. Serviços como banda larga e TV por assinatura ainda são luxo para a maioria dos brasileiros, o que deixa aberta uma verdadeira rodovia de oportunidades para as empresas que decidirem investir aqui.

Dos 193 milhões de brasileiros, apenas 23 milhões assistem a TV por assinatura. A internet em alta velocidade também chega a um número semelhante de pessoas, 24 milhões, tanto pela telefonia fixa quanto pela rede móvel. Mesmo no mercado de celulares, que já atingiu a impressionante marca de 183 milhões de linhas habilitadas, ainda há muito espaço para crescimento. É que 82% desse mercado são de linhas pré-pagas. Com o aumento da renda e as perspectivas futuras da economia, a tendência é de que esse número caia com a conversão para planos pós-pagos. Ficar fora desse mercado seria loucura.

Os mais novos participantes da disputa são os franceses da Vivendi, que passaram na frente da Telefónica e compraram, em 2009, a curitibana GVT por 7,5 bilhões de reais. Da Itália vem a Telecom Itália, que é dona da TIM e agora da Intelig. O mexicano Carlos Slim é dono da Claro, da Embratel e tem ainda 30% de participação na operadora de TV a cabo Net. Portugueses e espanhóis estão juntos na Vivo, por enquanto. Mas também existem brasileiros na disputa. A principal concorrente é a Oi. No norte de São Paulo e no sul de Minas Gerais, a Algar Telecom mantém uma posição firme no mercado. Existem ainda algumas centenas de pequenas operadoras que têm sua oferta direcionada apenas a empresas, e não à casa dos usuários.

fender setores considerados estratégicos. No Brasil, o mecanismo foi adotado na Vale e na Embraer, mas nunca foi usado. Chegou-se a cogitar sua adoção na compra da Brasil Telecom pela Oi, em 2008, mas a proposta foi abandonada.

O mercado sempre soube das *golden shares*, mas ninguém esperava que os portugueses fossem apelar a esse dispositivo para bloquear a venda de sua participação na Vivo.

As *golden shares* hoje são vistas como um entrave para o crescimento das empresas e vêm sendo abandonadas na maioria dos países. A própria participação do governo português na Portugal Telecom é alvo de questionamento da Comissão Europeia, órgão que regula as relações entre os países do bloco comum europeu. No começo de julho, a Corte Europeia de Justiça, sediada em Bruxelas, considerou ilegal o veto do governo português às decisões tomadas dentro da Portugal Telecom, medida que beneficia a Telefónica. Agora os portugueses não terão alternativa a não ser aceitar o negócio, uma vez que a maioria de seus acionistas já se mostrou favorável a que isso aconteça. E apenas uma questão de tempo para "que a Vivo passe para o controle da Telefónica. Até o fechamento da edição a resposta da PT não havia sido anunciada e a Telefónica ameaça entrar na justiça para resolver a questão.

## DE VOLTA AO PASSADO

A união das duas empresas é uma espécie de volta no tempo para o mercado de telecomunicações do Brasil. Na privatização do sistema Telebrás, o país foi dividido em regiões em que as empresas poderiam operar telefonia fixa ou móvel. A Telefónica levou a Telesp, empresa responsável pela telefonia fixa no estado de São Paulo. Dentro dessa companhia havia uma unidade de telefonia celular que foi desmembrada e virou a Telesp Celular. Os espanhóis e portugueses assumiram o comando dessa companhia e depois criaram a Vivo. As empresas

dividiram em partes iguais o comando da Brasilcel, companhia que detém 60% do capital da Vivo.

Tornando-se exclusivamente da Telefónica, a Vivo voltaria a ser uma unidade de telefonia móvel da operadora. Por conta de sua marca forte, a Vivo provavelmente não entrará no plano de mudança de posicionamento de mercado lançado pela Telefónica no fim do ano passado. Pelo projeto, a marca Telefónica dará lugar à Movistar em todos os países onde a empresa atua. Apenas materiais institucionais e a Fundação Telefónica manterão a marca antiga. O processo está acontecendo neste ano e só não chegou ao Brasil até agora por conta do imbróglio com a Portugal Telecom. E quanto mais tempo isso demorar, pior para a empresa.

Três companhias caminham a passos vigorosos para oferecer serviços convergentes no Brasil. A mais antiga delas é a Oi. Em todos os estados em que atua, com exceção de São Paulo, mercado em que só opera na telefonia móvel, ela oferece a seus clientes pacotes que integram vários produtos. Já a TIM comprou, no ano passado, a operadora de telefonia fixa Intelig. A operação reforçou a presença da empresa italiana nesse mercado e abriu caminho para que ela também explore a convergência. O adversário mais forte, no entanto, atende pelo nome de Claro. A empresa do mexicano Carlos Slim faz parte de um grupo que já tem atividades na telefonia fixa, móvel e TV por assinatura no país. Cada companhia opera hoje de forma estanque, mas uma reorganização societária permitirá que parte dos negócios seja feita de forma integrada.

## O FUTURO DA PORTUGAL

Os portugueses estão em uma posição confortável e ao mesmo tempo complicada para negociar com a Telefónica. Por um lado, são os espanhóis que têm pressa em concluir a negociação. Sendo assim, estariam dispostos a pagar qualquer preço. Ao mesmo tempo, negar a pro-

posta e seguir com um sócio insatisfeito não é muito interessante e a Vivo é um investimento do qual a Portugal Telecom não pode abrir mão. Ela tem negócios em Portugal, na África e na Ásia, mas é do Brasil que vem a maior parte de sua receita. No ano passado, foram 3,14 bilhões de euros, o que representou 46% do faturamento da companhia. A solução em um caso desses seria apostar em um novo empreendimento. Analistas acreditam na possibilidade de um acordo com a Tim, mas a solução mais aventada é a compra de uma participação na Oi.

A possibilidade de um investimento português na Oi não é exatamente nova, vem desde 2008, quando se discutia a compra da Brasil Telecom pela Oi, mas foi abandonada no meio do caminho e o governo brasileiro acabou tornando-se sócio da operadora brasileira. Com dinheiro de fundos de previdência de empresas públicas como o Banco do Brasil e a Petrobras, o Estado assumiu um total equivalente a 49% do capital da Oi. Aí é que as coisas complicam para os portugueses. O governo foi um dos grandes incentivadores da união das duas empresas e permitir que os portugueses assumam o seu controle seria um passo atrás. Nada impede, no entanto, que a Oi faça uma ampliação de seu capital para acomodar um novo investidor. Isso significa que os atuais sócios reduziram sua participação no negócio e dinheiro novo seria injetado na empresa para financiar seu crescimento.

Diante das especulações de que isso pode vir a acontecer, a Portugal Telecom enviou um comunicado ao órgão que regula o mercado de capitais em Portugal, a Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM), informando que não existe nenhuma negociação em curso para comprar uma participação ou se fundir à Oi. "A Vivo não é a única forma de estarmos presentes no Brasil, mas é a melhor", disse o executivo em entrevista ao *Diário Econômico*, de Portugal, em junho. E esperar para ver.