

UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA

RITA DE CÁCIA RODRIGUES DE OLIVEIRA KNOP

**FUSÕES E AQUISIÇÕES COMO ESTRATÉGIAS
COMPETITIVAS DAS EMPRESAS DE TELECOMUNICAÇÕES:
UMA REFLEXÃO SOBRE A TOMADA DE DECISÃO**

Florianópolis
2003

RITA DE CÁCIA RODRIGUES DE OLIVEIRA KNOP

**FUSÕES E AQUISIÇÕES COMO ESTRATÉGIAS
COMPETITIVAS DAS EMPRESAS DE TELECOMUNICAÇÕES:
UMA REFLEXÃO SOBRE A TOMADA DE DECISÃO**

Dissertação apresentada à Universidade
Federal de Santa Catarina como requisito
parcial para obtenção do título de Mestre em
Engenharia de Produção

Orientador: Prof. Dr. Antônio Alves Filho

Florianópolis
2003

Knop, Rita de Cácia Rodrigues de Oliveira.

Fusões e aquisições como estratégias competitivas das empresas de telecomunicações: uma reflexão sobre a tomada de decisão / Rita de Cácia Rodrigues de Oliveira Knop. - 2003. 149 f.

Orientador: Antônio Alves Filho.

Dissertação (mestrado) – Universidade de Santa Catarina

1. Empresas - Fusão e incorporação. 2. Telecomunicações
I. Alves Filho, Antônio. II. Dissertação (mestrado) –
Universidade Federal de Santa Catarina. III. Título.

CDU 65.016.4

RITA DE CÁCIA RODRIGUES DE OLIVEIRA KNOP

**FUSÕES E AQUISIÇÕES COMO ESTRATÉGIAS
COMPETITIVAS DAS EMPRESAS DE TELECOMUNICAÇÕES:
UMA REFLEXÃO SOBRE A TOMADA DE DECISÃO**

Dissertação apresentada à Universidade
Federal de Santa Catarina como requisito
parcial para obtenção do título de Mestre
em Engenharia de Produção

Data de aprovação: ___/___/___

Banca examinadora:

Prof. Antônio Alves Filho, Dr.

Profª Ilse Maria Beuren, Drª

Prof. Rolf Hermann Erdmann, Dr.

A Deus, por ter me concedido o dom da inteligência.

Ao meu marido pelas horas de convívio que lhe privei, pela sua compreensão e por todo o seu amor.

Aos meus pais, por apontar o caminho.

Ao meu irmão, pelo carinho e incentivo, dedico esta dissertação.

AGRADECIMENTOS

Agradeço ao Professor Dr. Antônio Alves Filho, meu orientador neste trabalho, por ter me recebido na comunidade científica, me apoiando e incentivando no caminho da busca pelo resultado de um trabalho aprimorado.

Aos senhores: Eduardo Navarro de Carvalho, Alan Fischler, Alain Rivière, Edmundo Matarazzo, Guilherme Ieno Gosta, Mario César Araújo e Juarez Quadros do Nascimento, por concederem pacientemente parte do seu precioso tempo, contribuindo para este trabalho e principalmente com o desenvolvimento de pesquisas acadêmicas no Brasil.

Agradeço a Deus por ter nascido simples e humilde, tendo como única oportunidade de sobrevivência o caminho do conhecimento, da busca, da pesquisa e da convivência humana.

Principalmente pela minha família que me incentivou, que trabalhou, que se privou, que passou dificuldades financeiras para que eu estudasse e que garantiu acima de tudo a alegria de viver e de me orgulhar de ser quem sou.

RESUMO

O trabalho apresenta as vantagens e desvantagens da utilização das fusões e aquisições como estratégia competitiva no setor de telecomunicações no Brasil. Baseando-se na revisão literária sobre o assunto, e em entrevistas realizadas com alguns executivos e especialistas do setor no País, apresenta-se uma análise entre a teoria e a prática. Como resultado da pesquisa, identificou-se que o setor de telecomunicações no Brasil obedece a uma dinâmica globalizada, na qual as fusões e aquisições são algumas das principais estratégias competitivas adotadas. Suas principais vantagens, para o setor de telecomunicações, são: alta capacidade de adaptação aos mercados locais; alto grau de controle dos custos de produtos e da qualidade; melhoria da condição de competição (binômio preço/qualidade), buscando-se maior taxa de retorno sobre os recursos e investimentos, maior eficiência para a empresa, e maximização do valor para o acionista, imprimindo-se sinergia por meio de economia de escala ou transferência de conhecimento; aumento de *market share*; consolidação e expansão de mercado. As principais desvantagens são: alto custo de controle; potencial para grandes problemas para a implementação da iniciativa, em razão das leis restritivas quanto à concentração econômica nos países; conflito entre culturas organizacionais das empresas envolvidas; reestruturação pós-fusão/aquisição, em sua maioria, envolvendo demissões; menor número de competidores e, conseqüentemente, de empresas. Portanto, o setor de telecomunicações no Brasil, que está em franco período de fusões e aquisições, tanto no mercado de telefonia fixa quanto no de telefonia móvel, caminha para uma concentração nas mãos de, no máximo, quatro grandes grupos controladores.

Palavras-chave: fusão; aquisição; telecomunicações; decisão; estratégia

ABSTRACT

This project presents the advantages and disadvantages of the use of mergers and acquisitions as a competitive strategy in the Brazilian telecommunications sector. Based on the textbook research on the topic and interviews applied to some sector executives and specialists in the country an analysis between theory and practical work is presented. As a result of the research, it was identified that the telecommunications sector in Brazil follows and obeys to a globalized dynamics in which the mergers and acquisitions are some of the main competitive strategies utilized. The main advantages, for the telecommunications sector, are: great capacity of adaptation to local markets; great control on product cost and quality; improvement in competing conditions as in price/quality, searching for a greater return on the resources and investments, greater efficiency for the company, and maximization of the value for the shareholder, printing itself synergy through scale economy or knowledge transference; increase of market share; consolidation and expansion of the market. The main disadvantages are: high cost of control; potential for great problems in the implementation of the initiative, due to the restrictive laws applied to the economic concentration in the countries; conflict between organizational cultures of the companies involved; restructuring post-merger/acquisition, in its majority, involving resignations; smaller number of competitors and, consequently, companies. Therefore, the Brazilian telecommunications sector, which is in frank period of mergers and acquisitions, as much in the market of wired telephony as in the one of mobile telephony, it leads to a concentration in the hands of, in the maximum, four great controlling groups.

Keywords: merger; acquisition; telecommunications; decision; strategy

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 - Forças que dirigem a concorrência da indústria.....	40
Figura 2 - Contexto onde a estratégia competitiva é formulada.....	51
Figura 3 - Modelo de decisão racional.....	60
Figura 4 - Evolução dos investimentos em bilhões de dólares no setor de telecomunicações de 1990 a 2002.	86
Figura 5 - Evolução do crescimento de receitas em bilhões de dólares no setor de telecomunicações de 1990 a 2002.....	87
Figura 6 - Vinte maiores operadoras de telefonia pública. Receita total em 1998.	89
Figura 7 - Vinte maiores operadoras de longa distância internacional. Receita total em 1998.....	90
Figura 8 - Vinte maiores operadoras de telefonia móvel. Receita total em 1998.....	91
Figura 9 - Grau de competição nos serviços de telecomunicações em 1999 (em %).	93
Figura 10 - Principais setores de investimento no total das transações (anual, %).	117

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 - Estratégia genérica <i>versus</i> estratégia competitiva	52
Quadro 2 - Uma síntese das grandes transformações: o Brasil dos anos 90.....	114
Quadro 3 - Relação entre a teoria e a prática das vantagens e desvantagens das fusões e aquisições como estratégias competitivas das empresas - Resultado do estudo desta dissertação	137

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Fusões e aquisições no Brasil 1993-1999: formas predominantes	123
---	-----

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO.....	11
1.1 Definição do problema.....	15
1.2 Objetivos	17
1.2.1 Objetivo geral.....	17
1.2.2 Objetivos específicos	17
1.3 Justificativa.....	18
1.4 Definição dos termos	20
1.5 Metodologia	21
1.6 Importância e limitações do estudo.....	27
1.7 Estrutura do trabalho	29
2 REVISÃO DA LITERATURA	31
2.1 Considerações sobre alguns aspectos da globalização.....	32
2.2 Estratégia	35
2.2.1 Conceito de estratégia	36
2.2.2 Estratégias competitivas	39
2.2.2.1 Estratégias competitivas genéricas	45
2.2.2.2 Estratégias de negócios	53
2.3 Uma visão sobre a tomada de decisão	56
2.3.1 O processo de tomada de decisão	57
2.4 Fusões e aquisições de empresas	63
2.4.1 Vantagens e desvantagens das fusões e aquisições.....	69
2.4.2 Aspectos legais	73
2.5 Monopólio – lei antitruste	79
3 A EVOLUÇÃO RECENTE DO SETOR DE TELECOMUNICAÇÕES NO MUNDO E NO BRASIL	85
3.1 No mundo.....	85
3.2 No Brasil	93
3.2.1 Privatizações do setor de telecomunicações no Brasil	96
3.2.2 Telefonia fixa.....	100
3.2.3 Telefonia móvel.....	103
3.3 O processo de entrada de empresas mundiais do setor de telecomunicações no Brasil	106

4 FUSÕES E AQUISIÇÕES.....	112
4.1 Movimentos econômicos x fusões e aquisições	112
4.2 Fusões e aquisições no Brasil	115
4.3 Motivos que levam às fusões e aquisições	118
4.4 Tipologias das Fusões e Aquisições.....	122
4.5 Vantagens e desvantagens das fusões e aquisições – teoria e prática	124
4.5.1 A simbiose entre a teoria e a prática das fusões e aquisições.....	124
4.5.2 Mantendo a vantagem competitiva através das fusões e aquisições.....	127
4.5.3 O que pode dar errado nas fusões e aquisições	128
4.6 Análise das vantagens e desvantagens das fusões e aquisições como uma estratégia competitiva	130
5 CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES.....	138
5.1 Conclusões.....	138
5.2 Recomendações para estudos futuros.....	142
REFERÊNCIAS.....	144

1 INTRODUÇÃO

O processo de globalização tem ocasionado uma gama variada de transformações no cenário mundial. No contexto organizacional, as empresas deparam-se com o aumento da concorrência, gerando a necessidade de rever sua estrutura, no intuito de se manterem competitivas.

Dentre os fatores desencadeados por esse processo, atenta-se para o ingresso dos países de economia desenvolvida na concorrência direta com os países em desenvolvimento ou subdesenvolvidos, acarretando desequilíbrio no mercado interno desses países, principalmente pelo fato de os mesmos apresentarem déficit tecnológico.

No setor de telecomunicações brasileiro, objeto do presente estudo, a privatização e a perspectiva de abertura do mercado provocaram uma corrida desenfreada pela sobrevivência.

A privatização das telecomunicações no Brasil obedeceu a uma tendência globalizante que, na América Latina. Começou no Chile, no início da década de 80, quando a privatização de diversos setores da economia chilena serviu, como uma experimentação para os demais países.

No início da década de 90, uma nova onda de privatizações surgiu, dessa vez englobando todos os países da América Latina, que assumiram posturas neoliberais, como foi o caso da Argentina, do México, da Venezuela e da Bolívia.

No Brasil, as privatizações começaram a partir de 1996. Em uma visão política, os motivos para essas novas privatizações derivaram das pressões exercidas pelo próprio sistema econômico adotado por esses países, que prega a

total liberdade de comércio e a não-intervenção do Estado na economia. Do ponto de vista econômico, os países da América do Sul enfrentaram diversos problemas econômicos que não permitiram grandes investimentos em suas principais estatais, deixando-as com instrumentos de produção ultrapassados e com uma estrutura incapaz de concorrer internacionalmente.

Numa visão mais globalizada e comercial, a privatização das telecomunicações no Brasil permitiu a entrada dos gigantes mundiais para a exploração desse mercado, com todas as suas estratégias de competitividade, garantia de exploração e dominação dos mercados emergentes. Com isso, o setor de telecomunicações, principalmente na telefonia fixa e móvel, tem como principais acionistas os gigantes mundiais desse setor, tais como Grupo Telefonica, Telecom Itália, Portugal Telecom, Telecom Americas, MCI, Sprint, France Telecom etc.

É relevante apontar que, no Brasil, no caso da telefonia, o órgão regulador é a Agência Nacional de Telecomunicações (ANATEL), que tem um papel importante na garantia da competição induzida pela privatização. Seu compromisso primordial é o de garantir competitividade entre as empresas já estabelecidas e as novas entrantes, bem como garantir melhores serviços, a preços competitivos para o cliente.

O modelo de operação das empresas de telefonia no Brasil é genuíno, o que dividiu o país em setores de exploração tanto para a telefonia fixa quanto para a móvel, onde o principal objetivo é garantir acesso à telefonia para todos os brasileiros.

A maioria dos objetivos estabelecidos na privatização e na regulamentação do setor foram alcançados. Conforme o Plano Geral de Metas de Universalização (PGMU) (BRASIL, 1998) garante-se o acesso a qualquer brasileiro que queira usar

algum serviço de telecomunicação, e com o Plano Geral de Metas da Qualidade (PGMQ) garante-se que tais serviços sejam prestados com qualidade.

Um dos objetivos que não foram alcançados pela privatização foi a competição perfeita, isto é mantendo-se o equilíbrio entre popularização e melhor prestação de serviço ao cliente, gerando retorno ao acionista. O fato pode ser constatados através das operadoras “espelho” e “espelinhos” que estão com sérios problemas financeiros, como por exemplo os casos da Vésper (operadora fixa espelho da Telefônica na Região III em São Paulo) e a Intelig (operadora espelho da Embratel na Região IV em todo Brasil).

A indústria de telecomunicações tem um processo de evolução tecnológica muito rápida, no qual são necessários altos investimentos para a prestação de melhores serviços. O mercado brasileiro, em função das dimensões geográficas do país e do poder aquisitivo da população, não consegue fechar a equação esperada pelos acionistas das grandes empresas, que é dar o retorno esperado do capital investido. Isso leva o setor ao movimento comum de setores com tais características, que são fusões, aquisições, *joint ventures*, entre outras parcerias.

Considerando os movimentos inevitáveis de concentração no mercado brasileiro de telecomunicações, este estudo trata as fusões e aquisições como estratégias competitivas do setor. A regulamentação das telecomunicações prevê para o ano de 2004 a abertura total desse mercado, para a livre competição, possibilitando que uma empresa atue em mais de um tipo de serviço. Por exemplo, uma empresa poderá prestar os serviços de telefonia fixa e móvel com o mesmo grupo de acionistas em uma mesma área de concessão ou autorização, isto é, área de atuação, o que até agora não é permitido.

Os anos de 2002 e 2003 têm sido de preparação para a abertura total desse mercado. Com a saída de cena do artigo da Lei Geral de Telecomunicações, o prazo da vigência terminou em 4 de agosto de 2003, data de assinatura dos contratos de concessão, que impedia mudanças nos blocos de controle das concessionárias de telefonia fixa (DIAS e AQUINO, 2003). Portanto no ano de 2003, se encontram em pleno andamento fusões e aquisições.

Um dos movimentos mais observados pelo mercado é a *joint venture* entre a Telefonica e a Portugal Telecom, para a criação da Vivo. Constituindo-se a maior empresa de telefonia móvel do país, com mais de 50% desse mercado. O grupo Telefonica, além das operações móveis no Brasil, é o grupo controlador da Telefonica fixa em São Paulo. Sendo a Telefônica São Paulo, a empresa dominante na telefonia fixa no estado, detendo o principal mercado brasileiro, com mais de 13 milhões de clientes. A Vivo nasce com 17 milhões de clientes, tornando o Grupo Telefonica um dos maiores investidores e controladores do setor de telecomunicações no Brasil.

Fusões e aquisições envolvem volumes extraordinários de dinheiro, alterações empresariais, reestruturações e mudanças no controle das empresas, dentre outros, que são freqüentemente manchetes nos principais jornais no Brasil e no mundo. Hoje, o movimento de fusões e aquisições se tornou um assunto quase obrigatório nas políticas empresariais.

Considera-se que as fusões e aquisições fazem parte de um processo lógico que norteia a sustentabilidade do setor de telecomunicações, bem como o crescimento das empresas para a competição no mercado livre por isso faz-se necessário explorar as vantagens e desvantagens desse processo neste estudo.

1.1 Definição do problema

A escolha da estratégia para o desenvolvimento e sobrevivência das empresas no momento atual está, cada vez mais, utilizando o caminho das fusões e aquisições como alternativas de sustentabilidade e competitividade no mercado globalizado.

Existem críticas sobre os reais benefícios das fusões e aquisições para uma organização, clientes e acionistas. No entanto, alguns autores, a exemplo (MANNE, 1965, apud MENEZES, 1994), elas são alternativas quase inevitáveis, tendo-se em vista o crescimento de uma empresa e a sua competição em um mercado livre.

Para Eduardo Navarro e Alan Fischler em entrevista para este estudo, as fusões e aquisições representam uma formidável força empreendedora que poderá conduzir as economias dos países a novos picos de desenvolvimento e produtividade, enquanto que, para outros, como (DRUCKER, 1989, apud MENEZES, 1994) tais atividades são vistas como uma imperfeição de nossa economia.

A teoria neoclássica vê as aquisições de empresas como atividades que agregam valor, por meio das quais os administradores agem no sentido de maximizar a riqueza do acionista. Esta criação de valor pode surgir de várias fontes, como redução dos custos, sinergia, aumentos de poder de monopólio, reposição de uma administração deficiente, (MANNE, 1965, apud MENEZES, 1994).

Em contraste, as teorias gerenciais de Muller (1969 apud MENEZES, 1994) consideram as fusões e aquisições como extensão dos interesses pessoais dos administradores, com o propósito de aumentar sua própria riqueza ou desperdício, ao passarem a administrar uma empresa maior após a aquisição. Outro crítico

destas atividades é Peter Drucker. Segundo este autor, a onda de fusões e aquisições não se baseia em razões empresariais, sendo pura manipulação financeira (DRUCKER, 1989, apud MENEZES, 1994). Para ele, a aquisição precisa fazer sentido em termos empresariais, ou não funcionará, levando ao fracasso tanto financeiro como empresarial. Argumenta que é um conjunto de contratos de interesses entre credores, fornecedores, trabalhadores e a sociedade, e não de interesse apenas dos acionistas.

Independentemente de qualquer visão, os autores Muller, Drucker e Manne concordam que as atividades de fusões e aquisições representam uma enorme força no atual ambiente econômico-financeiro, podendo transformar-se em eventos de conseqüências boas ou más.

De qualquer forma, os administradores têm cada vez mais despendido significativas parcelas do seu tempo na procura de empresas para adquirir ou se preocupando com a possibilidade de sua empresa ser adquirida por outra.

Desta forma, cabe responder à seguinte pergunta: **quais são as vantagens e desvantagens da utilização das fusões e aquisições, como estratégias competitivas no setor de telecomunicações brasileiro?**

1.2 Objetivos

1.2.1 Objetivo geral

Este trabalho tem como principal objetivo identificar as vantagens e desvantagens da utilização das fusões e aquisições, como estratégias competitivas das empresas no setor de telecomunicações no brasileiro.

1.2.2 Objetivos específicos

- a) Apresentar a evolução do setor de telecomunicações brasileiro, analisando o movimento de fusões e aquisições das empresas do setor de telecomunicações brasileiro;
- b) Apresentar os principais fatores considerados em fusão e aquisição, colocando seus pontos críticos sob as óticas mercadológicas e empresariais, suas vantagens e desvantagens;
- c) Apresentar as tendências de fusões e aquisições do setor de telecomunicações no Brasil.

1.3 Justificativa

Atualmente, o Brasil está entre os principais mercados de telecomunicações do mundo, havendo um grande interesse dos grupos estrangeiros¹ em explorar o alto potencial de consumo de telecomunicações.

Em 2002, houve a abertura do mercado, caracterizando uma nova fase das telecomunicações no Brasil. Até então, as empresas eram obrigadas a explorar mercados distintos das regiões pré-estabelecidas pela Lei Geral das Telecomunicações (LGT), não podendo um mesmo grupo controlador explorar mais de uma modalidade de serviços, bem como uma única modalidade em regiões distintas. Garantiu-se assim a oportunidade de competição entre grupos diferentes no Brasil, até dezembro de 2001, permitindo desta forma a alavancagem das empresas entrantes no país, tais como Intelig, Vésper, Tess, ATL, TIM, entre outras.

Tendo em vista a tendência mundial do setor, estima-se que o período de 2002 a 2004 seja marcado por um grande movimento de fusões e aquisições de empresas no Brasil.

O fato de os executivos/profissionais de telecomunicações do Brasil não possuírem experiência em fusões e aquisições pode gerar uma ansiedade dos executivos em suas análises para uma provável tomada de decisão, tendo em vista que a evolução mundial do setor tem muitas particularidades, em função do comportamento sócio-econômico de cada país.

¹ Os grandes grupos que se encontram no Brasil são uma mescla de empresas de telecomunicações européias e americanas, juntamente com grandes investidores do setor bancário.

Dessa forma, urge fomentar discussões que gerem instrumentos eficazes a fim de que:

- a) o empresariado brasileiro possa capacitar-se para enfrentar um mercado altamente competitivo e, com isso, se adeqüe às tendências mundiais;
- b) os acionistas conheçam melhor o comportamento mercadológico de telecomunicações do Brasil, o que lhes possibilitará direcionar melhor o investimento;
- c) os executivos (Presidente e/ou Diretores Gerais) possam ter subsídios para avaliar os principais impactos desse evento sobre as empresas de telecomunicações no mundo, juntamente com o comportamento do mercado brasileiro, avaliando qual a melhor decisão a ser tomada, para garantia de sustentabilidade e competitividade das empresas que dirigem, baseando-se nas vantagens e desvantagens de fusões e aquisições de suas empresas, e quais os seus pontos críticos.

Segundo levantamento feito pela Fundação Dom Cabral, seis em cada dez empresas consultadas revelaram que mantêm acordos de cooperação com outras organizações. Cem por cento das empresas manifestaram a disposição de estabelecer novos acordos e 67% disseram que pretendem renovar ou prolongar os atuais (BARROS, 2003).

Nesse novo enquadramento das estratégias de negócios brasileiros é que se insere um dos mais importantes ciclos de transformação do modelo empresarial brasileiro, no qual predominam as fusões e aquisições, objeto deste estudo.

1.4 Definição dos termos

- a) estratégia: “é o padrão ou plano que integra as principais metas, políticas e seqüência de ações de uma organização em um todo coerente” (QUINN, 2001, p. 20);
- b) estratégia empresarial: “mobilização de todos os recursos da empresa, no intuito de alcançar objetivos em longo prazo” (PORTER, 1986);
- c) estratégia competitiva: “é uma combinação dos fins (metas) que a empresa busca e dos meios (política) pelos quais está buscando chegar lá” (PORTER, 1986, p. 16);
- d) decisões estratégicas: “são aquelas que determinam a direção geral de um empreendimento e, em última análise, sua viabilidade à luz do previsível e do imprevisível, assim como as mudanças desconhecidas que possam ocorrer em seus ambientes mais importantes” (QUINN, 2001, p. 21);
- e) competitividade: “capacidade para competir com outras empresas” (PORTER, 1986);
- f) privatização: “ação em que o governo passa a propriedade ou controle de serviço ou empresa pública ou estatal para entidade(s) do setor privado” (TELECOMUNICAÇÕES ..., 2000);
- g) aquisição: “compra de controle acionário de uma empresa por outra” (ROSSETTI, 2001, p. 67);

- h) fusão: “união de duas ou mais companhias que formam uma única empresa, geralmente sob controle administrativo da maior ou mais próspera” (ROSSETTI, 2001, p. 67);
- i) telecomunicações: “processo de comunicação à distância que utiliza como meio de transmissão linhas telegráficas, telefônicas, satélites ou microondas” (FERREIRA, 1999);
- j) globalização: “é um processo diretamente associado às crescentes facilidades de comunicação e transmissão e processamento de informações, assim como à mobilidade internacional do capital” (BAUMANN, 1996a, p. xi).

1.5 Metodologia

Para desenvolver este trabalho, buscou-se em um primeiro momento adquirir subsídios que instrumentalizassem a compreensão das questões objeto do estudo através da revisão literária, sendo realizada uma pesquisa bibliográfica por meio de consultas a livros, revistas, artigos disponíveis na Internet e documentos do setor.

Segundo Gil (1999), a pesquisa bibliográfica é desenvolvida a partir de material já elaborado, constituído principalmente de livros e artigos científicos, sendo que o material bibliográfico é imperativo por ser necessária a consulta de material adequado à definição do sistema conceitual da pesquisa à sua fundamentação teórica, bem como para identificar o estágio em que se encontram os conhecimentos acerca do tema a ser investigado.

Após o levantamento bibliográfico, as informações relevantes foram expostas no decorrer do estudo, buscando fornecer uma seqüência lógica, que fosse ao encontro dos objetivos propostos.

Para a constatação do evento de fusões e aquisições, suas vantagens e desvantagens na prática, foram definidos três grupos de entrevistados, sendo o primeiro grupo composto por profissionais do governo, tais como Ministro das Comunicações e superintendentes da ANATEL; o segundo grupo é composto por profissionais de empresas do setor de telecomunicações, sendo eles Presidentes e vice-Presidentes de empresas; e o terceiro grupo é formado de especialistas do setor, tais como Presidentes de bancos, como o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES, sócios de empresas de consultorias e de advocacia, tais como Vieira Ceneviva, Almeida, Cagnacci de Oliveira & Costa Advogados Associados, Ernst & Young e McKinsey.

A definição do público-alvo foi em função do paradigma fenomenológico, pois segundo Roesch (1999), o mundo e a “realidade” não são objetivos exteriores ao homem. Por isso é importante entender e explicar que as pessoas têm experiências diferentes, em vez de procurar causas externas e leis fundamentais para explicar seu comportamento. Nesse sentido, considera-se que a ação humana surge a partir do significado que as pessoas atribuem a situações diversas, em lugar de uma resposta direta a estímulos externos. Ressalta-se a importância da escolha do público-alvo, por parte do qual tem-se visões direcionadas em função do interesse de cada grupo.

O presente estudo classifica-se como pesquisa qualitativa. Segundo Roesch (1999) tal tipo de pesquisa é apropriada para a avaliação formativa quando se trata de melhorar a efetividade de um programa, ou plano, ou mesmo quando é o caso da

proposição de planos, ou seja, quando se trata de selecionar metas de um programa e construir uma intervenção, mas não é adequada para avaliar resultados de programas ou planos.

O grande desafio desta pesquisa, foi estabelecer a relação de confiança entre as partes, para que o resultado da pesquisa fosse alcançado. Para tanto apresentou-se um quadro de relevância do estudo para as pessoas implicadas, no qual todos poderiam refletir e analisar as questões que lhes fossem relevantes.

A coleta de dados foi feita através de entrevistas, que, como define Gil (1999), são uma técnica pela qual o investigador se apresenta frente ao investigado, formulando-lhe perguntas, com o objetivo de obter dados pertinentes à investigação.

O grau de estruturação de uma entrevista em uma pesquisa qualitativa depende do propósito do entrevistador. Em entrevistas semi-estruturadas, utilizam-se questões abertas, que permitem ao entrevistador entender e captar a perspectiva dos participantes da pesquisa. Dessa forma, o pesquisador não está predeterminando sua perspectiva através de uma seleção prévia de categorias de questões, como no caso de quem utiliza um método quantitativo (ROESCH, 1999, p. 159).

As entrevistas foram efetuadas com profissionais da área de telecomunicações, tendo como objetivo obter informações sobre a política estratégica da empresa em que atuam, no que diz respeito a fusões e aquisições, assim como os procedimentos utilizados para a tomada de decisão, respeitando-se o sigilo de informações exigido pela empresa.

Tendo obtido a concordância de todos, as entrevistas foram gravadas e posteriormente transcritas.

As entrevistas foram realizadas em dois grupos. O primeiro grupo foi entrevistado na sala de imprensa do Hotel Marriot, na cidade do Rio de Janeiro, nos

dias 13 e 14 de junho de 2002, e o segundo nos escritórios dos entrevistados, no período de março a abril de 2003 em São Paulo e Rio de Janeiro.

Para obtenção das informações do primeiro grupo, utilizou-se o seguinte roteiro:

- a) Como se vê a evolução do setor de telecomunicações (passado, presente, futuro)?
- b) Quais as oportunidades e ameaças da evolução diante do atual cenário?
Quais são os pontos fortes?
- c) Quais são as características de uma empresa para vencer no setor de telecomunicações no Brasil?
- d) Quais são as vantagens e desvantagens das fusões e aquisições no setor de telecomunicações, como uma estratégia competitiva?
- e) Acredita que através das fusões e aquisições ocorrerá uma migração do monopólio público para o monopólio privado?

Os entrevistados desse primeiro grupo foram:

- a) Juarez Quadros do Nascimento, ex-Ministro das Comunicações no governo de Fernando Henrique Cardoso. Foi secretário executivo do Ministério das Comunicações, diretor de Coordenação de Operações da Telebrás, Presidente da Teleacre e Presidente do Conselho de Administração da Telebrás. Presidiu a comissão de licitação do serviço móvel celular e coordenou a comissão especial de supervisão do processo de desestatização das empresas federais de telecomunicações; engenheiro eletricitista formado pela Universidade do Pará;

- b) Mário César Araújo, atual Presidente da TIM Brasil, ex-Presidente da Tele Centro-Oeste Celular;
- c) Edmundo Matarazzo, superintendente de serviços públicos da ANATEL, ex-superintendente de serviços da Agência; exerceu diversos cargos de gerência na Telebrás e, atualmente, é vice-Presidente da Comissão de Estudos 2 da União Internacional de Telecomunicações (UIT);
- d) Alain Rivière, Presidente da Intelig, ocupou o cargo de vice-Presidente para Assuntos Regulatórios, sendo responsável pela administração das relações com autoridades do setor de telecomunicações e suporte regulatório com outras empresas prestadoras de telefonia; entre 1992 e 1998 trabalhou para a France Telecom, ocupando cargos no Brasil e na Argentina; é formado em Direito pela IEP – Institut d'Études Politiques de Paris e em 1999 adquiriu a nacionalidade brasileira.

Para a obtenção das informações do segundo grupo, utilizou-se o seguinte roteiro:

- a) Quais são as vantagens e desvantagens das fusões e aquisições no setor de telecomunicações no Brasil?
- b) Quais são os reais benefícios que as fusões e aquisições trazem para os clientes e para os acionistas?
- c) Analisando as atuais empresas do mercado de telefonia fixa e móvel, como se vê a concentração desse setor, através de fusões e aquisições, a curto, médio e longo prazo?

- d) Como se vê a interferência das vaidades pessoais envolvidas nas tomadas de decisão, nos eventos de fusões e aquisições, comprometendo o processo profissional das estratégias das empresas?
- e) Como se vê o impacto do fator humano que é envolvido nesse processo, em questões como demissões e choques culturais, entre outras?
- f) O que se ganha e o que se perde com as fusões e aquisições? Acionistas, clientes, sociedade?

Os entrevistados do segundo grupo foram:

- a) Eduardo Navarro de Carvalho, vice-presidente de estratégia corporativa e regulatória da Telefonica São Paulo e da joint venture Telefonica-Portugal Telecom (Vivo);
- b) Alan Fischler, engenheiro de sistemas formado pela PUC-RJ em 1980, MBA pela COPPEAD, trabalha no BNDES desde 1982, onde começou carreira como Analista de Sistemas. Atualmente é Gerente do Departamento de Telecomunicações e já foi Gerente Executivo de Projetos de Telecomunicações, responsável pela Área de Informática do Sistema BNDES, responsável pela Área de Informática da BNDESPAR e responsável pela Área de Micro-Informática do BNDES.
- c) Guilherme Ieno Costa, sócio da Vieira Ceneviva, Almeida, Cagnacci de Oliveira & Costa Advogados Associados, que presta assessoria jurídica e regulatória a diversos prestadores de serviços de telecomunicações, bancos de investimento e escritórios de advocacia estrangeiros. Advogado formado pela PUC-SP e especialista em Direito das Relações

de Consumo também pela PUC-SP; membro das Comissões de Telecomunicações e Agências Reguladoras da Associação Brasileira de Direito de Informática e Telecomunicações (ABDI).

Na análise dos dados coletados, buscou-se constatar os eventos apresentados na teoria e sua evidência na prática, identificando-se as vantagens e desvantagens das fusões e aquisições de empresas de telecomunicações para o setor no Brasil, os pontos críticos desses eventos e os riscos envolvidos. Também são ressaltados, ao final, os pontos mais relevantes a serem considerados em uma tomada de decisão, ao se adotar tais estratégias. Buscou-se entender e extrair de cada entrevista as questões relativas à necessidade, respeitando-se a influência do meio relativo aos entrevistados, sendo eles: governo, dirigentes de empresas ou especialistas independentes do setor.

Considerando o grau de complexidade do levantamento e análise independente dos dados, isso só foi possível, por hoje estar inserida no setor de telecomunicações e envolvida direta ou indiretamente com todos os entrevistados, facilitando a obtenção dos dados da pesquisa.

1.6 Importância e limitações do estudo

A problemática da escolha estratégica de fusões ou aquisições para o crescimento ou sobrevivência de uma empresa pauta-se por caminhos cada vez mais percorridos no mundo globalizado.

A importância do presente estudo está no fato do movimento de fusões e aquisições no setor de telecomunicações no Brasil ser recente. Conforme regulamentação das telecomunicações, a abertura total do mercado e a liberação das fusões e aquisições só ocorrerão a partir de 2004. Portanto a falta de histórico, bem como as poucas publicações de trabalhos no Brasil, geram a necessidade de estudos que sirvam de referência para uma organização que tenha como objetivo as fusões e aquisições como estratégias competitivas.

Neste estudo busca-se ressaltar os principais pontos desse movimento, sob a ótica literária *versus* a opinião dos entrevistados envolvidos com o setor e com o processo de decisão estratégica de uma empresa. A fundamentação teórica é baseada no histórico internacional das fusões e aquisições no setor de telecomunicações; já as entrevistas foram realizadas com profissionais de telecomunicações no Brasil.

A limitação do trabalho é devida ao pequeno histórico e principalmente à escassa documentação sobre fusões e aquisições no Brasil, bem como a realização das entrevistas com os profissionais do setor, tendo em vista que algumas das informações tratadas são altamente sigilosas.

Os eventos de fusões e aquisições no Brasil começaram em 1984 para os quais existem informações publicadas, sendo que, a documentação existente é principalmente sobre suas transações financeiras. Não foram encontradas abordagens voltadas para a estratégia competitiva, considerando suas vantagens e/ou desvantagens.

No setor de telecomunicações, as primeiras informações provêm de 125 eventos entre 1990 e 1999, em sua maioria ocorridos no momento pós-privatização. O ano de 1998 foi o que apresentou maiores ocorrências relacionadas

principalmente a empresas de telecomunicações e fornecedoras de equipamentos, infraestrutura de redes e prestadoras de serviços, entre outras.

O setor de telecomunicações, com a privatização, gerou grandes volumes de investimentos, bem como seus fornecedores, em fusões e aquisições. Em 2003 as operadoras de telefonia fixa e móvel, conjuntamente, detêm mais de 70 milhões de clientes pelo Brasil (ANATEL 2002 b)

Isso tudo mostra que o histórico das fusões e aquisições do setor de telecomunicações é recente, com menos de três anos. Um dos grandes controladores desse movimento é o órgão regulador (ANATEL), cuja regulamentação liberará totalmente o mercado para as fusões e aquisições apenas em 2004.

Portanto, a grande limitação deste estudo, além da pouca literatura e histórico sobre o assunto pesquisado, é também a dificuldade de levantar as informações junto aos órgãos competentes, por se tratar de assuntos altamente estratégicos, o que tem dificultado a real clareza e certeza dos dados levantados.

1.7 Estrutura do trabalho

O trabalho está estruturado em seis capítulos. O primeiro capítulo consiste na introdução do tema, expondo-se a justificativa, o problema, os objetivos, a metodologia e a estruturação do trabalho. No segundo capítulo, efetua-se uma revisão teórica sobre alguns temas, como estratégia, fusões, aquisições e tomada de decisão. No terceiro capítulo, o foco é voltado para o setor de telecomunicações, no

intuito de conhecer as especificidades do setor. O quarto capítulo apresenta as vantagens e desvantagens da fusões e aquisições como estratégias competitivas das empresas, relacionando teoria e prática. Por fim, no quinto capítulo, apresentam-se as conclusões obtidas com o desenvolvimento do trabalho.

2 REVISÃO DA LITERATURA

Neste capítulo do estudo buscou-se explorar conceitos teóricos que levassem à compreensão do cenário mundial atual, contextualizando o presente trabalho, bem como os seus aspectos mais relevantes, os quais forneceram subsídios para o entendimento dos processos que envolvem a tomada de decisão das empresas para se manterem competitivas no mercado.

Fusões e aquisições de empresas são resultado de movimentos da economia mundial, sendo alguns dos principais eventos da globalização. No setor de telecomunicações, o que impulsionou esses eventos foi a privatização do setor. E para que se possa fundamentar este estudo, destaca-se que fusões e aquisições fazem parte da estratégia de uma empresa e que são usadas como soluções competitivas em decisões voltadas para a sobrevivência da mesma no mercado.

Como cerne do presente estudo serão exploradas as fusões e aquisições em sua essência, além dos mecanismos que dão suporte a esses eventos, tais como a legislação a respeito e seu histórico no Brasil e no mundo.

2.1 Considerações sobre alguns aspectos da globalização

Antes da exposição de conceitos pertinentes ao tema do presente estudo, torna-se relevante apresentar alguns dos aspectos sobre as conseqüências do processo de globalização.

A globalização da economia é o processo por meio do qual se expande o mercado e em que as fronteiras nacionais parecem mesmo desaparecer, por vezes, nesse movimento de expansão. Trata-se da continuação do processo de internacionalização do capital, que se iniciou com a extensão do comércio de mercadorias e serviços, passou pela expansão dos empréstimos e financiamentos e, em seguida, generalizou o deslocamento do capital industrial, por meio do desenvolvimento das multinacionais.

A fase atual, chamada de globalização, caracteriza-se por: deslocamento espacial das diferentes etapas do processo produtivo, de forma a integrar vantagens nacionais diferentes; desenvolvimento tecnológico acentuado nas áreas de telemática e informática, usando de forma a se possibilitar o deslocamento espacial das fases de produção e reduzindo-se tempo e espaço no processo de comercialização; simplificação do trabalho, para permitir o deslocamento espacial da mão-de-obra; igualdade de padrões de consumo, para permitir aumento de escala produtiva; mobilidade externa de capitais, buscando rentabilidade máxima a curto prazo; e difusão (embora desigual) dos preços e padrões de gestão e produção, mantendo-se, todavia, diferenças de condições produtivas, que são aproveitadas no deslocamento da produção (COUTINHO; FERRAZ, 1995).

Dessa forma, o processo de globalização consiste em buscar melhores condições de concorrência e ampliar ao máximo o mercado. Isso impulsionou a prática do liberalismo econômico e, com isso, observou-se, ao lado da abertura comercial generalizada, a difusão dos processos de desregulamentação e de privatização. Tal prática não apenas retirou o Estado de várias áreas, reduzindo-lhe o papel, mas ainda lhe dificultou sobremaneira a atuação, uma vez que a mobilidade de capitais acentuada torna os países extremamente vulneráveis a mudanças nas expectativas e inviabiliza o prosseguimento de políticas internas. Além disso, a privatização desordenada e o desmantelamento do aparelho estatal tiram instrumentos e margem de manobra do Estado.

A integração regional é, assim, um subproduto da era da globalização. A abolição de barreiras alfandegárias e a uniformização de regras comerciais, facilitadas pela divisão do planeta em blocos, fazem a política de comércio exterior reger-se por princípios comuns, fundamentais para o livre trânsito de mercadorias.

O processo de globalização trouxe, entre outros fatores, a mudança na concepção de política econômica. Se, na concepção convencional, essa política está associada ao conceito de Estado-nação, em que as relações econômicas entre as diversas unidades nacionais se dão por intermédio dos mercados cujos produtos (e eventualmente os meios de produção) são transnacionais, na concepção do sistema globalizado, essas relações passam a não ser mais limitadas às transações de bens e fatores. Dessa forma, como aponta Baumann (1996b, p. 44):

O processo produtivo adquire uma racionalidade distinta, na medida em que diversas unidades nacionais passam a ser componentes da mesma estrutura integrada de geração de valor, ao mesmo tempo em que aumenta a fluidez de transmissão de normas, valores e rotinas operativas, condição necessária para a crescente homogeneização produtiva.

Na perspectiva da empresa, esse novo contexto implica na maximização de benefícios, tendo como ponto de partida a busca, em nível mundial, da melhor localização das atividades, assim como da padronização dos produtos e do desenvolvimento de vantagens comparativas. Com isso, as estratégias voltam-se à redução de custos, à especialização das linhas de produção, à estabilidade e ao controle de qualidade na oferta e, conseqüentemente, ocorre uma crescente eficiência, assim como um maior grau de competitividade (ALBAVERA , 1994, apud BAUMANN, 1996a).

Como aponta Dias (1996), no momento em que a integração dos mercados nacionais é crescente e as ações dos agentes econômicos transnacionais passam a ocorrer com a preservação das prerrogativas do Estado-nação em defesa dos interesses nacionais, tornam-se inevitáveis os conflitos. Dessa forma, a comunidade internacional deve negociar regras e práticas, as quais venham a possibilitar a separação da legítima proteção desses interesses do puro e simples protecionismo, o qual tem como objetivo somente a transferência dos custos de ajustes das indústrias locais para os parceiros mais fracos.

Foi justamente para estabelecer um marco normativo de conciliação dos conflitos decorrentes do processo de concorrência global que foi criada a Organização Mundial do Comércio (OMC).

A formulação de regras internacionais para políticas nacionais intrafronteiras induz a uma diminuição da autonomia nacional. As grandes questões se referem, porém, aos objetos desta autonomia reduzida e ao propósito de tal redução. Por um lado, países de desenvolvimento médio, como o Brasil, querem ter a proteção do direito internacional contra o poder arbitrário, para definir as regras do jogo internacional exercido unilateralmente, nos últimos anos, pelos Estados Unidos.

Mas, por outro lado, a inclusão de políticas nacionais na agenda internacional de comércio não só significa a redução da capacidade do Estado brasileiro para ajustar suas políticas às necessidades do desenvolvimento econômico e social, mas também a aceitação de padrões, procedimentos e legislações de países mais avançados, nas áreas acordadas internacionalmente (DIAS, 1996).

Todo esse movimento da globalização deu início à necessidade das empresas criarem estratégias para sobrevivência e competitividade no mercado globalizado.

2.2 Estratégia

A estratégia tem oferecido um número muito reduzido de técnicas analíticas para obtenção da compreensão da indústria. Por isso, buscou-se explorar a estratégia competitiva, que é a fundamentação deste estudo, dependendo de uma compreensão sutil da indústria e dos concorrentes. Ressaltam-se os pontos mais relevantes das vantagens de que uma empresa necessita para sobreviver no mercado globalizado, adotando corretamente a sua estratégia competitiva.

2.2.1 Conceito de estratégia

Conceituar estratégia é uma tarefa complexa. Para Mintzberg e Quinn (2001) não há uma definição que seja aceita universalmente, sendo o termo utilizado de formas diferentes por autores e gerentes. Dessa forma, alguns incluem na estratégia metas e objetivos, outros fazem distinção entre eles. Das definições adotadas por Quinn (2001, p. 20), destaca-se:

Estratégia: é o padrão ou plano que integra as principais metas, políticas e seqüência de ações de uma organização em um todo coerente. Uma estratégia bem-formulada ajuda a ordenar e alocar os recursos de uma organização para uma postura singular e viável, com base em suas competências e deficiências internas relativas, mudanças no ambiente antecipadas e providências contingentes realizadas por oponentes inteligentes.

Mintzberg e Quinn (2001, p. 20) também dão ênfase especial ao uso militar do termo “estratégia” e depreendem desse domínio um conjunto de “dimensões” essenciais, ou critérios, para as estratégias de sucesso, sendo que as discussões dos aspectos militares devem estar certamente entre as mais antigas literaturas do mundo:

Strategos referia-se, inicialmente, a um papel (um general no comando de um exército). Posteriormente, passou a significar “a arte do general”, ou seja, as habilidades psicológicas e comportamentais com as quais exercia seu papel. Ao tempo de Péricles (450 a.C.), passou a significar habilidades gerenciais (administração, liderança, oratória, poder). E, à época de Alexandre (330 a.C), referia-se à habilidade de empregar forças para sobrepujar a oposição e criar um sistema unificado de governação global.

Observa-se que estratégia é um conceito tão antigo quanto a própria civilização humana. Embora tenha evoluído com o tempo, o que há de essencial mantém-se

constante, que é a necessidade de um plano, padrão ou dimensões essenciais para que a empresa se estabeleça no mercado como vencedora..

Para Mintzberg (2001b), a natureza humana insiste em uma definição para todos os conceitos. Porém, a palavra estratégia há muito tem sido usada implicitamente de várias maneiras, mesmo que tenha sido definida tradicionalmente de apenas uma. Há uma utilização massiva da palavra estratégia, o que muitas vezes distorce o seu sentido real, que fora definido. O reconhecimento explícito de múltiplas definições pode ajudar as pessoas a manobrar pensamentos através deste difícil campo. Assim sendo, segundo Mintzberg (2001b), cinco definições de estratégia são apresentadas:

- a) **Estratégia como plano:** é algum tipo de curso de ação conscientemente engendrado, uma diretriz (ou conjunto de diretrizes) para lidar com uma determinada situação. Por esta definição, as estratégias têm duas características essenciais: são preparadas previamente às ações para as quais se aplicam e são desenvolvidas consciente e deliberadamente;
- b) **Estratégia como pretexto (manipulação):** está dentro da estratégia como plano, com o objetivo específico de enganar o concorrente ou competidor;
- c) **Estratégia como padrão:** se as estratégias podem ser pretendidas como plano geral ou pretexto específico, certamente podem ser realizadas – isto é, definir a estratégia como plano não é suficiente, precisa-se também de uma definição que abranja o comportamento ou resultante, que é um padrão em um fluxo de ações;
- d) **Estratégia como posição:** é a força de mediação entre os contextos interno (organização) e externo (ambiente), isto é, especificamente uma maneira de colocar a organização em seu ambiente, ou “harmonização”;

- e) **Estratégia como perspectiva:** é a estratégia que procura posicionar a organização olhando para dentro, na verdade para dentro das cabeças dos estrategistas. Seu conteúdo consiste não apenas de uma posição escolhida, mas de uma maneira enraizada de ver o mundo.

Para Mintzberg (2001b), é impossível inter-relacionar as cinco definições de estratégia. A estratégia pode ser compreendida tanto como perspectiva quanto como posição, plano, pretexto e/ou padrão. Como plano, a estratégia introduz a noção de intenção e enfatiza o papel de liderança consciente. Enquanto padrão realizado, focaliza-se sobre a ação efetiva (comportamento realizado), introduzindo a noção de que a estratégia pode emergir. A estratégia como posição introduz o contexto ambiental encorajando a considerar questões de competição e cooperação, podendo reforçar a importância da manipulação. Por fim, como perspectiva nada mais é do que conceito focado sobre o aspecto interno da organização.

Para Mintzberg, Ahlstrand e Lampel (2002), configurar um modelo de formulação e implementação de estratégias de uma empresa está associado diretamente com a forma com que as decisões são tomadas, sendo que a análise do processo decisório poderá fornecer elementos que contribuam para o entendimento das ações estratégicas e da estrutura organizacional da empresa.

A estratégia na dimensão da concepção, a organização define o que fazer para se posicionar no mercado, avaliando cliente, concorrentes, fornecedores etc. Já a estratégia como implementação trata da organização, processos, definindo como se organizar para competir com melhores processos, garantindo a melhor relação de custo/benefício para cada produto, fazendo com que a empresa possa competir com melhores margens no mercado.

2.2.2 Estratégias competitivas

Antes de abordar diretamente as estratégias competitivas, importante conhecer um pouco do conceito de estratégia empresarial. Estratégia empresarial é, de forma sucinta, a mobilização de todos os recursos da empresa no intuito de alcançar objetivos a longo prazo, ou seja, é o conjunto dos objetivos, finalidades, metas, diretrizes e planos que levam ao alcance dos objetivos, conforme Andrews (2001).

Como a estratégia empresarial é um processo organizacional, de várias maneiras inseparável da estrutura, do comportamento e da cultura da companhia na qual é realizada, deve-se começar dentro da empresa a identificar algumas subatividades da formulação da estratégia como atividade lógica, que incluem a identificação das ameaças e das oportunidades no ambiente da empresa, adicionando-se alguma estimativa ou risco às alternativas discerníveis, segundo Andrews (2001).

Já para melhor compreensão da essência da formulação da estratégia competitiva, é necessário saber relacionar uma companhia com seu meio ambiente, isto é, a indústria em que ela compete. (PORTER, 1986).

Para Porter (1986), a intensidade da concorrência em uma indústria vai além do comportamento dos concorrentes, ela tem raízes em sua estrutura econômica. O grau de concorrência em uma indústria depende de cinco forças competitivas básicas.

A figura 1 apresenta o conjunto das cinco forças que determinam o potencial de lucro final na indústria, que é medido em termos de retorno a longo prazo sobre o capital investido.

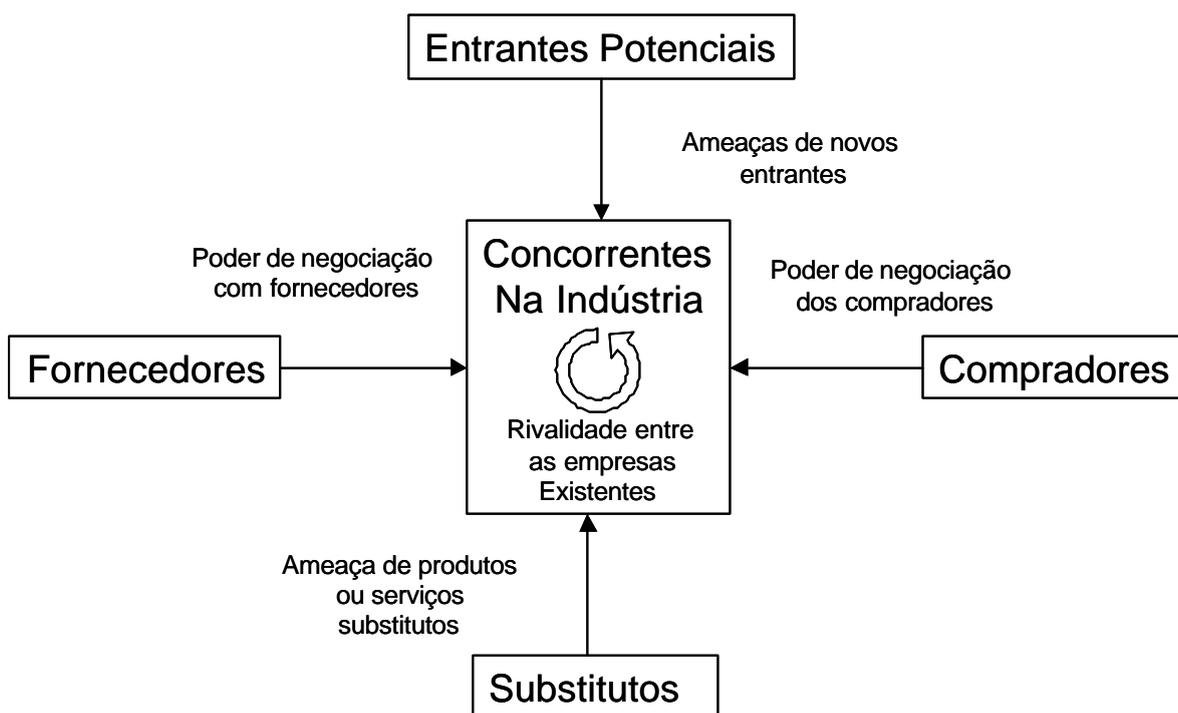


Figura 1 - Forças que dirigem a concorrência da indústria.
Fonte: Porter, 1986, p. 23.

Segundo Porter (1986), apesar de o meio ambiente ser muito amplo, abrangendo forças sociais e econômicas, o aspecto principal do meio ambiente da empresa é a indústria ou as indústrias com as quais ela compete. A raiz da concorrência em uma indústria encontra-se em sua estrutura econômica básica, indo além do comportamento dos atuais concorrentes.

Essas forças refletem o fato de que a concorrência em uma indústria não se limita aos participantes estabelecidos (PORTER, 1986, p. 24):

Clientes, fornecedores, substitutos e os entrantes potenciais são todos 'concorrentes' para as empresas na indústria, podendo ter maior ou menor importância, dependendo das circunstâncias particulares. Concorrência neste sentido mais amplo poderia ser definida como *rivalidade ampliada*.

A primeira das cinco forças apontadas por Porter (1986) refere-se aos **entrantes potenciais**, novas empresas que entram para uma indústria, trazendo nova capacidade e o desejo de ganhar parcela de mercado, freqüentemente com recursos substanciais. Como resultado, os preços podem cair ou os custos dos participantes podem ser inflacionados, reduzindo assim a rentabilidade. Existem seis fontes principais de barreiras de entrada (entrantes potenciais).

Economias de escala: referem-se aos declínios nos custos unitários de um produto, à medida que o volume absoluto por período aumenta. Elas detêm a entrada forçando a empresa que está entrando a ingressar em larga escala e arriscar-se a uma forte reação das empresas existentes ou, ainda, a ingressar em pequena escala e sujeitar-se a uma desvantagem de custo.

Diferenciação do produto: as empresas estabelecidas têm as suas marcas identificadas e desenvolvem um sentimento de lealdade em seus clientes, resultado do esforço passado de publicidade, serviço ao consumidor, entre outros. Essa diferenciação cria uma barreira à entrada, forçando os entrantes a efetuar despesas pesadas visando a superar os vínculos estabelecidos com os clientes, o que geralmente acarreta prejuízos iniciais e, freqüentemente, dura um longo período de tempo.

Necessidade de capital: para competir, a empresa precisa investir vastos recursos financeiros. Esse fato cria uma barreira de entrada, particularmente se o

capital é requerido para atividades arriscadas e irrecuperáveis, como a publicidade inicial ou pesquisa e desenvolvimento. Pode haver necessidade de capital para instalações de produção, bem como para crédito ao consumidor, estoques ou a cobertura dos prejuízos iniciais.

Custos de mudança: são custos com que se defronta o comprador quando muda de um fornecedor de produto para outro, resultando em custos com um novo treinamento de empregados, com novo equipamento auxiliar, com novo projeto de produto etc.

Acesso aos canais de distribuição: levando-se em consideração que os canais de distribuição lógicos já estão sendo atendidos pelas empresas estabelecidas, a empresa entrante precisa persuadir os canais a aceitar seu produto por meio de descontos de preço, verbas para campanhas de publicidade em cooperação, entre outros, o que reduz lucros.

Desvantagens de custo independentes de escala: as empresas estabelecidas podem ter vantagens de custos impossíveis de serem igualadas pelas entrantes, seja qual for o tamanho e as economias de escala obtidas.

Para Porter (1986), as vantagens mais críticas que as empresas estabelecidas podem ter são: tecnologia patenteada do produto; acesso favorável às matérias-primas; localização favorável; subsídios oficiais; curva de aprendizagem ou de experiências (tendências de alguns negócios em que os custos unitários declinam à medida que a empresa acumula maior experiência na fabricação de um produto).

A segunda das cinco forças apontadas por Porter (1986) refere-se aos **produtos substitutos** onde todas as empresas estão competindo com outras empresas que fabricam produtos substitutos, os quais reduzem os retornos

potencias de uma empresa, colocando um teto nos preços que as empresas podem fixar com lucro. “Quanto mais atrativa a alternativa de preço-desempenho oferecida pelos produtos substitutos, mais firme será a pressão sobre os lucros da indústria” (Porter, 1986, p. 39).

Todas as empresas em uma indústria estão competindo, em termos amplos, com indústrias que fabricam produtos substitutos. Os substitutos reduzem os retornos potenciais de uma indústria, colocando o teto nos preços que as empresas podem fixar com lucro.

A terceira das cinco forças apontadas por Porter (1986) refere-se aos **compradores**, a indústria Segundo Porter (1996) força os preços para baixo exigindo melhor qualidade nos produtos e serviços. O poder de negociação dos compradores, aponta que os compradores competem com a indústria, forçando os preços para baixo, barganhando por melhor qualidade ou mais serviços e jogando os concorrentes uns contra os outros, isso tudo à custa da rentabilidade da indústria. Por sua vez, os fornecedores têm poder de negociação sobre os participantes de uma indústria por meio da ameaça de elevarem os preços ou reduzirem a qualidade dos bens e serviços fornecidos. Um comprador é poderoso quando: concentra ou adquire grandes volumes em relação às vendas do vendedor; os produtos que ele adquire da indústria representam uma fração significativa de seus próprios custos ou compras; os produtos que ele compra são padronizados ou não são diferenciados; enfrenta poucos custos de mudança; consegue lucro baixo; representa uma ameaça de integração para trás, isto é parte da produção dessa indústria é feita internamente e parte é comprada externamente, o que dá grande conhecimento dos custos de fabricação, que é um grande auxílio nas negociações.

A quarta das cinco forças apontadas por Porter (1986) refere-se aos **fornecedores**, que tornam os fornecedores poderosos tendem a refletir aquelas que tornam os compradores poderosos, isto é, os fornecedores podem exercer poder de negociação sobre os participantes de uma indústria, ameaçando elevar preços ou reduzir a qualidade dos bens e serviços fornecidos, sugando a rentabilidade da indústria.

As condições que tornam os fornecedores poderosos tendem a refletir aquelas que tornam os compradores poderosos. Um grupo fornecedor é poderoso quando é dominado por poucas companhias e é mais concentrado do que a indústria para a qual vende.

A indústria não é uma cliente importante para o grupo fornecedor, os produtos dos fornecedores são um insumo importante para o negócio do comprador e os produtos do grupo de fornecedores são diferenciados ou o grupo desenvolveu custos de mudança, o que impede o comprador jogar um fornecedor contra o outro.

O grupo de fornecedores é uma ameaça de integração para frente, o que representa uma verificação quanto à capacidade de a indústria melhorar as condições de compras.

A quinta e última força de Porter (1986) é a **rivalidade entre os concorrentes** existentes, que assume a forma de disputa por posição. É a disputa por posições com uso de táticas, tais como concorrência de preços, batalhas de publicidade, introdução de produtos e aumento dos serviços ou das garantias ao cliente. Isso ocorre porque um ou mais concorrentes sentem-se pressionados ou percebem a oportunidade de melhorar sua posição. A rivalidade é consequência da interação de vários fatores estruturais, tais como concorrentes numerosos ou bem equilibrados, crescimento lento da indústria, custos fixos ou de armazenamento

altos, ausência de diferenciação ou custos de mudança, capacidade aumentada em grandes incrementos, concorrentes, grande interesse estratégico, barreiras de saídas elevadas.

Para enfrentar as cinco forças competitivas expostas anteriormente, Porter (1986) aponta a existência de três abordagens estratégicas. Essas abordagens são as estratégias competitivas genéricas

2.2.2.1 Estratégias competitivas genéricas

Conforme já apresentado por Porter (1986), as estratégias competitivas são como ações ofensivas ou defensivas para criar uma posição defensável em uma indústria, para enfrentar com sucesso as cinco forças competitivas e, assim, obter o investimento maior para a empresa. As empresas descobriram as diversas maneiras de atingir esse fim e a melhor estratégia para uma dada empresa é, em última análise, uma solução única que reflete suas circunstâncias particulares. Entretanto, em sentido mais amplo, segundo Porter (1986), pode-se encontrar três estratégias genéricas internamente consistentes (que podem ser usadas isoladamente ou de forma combinada) para criar uma posição defensável a longo prazo e superar os concorrentes em uma indústria, que são:

- a) liderança por custo total
- b) diferenciação
- c) enfoque

Segundo Porter (1986), algumas vezes a empresa pode ter sucesso com mais de uma abordagem com seu alvo primário, embora isso seja raramente possível. A colocação em prática de qualquer uma dessas estratégias genéricas, em geral, exige comprometimento total e disposições organizacionais de apoio que serão diluídos se existir mais de um alvo primário. As estratégias genéricas são métodos para superar os concorrentes em uma indústria; em algumas indústrias, a estrutura indicará que todas as empresas podem obter altos retornos; em outras, o sucesso com uma estratégia genérica pode ser necessário apenas para obter retornos aceitáveis em sentido absoluto (PORTER, 1986).

Dentro das três estratégias genéricas, segundo Porter (1986), existem os seguintes métodos para superar os concorrentes:

- a) **Liderança no custo total:** consiste em atingir a liderança no custo total em uma indústria através de um conjunto de políticas funcionais orientadas para esse objetivo básico. Exige a construção agressiva de instalações em escala eficiente, uma perseguição vigorosa de reduções de custo pela experiência, um controle rígido do custo e das despesas gerais, que não seja permitida a formação de contas marginais dos clientes, a minimização do custo em áreas de P&D, assistência, força de vendas, publicidade etc. Uma posição de custo baixo dá à empresa uma defesa contra a rivalidade dos concorrentes, porque seus custos mais baixos significam que ela ainda pode obter retornos depois que seus concorrentes tenham consumido seus lucros na competição. Esta posição defende a empresa contra compradores poderosos porque os compradores só podem exercer seu poder para baixar os preços até o nível do concorrente mais eficiente. Baixo custo proporciona uma defesa

contra fornecedores poderosos, trazendo maior flexibilidade para enfrentar os aumentos de custos dos insumos. Os fatores que levam a uma posição de baixo custo, em geral, também proporcionam barreiras de entradas substanciais em termos de economias de escala e vantagens de custo. Uma posição de baixo custo em geral coloca a empresa em uma posição favorável em relação aos produtos substitutos de seus concorrentes na indústria. Assim, uma posição de baixo custo protege a empresa contra cinco forças competitivas, porque a negociação só pode continuar a erodir os lucros até o ponto em que os lucros do próximo concorrente mais eficiente tenham sido eliminados, e porque os concorrentes menos eficientes sofrerão antes as pressões competitivas;

- b) **Diferenciação:** esta estratégia genérica é baseada na diferenciação do produto ou serviço oferecido pela empresa, criando algo que seja considerado único ao âmbito de toda a indústria. Os métodos para essa diferenciação podem assumir muitas formas: projeto ou imagem da marca, tecnologia, peculiaridades, serviço sob encomenda, rede de fornecedores ou outras dimensões. Em termos ideais, a empresa se diferencia ao longo de várias dimensões. Deve ser ressaltado que a estratégia de diferenciação não permite à empresa ignorar os custos, mas eles não são o alvo estratégico primário. A diferenciação, se alcançada, é uma estratégia viável para obter retornos acima da média em uma indústria porque ela cria uma posição defensável para enfrentar as cinco forças competitivas. Proporciona o isolamento contra a rivalidade, devido à lealdade dos consumidores, aumentando as margens de retorno do acionista. A empresa que se diferenciou para obter a lealdade do

consumidor deverá estar mais bem posicionada em relação aos substitutos do que a concorrência. Atingir a diferenciação pode, às vezes, tornar impossível uma alta parcela de mercado;

- c) **Enfoque:** esta estratégia genérica consiste em focar um determinado grupo comprador, um segmento da linha de produtos, ou um mercado geográfico; assim como a estratégia pela diferenciação, a estratégia pelo enfoque pode assumir diversas formas. A estratégia repousa na premissa de que a empresa é capaz de atender seu alvo estratégico estreito mais efetiva ou eficientemente do que os concorrentes que estão competindo de forma mais ampla. Conseqüentemente, a empresa atinge a diferenciação por satisfazer melhor as necessidades de seu alvo particular, ou custos mais baixos na obtenção deste alvo, ou ambos. Mesmo que a estratégia de enfoque não atinja baixo custo ou diferenciação do ponto de vista do mercado como um todo, ela realmente atinge uma ou ambas as posições em relação ao seu estreito alvo estratégico.

Fundamentalmente, os riscos de seguir as estratégias genéricas, segundo Porter (1986), são dois: falhar em alcançar ou sustentar a estratégia e que o valor da vantagem estratégica proporcionada pela estratégia seja desgastada com a evolução da indústria. Especificamente, as três estratégias são prescritas para levantar diferentes tipos de defesas contra as forças competitivas, e não causa surpresa o fato de envolverem tipos diferentes de riscos.

Os riscos na liderança do custo total são vulneráveis à mudança tecnológica que anula o investimento ou aprendizados anteriores; ao aprendizado de baixo custo

por novas empresas que entrem na indústria ou por seguidores, por meio da imitação, ou de sua capacidade de investir em instalações modernas; à incapacidade de ver a mudança necessária no produto ou no seu *marketing*, em virtude da atenção colocada no custo; à inflação em custos que estreitam a capacidade de a firma manter o diferencial de preço suficiente para compensar a imagem da marca do produto em relação ao preço dos concorrentes ou das outras formas de diferenciação.

Representa riscos para a diferenciação se o diferencial de custos entre os concorrentes de baixo custo e a empresa diferenciada torna-se muito grande. Isto é, se o custo da diferenciação tornar-se tão alto ao ponto desta empresa não conseguir manter-se no mercado. A diferenciação não pode onerar os custos da empresa além do que os compradores estão dispostos a pagar. Pois os compradores sacrificam, algumas das características, serviços, ou imagem da empresa diferenciada em troca de grandes economias de custos. Isso pode ocorrer à medida que os compradores se tornem mais sofisticados; a imitação reduz a diferenciação percebida, uma ocorrência comum quando a indústria amadurece.

Riscos do enfoque advêm quando o diferencial de custos entre os concorrentes que atuam em todo o mercado e as empresas que adotaram enfoques particulares se amplia de tal modo que elimina as vantagens dos custos de atender um alvo estreito ou anula a diferenciação alcançada pelo enfoque; as diferenças nos produtos ou serviços pretendidos entre o alvo estratégico e o mercado como um todo se reduzem; os concorrentes encontram submercados dentro do alvo estratégico e desfocalizam a empresa com estratégia de enfoque.

De acordo com Porter (1986) essas três estratégias são métodos alternativos viáveis para lidar com as forças competitivas. Além de se diferenciarem

funcionalmente, o sucesso da sua colocação em prática exige diferentes recursos e habilidades, bem como implicam arranjos organizacionais diferentes, procedimentos de controle e sistemas criativos. Dessa forma, o compromisso contínuo com uma das estratégias como alvo primário é, de maneira geral, necessário para alcançar o sucesso. Outro ponto referente às estratégias genéricas refere-se à necessidade de estilos diferentes de liderança, bem como de traduzi-los em atmosferas e culturas diferentes na empresa.

Para uma empresa competir em uma indústria e, conseqüentemente, esta indústria competir no mercado globalizado, é importante compreender-se a formação da estratégia competitiva.

As metas da empresa encontram-se no centro da roda, sendo sua definição geral a maneira como ela deseja competir, assim como seus objetivos econômicos e não econômicos. Quanto aos raios da roda, referem-se às políticas operacionais básicas com as quais a empresa visa a atingir tais metas. Porter (1986) atenta para o fato de que, assim como em uma roda, as políticas (os raios) devem ter origem e refletir as metas (o centro), devendo estar conectadas entre si. Do contrário, a roda não gira.

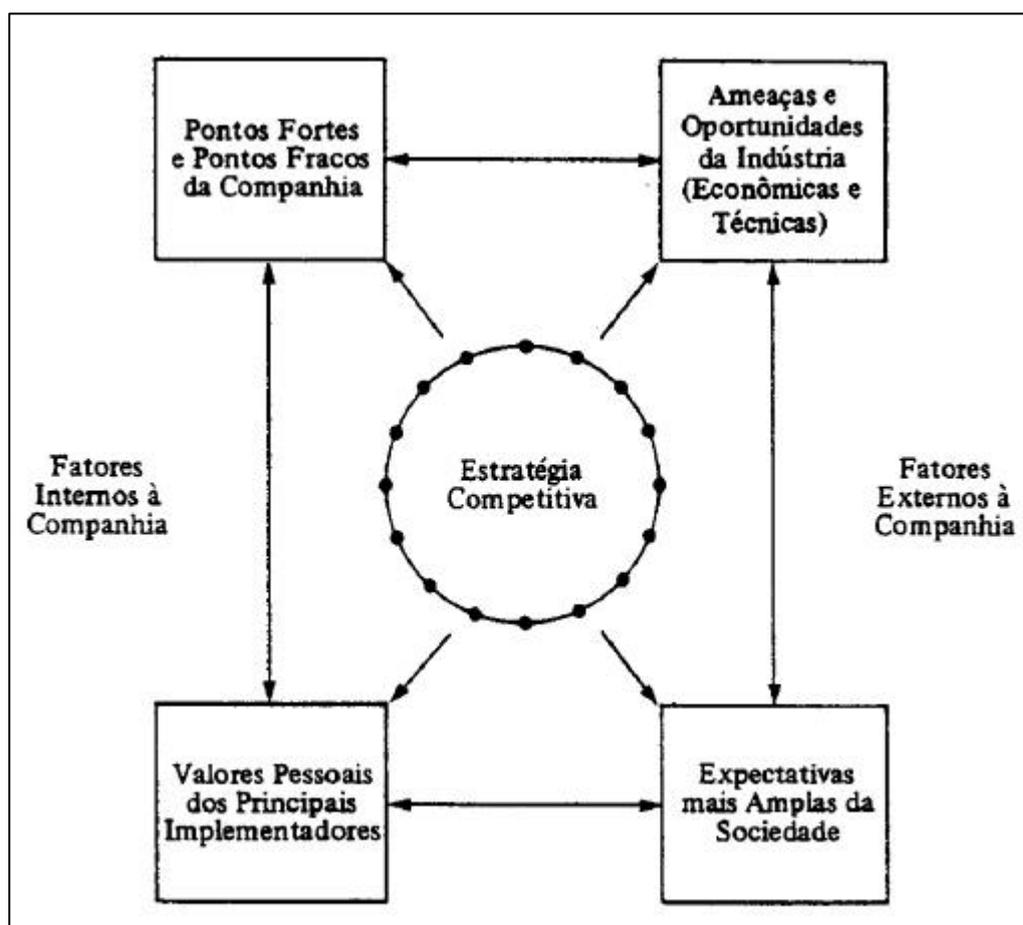


Figura 2 - Contexto onde a estratégia competitiva é formulada.
 Fonte: Porter, 1986, p. 16.

Em um nível mais amplo, observa-se a formulação de uma estratégia competitiva, que envolve a consideração de quatro fatores básicos, os quais determinam os limites daquilo que a empresa pode realizar com sucesso.

Como aponta Porter (1986), no que diz respeito aos pontos fortes e fracos da companhia, esses são o seu perfil de ativos e as qualificações em relação à concorrência, estando incluídos os seus recursos financeiros, a sua postura tecnológica, a identificação de marca etc. Quanto aos valores pessoais, esses se referem às motivações e necessidades dos seus principais executivos e de outras pessoas que são responsáveis pela implantação da estratégia escolhida. Os limites

internos que uma companhia pode adotar com êxito são determinados pela combinação dos pontos fortes e fracos com os valores. Os limites externos, por sua vez, são determinados pela indústria, assim como pelo meio ambiente mais amplo, sendo que as ameaças e oportunidades irão definir o meio competitivo, com os seus riscos conseqüentes e recompensas potenciais. Por fim, as expectativas da sociedade irão refletir o impacto sobre a empresa de alguns fatores, dentre os quais se encontram a política governamental e os interesses sociais.

	Estratégia genérica	Estratégia competitiva
Questão de valor	Valor social	Valor empresarial
Restrição de valor	Valor de cliente > custo	Preço > custo
Indicador de sucesso	Crescimento de vendas	Valor empresarial maior
Tarefa estratégica básica	Adaptação à mudança	Inovação iminente, imitação, detendo rivais
Como a estratégia é expressa	Definição produto-mercado	Vantagem, posição e políticas apoiando-as
Abordagem básica à análise	Estudo de uma indústria ao longo do tempo	Comparação dos rivais

Quadro 1 - Estratégia genérica *versus* estratégia competitiva
 Fonte: MINTZBERG; QUINN, 2001, Cap. 3.2, p. 68

O Quadro 1 apresenta a diferença entre a estratégia genérica e a competitiva, sendo que a estratégia genérica analisa principalmente a empresa dentro de um conceito generalista na indústria e a estratégia competitiva analisa a alavancagem e garantia de sobrevivência de uma empresa em sua indústria.

2.2.2.2 Estratégias de negócios

Aaker (2001) define estratégia de negócio a partir de seis elementos ou dimensões, sendo que os quatro primeiros aplicam-se a qualquer negócio e os demais são introduzidos quando um negócio existe em uma organização, em conjunto com outras unidades de negócio. Desta forma, para o autor, a especificação de uma estratégia deve incluir as seguintes definições:

- a) **o produto-mercado no qual o negócio deve competir:** a abrangência de um negócio define-se pelos produtos que o mesmo oferece e decide não oferecer, pelos mercados que busca servir e não servir, pelos competidores que escolhe para competir e evitar, pelo nível de integração vertical do próprio negócio;
- b) **o nível de investimento:** investir para crescer (ou para ingressar em um produto-mercado); investir somente para manter a posição existente; extrair o máximo proveito de um negócio, através da minimização do investimento; recuperar os ativos tanto quanto possível, liquidando ou simplesmente eliminando o negócio;
- c) **as estratégias de áreas funcionais necessárias para competir no produto-mercado selecionado:** estratégia de linha de produto; estratégia de posicionamento; estratégia de precificação; estratégia de distribuição; estratégia de produção; estratégia de tecnologia de informação; estratégia de segmentação; estratégia global;
- d) **os ativos estratégicos ou competências que estão por trás das estratégias e que proporcionam Vantagem Competitiva Sustentável**

(VCS): competência estratégica é algo que uma unidade de negócio faz de maneira excepcionalmente bem. Um ativo estratégico é um recurso, como um nome de marca ou uma base de clientes instalada, que esteja intimamente relacionado com os seus concorrentes.

No caso dos negócios múltiplos, Aaker (2001) atenta para o fato de que a maior parte das unidades modernas de negócio compartilha recursos organizacionais com outras unidades de negócio, o que pode significar, no nível mais elevado, um grupo com várias divisões, cada uma abrangendo muitos negócios e, no nível mais baixo, pode significar um único produto que esteja sendo produzido para um mercado comum. Para cada uma dessas situações, o conceito de estratégia de negócio está introduzido para um grupo de unidades de negócio, havendo a necessidade de dois componentes adicionais de estratégia:

- a) **a alocação de recursos nas unidades de negócio:** recursos financeiros gerados interna ou externamente, junto aos recursos não financeiros (instalações, equipamento e pessoal);
- b) **o desenvolvimento de efeitos sinérgicos por todos os negócios:** a criação do valor por meio de unidades de negócio que se apóiam e se complementam mutuamente.

Todos os elementos acima podem ser condensados em três elementos centrais: decisão de investimento no produto-mercado (abarca a estratégia de negócio, a intensidade de seu investimento e a alocação de recursos em múltiplos negócios); estratégias de áreas funcionais (o que você faz); base de uma vantagem competitiva sustentável (ativos, competências e/ou sinergias, combinadas com estratégia funcional).

Segundo Abell e Hammond (1979), um dos principais determinantes de lucratividade nos negócios é a participação de mercado, sendo os demais fatores iguais e com menor grau de relevância. Os negócios cuja participação de mercado é maior são mais lucrativos do que os dos concorrentes menores.

Desta forma, citando como exemplo o estudo feito pelo Programa PIMS (BUZZELL et. al., 1975, apud ABELL; HAMMOND, 1979), o qual descobriu que, em média, uma diferença de dez pontos percentuais na participação é acompanhada de uma diferença de aproximadamente cinco pontos em ROI (retorno sobre investimento) antes de impostos (“lucro operacional antes de impostos” dividido por “débito de longo prazo mais patrimônio”). Provas adicionais mostraram que as companhias com grande participação de mercado, em seus mercados primários, tendem a ser altamente lucrativas.

Geralmente um motivo importante para o aumento da lucratividade com a participação de mercado tem origem nos custos menores, sendo que os custos mais baixos são devidos, em parte, às economias de escala, e, em parte, ao efeito experiência, em que o custo de muitos produtos declina de 10% a 30%, cada vez que a experiência da empresa ao produzi-los e vendê-los dobra (ABELL; HAMMOND, 1979).

Para adoção de uma fusão e/ou aquisição, como estratégia competitiva de uma empresa, todo o processo de análise passa por uma tomada de decisão. O próximo subcapítulo aborda a necessidade de uma visão sobre a tomada de decisão.

2.3 Uma visão sobre a tomada de decisão

Por trás de qualquer estratégia bem-sucedida ou não, está um ser humano que decide. Por isso, o processo decisório é parte integrante do estudo sobre fusões e aquisições.

Para Quinn (2001), as decisões estratégicas são aquelas que determinam a direção geral e a eficiência de um empreendimento. No que se refere à direção, contribuem para formar as verdadeiras metas, delinear os limites dentro dos quais a empresa opera e determinar tanto os recursos disponíveis para suas tarefas quanto os principais padrões em que esses recursos serão alocados.

De acordo com Aaker (2001), o processo de planejamento periódico pode apresentar dificuldades para analisar a estratégia e a tomada de decisão, devido às mudanças rápidas que podem ocorrer no ambiente e na tecnologia. Desta forma, pode não ser vantajoso e até mesmo desastroso ficar preso a um ciclo de planejamento. A conscientização das demandas de um meio em constante mutação tem estimulado o desenvolvimento ou o uso intensivo de métodos, sistemas e opções que sejam responsivos. Sugere-se a necessidade do uso de sistemas informativos contínuos e em tempo real, que são úteis ao diagnóstico mais acurado do ambiente, à identificação e ao monitoramento contínuo das áreas. Sugere-se também a necessidade de esforços para desenvolver a flexibilidade estratégica e o reforço da ofensiva empreendedora.

2.3.1 O processo de tomada de decisão

O processo decisório pode ser considerado sinônimo de gerenciamento, onde não se trata apenas do resultado final de uma escolha dentre alternativas, mas de todo o processo de decisão, de modo que um importante diferencial de um executivo são as habilidades na tomada de decisões (SIMON, 1960).

Segundo Mintzberg (2001a), os gerentes têm como uma das tarefas mais importantes a elaboração de estratégias que, num sentido restrito, consistem em se decidir que produtos serão produzidos e para quem. Já, num sentido mais amplo, referem-se ao modo como a organização se estabelece e quando necessariamente muda sua orientação básica.

Para Drucker (2001), uma decisão eficaz, lembrando que toda decisão é um julgamento que envolve risco, é aquela que se baseia no mais alto nível de entendimento conceitual, sendo que o compromisso com a ação deve estar o mais próximo possível da capacidade das pessoas que irão realizá-la.

No que se refere ao processo de tomada de decisão, Drucker (2001) descreve a seqüência das etapas envolvidas no mesmo:

- a) **classificação do problema:** verifica-se se o problema é genérico, excepcional e único, ou se é a primeira manifestação de um gênero novo;
- b) **definição do problema:** após classificar o problema, é preciso averiguar do que se trata realmente, com o que se está lidando;
- c) **especificar a resposta ao problema:** definem-se de forma clara as especificações que a decisão tem de consumir, quais as condições que ela deve satisfazer;

- d) **decisão do que é “certo”, ao invés do que é “aceitável”, de forma que atenda às condições-limite:** atenta-se para o que irá satisfazer de forma plena às especificações antes que se dê atenção às conciliações, adaptações e concessões que serão necessárias para que a decisão seja aceitável;
- e) **incorporação da própria decisão à ação, para que ela seja cumprida:** implica em respostas a várias questões diferentes, tais como, quem deve tomar conhecimento da decisão, que medida deve ser tomada, quem deve tomá-la, qual deve ser a ação para que as pessoas que devem tomá-la possam tomá-la;
- f) **teste da validade e da eficácia da decisão em relação ao rumo verdadeiro do acontecimento:** devido à alta probabilidade de uma decisão tomada estar errada, é preciso avaliar seus resultados através de relatórios de *feedback*.

O processo decisório, como apontam Audy, Becker e Freitas (1999), tem evoluído ao longo do tempo. Sua análise passou de uma visão idealizada de racionalidade para uma abordagem incremental que possui fortes componentes políticos e subjetivos. Segundo os autores, na visão denominada de racionalista, considera-se que os decisores possuem condições de identificar todas as alternativas possíveis, assim como suas conseqüências, sendo que sempre existe pelo menos uma alternativa que pode ser considerada correta por eles. Esta visão, de forma geral, acaba conduzindo à paralisia e à dificuldade de inovação, pois as análises racionais são muito complexas para serem úteis, muito pesadas e volumosas para serem flexíveis e muito precisas sobre o desconhecido.

Um dos primeiros autores a criticar as limitações do homem racional econômico foi Simon (1960), que explorou as limitações da capacidade intelectual humana. O comportamento racional exige modelos simplificados que, no que se refere ao processo decisório, irão envolver a substituição da decisão ótima pela satisfatória.

De acordo com Elster (1993), para que uma ação seja racional ela deve resultar de três condições ótimas:

- a) a ação deverá ser a melhor forma de realizar o desejo de uma pessoa, levando-se em consideração as suas crenças em relação ao fato;
- b) as crenças deverão ser elas mesmas ótimas, dadas as evidências disponíveis;
- c) deverá reunir a quantidade ótima de evidências, em função da otimização dos recursos no tempo, da energia despendida e dos custos para obtê-la.

O Modelo de Decisão Racional de Elster (Figura 3), mostra que os desejos participam indiretamente do processo de formação de crenças, as quais são construídas e fundamentadas nas evidências disponíveis. Desta forma, para que o indivíduo tome uma decisão determinada, os seus desejos e suas crenças são levados em consideração. Observa-se que a seta entre desejos e crenças encontra-se bloqueada, o que significa que a ação direta do poder dos desejos sobre as crenças não é admitida neste Modelo (ARAÚJO e SANTOS, 2001).

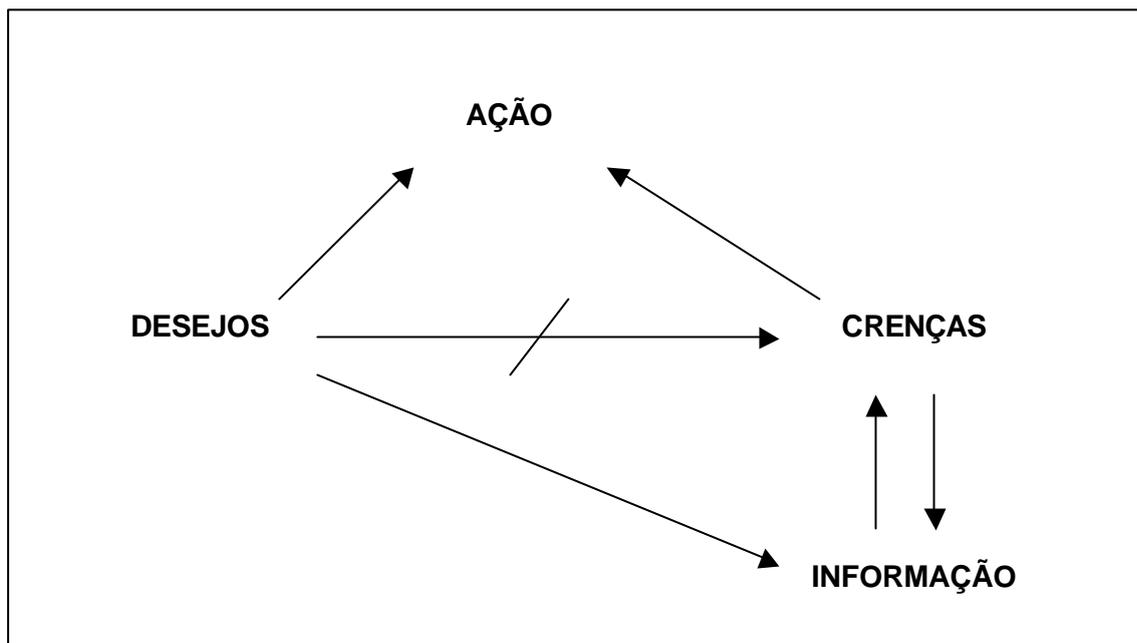


Figura 3 - Modelo de decisão racional
 Fonte: Araújo e Santos, (2001, p. 3)

Etzioni (2001) aponta que a antiga maneira de se tomarem decisões não atende às necessidades de um mundo com tamanho volume de informações e na rapidez exigida. Para o autor, a tomada de decisão racional, que já foi a ideal, demanda um entendimento completo de todas as facetas de um problema, não atendendo, dessa forma, às necessidades atuais da organização.

O reconhecimento das limitações intelectuais, segundo Etzioni (2001), levou a duas novas abordagens do processo de tomada de decisão.

A primeira delas é a abordagem fundamentada no incrementalismo, conhecido como a ciência de alcançar um objetivo de qualquer forma. É defendida a idéia de se avançar não tanto na direção de se alcançar um objetivo, mas sim na de se afastar dos problemas. Apesar de eliminar a necessidade de uma informação completa, concentrando-se em áreas limitadas, uma de cada vez, e evitar o risco de grandiosas políticas de decisão, esta abordagem é altamente conservadora, desencorajando a compreensão do problema;

A segunda abordagem é completamente oposta à reflexão e à análise. A abordagem “pague-para-ver” apela aos executivos para que avancem a toda velocidade, reconstruindo o mundo ao invés de compreendê-lo. Eles são desaconselhados a relaxar e esperarem informações suficientes. Devem seguir o caminho favorecido por sua experiência.

Etzioni (2001) aponta ainda outra abordagem menos conhecida, apesar de existir há séculos. É a abordagem ponderada, que o autor sugere que poderia ser chamada de tomada de decisão adaptativa ou de estudo combinado, haja vista ela acarretar uma combinação do exame superficial e do exame profundo das informações, assim como de reflexões gerais sobre uma grande variedade de fatos e opções, seguidas do exame detalhado de um determinado grupo de fatos e opções.

O exemplo mais antigo de tal abordagem é a do médico, ou seja, a forma como os médicos tomam decisões (ETZIONI, 2001, p.55):

Ao contrário dos incrementalistas, os médicos sabem o que desejam alcançar e em que partes do organismo devem se concentrar. Ao contrário dos racionalistas, eles não empregam todos os seus recursos baseados num diagnóstico preliminar, e não esperam cada detalhe imaginável da história pessoal e de informações científicas, antes de iniciar o tratamento. Os médicos observam cuidadosamente o estado geral de um paciente e então concentram-se em sua queixa particular. Dão início a um tratamento experimental e, se uma coisa não der certo, eles tentam algo diferente.

Esta abordagem apresenta técnicas adaptáveis as quais, de acordo com Etzioni (2001), ilustram uma série de qualidades essenciais na tomada de decisão eficaz, tais como: flexibilidade, cautela e capacidade de agir com conhecimento parcial.

Stasior (apud HARBISON e PEKAR JUNIOR, 1999) aponta que atualmente o contexto de negócios é mais complexo. Apesar de nunca ter sido fácil alcançar o

sucesso, nos dias de hoje as empresas estão se defrontando com um nível de complexidade maior, gerado pela globalização, novas tecnologias, alterações drásticas das condições de mercado e o aparecimento de concorrentes em lugares inesperados, conseqüentemente a tomada de decisão, ficou altamente complexa.

Segundo Hayashi (2001), muitos altos executivos dizem que tomam rotineiramente grandes decisões sem se basearem em nenhuma análise lógica. Ao contrário, eles contam com sua “intuição”, “instinto visceral”, “pressentimento” ou “voz interior” – mas não conseguem descrever o processo muito além disso.

Em pesquisas realizadas por Hayashi (2001) com altos executivos de empresas como América OnLine e Johnson e Johnson, indicam que nossas emoções e sentimentos podem ser não somente importantes para nossa habilidade intuitiva de tomar boas decisões, como também podem ser realmente essenciais. Existem teorias que sustentam que nossas emoções nos ajudam a filtrar várias opções rapidamente, mesmo que não se esteja conscientemente atentos a essa triagem. Outras dizem que o julgamento profissional geralmente pode ser reduzido a padrões e regras; de fato, decisões verdadeiramente inspiradas parecem exigir certa habilidade para reconhecer padrões semelhantes em campos díspares.

Um líder empresarial que possua essa habilidade pode arquitetar uma estratégia perfeita que exclua padrões que outros ou deixam passar ou confundem com clamor ocasional, mas vários traços da natureza humana podem facilmente encobrir nossa tomada de decisão intuitiva. Uma armadilha potencial é a nossa tendência para ver padrões onde eles não existem. Assim, uma contínua auto-verificação e *feedback* são decisivos, e algumas organizações transformam esses processos em parte de sua cultura corporativa.

A preocupação do presente estudo com a tomada de decisão deve-se ao fato de haver um grande desafio para o executivo na gestão de uma fusão e/ou aquisição e um grande risco para os acionistas e clientes, tendo em vista o alto grau de envolvimento emocional do executivo com o processo das fusões e aquisições.

O processo decisório das fusões e aquisições está diretamente ligado, na visão de alguns autores, com a vaidade do executivo-chefe da empresa adquirente. Muller (1969 apud MENEZES, 1994) vê fusões e aquisições como extensão dos interesses pessoais dos administradores, tomados com o propósito de aumentar sua própria riqueza ou prestígio e de administrar uma empresa maior após uma aquisição.

2.4 Fusões e aquisições de empresas

O movimento das fusões e aquisições, de 1990 para cá, demonstrou franca expansão. Muitas dessas operações são fusões e aquisições envolvendo empresas de vários países, tais como as que ocorreram entre Daimler-Chrysler, Vodaphone-Mannesmann e Astra-Zeneca, ou do tipo realizado pelas empresas AOL-Time Warner, que envolveram dezenas de bilhões de dólares, segundo HÉAU (2001). Essa tendência não pára e há boas razões para que isso ocorra:

- a) **tendências da macroeconomia**: isto é, maior concorrência, globalização, privatizações, fronteiras comerciais fluidas;
- b) **oportunidades disponíveis**: sendo elas muita liquidez, intermediários financeiros, mudança de geração, o mercado para a tomada de controle

corporativo; isto é, no passados o acionistas tinham pouca participação nos assuntos corporativos, e hoje existem conselhos administrativos em que os acionistas estão mais próximos das decisões empresariais;

- c) **problemas gerenciais:** prazo, riscos, estratégias de defesa, orgulho e arrogância.

O atual cenário econômico passou a exigir das empresas, cada vez mais, um comportamento diferenciado para suas estratégias de crescimento, tanto no que se refere ao direcionamento de suas ações de investimento, quanto no sentido de expansão interna ou externa.

Dentre as estratégias de internacionalização de empresas apontadas pela literatura encontram-se as fusões e aquisições, as quais se confundem no que diz respeito à sua conceituação.

Apresenta-se os conceitos de fusão e aquisição segundo Suen e Kimura (1997) e também de outras estratégias citadas por eles:

- a) **Fusão:** é a união de duas ou mais companhias que forma uma única empresa, geralmente sob controle administrativo da maior companhia ou a mais próspera. Em seu conceito mais amplo e também jurídico, fusão seria uma das formas integrantes do fenômeno da concentração de empresas, constituindo o grau mais intenso do grupo – não obstante incorreta tecnicamente, por desprezar o aspecto importante da extinção de ao menos uma das empresas;
- b) **Aquisição:** compra do controle acionário de uma empresa por outra, sendo que, no caso de aquisição global do patrimônio da empresa adquirida, a compradora assume o controle total e a empresa adquirida deixa de existir;

- c) **Joint venture:** sociedade entre duas empresas (uma local e outra estrangeira), onde freqüentemente é estabelecida uma nova entidade jurídica autônoma, separada das duas anteriores, que continuam a operar em seus respectivos países, ou seja, é criada uma nova empresa, com vida jurídica própria. Apresenta um risco cultural menor que a das fusões e aquisições, devido às empresas decidirem, através de acordos, com que ativo elas desejam ingressar para a formação da nova empresa;
- d) **Alianças estratégicas:** são acordos por meio dos quais duas ou mais empresas ou organizações passam a trabalhar juntas, formal ou informalmente, combinando seus recursos e técnicas, de forma a obter ganhos de inovação, produtividade e eficiência no intuito de conquistar novos nichos de mercado, que representam a forma mais prudente de internacionalização;
- e) **Consórcio:** grupo de empresas formado por aquisição de outra empresa, ou apenas para participar de uma obra ou financiamento de um projeto de grande envergadura;
- f) **Investimento direto solo:** transferência de conhecimentos e habilidades de uma organização para um país estrangeiro através de investimento direto e sem a colaboração de parceiros. A empresa geralmente funda uma subsidiária no país em que quer ingressar, enviando um profissional ou um pequeno grupo de profissionais com a missão de implantar o negócio. É uma forma de internacionalização normalmente mais lenta, com altos riscos de insucesso quando os fundadores da subsidiária não conhecem bem o mercado e o ambiente econômico, político e cultural do país em que estão ingressando.

Como apontam Gilman e Chan (1991 apud MENEZES, 1994, p. 8), considera-se fusão uma técnica de reorganização societária, onde duas ou mais sociedades se unem, no intuito de constituírem uma nova sociedade ou uma operação na qual uma das empresas absorve uma ou mais sociedades:

Uma fusão pode ser uma transação na qual uma companhia adquire os ativos e passivos de outra e a existência legal da companhia adquirida é terminada. Uma fusão pode também envolver a aquisição das ações ordinárias de uma corporação por outra. Neste caso, a existência legal da empresa alvo não é terminada e ela permanece como uma subsidiária da empresa compradora.

Existem quatro tipos básicos de fusões geralmente reconhecidos, segundo Reid (1968 apud MENEZES, 1994), e posteriormente comentados por Gilman e Chan (1991 apud MENEZES, 1994):

- a) **horizontal**: envolve firmas engajadas na mesma indústria;
- b) **vertical**: ocorre quando uma firma obtém facilidades de acesso ao fornecimento de bens e serviços anteriormente comprados ou por facilidade para processar ou distribuir bens;
- c) **circular**: uma firma passa a obter produtos ou serviços não similares, porém que utilizam os mesmos canais de distribuição;
- d) **conglomerado**: ocorre entre firmas que possuem pouca ou nenhuma similaridade aparente na produção ou no *marketing*.

Quanto aos motivos, conforme apontado por Suen e Kimura (1997, p. 9-10), podem ser agrupados em três grandes contextos:

- a) **Crescimento e diversificação:** diversas barreiras de entrada mercadológicas e até mesmo culturais, podem ser agilmente transpostas, possibilitando rápido acesso a mercados. Além disso, a possibilidade de diversificação embute uma diminuição inerente ao risco global ao qual a empresa fica exposta;
- b) **Sinergia:** são caracterizadas pelas economias de escala resultantes da redução de custos indiretos das empresas fusionadas;
- c) **Aumento de capacidades:** muitas vezes, empresas combinam-se para aumentar sua capacidade administrativa, financeira e tecnológica.

Segundo Suen e Kimura (1997, p. 6):

As fusões entre empresas guardam certa semelhança com a estratégia de aquisição internacional. Uma importante diferença é que a dimensão das empresas envolvidas neste processo de fusão, normalmente, são equivalentes. Além disso as empresas originais desaparecem dando lugar a uma nova empresa que agrupa os ativos materiais e humanos das empresas anteriores.

De forma geral, para Suen e Kimura (1997), as aquisições ocorrem para que a adquirente aumente sua participação no mercado, tenha a possibilidade de atuar em novos nichos, ou para aumentar sua gama de produtos, sendo motivadas por fatores como:

- a) Empresas que se encontram em dificuldades, representando uma boa oportunidade de negócio, onde se adquire na realidade a carteira de clientes, os pontos de distribuição e o espaço físico;
- b) Empresas que possuem prestígio no mercado, mas não têm estrutura para se modernizar e enfrentar a concorrência;

c) Oportunidades geradas com as privatizações e intervenções bancárias.

Para Suen e Kimura (1997) a maioria das empresas deseja expandir-se e entrar no mercado externo. São muitas as razões para fazê-lo por meio de aquisições, e não “de novo”: agilidade, barreiras a serem derrubadas, tais como contatos ou cultura locais, a reação dos responsáveis regionais etc.

As principais razões da preferência pela aquisição, em detrimento de um processo de desenvolvimento interno, têm a ver com o grau de agilidade envolvido. Em muitos setores, fatores como a desregulamentação súbita e revolução tecnológica exigem resposta rápida, pois muitas empresas não podem se dar ao luxo de perder tempo, como é o caso de biotecnologia, Internet e telefonia.

Na aquisição, com a mesma relevância de todos os seus outros aspectos, são consideradas também as ambições pessoais, que são freqüentemente uma poderosa motivação para sua realização. A maioria das aquisições é uma combinação de vários desses fatores. Eles contribuem para tornar o mercado de fusões e aquisições vibrante e para posicioná-las como instrumentos-chave de estratégias corporativas.

O mundo tem assistido, em todas as áreas econômicas, a um violento processo de fusões e aquisições motivado pela nova lógica competitiva, que pressupõe saltos tecnológicos e busca de mercados cada vez mais globais.

A partir da globalização, a mudança do perfil internacional introduziu uma variável nova na discussão da eficiência econômica. A regra atual do capitalismo contemporâneo é a de poucos grandes grupos por setor, operando em nível global e buscando a diminuição de custos de seus fatores de produção.

As análises mais recentes, segundo Barros (2001), têm classificado os motivos que levam as empresas, principalmente as transnacionais, a determinar a direção de seu investimento direto nas seguintes categorias, que resultam na maioria das vezes em fusões e aquisições: a) busca de mercado; b) busca de recursos naturais; c) busca de capacitação estratégica; d) busca de eficiência.

Um dos atores importantes nas fusões e aquisições são os acionistas, que no passado tinham uma participação limitada nos assuntos corporativos, enquanto as gerências atuavam com toda autonomia, hoje, a sua participação é cada vez mais solicitada. Se a cotação das ações de uma empresa está em baixa, existe sempre a possibilidade de alguma outra empresa ou grupo de investidores tentar adquiri-la, prometendo maior retorno aos atuais acionistas, caso a empresa mude de gerência. Acionistas decepcionados podem sentir-se tentados a levar suas ações ao comprador, e nesse caso, fusões e aquisições constituem às vezes uma sanção contra uma gerência medíocre.

2.4.1 Vantagens e desvantagens das fusões e aquisições

Os principais atores que regem a economia global – as grandes corporações – tomam suas decisões visando a maximizar sua condição de competição – binômio preço-qualidade – e buscando a maior taxa de retorno sobre os recursos e seus investidores. Portanto, as vantagens e desvantagens das fusões e aquisições passam por algumas definições.

Ansoff (1984 apud MENEZES, 1994) aponta que as fusões, quando estrategicamente planejadas, podem produzir melhoria no desempenho da empresa. Quanto às aquisições, essas também podem ser visualizadas como sendo uma das alternativas definidas no processo de planejamento estratégico de uma empresa, considerando, a sua missão, bem como seus objetivos.

Todas as combinações de vantagens de fusões e aquisições contribuem para tornar esse mercado vibrante e para posicionar as fusões e aquisições como instrumentos-chave de estratégia corporativa. Não existe planejamento estratégico sólido sem se considerar profundamente o potencial de criação de valor das aquisições. Isso pode chocar, especialmente, empresas que têm determinadas características em seu modelo de gestão. O ponto a ser ressaltado é que práticas até então muito bem-sucedidas devem ser novamente questionadas. Isso não quer dizer que todas as empresas vão partir para fusões e aquisições. Tanto nas decisões de investimento direto solo quanto nas fusões e aquisições como forma de internacionalização de uma empresa, as vantagens e desvantagens são as mesmas.

Hill (1991 apud SUEN; KIMURA, 1997) aponta algumas vantagens:

- a) alta capacidade de explorar as vantagens competitivas;
- b) alta capacidade de adaptação aos mercados locais;
- c) alto grau de conhecimento do mercado ganho;
- d) alto grau de controle dos custos de produtos e da qualidade;
- e) alto grau de controle das atividades de *marketing*;
- f) alto potencial absoluto de vendas.

As desvantagens segundo Hill (1991 apud SUEN e KIMURA, 1997, p. 8) são:

- a) alto risco econômico e político;
- b) alto grau de comprometimento de recursos financeiros e de pessoal.

Na visão de Hill (1991 apud SUEN e KIMURA, 1997, p.8), o que diferencia uma fusão ou aquisição de um investimento direto solo, como estratégia de internacionalização, é o fato da desvantagem do investimento solo exigir da empresa que esta adquira o conhecimento do mercado no qual irá atuar, isto é, alto grau de conhecimento do mercado estrangeiro requerido.

Segundo Slusser, Riggs e Durra (1995), a aquisição de uma empresa de capital aberto possui a vantagem de ter um valor estabelecido, uma estrutura regulatória montada para proteger os acionistas, e poder ser comprada em parte ou pela totalidade do seu capital. Outra vantagem é que, pela obrigatoriedade de um grande número de revelações públicas, torna-se fácil o acesso a muitas informações, simplificando a pesquisa da aquisição em potencial. Além disso, há flexibilidade na forma de aquisição, ou seja, o adquirente pode oferecer, como parte do preço de compra, títulos registrados com liquidez.²

Quanto às desvantagens, a mais importante, segundo Slusser, Riggs e Durra (1995) é que a aquisição de empresas de capital aberto pode custar mais em tempo e dinheiro, comparando com a aquisição de uma empresa de capital fechado. Tal fato deve-se principalmente à assistência jurídica adicional que é necessária, assim como ao tempo exigido para o cumprimento das obrigações regulamentares, ao alto risco econômico e político, ao alto grau de comprometimento de recursos financeiros e de pessoal e ao alto grau de conhecimento do mercado estrangeiro requerido.

² “A vantagem de se oferecer títulos aos acionistas é que, se esses papéis são negociados publicamente, eles são muito mais fáceis de avaliar e de ser aceitos pelos vendedores” (SLUSSER; RIGGS; DUTRA In: KEY, 1995, p. 133).

Silva Júnior e Ribeiro (2001) apontam que, enquanto opções estratégicas, as fusões e aquisições apresentam as seguintes vantagens:

- a) controle da outra empresa;
- b) ausência de conflitos quanto à partilha do lucro;
- c) maior rapidez no acesso a oportunidades;
- d) conquista rápida de posição de mercado;
- e) bom potencial para a aprendizagem.

As desvantagens segundo Silva Júnior e Ribeiro (2001) são:

- a) alto custo de controle;
- b) potencial para grandes problemas de implementação da iniciativa em razão das leis restritivas quanto à concentração econômica nos países;
- c) problemas de compatibilidade cultural;
- d) Difícil reversão do processo.

As vantagens e desvantagens das fusões e aquisições são baseadas em decisões estratégicas, sendo adotadas desde busca pelo crescimento e internacionalização de uma empresa, até redução de custos e a busca por maior eficiência operacional da organização. Sendo que cada decisão traz consigo suas respectivas vantagens e desvantagens.

2.4.2 Aspectos legais

Um dos fatores relevantes nas fusões e aquisições são os aspectos legais, pois trata-se do processo de formalização do evento, podendo em alguns casos inviabilizar a transação.

Fusão e aquisição de sociedades são transações comerciais que podem ser operadas em sociedades de tipos iguais ou diferentes e deverão ser deliberadas na forma prevista para a alteração dos respectivos estatutos ou contratos sociais.

Segundo Ross (1995), existem três formas legais de aquisição, sendo elas fusão e consolidação, aquisição de ações e aquisição de ativos. As fusões e consolidações representam as alternativas menos onerosas, do ponto de vista legal, dependente, no entanto, de aprovação de acionistas.

Nas operações em que houver criação de sociedades, serão observadas as normas das entidades regulamentadoras das constituições das sociedades e do seu tipo. Os sócios ou acionistas das sociedades fundidas, incorporadas, cindidas ou mesmo adquiridas receberão diretamente da companhia emissora as ações que lhes couberem, conforme definidos no artigo 224 da Lei 6.404, de 15 de dezembro de 1976³ (BRASIL, 1976).

Art. 224. As condições da incorporação, fusão ou cisão com incorporação em sociedade existente constarão de protocolo firmado pelos órgãos de administração ou sócios das sociedades interessadas, que incluirá:

- I - o número, espécie e classe das ações que serão atribuídas em substituição dos direitos de sócios que se extinguirão e os critérios utilizados para determinar as relações de substituição;
- II - os elementos ativos e passivos que formarão cada parcela do patrimônio, no caso de cisão;

³Este artigo supra citado não sofreu nenhuma alteração pela Lei 10.303/01, que alterou e acrescentou dispositivos na Lei 6.404/76, que dispõe sobre as Sociedades por Ações.

III - os critérios de avaliação do patrimônio líquido, a data a que será referida a avaliação, e o tratamento das variações patrimoniais posteriores;
IV - a solução a ser adotada quanto às ações ou quotas do capital de uma das sociedades possuídas por outra;
V - o valor do capital das sociedades a serem criadas ou do aumento ou redução do capital das sociedades que forem parte na operação;
VI - o projeto ou projetos de estatuto, ou de alterações estatutárias, que deverão ser aprovados para efetivar a operação;
VII - todas as demais condições a que estiver sujeita a operação.
Parágrafo único. Os valores sujeitos a determinação serão indicados por estimativa.

A referida lei regulamenta as fusões de sociedades no direito brasileiro, no seu artigo 228⁴, devendo, contudo, observar os órgãos competentes pelas transações efetuadas pelas empresas.

Art. 228. A 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.
§ 1º A assembleia-geral de cada companhia, se aprovar o protocolo de fusão, deverá nomear os peritos que avaliarão os patrimônios líquidos das demais sociedades.
§ 2º Apresentados os laudos, os administradores convocarão os sócios ou acionistas das sociedades para uma assembleia-geral, que deles tomará conhecimento e resolverá sobre a constituição definitiva da nova sociedade, vedado aos sócios ou acionistas votar o laudo de avaliação do patrimônio líquido da sociedade de que fazem parte.
§ 3º Constituída a nova companhia, incumbirá aos primeiros administrado-res promover o arquivamento e a publicação dos atos da fusão.

Segundo a ótica de Santiago e Bonito (1997), a doutrina internacional classifica a incorporação e a fusão *stricto sensu* como espécies do gênero fusão *lato sensu*, compreensivo de todas as formas de concentração societária. Assim, quando a lei brasileira se refere ao fenômeno da incorporação, alude à *fusion par absorption* do direito francês, à *incorporazione* do direito italiano e à *merger* do direito americano.

⁴O artigo 228 também não sofreu nenhuma alteração pela Lei 10.303/01, que alterou e acrescentou dispositivos na Lei 6.404/76, que dispõe sobre as Sociedades pro Ações.

Deve-se, ademais, ressaltar que aquisição e fusão mostram matérias distintas legalmente. A primeira resulta da aquisição do patrimônio da empresa sem qualquer alteração da mesma no que pertence ao seu aspecto externo. Já a segunda resulta da junção de duas ou mais empresas criando uma terceira, até então inexistente.

Assim, verifica-se igual entendimento de Ripert e Roblot (1972 apud SANTIAGO; BONITO, 1997), respectivamente:

A doutrina e a jurisprudência clássicas apegam-se à idéia de transmissão universal do patrimônio. A incorporação analisa-se, entre nós, em uma dissolução antecipada da sociedade absorvida, com transmissão global do patrimônio para a sociedade incorporadora, sendo o capital aumentado nesta medida.

Dá-se, portanto, necessariamente, uma sucessão a título universal da sociedade incorporadora ou que resulta da fusão no patrimônio das sociedades que, em consequência da fusão, perdem a sua autonomia.

Observando os dispositivos da Lei 6.404, de 15 de dezembro de 1976, com as devidas alterações da Lei 10.303, de 31 de outubro de 2001, apresenta-se a obrigatoriedade da observância de certos dispositivos para que se possa efetivar a fusão de uma empresa: o protocolo dos órgãos de administração ou sócios; justificção formal e deliberação em assembléia; aprovação do protocolo e nomeação de peritos; procedimentos legais para a fusão. (BRASIL, 2001).

a) O Protocolo dos Órgãos de Administração ou Sócios

O protocolo deverá incluir:

- a) o número, espécie e classe das ações que serão atribuídas aos sócios e os critérios de relação de trocas;
- b) os critérios de avaliação do patrimônio líquido, a data-base da sua avaliação e o tratamento das variações patrimoniais posteriores;

- c) a solução a ser adotada quanto às ações e/ou quotas de capital de sociedades possuídas por outras;
- d) o valor do capital das sociedades a serem criadas ou do aumento ou redução das sociedades que forem parte na operação;
- e) o(s) projeto(s) de estatuto ou de alteração estatutária, que deverá(ão) ser aprovado(s) para se efetivar a operação.

b) Justificação Formal e Deliberação em Assembléia

Firmado o protocolo entre as partes, deverá ser submetida à deliberação da assembléia geral das sociedades envolvidas uma justificação, na qual serão expostos:

- a) os motivos ou fins da operação e o interesse da companhia na sua efetivação;
- b) as ações que os acionistas preferenciais receberão e as razões para a modificação dos seus direitos;
- c) a composição, após a operação, segundo espécies e classes das ações, do capital das companhias que deverão emitir ações em substituição às que deverão extinguir-se;
- d) o valor do reembolso das ações a que têm direito os acionistas dissidentes.

c) Aprovação do Protocolo e Nomeação dos Peritos

A assembléia geral que aprovar o protocolo da operação de fusão deverá nomear os peritos que avaliarão o patrimônio das sociedades envolvidas, na forma dos dispositivos específicos de cada operação, para fazer avaliação do patrimônio líquido que será transferido de uma para outra sociedade.

O artigo 226 da Lei 6.404, de 15 de dezembro de 1976, regulamenta a formação de capital, dispondo que “o valor determinado pelos peritos para o patrimônio ou patrimônios líquidos a serem vertidos para a formação do capital social é, ao menos, igual ao montante do capital a realizar” (BRASIL, 1976).

Art. 226. As operações de incorporação, fusão e cisão somente poderão ser efetivadas nas condições aprovadas se os peritos nomeados determinarem que o valor do patrimônio ou patrimônios líquidos a serem vertidos para a formação de capital social é, ao menos, igual ao montante do capital a realizar.

§ 1º As ações ou quotas do capital da sociedade a ser incorporada que forem de propriedade da companhia incorporadora poderão, conforme dispuser o protocolo de incorporação, ser extintas, ou substituídas por ações em tesouraria da incorporadora, até o limite dos lucros acumulados e reservas, exceto a legal.

§ 2º O disposto no § 1º aplicar-se-á aos casos de fusão, quando uma das sociedades fundidas for proprietária de ações ou quotas de outra, e de cisão com incorporação, quando a companhia que incorporar parcela do patrimônio da cindida for proprietária de ações ou quotas do capital desta.

d) Procedimentos Legais para a Fusão

Já estabelecidas as medidas preliminares para a fusão, cisão ou aquisição de uma sociedade, remetemo-nos aos requisitos para que esta possa ser fundida.

Inicia-se o processo de fusão com o preparo do protocolo, que conterà as conclusões a que chegaram os representantes de ambas as sociedades, ao ser

estudada a operação. Esse protocolo deverá ser apresentado aos sócios de cada sociedade interessada na fusão; se essas sociedades forem anônimas, serão realizadas assembléias gerais de cada uma para que o protocolo, devidamente justificado, segundo artigo 225, da Lei n.º 6.404 de 15 de dezembro de 1976, seja discutido e votado. (BRASIL, 1976).

Art. 225. As operações de incorporação, fusão e cisão serão submetidas à deliberação da assembléia-geral das companhias interessadas mediante justificação, na qual serão expostos:

I - os motivos ou fins da operação, e o interesse da companhia na sua realização;

II - as ações que os acionistas preferenciais receberão e as razões para a modificação dos seus direitos, se prevista;

III - a composição, após a operação, segundo espécies e classes das ações, do capital das companhias que deverão emitir ações em substituição às que se deverão extinguir;

IV - o valor de reembolso das ações a que terão direito os acionistas dissidentes.

Havendo aprovação desse documento preliminar, a sociedade deverá nomear os peritos que avaliarão o(s) patrimônio(s) líquido(s) das demais sociedades interessadas. O perito nomeado por uma das sociedades avaliará a outra para, assim, evitar fraudes. Logo, os laudos serão apresentados para exame e posterior aprovação. A seguir, ambas as sociedades convocarão uma assembléia comum, na qual serão apreciados os laudos, não se admitindo, contudo, o voto dos acionistas para laudo de sua própria sociedade. Aprovados os documentos, a constituição de uma nova sociedade será deliberada.

Ainda verificam-se exigências outras das postuladas na lei até então discutida.

A Lei 4.137 de 10 de setembro de 1962 (Lei Antitruste), em seu artigo 74, dispõe que todo ato de fusão deve ser aprovado pelo Conselho Administrativo de

Defesa Econômica (CADE). Tal artigo visa a manter sob controle o movimento concentracionista para evitar possíveis efeitos maléficos, como o monopólio.

O CADE exige, segundo sua Resolução n. 15 de 19 de agosto de 1998 (BRASIL. CADE, 1999), a apresentação da seguinte documentação:

- a) balanço patrimonial;
- b) demonstração de lucro ou prejuízo acumulado;
- c) demonstração do resultado do exercício;
- d) demonstração das origens e aplicações dos recursos;
- e) relatório da administração, no caso de sociedade anônima de capital aberto, conforme publicação.

Dentro dos aspectos legais brasileiros, estes são os principais procedimentos que deverão ser adotados em uma fusão e aquisição.

2.5 Monopólio – lei antitruste

Segundo Pindyck e Rubinfeld (1994), em um mercado integralmente competitivo há muitos compradores e vendedores, de forma que nenhum comprador ou vendedor tenha individualmente impacto significativo sobre os preços. Geralmente nesse tipo de mercado o mesmo preço prevalece. Nos mercados que não são integralmente competitivos, poderá haver diferença de preços.

Ocorre monopólio quando uma empresa ou grupo de empresas detém uma grande fatia de determinado setor de mercado. Esta fatia normalmente é maior do

que 50% do total do mercado em questão. Como apontam Pindyck e Rubinfeld (1994, p.423), “o monopólio é um mercado no qual existe apenas um vendedor, mas muitos compradores”.

No caso de um monopólio, a curva da demanda deste mercado irá relacionar o preço recebido pelo monopolista com a quantidade a ser vendida por ele. Dessa forma haverá um custo à sociedade, haja vista que menos consumidores terão acesso a esse produto e, aqueles que adquirirem o mesmo, estarão pagando um preço mais elevado (PINDYCK; RUBINFELD, 1994).

Ao contrário do mercado competitivo, onde existe uma relação nítida entre preço e a quantidade ofertada, no mercado monopolista essa relação simplesmente não existe. Como os autores colocam, o monopólio puro é raro, no entanto, em muitos mercados são poucas as empresas que se encontram concorrendo entre si. De uma forma ou de outra, as denúncias de formação de monopólio partem de empresas menores que se sentem prejudicadas, ou ameaçadas nos mais diversos setores da economia.

O Estado tem mecanismos de intervenção na economia, entre eles a repressão ao abuso do poder econômico, visando a preservar os princípios da livre iniciativa e concorrência. O poder da sociedade é exercido pelo Estado. A ação deste, em tese, deve limitar-se aos ditames da lei. No Brasil, para que a lei seja modificada e o Estado possa acompanhar a evolução social de todos os seus cidadãos e suas múltiplas formas associativas, é necessária a elaboração de um processo legislativo, muitas vezes moroso, que esbarra nas mais variadas formas de resistência (BRUNA,1997).

O poder econômico é conceituado como uma forma de dominação exercida por indivíduos, grupos ou países possuidores de grandes recursos econômicos.

Esse poder é exercido tanto no plano dos mecanismos de mercado – eliminação da concorrência, controle das fontes de matéria-prima, imposição de preços e produtos ao consumidor – como também no plano político, por meio de direcionamento dos negócios do Estado, tendo em vista os interesses de pessoas ou empresas (SANDRONI, 1994).

Desde a Lei 4.137, de 10 de setembro de 1962, o Brasil adotou, em moldes seguramente calcados no regime norte-americano, uma legislação antitruste, mas não é inverídico sustentar que, por quase trinta anos, a mesma restou praticamente inoperante, dada a passividade do próprio Governo e dos organismos então criados para exercer o controle da aplicação do conjunto de normas e restrições assim instituídos (SILVA, 1979).

A partir de 1990, porém, com a edição das Leis 8.002/90 e 8.158/91, os problemas ligados à repressão das infrações contra a ordem econômica, bem como a proteção da livre concorrência e a defesa dos consumidores, voltaram à ordem do dia, culminando com a edição, em 11 de junho de 1994, da Lei 8.884, a partir da qual pode-se dizer que os dispositivos antitrustes passaram realmente a imperar no país (POPP; ABDALA, 1994).

O CADE, órgão instituído desde 1962, transformou-se em autarquia federal vinculada ao Ministério da Justiça, e passou realmente a funcionar e exercer os poderes de policiamento administrativo que lhe competem conforme Lei 8.884 de 11 de junho de 1994 (BRASIL, 1994), a qual decorre de disposições de ordem pública e constitucional. A atuação do CADE, exercida em nome da coletividade, como titular dos bens jurídicos a serem protegidos, pode estender-se aos atos praticados no exterior que produzam efeitos no Brasil, reputando-se situada no Brasil empresa estrangeira que aqui tenha filial, agência, sucursal, escritório, estabelecimento,

agente ou representante, conforme artigo 2 da citada lei. (CRETELLA JÚNIOR, 1996).

O CADE é auxiliado pela Secretaria de Direito Econômico do Ministério da Justiça (SDE), cujas funções e competência estão claramente definidas. Antes de situar as infrações da ordem econômica vigente, a Lei 8.884, de 11 de junho de 1994, deixa patente sua aplicação a todas as pessoas jurídicas e físicas, de direito público ou privado, bem como associações ou grupamentos, inclusive os temporários e os desprovidos de personalidade jurídica; prevê, também, a responsabilidade individual dos respectivos dirigentes e administradores, solidariamente entre si e com a empresa. Mais ainda, o artigo 18 defende a possibilidade, em certas hipóteses, da aplicação da teoria da desconsideração da pessoa jurídica. (BRASIL, 1994)

Entre os atos contrários à ordem econômica e por isso vedados, incluem-se, por exemplo, a limitação, o falseamento ou o prejuízo à livre concorrência, a dominação de mercado relevante de bens ou serviços, o aumento arbitrário da lucratividade e o exercício abusivo do poder econômico. Por essa razão, serão contrários ao sistema legal vigente, além de outros atos, os acordos de preços entre concorrentes, a divisão de mercados, o estabelecimento de óbices à criação ou ao acesso de novos concorrentes ao mercado, as vendas a preço abaixo do custo, a retenção de bens e a imposição de preços excessivos. Há pelo menos 24 tipos de infração a considerar com o maior cuidado, uma vez que as penalidades previstas podem variar, em função de elementos como gravidade, reincidência, situação econômica do infrator, etc., entre 1% e 30% do vabr do faturamento bruto do último exercício social, além da multa de 10% a 50% do respectivo montante, exigível da pessoa física do administrador, cobrável em dobro, em caso de reincidência; não se

pode deixar de mencionar, adicionalmente, certas proibições de operar, contratar ou obter benefícios junto a organismos públicos. (SODRÉ FILHO; ZACLIS, 1992).

As iniciativas do CADE e da SDE podem ter origem na solicitação de "qualquer interessado". As decisões do CADE são, no âmbito administrativo, inapeláveis, o que significa que à parte que se entender por elas prejudicada somente resta o caminho judicial para eventualmente combatê-las.

A referida legislação prevê ainda a obrigação das partes de submeter atos que possam prejudicar a livre concorrência ou resultar em dominação do mercado de certo produto à autorização expressa do CADE, seja previamente à sua prática, seja, em exíguo prazo, logo após a sua ocorrência. O regime da consulta prévia é obviamente preferível, pois do procedimento *a posteriori* podem surgir conseqüências complexas e indesejáveis, inclusive a obrigatoriedade da reversão de atos já praticados.

O artigo 54 deixa evidente que muitos atos de concentração são passíveis de aprovação, uma vez presentes determinadas condições de fato e de direito que os possam justificar – aumento de produtividade, melhoria de qualidade, desenvolvimento tecnológico, não prejuízo direto à concorrência existente e, sobretudo, benefícios evidentes ao consumidor em conseqüência de redução de preço (FORGIONI, 1998).

Para o fim dos processos de aprovação, prévios ou posteriores à transação, o CADE emitiu, em 28 de agosto de 1996, sua Resolução n.º 5, que indica, com minúcia, as informações e documentos que devem instruir os pleitos, sendo certo que, no tangente à documentação, o material solicitado é realmente da maior extensão e até de certa dificuldade de obtenção, posto que alguns, pelo menos, são de nível internacional. Já em sua parte final, a Lei chega a prever, em determinadas

hipóteses, a possibilidade de intervenção nas empresas infratoras, por decretação judicial, nomeação de interventor, etc (SODRÉ FILHO; ZACLIS, 1992).

Para concluir os aspectos legais das fusões e aquisições, são apresentados os principais processos que uma empresa deve adotar no período de avaliação da fusão ou aquisição:

- a) elaborar um programa de fusão ou aquisição;
- b) avaliar os potenciais candidatos a aquisição;
- c) verificar a possibilidade de parceiros estratégicos e investimentos que serão necessários;
- d) elaborar o acordo de fusão ou aquisição;
- e) estudar as regulamentações e os aspectos jurídicos de uma aquisição de empresas de capital aberto ou fechado;
- f) estudar as Leis de Valores Mobiliários e outros Regulamentos de cada País;
- g) consideração de antitruste;
- h) avaliar os aspectos de financiamento (financiamento bancário, empréstimo baseado em ativos, companhias de seguros);
- i) considerações contábeis (princípios contábeis de cada país, imposto de renda federal);
- j) processo de integração pós-fusão ou aquisição (cultura, estratégias para tratar com os sindicatos).

Após a exposição referente às fusões e aquisições, no próximo capítulo do trabalho é delimitado o estudo no setor de telecomunicações, cuja evolução no Brasil levou às fusões e aquisições.

3 A EVOLUÇÃO RECENTE DO SETOR DE TELECOMUNICAÇÕES NO MUNDO E NO BRASIL

Para entender um pouco mais sobre este setor, neste capítulo do trabalho busca-se expor os pontos mais relevantes do setor no panorama mundial, assim como o seu histórico no Brasil. Após essa contextualização, apresentam-se os fatores que tornaram o país atraente para o ingresso de grandes empresas do setor de telecomunicações.

3.1 No mundo

Nos últimos anos, o setor de telecomunicações tem apresentado um crescente dinamismo, motivado pelo desenvolvimento tecnológico e pela crescente introdução da competição nos serviços de telefonia. (BANCO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO E SOCIAL – BNDES, 2000).

Como pode ser observado na Figura 4 apresenta o aumento no volume de recursos investidos anualmente, que passaram de 120 bilhões de dólares em 1990 para 180 bilhões de dólares em 2002.



Figura 4 - Evolução dos investimentos em bilhões de dólares no setor de telecomunicações de 1990 a 2002.

Fonte: BNDES, 2000, p. 2-3 apud ITU – *Key Global Telecom Indicators* – 1999

Os investimentos no setor de telecomunicações mostra que ocorreu um crescimento significativo de investimento no setor mundialmente e conseqüentemente o mercado brasileiro, potencializado pela privatização em 1998.

A Figura 5 apresenta o crescimento das receitas, considerando que a atratividade do setor gerou investimentos em novos produtos e serviços, bem como na melhoria da qualidade dos serviços prestados.

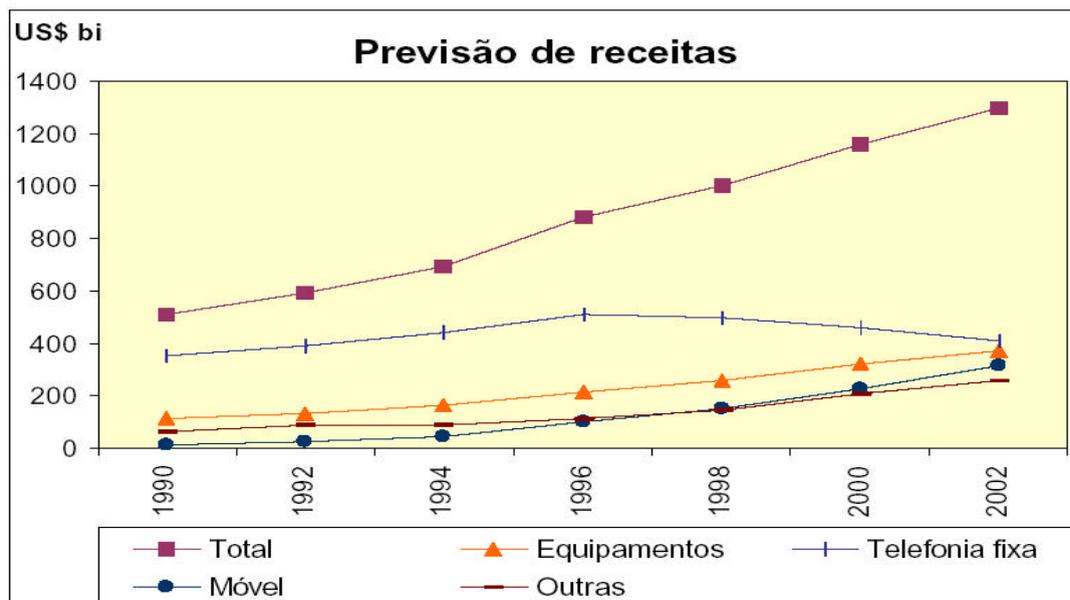


Figura 5 - Evolução do crescimento de receitas em bilhões de dólares no setor de telecomunicações de 1990 a 2002.

Fonte: BNDES, 2000, p. 2-3 apud ITU – Key Global Telecom Indicators – 1999

As receitas do setor de telecomunicações também cresceram nos últimos 12 anos na mesma proporção dos investimentos. Porém, de 1996 até 2002 a telefonia fixa teve uma queda considerável em suas receitas. Já a telefonia móvel manteve o seu grau de crescimento ao longo dos 12 anos. Isso se deu em função da evolução das tecnologias da telefonia móvel, bem como a venda de novas faixas de frequências para a prestação de serviços com novas tecnologias, tais como GSM (*Global System Mobile*), que permite serviços de banda larga no celular.

O desenvolvimento acelerado de novos serviços (Internet, dados em alta velocidade, multimídia) e o aumento de prestadores de serviços, os quais buscam oferecer serviços de acordo com a convergência tecnológica do setor de telecomunicações, são alguns dos fatores apontados como responsáveis pelo cenário mutante do setor de telecomunicações nos últimos anos (BNDES; 2000)

Verifica-se ainda um crescente domínio de informação por parte do consumidor, tornando-o mais exigente. Como muitos dos serviços oferecidos não

apresentam diferenças perceptíveis do ponto de vista do consumidor, as empresas têm buscado formas de diferenciação nítidas, visando a conquistar um número maior de clientes.

A conquista de novos clientes é associada, na maioria dos serviços, à oferta de subsídios, seja em aparelhos terminais, seja em descontos tarifários ou outras promoções. Essa prática tem redundado na redução dos lucros das operadoras. Por isso, verifica-se, atualmente, grande empenho na fidelização dos clientes, que pode ser traduzido nos grandes investimentos que estão sendo feitos em qualidade, *call-centers* e sistemas de atendimento ao cliente (BNDES, 2000, p. 5) há duas referências do mesmo ano, diferenciar.

Das estratégias de *marketing* buscadas pelas empresas do setor, destaca-se a oferta de vários serviços pela mesma operadora (*one-stop-shopping*). Tal fato se deve à observação de que o cliente tem preferido possuir apenas um só interlocutor e uma só conta para seus serviços. Com relação a esse ponto, é relevante apontar também que, sendo um fator de fidelização do cliente, mesmo que esse não esteja satisfeito com um dos serviços oferecidos, continuará a manter o contrato com a empresa em função dos outros serviços. Além disso, a oferta de vários tipos de serviço é possível devido à utilização de redes de outras operadoras, prática essa que tem propiciado o surgimento de outros tipos de empresa como, por exemplo, as *clearing houses*, responsáveis por computar o tráfego entre as operadoras e por proceder a compensação devida e cobrança (BNDES, 2000).

A Figura 6 apresenta a classificação das vinte maiores operadoras de telefonia pública no mundo. A empresa NTT do Japão que possui a maior receita é quase duas vezes maior que a segunda colocada que é a AT&T, o que sugere a falta de competitividade em alguns mercados.

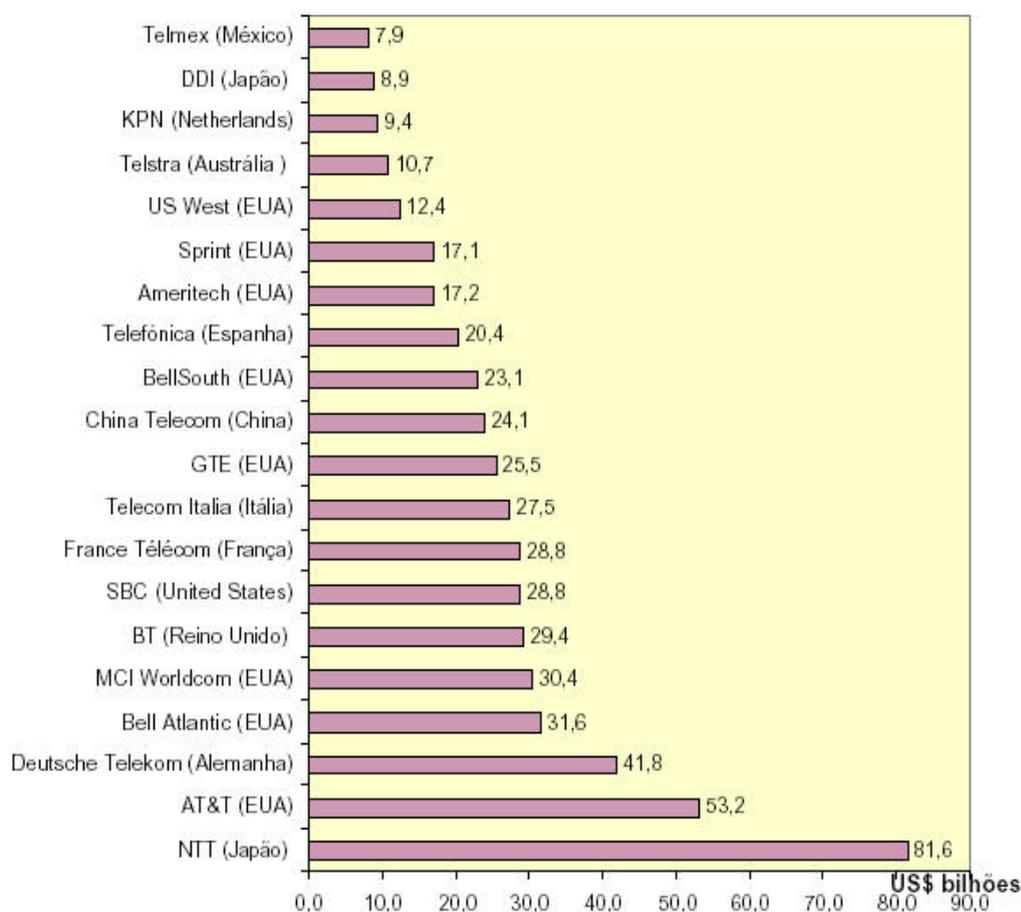


Figura 6 - Vinte maiores operadoras de telefonia pública. Receita total em 1998.

Fonte: ITU – *PTO Database – Top 20 Public Telecommunication Operators*. In: BNDES, 2000, p.9-11.

A diversificação de serviços tem contribuído para a crescente importância de empresas de menor porte, pois essas possuem um grande potencial de consumo de serviços de dados, Internet e redes de banda larga (BNDES, 2000). No intuito de reduzir o tempo e o custo de implantação de *backbones* e de redes de fibras óticas, tem-se aproveitado infra-estruturas já implantadas, o que tem beneficiado o surgimento de empresas novas, as quais começam a atuar em determinados nichos de mercado e, após assumirem determinado porte, tornam-se interessantes para as grandes empresas, incentivando o processo mundial de fusões e aquisições. (BNDES, 2000).

A Figura 7 apresenta as maiores operadoras de longa distância internacional, demonstrando maior equilíbrio competitivo entre as empresas.

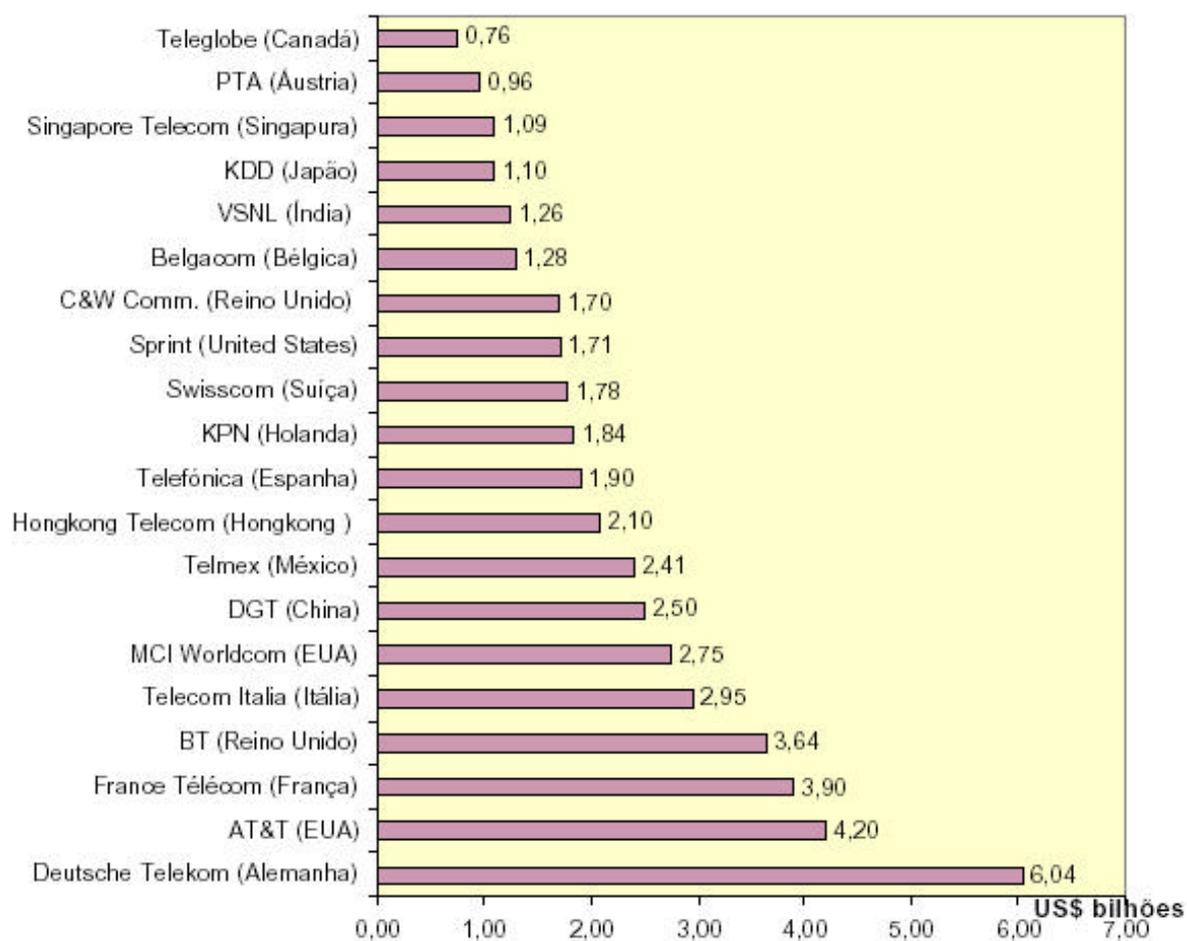


Figura 7 - Vinte maiores operadoras de longa distância internacional. Receita total em 1998.

Fonte: ITU – *PTO Database – Top 20 Public Telecommunication Operators*. In: BNDES, 2000, p. 9-11.

A Figura 8 mostra as 20 maiores operadoras de telefonia móvel, onde a primeira colocada é 3 vezes maior que a segunda colocada, igualmente à telefônica de longa distância nacional, demonstra pouca competitividade nesse mercado.

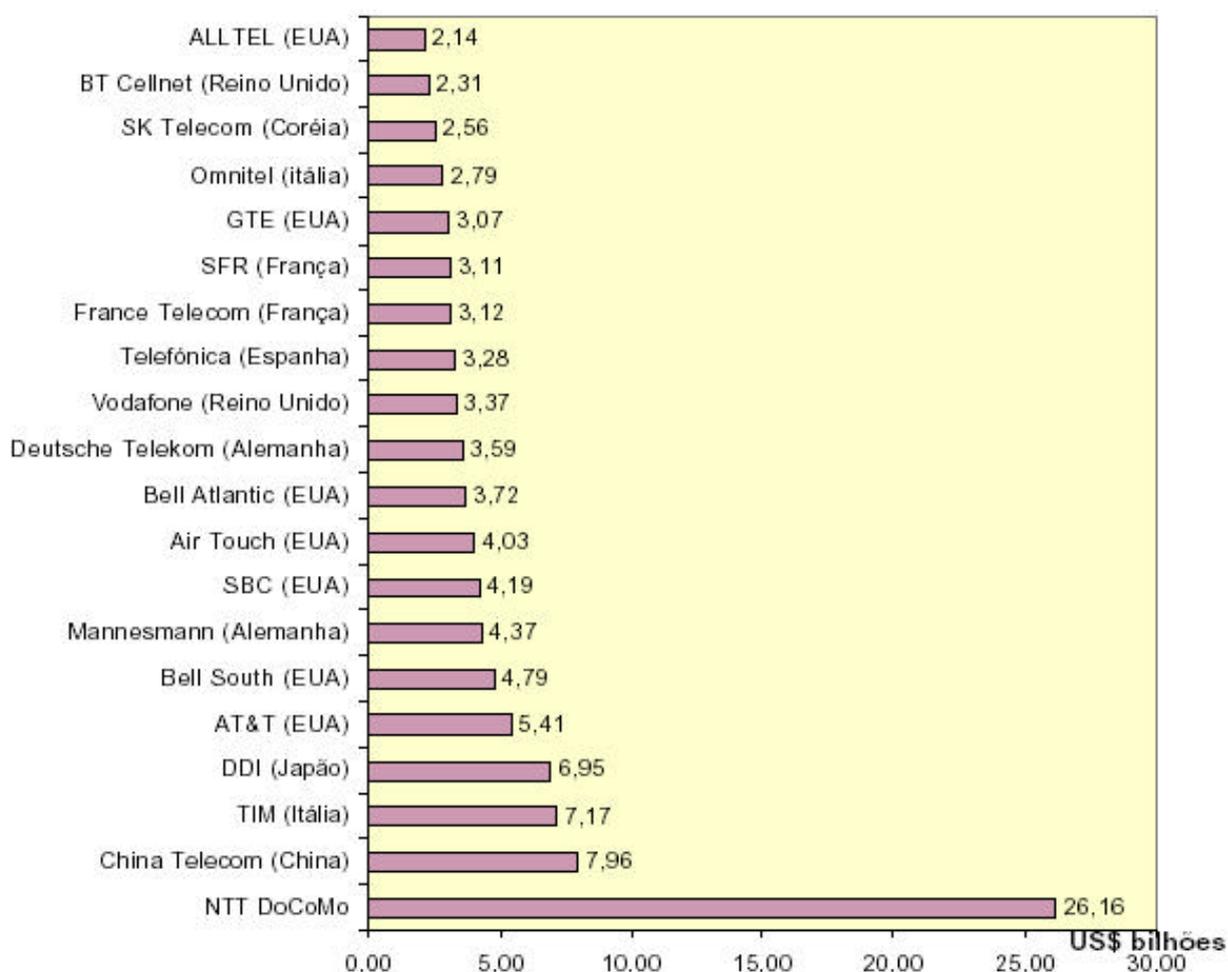


Figura 8 - Vinte maiores operadoras de telefonia móvel. Receita total em 1998.

Fonte: ITU – *PTO Database – Top 20 Public Telecommunication Operators*. In: BNDES, 2000, p. 9-11

Conforme pode ser verificado nas Figuras 7, 8 e 9 com relação à receita total em 1998, a NTT (Japão) encontrava-se em primeiro lugar como operadora de telefonia pública (81,6 bilhões de dólares), seguida da AT&T (EUA), com 53,2

bilhões de dólares. Quanto às operadoras de longa distância internacional, no mesmo ano, a Deutsche Telekom (Alemanha) estava em primeiro lugar (6,04 bilhões de dólares), seguida da AT&T (EUA) com 4,20 bilhões de dólares. Com relação às operadoras de telefonia móvel, a NTT DoCoMo encontrava-se em 1998 em primeiro lugar com US\$ 26,16 bilhões de dólares e em segundo a China Telecom (China) com 7,96 bilhões de dólares.

O estudo publicado pelo BNDES (2000) aponta que, de uma maneira geral, no que diz respeito às empresas de telefonia fixa, o crescimento do faturamento das mesmas tem sido impulsionado pelas altas taxas de crescimento de segmentos como os de telefonia celular, Internet e dados, assim como de serviços agregados na telefonia fixa. Quanto à telefonia móvel, o seu crescimento tem sido motivado pelos avanços tecnológicos, os quais têm propiciado o barateamento dos seus custos, além da oferta de facilidades e serviços que a diferenciam da telefonia fixa. No ano de 2000, de acordo com pesquisas do ARC Group (apud BNDES, 2000, p.22), havia 650 operadoras de telefonia celular digital no mundo, as quais atendiam cerca de 370 milhões de pessoas. A previsão é de que, em 2004, 750 milhões de pessoas sejam atendidas pela telefonia móvel, das quais 15% deverão utilizar o aparelho celular para o envio de, em média, 1MB de tráfego de dados por dia.⁵

Após a reestruturação do setor no mundo, observa-se uma mudança radical no perfil dos provedores de concessionárias de diversos portes, objetivando a conquista de novos segmentos do mercado (BNDES, 2000).

⁵ É relevante apontar que a modalidade pré-pago tem sido a grande responsável pelo crescimento da telefonia celular.

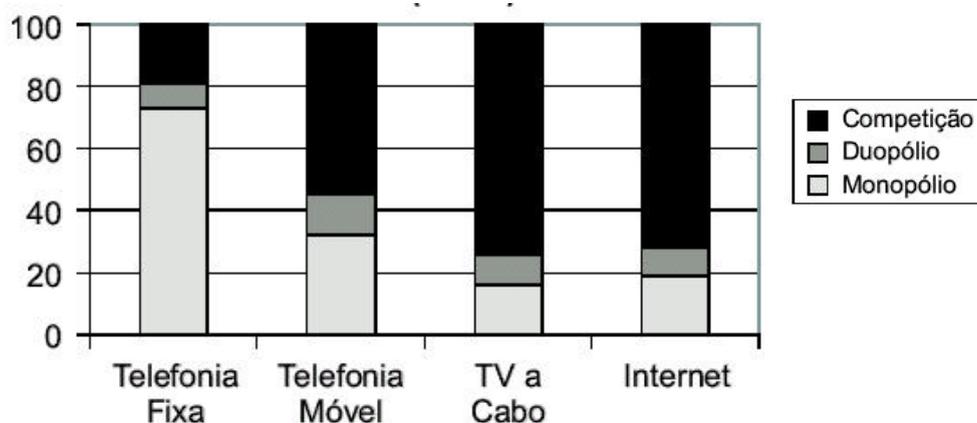


Figura 9 - Grau de competição nos serviços de telecomunicações em 1999 (em %).

Fonte: ITU In: BNDES, 2001, p. 5.

Conforme pode ser verificado na Figura 9, no ano de 1999 a telefonia fixa no mundo apresentava-se monopolizada. Com os processos de aquisições e fusões, a formação de monopólio é um dos riscos que são apontados por alguns especialistas do setor.

O setor de telecomunicações mundialmente está em franca expansão, além de existirem nichos de mercados com pouca competitividade, por exemplo a telefonia fixa.

3.2 No Brasil

Segundo DORES (1999), até 1965 as empresas de telecomunicações no Brasil eram praticamente municipais, com poucas linhas interurbanas.

Com a ampliação e aumento da complexidade do serviço de telecomunicações, em 1965 foi criada a Empresa Brasileira de Telecomunicações, a Embratel, cujo objetivo era o de instalar e explorar os grandes troncos nacionais de microondas, integrantes do Sistema Nacional de Telecomunicações e suas conexões com o exterior. Um ano depois o governo brasileiro negociou a compra da Companhia Telefônica Brasileira (CTB) e de suas empresas associadas (Companhia Telefônica de Minas Gerais e Companhia Telefônica do Espírito Santo). Essas empresas pertenciam à *Brazilian Traction*, de capital canadense, sendo responsáveis por 62% dos telefones no país, além de operarem numa área que abrangia 45% da população brasileira (DORES, 1999).

Em 1972, foi sancionada a Lei 5.972, que instituiu a política de exploração de serviços de telecomunicações e autorizou o Poder Executivo a constituir a Telebrás. Dois meses antes, o Ministério das Comunicações designou uma nova concessionária para cada Estado ou região geoeconômica do país. Essas empresas absorveram as outras, então existentes, em sua área de operação.

A Telebrás era uma empresa de capital majoritário estatal, que estava sob o controle do Ministério das Comunicações. Criada como uma empresa *holding*, tinha a finalidade de controlar uma operadora em cada estado da federação. Não possuindo atividade operacional, sua principal função era coordenar a implementação da política do setor, bem como centralizar a captação de recursos que financiavam os investimentos das subsidiárias, as quais se encontravam divididas em vinte e seis operadoras – correspondendo na época a uma para cada Estado, uma municipal e uma de serviços de longa distância, a Embratel (NOVAES, 2000).

Em 1990 foi implantada a telefonia celular, iniciando suas operações com capacidade para 10 mil terminais. No entanto, o serviço era caro demais, demorando alguns anos para se popularizar, com o conseqüente barateamento dos aparelhos e das linhas.

Embora a tecnologia das telecomunicações tivesse avançado, milhões de brasileiros ainda não tinham acesso aos serviços básicos de telefonia no início da década de 90. Para mudar tal situação era preciso atrair investimentos privados, além de melhorar a expansão da infra-estrutura das telecomunicações, o que seria possível com a privatização. Porém, o projeto de privatização esbarrava na Constituição Federal, que previa o monopólio estatal das telecomunicações, o que foi quebrado inicialmente pela telefonia celular. A abertura para a exploração da banda B por empresas nacionais e estrangeiras, em 1997, comprovou os benefícios da concorrência: serviços melhores e preços menores. Os planos alternativos de comercialização multiplicaram-se e o telefone celular deixou de ser privilégio de uma minoria para ser um meio de comunicação acessível a qualquer cidadão.

A Lei Geral das Telecomunicações, aprovada em julho de 1997, traçava o novo modelo para as telecomunicações no Brasil. A base era a universalização dos serviços e a livre competição. Para facilitar a privatização, o Sistema Telebrás foi dividido em várias empresas. Na área de telefonia celular, as concessionárias estaduais foram agrupadas em oito *holdings* da banda A. Na área de telefonia fixa, as 26 operadoras estaduais foram agrupadas em três *holdings* regionais. A Embratel continuou atuando em todo o País com serviços de longa distância.

O leilão das 12 *holdings*, no dia 29 de julho de 1998, foi um sucesso. Rendeu aos cofres públicos mais de R\$ 22 bilhões (NOVAES, 2000).

A Lei Geral das Telecomunicações foi o processo inicial de privatização do setor de telecomunicações brasileiro, resultando em um novo modelo de atuação das empresas bem como dos usuários em relação os serviços de telecomunicações.

3.2.1 Privatizações do setor de telecomunicações no Brasil

O primeiro passo para a privatização do setor de telecomunicações no Brasil foi dado através da aprovação, pelo Congresso Nacional, da Emenda n.º 8 à Constituição Federal (8 de agosto de 1995), que teve como principal objetivo permitir ao Governo Federal outorgar concessões para exploração de serviços de telecomunicações ao setor privado.

Segundo Novaes (2000), além da alteração na Constituição Federal era preciso seguir outros seis passos: preparação de uma nova lei, revendo o papel do Estado no setor; estabelecimento de uma agência reguladora independente; criação de um ambiente competitivo para o período pós-privatização; rebalanceamento das tarifas e a redução dos subsídios cruzados; estabelecimento de um modelo capaz de suportar a passagem de uma empresa monopolista estatal para o setor privado, visando a proteger os interesses entre governo e acionistas minoritários da Telebrás; preparação das empresas da Telebrás para a privatização.

Um ano depois foi aprovada a Lei nº 9.295/96 que permitiu a licitação de concessões de telefonia celular da banda B. Em julho de 1997 foi aprovada a Lei Geral das Telecomunicações, Lei 9.472 – base regulatória e diretrizes para privatização do setor de telecomunicações.

A Lei n.º 9.472, de 16 de julho de 1997, estabeleceu que o processo decisório relativo à privatização do setor ficaria a cargo de uma Comissão Especial de Supervisão, a qual é ligada hierarquicamente ao Ministério das Comunicações. (BRASIL, 1997).

No que se refere à privatização da Telebrás, a Lei Geral das Telecomunicações (artigo 187) determinou que o Poder Executivo ficasse autorizado a promover a reestruturação e a desestatização das empresas de telecomunicações de forma indireta e diretamente controlada pela União. No seu artigo 193, deixou claro que a privatização implicaria na imediata abertura à competição na área de concessão. Além disso, determinava que a alienação do controle da empresa de telefonia fixa e da móvel poderia ser efetuada ao mesmo tempo, porém, era vedado ao novo acionista controlador promover a incorporação ou fusão de uma empresa de telefonia fixa com outra de telefonia móvel (NOVAES, 2000).

Em 1998 foi assinado contrato entre o BNDES e o Ministério das Comunicações, atribuindo-se ao Banco a coordenação da modelagem de venda e do próprio leilão do Sistema Telebrás, o qual foi privatizado em 29 de julho 1998, através de 12 leilões consecutivos na Bolsa de Valores do Rio de Janeiro (BVRJ). Foi vendida parte do sistema brasileiro de telecomunicações, constituída por três *holdings* de telefonia fixa, uma de longa distância e oito de telefonia celular, configurando a maior operação de privatização de um bloco de controle já realizada no mundo. Com a venda, o governo arrecadou um total de 22 bilhões de reais com um ágio de 63% sobre o preço mínimo estipulado (NOVAES, 2000).

A privatização da Telebrás ocorreu paralelamente à introdução do sistema de remuneração dos meios em substituição ao sistema de repartição de receitas de longa distância, conforme aponta Novaes (2000, p. 157):

O sistema em vigor até a privatização era baseado na repartição de receita entre a operadora local, geradora da chamada, e a Embratel, que fazia a interconexão entre os estados, e entre o Brasil e os demais países. Assim, em uma ligação de longa distância doméstica de São Paulo para o Rio de Janeiro, a Telesp retinha, em 1997, 70,48% desta receita, a Embratel, os restantes 29,52% e a operadora do Rio de Janeiro (Telerj) não recebia nada para

complementar a chamada na sua rede (...) O percentual retido por cada operadora local e pela Embratel era revisto anualmente no mês de maio e aplicado retroativamente a 1º de abril. A determinação do repasse das receitas levava em conta (entre outros fatores) a situação financeira da empresa, o retorno do investimento (segundo as normas do Código de 1962, que assegurava uma remuneração mínima para as empresas) e a sua necessidade de financiamento.

Após a privatização, o sistema que entrou em vigor é baseado na remuneração dos meios (pagamento por minuto pelo uso da rede de outra operadora).

Segundo Novaes (2000), no Brasil o processo de privatização, bem como a abertura do setor de telecomunicações, foi um dos últimos a ocorrer na América Latina, o que forneceu ao país o benefício da experiência de seus vizinhos e proporcionou diferenças marcantes quanto à competição e tarifas no setor, a saber: não existiu um período de exclusividade (monopólio) aos novos acionistas; corrigiu as distorções tarifárias antes da privatização, incluindo as regras para as tarifas no contrato de concessão; limitou a taxa de administração possível a ser paga ao operador estratégico no país; criou e iniciou as atividades da agência reguladora do setor antes da privatização; deixou explícito que logo após a privatização seria introduzida a competição em cada área de concessão.

Apesar de todos os problemas de cunho político que interferiram na gestão da Telebrás nas operadoras controladas, o Brasil foi integrado nacionalmente através de redes de microondas, e os telefones e os outros serviços de telecomunicações funcionaram (NOVAES, 2000).

O Plano Geral de Outorgas (PGO) dividiu o Brasil em quatro grandes regiões, sendo elas: Região I (Amazonas, Roraima, Pará, Amapá, Maranhão, Tocantins, Piauí, Rio Grande do Norte, Paraíba, Pernambuco, Alagoas, Ceará, Sergipe, Bahia, Minas Gerais, Espírito Santo e Rio de Janeiro), Região II (Acre, Rondônia, Mato

Grosso, Goiás, Mato Grosso do Sul, Paraná, Santa Catarina e Rio Grande do Sul), Região III (São Paulo), e Região IV (cobertura nacional).

A partir de 1995 o governo tomou a iniciativa de eliminar o monopólio estatal das telecomunicações, através de uma Emenda Constitucional, para posteriormente privatizar o sistema (Lei Geral de Telecomunicações).

No intuito de aumentar o valor a ser pago pelas empresas divididas, bem como ter maior número de empresas participando do processo, o governo decidiu dividir a Telebrás em três grandes empresas locais e manter a Embratel como empresa de longa distância.

Dessa forma, o modelo foi definido no PGO, criando-se 35 setores de telefonia fixa que, além das federais, incorporaram as outras operadoras em funcionamento, como por exemplo a CTBC Telecom. Desse modo foram privatizadas quatro empresas fixas: Tele Norte Leste (Telemar), Tele Centro Sul (Brasil Telecom), Telesp (Telefônica) e Embratel. (ZANATA, 2001).

Visando a garantir a concorrência, o modelo previu a existência de quatro empresas-espelho que atuariam nas mesmas áreas das quatro *holdings*. Após as licitações, o Brasil ganhou:

- a) Vésper S.A.: para a região I onde atuam a Telemar e a CTBC Telecom;
- b) Global Village Telecom (GVT): para a região II, onde atuam a Brasil Telecom, a CTBC Telecom e a Sercomtel;
- c) Vésper São Paulo: para a região III, onde atuam a Telefônica e a CTBC Telecom;
- d) Intelig: espelho da Embratel, atuando em todo o país⁶

⁶ As cidades que não tiveram interesse nas empresas-espelho foram novamente licitadas para autorizações chamadas de espelinhos.

A ANATEL, antes de privatizar as empresas, assinou com todas as operadoras o contrato de concessão, que incorporou metas de universalização até 2005 e metas de qualidade a serem cumpridas por todas as empresas a partir de 2000. Visando a incentivar o cumprimento antecipado das metas de universalização, o Plano Geral de Metas de Qualidade estabeleceu que as concessionárias que antecipassem as metas do final de 2003 para o final de 2001 seriam liberadas do impedimento de obter novas outorgas de telefonia fixa em regime privado ou ainda outorgas de outros serviços (ZANATA, 2001).

3.2.2 Telefonia fixa

De acordo com a ZANATA (2001), em setembro de 2000 a telefonia fixa no Brasil estava presente em 5.527 municípios, significando que a imensa maioria das localidades já se encontrava servida por pelo menos uma operadora de Serviço Telefônico Fixo Comutado (STFC).

O objetivo e o grande desafio da ANATEL é, por um lado, o de fazer com que essas operadoras ampliem ainda mais as suas coberturas, melhorem a qualidade e, sobretudo, com que cada uma delas passe a enfrentar pelo menos um competidor.

O desafio não é fácil. As empresas-espelho, que se dispuseram a criar a competição em 202 municípios brasileiros, estão entrando em ritmo lento e, naturalmente, priorizando apenas as localidades em que o potencial de retorno é melhor. Sobram, portanto, cerca de 5,3 mil municípios onde apenas as *incumbents* Brasil Telecom, Telemar ou Telefônica, dependendo da área de concessão, estão dispostas a atender. (ZANATA, 2001, p.2)

A ANATEL tem buscado emplacar a idéia de “espelinhos”, isto é, “empresas-espelho” de menor porte para atuarem em áreas em que as empresas-espelho originais não mostraram interesse. Os primeiros resultados da licitação surpreenderam a ANATEL, com centenas de localidades despertando o interesse de dezenas de novos operadores; no entanto, “a realidade foi implacável com estes grupos e muitos sequer conseguiram ir em frente com suas propostas” (ZANATA, 2001, p.3). A terceira rodada de licitação para “espelinhos” estava em andamento e as duas primeiras rodadas estavam mostrando muitas surpresas, dentre elas o fato de grupos desistirem da vitória conseguida por dificuldade de acesso a fontes de financiamento. Se o quadro que se desenhava no início se mantivesse, haveria no Brasil, no mínimo, outras 650 cidades com uma operação competitiva de telefonia fixa. (ZANATA, 2001).

Uma parte significativa das empresas que venceram as licitações está desistindo da autorização no momento de assinar os contratos, deixando o quadro bastante obscuro, tornando difícil de se fazer qualquer previsão quanto a esse mercado. Com raras exceções, como as empresas Ampla, Telenet e Tecnológica (que chegam a quase 140, 100 e 200 outorgas de “espelinhos”, respectivamente), a maior parte dos grupos não têm autorização em mais do que 15 ou 20 praças. Levando-se em consideração que o perfil sócio-econômico das localidades atendidas é, em geral, bastante pior do que o daquelas cidades em que estão as empresas-espelho, pode-se deduzir que essas “espelinhos” deverão ser apenas uma forma para que outros operadores futuramente entrem nestas cidades através de aquisições, especialmente as empresas-espelho. (ZANATA, 2001).

Apesar disso, as propostas efetuadas pelas “espelinhos” a estas centenas de localidades foram, de maneira geral, bastante agressivas, propondo-se taxas de

teledensidade⁷ bem acima da média alcançada pelas *incumbents* nestas mesmas localidades. Se o mercado de “espelinhos” se consolidar, provavelmente, ocorrerá, no futuro, uma alteração significativa na distribuição geográfica da teledensidade⁸. (ZANATA, 2001).

O crescimento da telefonia fixa se deu em uma escala expressiva, sendo que em 1997 havia pouco menos de 19 milhões de telefones fixos instalados no Brasil inteiro, representando uma teledensidade de 11,7%. Em 1999 este número passou para 27,7 milhões de terminais, com 17% de teledensidade. Para o final de 2000, estavam previstas cerca de 36 milhões de linhas fixas instaladas no Brasil, representando uma teledensidade média de quase 21%, sendo que nestes números estão incluídas as linhas que as empresas-espelho oferecem. (ZANATA, 2001).

Além disso, o total de terminais de uso público (TUPs ou, como são conhecidos popularmente, “orelhões”) também saltou consideravelmente, de 521 mil ao final de 1997 para cerca de 870 mil ao final de 2000. O percentual de digitalização da rede de telefonia no Brasil saltou de menos de 70% em 1997 para cerca de 92% ao final de 2000. (ZANATA, 2001).

Em 2003 a telefonia fixa no Brasil definitivamente entrou na parte menos acentuada de sua curva de crescimento. Se em 2001 a teledensidade beirava os 27%, em 2002 ela fechou o ano perto de 29%. O número de linhas instaladas saltou de 45 milhões em 2001 para 49 milhões em 2002.

No ano de 2002 aumentou o número de competidores na telefonia fixa, sendo que em 2003 há mais 11 autorizações de telefonia local, além das três concessões

⁷ Índice que mede a quantidade de terminais instalados por cem habitantes.

⁸ O Brasil é tomado por imensas áreas em que a teledensidade é muito baixa, sobretudo em regiões mais pobres. Isso mesmo com as teles fixas mostrando desempenho bastante agressivo, sobretudo em função do cumprimento de metas de universalização a que foram obrigadas até o final de 2001.

existentes, 14 autorizações de longa distância nacional internacional. (ZANATA, 2001).

De modo geral, o cenário de competição entre empresas-espelhos e *incumbents* não sofreu alterações significativas até o final de 2002 e início de 2003.

3.2.3 Telefonia móvel

Até a privatização das empresas do sistema Telebrás, em cada estado havia apenas uma operadora de telefonia celular (banda A): Telesp Celular (SP), Tele Sudeste Celular (RJ), TCO Celular (DF), Tele Nordeste Celular (PE), CRT Celular (RS) Tele Celular Sul (PR), Telemig Celular (MG), Amazônia Celular (PA), Tele Leste Celular (BA), CTBC Celular (MG), SercomTel Celular (PR). (MARTINEZ, 2001).

A partir da venda das empresas estatais, a ANATEL deu continuidade, de forma mais ágil, ao processo de ampliação e reestruturação do setor de telecomunicações.

Em outubro de 1998, foi concluída a licitação das licenças para operar a banda B da telefonia celular. Essas empresas – BCP (SP), ATL (RJ), Maxitel (MG), TESS (SP), Global Telecom (PR), BCP (PE), Americel (DF), Telet (RS), NBT (PA) – passaram a competir em cada estado com as operadoras da banda A, originárias do sistema Telebrás. A última operadora a entrar em funcionamento foi a Norte Brasil Telecom, em novembro de 1999.

A entrada da banda B deu nova dinâmica ao segmento, com visíveis vantagens para o usuário. A concorrência acabou com as filas e tumultos para habilitação de um aparelho celular. Desde 1998, e cada vez com mais facilidades, é possível comprar e habilitar esses aparelhos em *shoppings* e supermercados.

O processo de ampliação da oferta da telefonia móvel foi retomado com a venda, no início de 2001, das licenças para a operação do Serviço Móvel Pessoal (SMP) nas bandas D e E para a Tim Brasil e a Telemar, vencedoras da licitação.

O setor de telefonia móvel, teve um crescimento bastante significativo, passando de uma teledensidade total de apenas 0,5 terminal por cem habitantes em 1994, para 17% em 2001, e com previsão de atingir 26% em 2003, 29,8% em 2004, e 32,6% em 2005. (POSSEBON, 2001).

De acordo com o levantamento feito junto às operadoras de telefonia celular, existem 2.212 cidades no Brasil que contam com pelo menos uma operação, seja em banda A ou banda B. Mesmo assim, a telefonia celular ainda deixa boa parte do território nacional sem cobertura.

A banda B, que entrou para competir no mercado depois da banda A, ainda está muito longe de alcançar a cobertura da banda A. Com isso, existem cerca de 1.300 municípios onde a banda A já está em operação e que não têm banda B. Há regiões como São Paulo, ou a área correspondente ao Centro-Oeste, em que a diferença de cobertura é muito significativa. No entanto, operadoras de banda B como a Maxitel estão praticamente com a mesma cobertura da banda A. Além disso, há a diferença de tamanho das operadoras, por exemplo: a Telefônica Celular soma mais de 560 localidades em operação; a Telecom Itália, que controla as operações da Maxitel e da TIM, tem nada menos do que 824 municípios diferentes com

operações suas. São operadoras que estão presentes em diferentes regiões do Brasil. (POSSEBON, 2001).

Mas este cenário de telefonia móvel no país deve sofrer alterações significativas:

Como a regulamentação do Serviço Móvel Pessoal (SMP) permite aos operadores de telefonia celular, distribuídos atualmente em dez regiões geográficas, se transformarem em prestadores de SMP, cria-se a possibilidade de fusões entre as empresas. Com isso, as áreas de atuação de cada operadora devem caminhar para um modelo semelhante ao da telefonia fixa, com a diferença de que em cada região haverá até cinco operadoras de telefonia móvel, uma para cada banda (A, B, C, D ou E) (POSSEBON, 2001).

A competição das operadoras das novas bandas (C, D e E) sobre os atuais operadores de telefonia celular obedecerá à seguinte regra: as operadoras das bandas C, D ou E deverão atender no mínimo 50% das capitais de estados e cidades com mais de 500 mil habitantes em até 12 meses, após a assinatura do contrato de autorização, sendo que, para os municípios de mais de 200 mil habitantes, o prazo para atendimento de 50% é em 36 meses. As operadoras das bandas C, D e E não são obrigadas a prestar o serviço para localidades com menos de 100 mil habitantes. (POSSEBON, 2001).

O ano de 2003 está sendo marcado pela grande mudança da telefonia fixa, pois com a migração das empresas de Serviço Móvel Celular (SMC) para Serviço Móvel Pessoal (SMP) virá a introdução dos Códigos de Seleção de Prestadora (CSP) para o serviço de chamadas de longa distância nacional e internacional. Isso significa que, com a migração, as chamadas VC2, VC3 e internacional de origem móvel passam a ter a necessidade de escolha de um código de operadoras de longa distância, e a titularidade dessas receitas também passa para as operadoras de longa distância. Desde o dia 6 de julho de 2003, as únicas operadoras que mantêm

os serviços de SMC para os clientes são Telemig Celular, Amazônia Celular e CTBC Celular.

A evolução do setor de telecomunicações no Brasil, bem como a globalização, levam as empresas a se movimentarem para as fusões e aquisições, como será visto a seguir.

3.3 O processo de entrada de empresas mundiais do setor de telecomunicações no Brasil

Segundo Dores (1999), no Brasil, antes da privatização, os serviços de telefonia fixa, móvel e de longa distância eram providos pela *holding* estatal de telecomunicações (Telebrás), que congregava as operadoras estaduais, a Embratel e o Centro de Pesquisas e Desenvolvimento (CPqD), além da operadora do estado do Rio Grande do Sul (CRT) e outras operadoras independentes (CTBC Telecom, Sercomtel e Ceterp). Até 1998, a telefonia brasileira apresentava as seguintes características:

Telefonia fixa

- a) baixo índice de atendimento, ou seja, baixa teledensidade;
- b) longo tempo para atendimento à solicitação de novas linhas, implicando na existência de um mercado paralelo de linhas telefônicas;
- c) alto custo das novas linhas;

- d) baixo índice de digitalização (oferta insuficiente de serviços mais sofisticados).

Telefonia celular

- a) baixa oferta de terminais;
- b) nenhuma digitalização da planta instalada.

A privatização no país seguiu, em linhas gerais, como aponta Dores (1999), os seguintes passos:

- a) introdução da competição na telefonia celular, com a licitação das concessões para a Banda B⁹;
- b) aprovação da Lei Geral de Telecomunicações (LGT), que definiu novas diretrizes para as telecomunicações e criou a Agência Nacional de Telecomunicações (ANATEL), responsável pela regulamentação e fiscalização dos serviços de telecomunicações;
- c) a ANATEL estabeleceu os planos de outorga, de metas de universalização, de qualidade e do sistema tarifário, do contrato de concessão e outros requisitos fundamentais para a privatização do setor;
- d) ocorreu a cisão de cada operadora do sistema Telebrás em operadoras de telefonia fixa e de telefonia celular;

⁹ Foi criado para isso um arcabouço regulatório mínimo (Lei Mínima), que deu aos investidores as garantias necessárias ao seu investimento e que permitiu o controle e o acompanhamento do setor pelas autoridades brasileiras.

- e) divisão do território brasileiro (exceto as áreas das operadoras que não faziam parte do Sistema Telebrás) em três regiões para a telefonia fixa e uma região para a telefonia de longa distância – região I: estados do Pará, Amapá, Amazonas e Roraima; região II: Distrito Federal, Santa Catarina, Paraná, Mato Grosso do Sul, Mato Grosso, Tocantins, Rondônia e Acre; região III: São Paulo; região IV: cobertura nacional);
- f) divisão do território brasileiro (exceto as áreas das operadoras que não faziam parte do Sistema Telebrás) em dez áreas, para a telefonia celular;
- g) reorganização da Telebrás, desmembrada em três operadoras de telefonia fixa, congregando as concessionárias estaduais associadas às regiões citadas anteriormente, uma operadora de longa distância e oito operadoras de telefonia celular;
- h) assinatura de contratos de concessão de serviços de telefonia fixa com as novas empresas, outorgados, a título gratuito, com termo final em 31 de dezembro de 2005, quando poderão ser prorrogados, a título oneroso, por mais 20 anos.

A privatização do setor de telecomunicações se deu por meio de leilão, isto é, da venda a quem oferecer maior lance, das novas empresas, respeitando as seguintes regras:

- a) não foi permitida a aquisição, por um mesmo acionista ou grupo de acionistas:
 - . do controle, direto ou indireto, ou participação superior a 20% do capital votante;

- . de mais de uma das quatro empresas referentes às regiões I a IV (telefonia fixa);
 - . de mais de uma das quatro empresas correspondentes às áreas 1 a 6 de telefonia celular;
 - . de mais de uma das quatro empresas correspondentes às áreas 7 a 10 de telefonia celular;
 - . de qualquer das oito empresas de telefonia celular (Banda A) que atue em base territorial em que já detenha, direta ou indiretamente, concessão para exploração do serviço móvel celular.
- b) é vedado aos novos controladores promover a fusão ou incorporação das empresas de telefonia fixa relativas às regiões I a IV com as de telefonia celular acima definidas, bem como de suas respectivas controladoras; e
- c) introdução da competição na telefonia local, com licitação para as “empresas-espelho”, que poderão prestar serviços de telefonia fixa nas áreas de concessão das empresas privatizadas.

Em linhas gerais, a licitação de concessões para a banda B de telefonia celular e, posteriormente, a privatização das empresas do Sistema Telebrás atraiu a entrada de operadores internacionais. Com exceção da Tele Norte-Leste, as novas empresas passaram a ter, em seu grupo de controle, a presença de acionistas cuja atividade principal é o fornecimento de serviços de telecomunicações. Registre-se, também, em alguns consórcios, a presença de fabricantes de equipamentos de telecomunicações e de algumas empresas internacionais do setor elétrico, caso da Iberdrola (Espanha) e da National Grid (Reino Unido). (PIRES, 1999, p. 6).

De acordo com Pires e Dores (2000), o aparato regulatório que foi adotado buscou traçar diversas salvaguardas, com base na experiência internacional, visando a evitar a prática de ações anticompetitivas por parte dos *incumbents*.

A LGT estabeleceu importante papel de complementaridade para a ANATEL na aplicabilidade da lei de defesa da concorrência (Lei 8.884, de 11 de junho de

1994), em conjunto com o CADE, que implica, dentre outras coisas, que as empresas de telecomunicações devem submeter, também ao órgão regulador, todos os atos que possam limitar ou prejudicar a livre concorrência ou que possam resultar na dominação de mercado relevante de bens ou serviços. Com isso, a ANATEL pode atuar efetivamente no acompanhamento das condutas verificadas no mercado, especialmente ao coibir ações que se caracterizem como exercício abusivo de poder de mercado (PIRES, 1999, p. 8).

Um aspecto crucial é o fato de a LGT ter delegado, na prática, à ANATEL as funções da Secretaria de Defesa Econômica (SDE), em matéria de controle, prevenção e repressão das infrações da ordem econômica, a saber: a) instaurar processos administrativos para identificar e reprimir as infrações previstas na Lei 8.884/95, remetendo ao CADE os processos para que sejam julgados; b) definir as condições e celebrar compromissos para que essas práticas sejam cessadas; e c) encaminhar ao CADE as solicitações das empresas para que sejam apreciados os atos que visem à concentração econômica.(PIRES, 1999, p. 8).

Visando a acompanhar de forma mais efetiva o ingresso das grandes empresas do setor no país, principalmente no que se refere às fusões e aquisições, a ANATEL, por intermédio da Resolução 101/99 (BRASIL. Anatel, 1999), estabeleceu rigorosos mecanismos de controle de transferência acionária das empresas. Concomitantemente, firmou convênio com a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), no intuito de realizar intercâmbio de informações a respeito de processos de reorganização societária.

Dessa forma, é obrigatório que as empresas encaminhem ao CADE, através da ANATEL, qualquer ato que represente aumento de concentração de mercado, sendo que a ANATEL tem amplos poderes para exercer a atribuição de defesa da competição no setor de telecomunicações (controle de fusões, aprovação de atos de aquisição de controle acionário, coerção de ação abusiva de poder dominante etc.). É da competência da ANATEL agir preventivamente, deixando ao CADE a função de

atuar *a posteriori*, caso a caso, sempre que houver o acionamento da agência setorial, julgando se o ato em questão constituiu-se ou não em infração da ordem econômica (PIRES, 1999).

4 FUSÕES E AQUISIÇÕES

Neste capítulo do trabalho, volta-se o foco para as fusões e aquisições no setor de telecomunicações brasileiro. Analisando as vantagens e desvantagens das fusões e aquisições como estratégias competitivas das empresas.

4.1 Movimentos econômicos x fusões e aquisições

Com a estabilização da economia e em função das privatizações, o Brasil tornou-se um mercado atraente e importante para o capital estrangeiro. De acordo com a KPMG Corporate Finance (2001a) o volume de transações envolvendo capital estrangeiro no Brasil, por meio de fusões e aquisições, cresceu mais de 44% ao longo da década de 90, sendo que, das 2.308 operações realizadas no período, 61% envolveram recursos estrangeiros. Os países que mais investiram no país foram, em ordem de investimento, Estados Unidos, França, Portugal e Espanha.

Como aponta Rossetti (2001), o aumento do movimento de fusões e aquisições no Brasil, no decorrer da década de 90, está intimamente associado às mudanças da orientação estratégica da economia ocorridas neste período.

No final dos anos 80, o Brasil, acompanhando os movimentos mundiais de liberalização das transações interfronteiras e da globalização de mercados, desencadeou um processo amplo de mudanças, o qual atingiu os antigos fundamentos estratégicos de uma economia estatizada e protegida. A partir dessa

época, a economia do país passou a ter sustentação em novos propósitos estratégicos (ROSSETTI, 2001), a saber:

- a) inserção do Brasil no mercado global competitivo, ocorrendo a quebra das barreiras de entrada, assim como dos mecanismos de proteção em praticamente todos os mercados;
- b) desestatização, havendo amplo desengajamento do Estado empresário: foram abertos espaços para o Estado regulador e fechados para o Estado produtor;
- c) término dos monopólios, incluindo aqueles que haviam sido historicamente justificados por razões de soberania e de segurança nacional;
- d) modernização institucional.

Em resumo, para Rossetti (2001) as empresas tiveram mudanças fundamentais em suas economias nos anos noventa, conforme quadro 2:

A economia e as empresas	Décadas precedentes	Os anos 90
<p>1. A orientação estratégica da economia</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ O nacionalismo de fundo doutrinário: cultura, soberania e segurança como trinômio de sustentação. ▪ O protecionismo exacerbado. ▪ O modelo de substituição de importações. A nacionalização das cadeias de suprimentos. ▪ A preferência por exigíveis. ▪ O propósito estratégico de auto-suficiência. ▪ A estatização. A ocupação pelo Estado dos “espaços vazios” na estrutura de produção. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ O internacionalismo: a inserção do país na economia globalizada. ▪ A abertura: o fim das reservas de mercado. ▪ A internacionalização das cadeias de suprimentos intermediárias e finais. ▪ A preferência por ingressos autônomos. ▪ O propósito estratégico de integração. ▪ A desestatização: o desengajamento do Estado empresário. A abertura de novos espaços no setor privado.
<p>2. A postura estratégica e operacional das empresas</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Cartelização: a proteção oficial de interesses privados. ▪ Cartelização: coalizões não competitivas. ▪ Verticalização de negócios: diversificações com baixa escala. ▪ A preservação das estruturas de concorrência. ▪ A empresa fechada: aversão a alianças, associações e fusões. ▪ Respostas à economia fechada: descaso por padrões de excelência e comprometimento da produtividade. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Desregulamentação: a quebra de privilégios cartoriais. ▪ Competição: o fator de sobrevivência e expansão. ▪ Eficiência gerencial: o fim dos ganhos não operacionais e especulativos. ▪ Focalização: a busca por economias crescentes de escala. ▪ A entrada de novos <i>players</i>: mudanças radicais nas estruturas de competição. ▪ A predisposição a alianças, associações, fusões e aquisições. ▪ Respostas à economia aberta: <i>benchmarking</i> e restauração da produtividade.

Quadro 2 - Uma síntese das grandes transformações: o Brasil dos anos 90.

Fonte: Rossetti, 2001, p. 70

O Quadro 2 apresenta uma síntese das grandes transformações dos anos 90. A década de 90 propiciou mudanças significativas quanto à orientação estratégica da economia, passando-se de um mercado fechado, controlado pelo Estado, para um mercado voltado para a internacionalização. Quanto à postura estratégica e

operacional das empresas, verificam-se diretrizes voltadas para a competitividade, formação de parcerias, além da fusão e aquisição de empresas.

Além das mudanças expostas no Quadro 2, na década de 90 também ocorreram mudanças macroeconômicas no Brasil: estabilização monetária; fim do ciclo de hiperinflação; reformas constitucionais liberalizantes; desregulamentação de mercados; flexibilização das relações econômicas internacionais; disposição para atrair capitais externos para investimentos produtivos (ROSSETTI, 2001).

Todos esse movimentos econômicos contribuíram para gerar as necessidades e oportunidades através das fusões e aquisições, como estratégias competitivas do setor de telecomunicações no brasileiro.

4.2 Fusões e aquisições no Brasil

A KPMG (2001a), em sua análise de fusões e aquisições no Brasil nos anos 90, dividiu a década em questão em três períodos marcados por fatos importantes ocorridos na economia do país, a saber:

- a) **1990-1993:** abertura da economia, pulverização, privatização, concentração e verticalização do mercado. Ocorreram grandes fusões e aquisições em setores considerados básicos, tais como produtos químicos e petroquímicos (22 negócios) e metalurgia e siderurgia (24 negócios);

- b) **1994-1997:** Plano Real, presença expressiva de negócios no segmento financeiro (107 negócios), eletroeletrônico (53 negócios) e autopeças (42 negócios). Além disso, a globalização, concentração e socorro a bancos em dificuldade foram a tônica deste período. Em 1997 foram realizados 372 negócios, representando um recorde de fusões e aquisições no país;
- c) **1998-2000:** ocorreram 104 transações no setor de telecomunicações, 93 no de tecnologia da informação e 59 nos setores publicitário e editorial.

Da década de 90, apenas o ano de 1999 apresentou uma grande queda nas negociações, tendo como a maior responsável a liberação do câmbio, o que fez com que os investidores suspendessem ou adiassem as negociações, até que a economia ficasse mais estável. A retomada das negociações em 2000 refletiu uma economia estável, mostrando, segundo os consultores da KPMG, a entrada do país na rota dos investimentos estrangeiros KPMG (2001a).

Nos anos 90, o Brasil tornou-se alvo do capital externo de diversos países – liderados pelos EUA (457 transações), seguidos da França (111 transações), Reino Unido (69 transações), Alemanha (60 transações), Argentina (57 transações), Itália (48 transações), Portugal (44 transações), Espanha (43 transações) e Canadá (34 transações)¹⁰ – que resolveram investir em setores em expansão.

Na Figura 10 pode ser observada a evolução do número de transações de 1994 a 2000. Verifica-se que o total de transações foi maior em 1997.

¹⁰ Investiram também no país: Suíça, Japão, Holanda, Suécia, Chile, México, Bélgica, Dinamarca, Venezuela, Coreia, Luxemburgo, Áustria, Finlândia, Israel, Peru, Malásia, Arábia Saudita, Austrália, Bahamas, Bolívia, África do Sul, China, Singapura, Nova Zelândia, Iraque e Porto Rico.

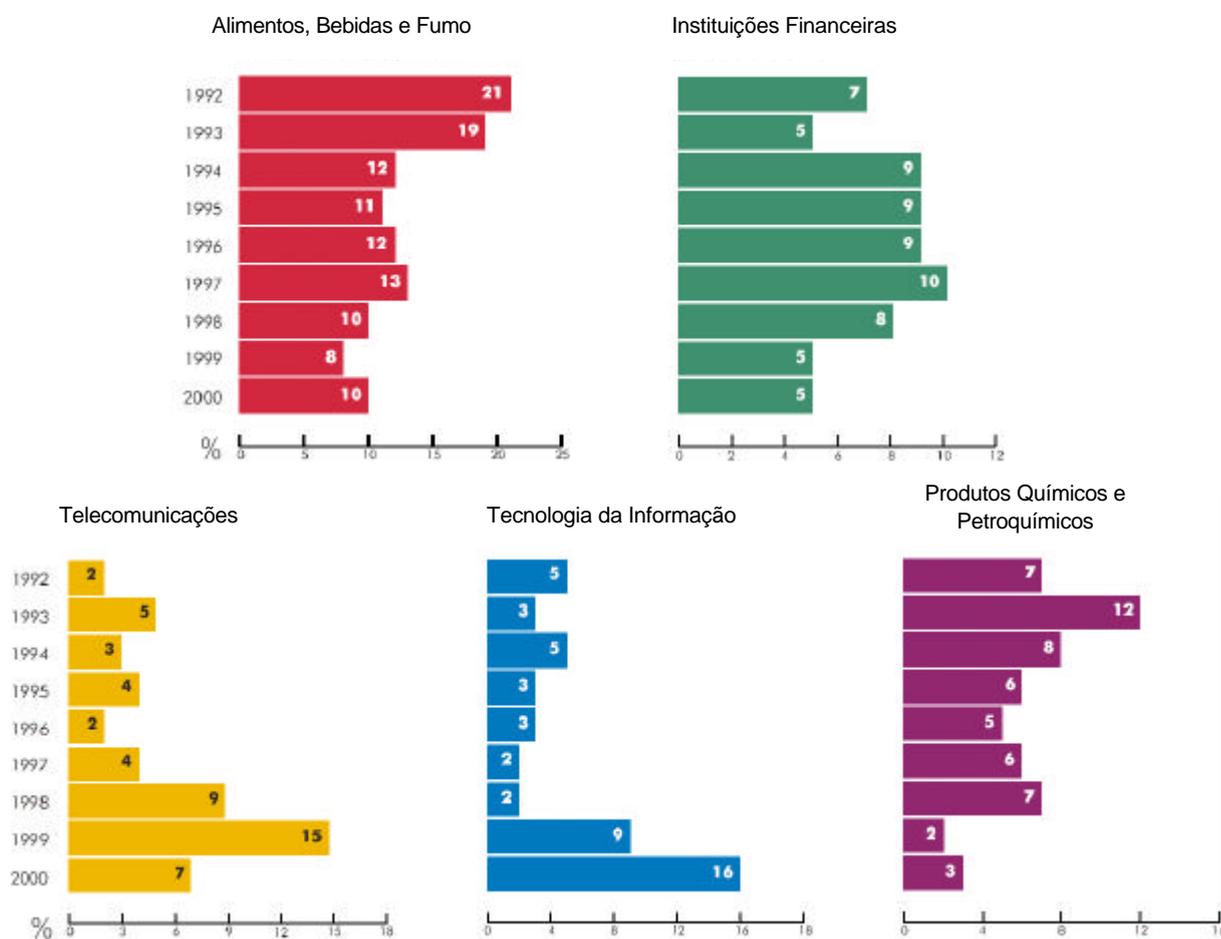


Figura 10 - Principais setores de investimento no total das transações (anual, %).
Fonte: KPMG, 2001b, p. 10

Dos setores que ocuparam liderança nas transações no decorrer da década de 90, destacam-se o setor de alimentos (primeiro lugar no *ranking*, com 269 operações, sendo 57% com a presença de capital estrangeiro), as instituições financeiras (176, 56%), telecomunicações (136, 70%), tecnologia da informação (127, 69%), produtos químicos e petroquímicos (110, 59,5%), metalurgia e siderurgia (98, 63%), seguros (87, 75%), partes e peças automotivas (81, 68%), publicidade e

editoras (78, 58%) e eletroeletrônica (72, 67%). Pode-se verificar na Figura 10 a diferença de transações do setor conforme o ano. Ao contrário dos outros setores, os de telecomunicações e de tecnologia de informação tiveram um número maior de transações no final da década de 90.

De acordo com Bonelli (2000), as empresas do Brasil tornaram-se mais atrativas para as operações de aquisição a partir de março de 1999, devido aos preços mais atraentes em moeda estrangeira. No ano de 2000 ocorreu um crescimento de 14% nas operações de fusões e aquisições (353 negócios), onde 65% das transações tiveram a participação de capital estrangeiro. Naquele ano, o *ranking* foi liderado pelo setor de tecnologia da informação, seguido do de alimentos, bebida e fumo (36 negócios), petrolífero (28), telecomunicações (26), publicidade e editoras (23), companhias energéticas (20), instituições financeiras (18) e produtos químicos e petroquímicos (12).

Todas as transações de fusões e aquisições de empresas brasileiras, bem como as estrangeiras são motivadas por eventos, gerados principalmente pelos movimentos econômicos mundiais.

4.3 Motivos que levam às fusões e aquisições

Segundo Rossetti (2001), apesar da alta diversidade dos objetivos nas empresas envolvidas nos processos de fusões e aquisições no país, é expressiva a concentração nos seguintes propósitos predominantes, correspondentes a mais de 50% do total:

- a) ganhos de *market share* (compra de mercados);
- b) maior amplitude geográfica de atuação;
- c) crescimento, visando a ampliação de escalas operacionais.

O objetivo síntese destes três propósitos é o crescimento. No entanto, o movimento de fusões e aquisições tem sido alimentado também por objetivos de competitividade, representada pelo fortalecimento das empresas para enfrentar a concorrência global ou interna, além de objetivos relacionados aos propósitos de diversificação (de produtos e negócios), aporte de tecnologia e verticalização. Os objetivos predominantes das fusões e aquisições no Brasil, segundo Rossetti (2001, p.83), são: 51% crescimento, 13% ampliação da competitividade, 11% diversificação do negócio, 9% aporte de capital, 4% verticalização e 12% outros objetivos.

Essa diversidade de objetivos deve-se a vários fatores, segundo Rossetti (2001), sendo os principais:

- a) as dimensões territoriais do país, que possibilitam propósitos de ampliação do âmbito geográfico de atuação;
- b) a abertura de economia, impondo às empresas a busca por escalas compatíveis com as dimensões das empresas globais, pelo desenvolvimento e suporte de tecnologia, o fortalecimento visando a enfrentar a concorrência e a união de esforços para investimentos de alta expressão;

- c) acirramento da competição em praticamente todos os mercados, levando a uma série de propósitos estratégicos (da compressão de custos estruturais à diversificação da linha de produtos).

Apesar do número crescente de aquisições e fusões nos últimos anos, as empresas encontraram dificuldades, sendo as principais, de acordo com Rossetti (2001):

- a) barreiras institucionais/legais;
- b) informações confiáveis sobre as empresas;
- c) falta de suporte para análise de empresas;
- d) falta de condutores externos do processo;
- e) seleção da melhor alternativa;
- f) indefinições estratégicas;
- g) identidades inconciliáveis;
- h) modelos organizacionais incompatíveis;
- i) resistências do mercado;
- j) incompatibilidades estratégicas;
- k) preços excessivos: superavaliação.

Considerando os motivos das fusões e aquisições, conforme já apresentado, e a questão que continua é por que as empresas compram ou se unem a outras empresas? A literatura sobre as fusões e aquisições identifica duas grandes lógicas para a compra de empresas, sendo que uma está ligada à maximização de valor para a empresa e outra a fortes motivações do corpo diretivo. As duas estão muito relacionadas (CARTWRIGHT; COOPER, 1995, apud BARROS, 2003) porque,

idealmente, as razões do corpo diretivo devem, ou pelo menos deveriam, ter como última consequência o aumento do valor da empresa.

A lógica da maximização do valor ocorre quando o principal motivo é aumentar o valor para o acionista, imprimindo sinergia por meio de economia de escala ou transferência de conhecimento. As motivações do corpo diretivo estão apoiadas na lógica do mercado, no aumento de *market share*, prestígio de direção e redução do nível de incerteza. Além desses, há outros motivos para a aquisição de empresas:

Rourke (1992) e Evans, Pucik e Barsoux (2002) identificaram outros motivos para a aquisição de empresas. Para o primeiro, as razões da aquisição estão ligadas à necessidade de diversificação pura, à melhoria de posição no mercado, à aquisição de tecnologia e ao aproveitamento de situações de reestruturação, quando a empresa tem problemas de performance. Para os demais, estão ligadas a domínio de mercado, a fim de ganhar economia de escala e controle sobre canais de distribuição, expansão geográfica, aquisição e/ou alavancagem de competências, aquisição de recursos, ajuste ao mercado competidor e desejo irracional de executivos. (BARROS, 2003, p. 23).

Todas as razões podem ser incluídas nas lógicas citadas anteriormente e, segundo Sterger (1999 apud BARROS, 2003), podem estar reunidas em dois grupos: tradicional, quando os objetivos da aquisição estiverem relacionados à consolidação e expansão de mercado, e transformacional, quando se referirem ao desenvolvimento de novo *portfólio*, novo modelo de negócios ou mudança radical de patamar. As aquisições consideradas transformacionais são muito mais complexas e requerem muito mais atenção no que diz respeito à gestão das pessoas.

Notam-se também influências da cultura do país onde a empresa está inserida. Enquanto no mundo ocidental a tendência é de lidar com aquisições como um jogo, no mundo oriental o poder está em modelar a cultura e os valores da corporação. Isso contribui para explicar a atitude mais relutante das empresas

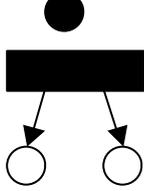
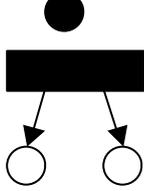
japonesas em relação às aquisições (CHILD, FAULKNER; PIPTKETHLY, 2001, apud BARROS, 2003).

A pesquisa realizada no Brasil por Betânia Tanure de Barros em 2002, envolvendo as 500 maiores empresas brasileiras (BARROS, 2003), revela que a maioria das aquisições (59%) foi motivada por razões vinculadas ao mercado, como aumento de participação, aquisição de marcas e penetração em novos mercados. Em seguida aparecem razões relacionadas a ganhos de escalas (11,7%). Apenas 1,3% das aquisições está relacionada a questões de tecnologia. Algumas questões ligadas a preço aparecem também como razão principal da aquisição: 9,1% das empresas adquirentes afirmam ter efetuado a operação porque as condições de compra eram muito favoráveis. A maior parte das empresas (44,6%) foi adquirida em situação financeira precária.

4.4 Tipologias das Fusões e Aquisições

No que diz respeito à tipologia das fusões e aquisições, no Brasil o destaque foi para as incorporações (35,2%), no período de 1996 a 1999, tendo a preservação das identidades, a simbiose, com criação de nova identidade, e a absorção (solução *holding*), ocorrido em proporções bem próximas (Tabela 1).

Tabela 1 - Fusões e aquisições no Brasil 1993-1999: formas predominantes.

Formas	1993-1995		1996-1999		1993-1999	
	Ocorrências	% sobre o total	Ocorrências	% sobre o total	Ocorrências	% sobre o total
Incorporação 	88	12,2	506	35,2	594	27,5
Preservação Das identidades 	209	28,9	313	21,8	522	24,2
Simbiose: nova Identidade 	188	26,0	266	18,5	454	21,0
Absorção: Solução 	136	18,8	232	16,1	368	17,0
Holding 	102	14,1	121	8,4	223	10,3
Não identificadas	102	14,1	121	8,4	223	10,3
Total	723	100,0	1.438	100,0	2.161	100,0

Fonte: Rossetti, 2001, p. 85

Quanto às posições no ambiente de negócio, das transações entre 1993 e 1999, 42,6% ocorreram entre empresas concorrentes que atuavam no mesmo setor, 32,7% entre empresas complementares e, mais raramente (8,9%), entre clientes e fornecedores (ROSSETTI, 2001).

Das transações efetuadas, 60% não tiveram seus valores revelados, além do fato de que nem sempre é disponibilizado o faturamento das empresas envolvidas. Dos 43,5% dos valores identificados, no período de 1993 a 1999, estima-se um valor total de aproximadamente 135 bilhões de reais (valor total das 941 transações

identificadas), com média de 143 milhões de reais por transação. Rossetti (2001, p.86) aponta que “se o valor médio apurado puder ser estendido a todas as transações, as fusões e aquisições no Brasil nos anos 90 terão movimentado perto de 400 bilhões de reais”.

4.5 Vantagens e desvantagens das fusões e aquisições – teoria e prática

Diferentemente dos motivos que levam às fusões e aquisições, vantagens e desvantagens das fusões e aquisições apresentam outros cenários sobre a estratégia, representadas na relação entre teoria e prática.

4.5.1 A simbiose entre a teoria e a prática das fusões e aquisições

Baseando-se nos fatos apresentados pela teoria das vantagens e desvantagens como estratégias competitivas das empresas, a primeira constatação é que o mercado de telecomunicações é altamente dinâmico e a estratégia de fusões e aquisições é tão dinâmica quanto o próprio setor.

Neste sentido a definição/tomada de decisão pela adoção de fusões e aquisições como estratégia da empresa é importante demais para ser deixada apenas como mais uma na lista, como outros programas corporativos das empresas. As fusões e aquisições não são apenas mais um programa corporativo, isto é, o

executivo-chefe da empresa contrata especialistas e delega esse processo a alguns funcionários da empresa (diretores), que juntamente com os primeiros (geralmente consultores), cuidam de todo o processo, que vão desde a avaliação financeira das empresas até a junção das mesmas. Tem-se como exemplo empresas que saem em empreitadas de avaliação financeira de outras sem saber ao certo como irão se posicionar no mercado competidor, e quando definem uma compra, simplesmente enquadram duas empresas em tempos, velocidades e culturas diferentes, que de um momento para o outro passam a uma direção dominante, incorrendo em riscos de não dar certo e em processos de pós-fusão ou pós-aquisição (SLUSSER; RIGGS; DURRA, 1995).

A adoção desta decisão envolve decisões críticas que cercam a estratégia global de uma organização. Isso é tão evidente que o presidente de uma empresa ganha o crédito pelo sucesso ou a culpa por uma transação mal-planejada ou mal-executada, pois os custos de um erro na aquisição ou fusão podem ser muito altos. Muitos erros já foram cometidos, alguns até colossais. Por exemplo, a combinação de duas problemáticas *holdings* bancárias texanas no First Republica, que resultou na perda total do capital dos acionistas. Por isso, as fusões e aquisições bem-sucedidas são, usualmente, resultado de um processo disciplinado que pode ser gerenciado por um presidente como qualquer outro empreendimento importante. Certamente é essencial utilizar os conselhos de especialistas experimentados e bem informados, como autores colaboradores, mas primordialmente um presidente precisa compreender as questões empresariais, bem como ser capaz de avaliar o impacto de ações mal analisadas sobre sua corporação e de recuar quando perceber o risco desta tomada de decisão (SLUSSER; RIGGS; DURRA, 1995).

O que é essencialmente necessário em uma decisão no período de análises e definições estratégicas é um esforço convergente entre dirigentes e especialistas com o objetivo da busca por melhores resultados. Não deve ficar a cargo de um ou de outro grupo a decisão de se adotar uma estratégia de fusões e aquisições, baseada apenas na visão de um desses grupos (SLUSSER; RIGGS; DURRA, 1995).

As questões técnicas devem ser resolvidas por membros desse grupo de técnicos eleitos para as análises, mas os altos gerentes precisam se assegurar de que as vantagens estratégicas e operacionais da combinação de empresas proposta sejam captadas na transação final (SLUSSER; RIGGS; DURRA, 1995).

É convergente o discurso de que o objetivo principal de qualquer fusão e aquisição é criar valor para o acionista. Partindo desse objetivo identificam-se porque tantas fusões e aquisições falham e, prioritariamente, porque a diferença entre as fusões e aquisições bem-sucedidas e mal-sucedidas está na habilidade de gerenciar o processo e superar problemas inerentes. Muitas operações de fusões e aquisições são maus negócios, seja porque o comprador não obtém o resultado que desejava, seja porque acaba pagando mais do que devia (BARROS, 2003). Outro ponto é que muitas empresas tentam entrar em setores industriais aparentemente lucrativos sem tomar conhecimento das barreiras ou riscos de tal operação. Essa razão, que pode ser óbvia, ainda é determinante em muitos casos de fusões e aquisições. Muitos compradores ignoram as barreiras, por estarem embebedos pela vaidade da aquisição, tais como a força de uma marca – uma das principais barreiras – , canais de distribuição, a retaliação da concorrência, o futuro da empresa, a cultura organizacional etc. Isso tudo se dá principalmente pelo excesso de confiança.

Tais pontos foram claramente identificados nas entrevistas realizadas. Conforme foi citado por Eduardo Navarro, um dos executivos entrevistados, para que toda fusão e aquisição seja bem-sucedida, primeiro os presidentes deverão deixar suas vaidades e objetivos pessoais de lado e imprimir no conselho de avaliadores a figura de recursos humanos mapeando as questões culturais, financeiras e mercadológicas. Principalmente, deverão estar preparados para uma possível cisão desde o início do processo.

Embora o discurso da alta direção das empresas para seus acionistas seja de que o principal objetivo das fusões e aquisições é o de criar valor para o acionista, isso dificilmente ocorre. O estudo em questão foca a análise sob o ponto de vista de manter a vantagem competitiva para uma organização, e para isso deve existir o equilíbrio entre mercado, cliente e acionista (BARROS 2003).

4.5.2 Mantendo a vantagem competitiva através das fusões e aquisições

Por medida de sobrevivência, as empresas envolvidas em processos de fusões costumam pensar demais na negociação financeira e se esquecem das pessoas – que são fator-chave no processo de fusão e aquisição. Pesquisas gerais sobre fusões e aquisições demonstram que os fatores críticos estão na integração, na reestruturação pós-fusão/aquisição e na comunicação. Os processos mais bem-sucedidos são aqueles em que se consegue transmitir segurança aos diferentes *stakeholders* das organizações envolvidas, nos diversos momentos do processo, garantindo uma transição rápida e menos sofrida.

Para as empresas de capital aberto, como é o caso da maioria no setor de telecomunicações do Brasil, existem algumas vantagens técnicas que foram identificadas: possuem valores estabelecidos; têm estrutura regulatória montada para proteger o acionista, possibilitando a compra de parte ou a totalidade do capital da empresa; simplificação da pesquisa da aquisição em potencial, devido às revelações públicas obrigatórias de informações da empresa. Sabe-se que tais vantagens não são capazes de identificar os riscos do negócio, tais como a cultura organizacional da empresa, fragilizando a visão em longo prazo. (SLUSSER; RIGGS; DURRA, 1995).

Dentre as desvantagens técnicas considera-se que a mais relevante é que a aquisição de uma empresa de capital aberto pode custar mais, em tempo e em dinheiro, do que a aquisição de uma empresa de capital fechado, devido à assistência jurídica adicional necessária e ao tempo exigido para cumprir as obrigações regulamentares. (SLUSSER; RIGGS; DURRA, 1995).

4.5.3 O que pode dar errado nas fusões e aquisições

A grande questão dessa estratégia é: por que tantas fusões e aquisições deixam de aumentar o valor para o acionista? Existe uma lista de justificativas para esse histórico, e em cada caso observou-se que o comprador provavelmente deixou de estabelecer uma base estratégica para efetuar a aquisição e/ou deixou de criar um programa abrangente de fusão e aquisição. As fusões e aquisições exercem um impacto significativo sobre a lucratividade global e a saúde financeira de uma

corporação, positivo ou negativo, o que exige um planejamento cuidadoso da organização. (SLUSSER; RIGGS; DURRA, 1995).

Comprovando a teoria, identificou-se que a postura de muitas empresas em relação às aquisições é reativa. Em vez de escrever antecipadamente as características de um candidato desejável, os presidentes freqüentemente confiam em seu instinto: “Conheço uma só de olhar.” Esses presidentes são presa fácil para o canto de sereia dos banqueiros de investimento. Por isso, é essencial que haja o planejamento de uma fusão e aquisição, e que seja pró-ativo, no qual uma empresa tem probabilidades muito maiores de fazer combinações de negócios que contribuam para o aumento do valor das ações, ou ao menos para se evitar custosos enganos, necessitando-se dessa forma uma gerência de controle sobre o destino da corporação (BIBLER, 1995).

É necessário que os programas de fusões e aquisições sejam abrangentes e contenham as seguintes tarefas: a) estabelecimento de responsabilidades em níveis da política organizacional; b) desenvolvimento de um plano de aquisição; c) definição dos critérios de fusões e aquisições; d) identificação de todos os candidatos em potencial para a fusão e aquisição; e) estabelecimento de contatos eficazes com os candidatos; f) realização da devida diligência; g) negociação de termos que preservem os benefícios identificados; h) aproveitamento dos benefícios através de uma integração pós-fusão/aquisição eficaz. (BIBLER, 1995).

4.6 Análise das vantagens e desvantagens das fusões e aquisições como uma estratégia competitiva

Como o cerne do estudo são as vantagens e desvantagens das fusões e aquisições como estratégias competitivas, e levando-se em consideração que essas são algumas das principais análises na decisão sobre a adoção desta estratégia, chegou-se aos seguintes fatos: as principais vantagens de uma fusão ou aquisição são a maximização das operações (ganhos de escala) de uma empresa e a geração de valor para o acionista, tornando a empresa mais competitiva no mercado.

Conforme relatado por Alan Fischler, em pesquisa realizada para este estudo, uma empresa para crescer ou se manter competitiva no setor de telecomunicações serão por meio de uma aquisição ou por investimentos diretos em infra-estrutura. Os investimentos em infra-estrutura são uma alternativa praticamente descartada, pois existe uma grande ociosidade nesse setor no Brasil. Então, em um cenário como esse não há sentido em investimentos em infra-estrutura adicional, mas sim em partir para a aquisição de infra-estruturas existentes.

Alan Fischler também acrescenta que os acionistas esperam que com o aumento de escala aumentem os ganhos e se maximize o lucro. Como ponto importante relata os ganhos para o cliente em uma fusão ou aquisição; ressalta que o cliente de uma empresa em processo de fusão ou aquisição é uma vítima, que apenas espera como resultados a melhoria em qualidade e inovação, bem como preços competitivos. Isso vai de encontro ao principal propósito de uma fusão ou aquisição, pois se tratando da indústria de telecomunicações, que é caríssima, demanda vultosos investimentos em um cenário de inovações contínuas.

O que não pode ser confundido pelo cliente é que o setor de telecomunicações passou por uma privatização com o objetivo principal de gerar competitividade com a entrada de novas empresas prestando os mesmos serviços, o que resultaria em preços mais competitivos para os usuários. Agora os mesmos clientes vêem essa indústria novamente se concentrando, com os mesmos objetivos apontados pelas privatizações, que buscavam uma melhoria de qualidade na prestação dos serviços de telecomunicações a preços competitivos.

O estudo demonstra que indústrias como a de telecomunicações, que demanda altos investimentos em infra-estrutura e cuja evolução tecnológica é contínua e veloz, necessariamente precisa ser uma indústria concentrada ou então não terá produtos inovadores com preços competitivos no mercado.

Fica um questionamento sobre o fato de terem ocorrido as privatizações para se criar competitividade no setor. Tantas fusões e aquisições no cenário atual não representariam um movimento de migração do monopólio público para o monopólio privado? Nesta questão todos os envolvidos da pesquisa, especialistas e profissionais do setor e governo são unânimes no seu posicionamento. Por exemplo, segundo Alan Fischler: “Não necessariamente fusões e aquisições geram monopólio. Pode-se ter uma concorrência mais acirrada entre um grupo menor de empresas. Têm-se uma concorrência oligopolista onde o cliente pode se beneficiar disso, pois são grupos mais fortes concorrendo, na busca de liderança de mercado através de prestação de melhores serviços a preços competitivos.”

Observa-se esse fato no caso da telefonia fixa em São Paulo, onde a Vésper, que é uma empresa entrante com pouco poder de investimentos, concorre com a Telefonica, que é uma das maiores empresas do setor no Brasil e com alto poder de investimentos. Atuando no principal mercado do Brasil, o resultado desta

concorrência é tão desigual, que há poucas chances de sobrevivência para uma empresa como a Vésper, que já está há mais de três anos em busca de novos investidores.

Para Eduardo Navarro, conforme relatado em entrevista para este estudo: “Primeiro, no caso específico do celular, onde está havendo uma maior movimentação de aquisições, só vejo vantagens, porque estão criando grandes empresas que têm muito mais escala e capacidade para investir no desenvolvimento de tecnologia, na compra de aparelhos e no desenvolvimento de novos serviços, o que será revertido para os clientes.”

Para o ex-ministro Juarez Quadros, conforme relatado em entrevista para este estudo: “Não haverá nenhum monopólio devido ao modelo de telecomunicações brasileiro não permitir. Em 2003, o que será permitido, no intuito de que as empresas se fortaleçam, são as fusões e incorporações. Essas são as condições do modelo de telecomunicações brasileiro, mas sem permitir concentração, ou seja, mesmo as fusões e incorporações devem ser submetidas à ANATEL para verificação”.

Já a principal desvantagem de uma fusão ou aquisição, em análise da teoria *versus* a prática, é a não geração de valor para o acionista, e isso ocorre principalmente pelo fato de que muitas vezes deixa-se de lado o principal agente dessa estratégia, que é o ser humano. Os principais equívocos começam na eleição das pessoas que participarão do processo técnico de avaliação, que em sua maioria focam seus esforços na análise financeira, colocando em segundo plano questões culturais, trabalhistas e jurídicas de cada país e de cada empresa. Também são agentes importantes na avaliação, já citados anteriormente, a vaidade dos principais executivos, que para garantir tanto seus domínios – no caso de serem compradores

, para minimizar o risco de perder o poder, – no caso dos executivos das empresas adquiridas, – interferem diretamente na análise de compra, fazendo com que os relatórios das análises cheguem para os acionistas de acordo com o interesse de seus principais executivos.

Um outro ponto questionado como desvantagem nas fusões e aquisições é o risco da migração do monopólio público para o privado, na ótica do cliente. Pode-se observar que na visão do órgão regulador (ANATEL), bem como dos executivos do setor, existe uma convergência de opiniões. Edmundo Matarazzo, em pesquisa realizada para este estudo, aponta que as fusões e aquisições fazem parte do modelo das telecomunicações no Brasil, sendo esse um instrumento de consolidação das empresas, o que deve acontecer no setor, tendo-se na ANATEL os instrumentos para se administrar a não concentração do mercado, ou formação de oligopólio ou monopólio, apesar deste ser um processo natural econômico. Quando se desenha um plano de licença isto é, – a definição de uma nova autorização de operação para uma empresa, – busca-se desenhar projetos de negócios que cabem naquele momento econômico e têm um tempo de maturação/consolidação do setor.

E é exatamente aí que mora o perigo. Apesar de todo o emaranhado de normas e regulamentos, a única mudança concreta ocorrida até aqui nas telecomunicações do País foi a transferência do monopólio estatal para o privado. Exceto na telefonia celular, onde ainda existe uma nesga de concorrência, no restante tudo continua como dantes. É claro que houve algumas melhorias com a privatização: a quantidade de telefones aumentou; o acesso à compra de um aparelho ficou mais fácil...É óbvio também que as fusões e aquisições são partes integrantes do jogo empresarial. Mas num país como o Brasil, com enorme dívida social, a formação de grandes conglomerados de telecomunicação só deve ser permitida com a garantia de compromissos, como tarifas justas, melhores serviços e atendimento a amplas faixas da população. Senão, corre-se o risco de uma volta ao passado ou de evoluir apenas do monopólio para o oligopólio (OLIVEIRA, 2002).

Alain Rivière, relatou em entrevista para este estudo, que a própria modelagem desenhada pela ANATEL prevê um movimento de fusões e aquisições alinhadas com o processo de convergência dos serviços. Então, haverá cada vez mais parcerias, fusões e aquisições no setor de telecomunicações para as empresas ganharem em escala, mas isso não significa a volta ao monopólio, porque há na regulamentação um número mínimo de *players*. As quatro grandes concessionárias, Telefônica, Telemar, Brasil Telecom e Embratel, estão limitadas, pelo Plano Geral de Outorgas, de efetuar a compra de outra concessionária. Além da garantia de no mínimo quatro concessionárias na telefonia fixa, a migração do monopólio público para o privado é praticamente impossível, pois as empresas competirão por serviços. Por exemplo, a telefonia fixa com a móvel, com serviços multimídia e assim por diante.

Porter (1999) aponta que as empresas tendem a anunciar as aquisições e fusões com muita “fanfarra”; no entanto, quando divulgam os desinvestimentos e fechamentos, o fazem com discrição. Através de um estudo, o autor constatou que, em média, as empresas desinvestem mais da metade das suas aquisições em novos setores e mais de 60% das aquisições em campos inteiramente novos.

Com relação ao retorno total dos acionistas, Porter (1999, p.136) aponta que “apenas os advogados, os banqueiros de investimentos e os vendedores originais é que prosperam na maioria das aquisições, e não os acionistas”.

Para Mário César Araújo, em entrevista para este estudo, no passado realmente havia a demanda reprimida, o Brasil era extremamente ilhado e havia capacidade de profissionais, o que não havia era capacidade do governo em investir dinheiro no setor para desenvolver e atender a demanda. Com a privatização houve um investimento muito forte, trazido por investidores nacionais e internacionais, o

que permitiu o grande *boom* do crescimento. No que diz respeito às oportunidades e ameaças, a oportunidade, segundo Araújo, é que se traga tecnologia nova e novos serviços sejam disponibilizados, criando e alavancando todo um mercado de telecomunicações, enquanto que a ameaça é importar toda essa tecnologia que não seja ainda sentida necessária pela população, fazendo com que as empresas não tenham retorno e que elas não possam continuar a se modernizar, por não terem mais condições de investimentos.

Alain Rivière ressalta que a evolução trouxe seguramente a convergência dos serviços de telecomunicações, onde fica claro que, se os serviços antigos tinham fronteiras, no futuro eles vão convergir. Por exemplo, se hoje a telefonia fixa compete com a móvel, amanhã a TV digital competirá com serviços de dados e com o serviço multimídia, que envolve a telefonia fixa, com o objetivo de oferecer o melhor serviço ao usuário final.

Para Guilherme em entrevista, o receio, na visão de migração do monopólio público para o privado, na ótica do cliente, é que houvesse um aumento de preço para o cliente, mas constatou-se exatamente o contrário. As principais variáveis para o cliente são preço e qualidade dos serviços. Com as fusões e aquisições o resultado é a melhoria da qualidade devida aos ganhos de escala e de capacidade de investimento em inovações tecnológicas; já o preço será regulado pelo mercado e acompanhado pelo órgão regulador.

Em virtude da desregulamentação, do aparecimento de clientes cada vez mais sofisticados e do fácil acesso a recursos, a concorrência aumentou expressivamente em toda parte, provocando um alto grau de reestruturação em vários setores da indústria. Além de tudo isso, o setor de telecomunicações tem como insumo e matéria-prima a inovação tecnológica, o que leva essa indústria à

busca contínua de ganhos de escala e maximização de valor, na visão de Alain Revière, em entrevista.

Por isso, alguns dos principais motivos da busca de fusões e aquisições como estratégias competitivas são: a concentração em atividades que assegurem um diferencial competitivo – por exemplo, no setor de telecomunicações a aquisição de empresas de infra-estrutura em regiões de atuação em que a adquirente não têm suas redes próprias, ao invés de construí-las, caso da Telemar (empresa de telefonia fixa local e longa distância) que, para operar no mercado de São Paulo, comprou a Pégasus (empresa de infra-estrutura de rede); a consolidação e a aplicação de suas operações para tirar vantagem das economias de escala; a expansão alavancando suas competências básicas.

Fazendo a associação com a indústria analisada, de telecomunicações, mais especificamente, operadoras móveis e fixas, observa-se que um dos grandes concorrentes dessa indústria é a evolução tecnológica e o governo.

Por fim, fica a certeza de que fusões e aquisições são estratégias competitivas importantíssimas para o setor de telecomunicações, tendo como a maior vantagem o ganho de escala e a maximização de valor para o acionista. Como principais desvantagens destacam-se o risco de avaliação incorreta na aquisição da empresa, os fatores ligados ao ser humano (diferentes culturas organizacionais, por exemplo), que muitas vezes são ignorados, e a vaidade dos principais executivos envolvidos na compra, levando em alguns casos à perda total do capital investido.

Em resumo os pontos convergentes entre a teoria e a prática sobre as vantagens e desvantagens das fusões e aquisições estão representadas no Quadro

Vantagens	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Criação de valor para o acionista ▪ Melhor capacidade de explorar vantagens competitivas ▪ Adaptação a mercados locais ▪ Redução de custos 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Maximização de valor para o acionista ▪ Aquisição de know-how ▪ Aquisição de base de clientes ▪ Ganho de escala
	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Quem ganha com fusões e aquisições são apenas os CEO e poucos envolvidos no processo ▪ Não há ganho real ao acionista na maioria dos casos 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Alto risco de problemas culturais no pós-fusão/aquisição ▪ Vaidades dos profissionais interferem na correta avaliação ▪ Risco de não geração de valor para o acionista
	Teoria	Prática

Quadro 3 - Relação entre a teoria e a prática das vantagens e desvantagens das fusões e aquisições como estratégias competitivas das empresas - Resultado do estudo desta dissertação

O resultado das fusões e aquisições com suas vantagens e desvantagens estão de forma sucinta apresentadas no Quadro 3 , levando a conclusão de que a teoria e a prática são convergentes na maioria dos fundamentos das vantagens e desvantagens das fusões e aquisições como estratégias competitivas.

Conclusivamente o capítulo 4 apresenta os resultados das vantagens das fusões e aquisições para o setor de telecomunicações brasileiro.

5 CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES

O presente capítulo apresenta os resultados obtidos da pesquisa, relacionando os pontos conclusivos das fusões e aquisições como estratégias competitivas do setor de telecomunicações brasileiro, na relação entre a teoria e a prática. Os resultados apresentados abrem as portas para novos estudos, que são sugeridos nas recomendações.

5.1 Conclusões

O resultado do estudo apresenta as seguintes conclusões em relação às fusões e aquisições como estratégias competitivas para o setor de telecomunicações.

Considerando as fusões e aquisições ocorridas no setor de telecomunicações nos anos de 2002 e 2003, houve uma concentração de grupos controladores, sendo distribuídas em três ou quatro operadoras de telefonia fixa e três de telefonia móvel – associadas ou não às fixas – além de algumas empresas com atuações pontuais. Portanto fusões e aquisições é uma estratégia competitiva declarada das empresas.

Observando o mercado internacional e o movimento de fusões e aquisições, com as consolidações de empresas, e passados o *boom* do setor e a bolha ponto.com, o mercado sinaliza que não há espaço para tantas empresas no Brasil.

Na visão de todos os envolvidos com o setor, governo, executivos, mercado, considera-se as fusões e aquisições como estratégia competitiva, e ressaltam como **as principais vantagens o ganho de escala, redução de custo, aumento do portfólio de produtos e aumento de *market share*.**

As fusões e aquisições fazem parte do modelo competitivo previsto conforme regulamentação, que libera de forma irrestrita as empresas para fusões e aquisições; porém, existem por trás das fusões e aquisições interesses políticos que vão além da visão econômica do negócio.

Na visão política existem algumas perdas com as fusões e aquisições, que são relatadas como **desvantagens, tais como demissões massivas de pessoal, problemas culturais pós-fusão, menos empresas fornecedoras dos serviços de telecomunicações, com possível cartelização.**

No cenário brasileiro, as principais empresas que se movimentam para as fusões e aquisições são os grupos estrangeiros, sendo eles: Telefonica (espanhol), Embratel (americana), TIM (italiana), Claro (mexicana). Isso faz com que, do ponto de vista político brasileiro, uma perda de margem de manobra pelo governo, pois a única empresa com capital brasileiro é a Telemar;

As empresas que estão comprando novas autorizações de operações, tanto na telefonia fixa quanto na telefonia móvel, terão que expandir suas operações, sendo que, dessa forma, precisam expandir seus horizontes, e para tanto têm duas opções: construir infra-estrutura de redes e de relacionamento com novos clientes ou adquiri-las de empresas já atuantes no mercado.

Há também a tendência de integração da telefonia fixa com a telefonia móvel, na qual a estratégia é um pouco diferente: não há a necessidade de infra-estrutura, mas, sim, de convergência entre empresas concorrentes de um mesmo setor, em

uma integração vertical. Em 2003 a telefonia móvel atingiu o mesmo número de clientes da telefonia fixa, levando as empresas a competir pela sobrevivência em mais de um segmento; por exemplo, fixas e móveis concorrem pelos mesmos clientes.

Os resultados dessa competição são observados também nas fusões e aquisições entre empresas fixas e móveis, como por exemplo o caso do Grupo Telefonica, com o controle acionário e administrativo nas operações fixa, Telefonica São Paulo e da Móvel Vivo, assim como a Telemar e a Oi.

Diante dos cenários de fusões e aquisições a grande desvantagem que até o momento as empresas não levaram em consideração é: quando se faz uma fusão ou aquisição combinam-se mais do que somente demonstrações financeiras. As duas organizações trazem consigo suas diferentes histórias e culturas corporativas. Negócios que parecem bons no papel podem falhar, caso os indivíduos envolvidos na transação não estejam dispostos ou não sejam capazes de trabalhar juntos para gerar sinergias positivas.

Considerando o dinamismo e a atual conjuntura do setor e as políticas econômicas do Brasil, em que a dívida das operadoras, grande parte em moeda estrangeira, foi afetada pela acentuada desvalorização do Real, mesmo com as proteções cambiais que pressionam os custos, o momento é de cautela, pois o setor começa a entrar em área de risco, com a dívida crescendo bem mais rápido do que o caixa, levando as empresas a avaliarem novas alternativas de sobrevivência, tais como as fusões e aquisições.

Conclusivamente, as fusões e aquisições são positivas para o mercado brasileiro de telecomunicações. Elas podem indicar um caminho de maior eficiência para a empresa, uma alocação dos recursos para seus melhores usos, de forma

otimizada/racionalizada, e, conseqüentemente, trazer benefícios aos acionistas e à sociedade.

Não se pode esquecer que o benefício à sociedade está diretamente ligado à relevância que o Governo dispensa ao cumprimento da regulamentação garantida aos benefícios sociais. Acredita-se que os assuntos sociais em geral representam um grande papel em deter fusões e aquisições, que poderiam acontecer em maior número se não fossem salvaguardados aqueles benefícios. Em certos casos de fusão ou aquisição, preocupações acerca das questões sociais impedem os gestores de fazer as mudanças necessárias para que o negócio beneficie o acionista, como, por exemplo, a dispensa do *staff* excedente/redundante (demissões).

Sabe-se que os Grupos atuantes no Brasil percebem as fusões e aquisições são benéficas ao setor, na atual conjuntura, e visualizam que elas não criam a migração do monopólio público para o privado, sendo garantida pela regulamentação a competição dos serviços por setores diferentes dentro da indústria de telecomunicações.

No ano de 2001, no início das pesquisas, havia 10 empresas de telefonia fixa no Brasil, sendo elas: Telefonica, Brasil Telecom, Telemar, CTBC Telecom, Sercomtel, GVT, Vésper, Intelig e Embratel. O mercado aponta que, ao final de 2003, ficarão apenas quatro grandes *players* nesse mercado (DIAS, 2003). Até o momento, há movimentações de venda das empresas-espelho Vésper e Intelig. Na mesma época, havia 18 empresas de telefonia móvel. Atuam hoje no mercado apenas quatro grandes *players*, sendo eles, Vivo (*joint venture* do grupo Telefonica/Portugal Telecom), que detém 48% do mercado brasileiro de telefonia celular, Telecom Américas (Telet, Maxitel, BCP, ATL, Tess, Americel), TIM e Oi.

O mercado de telefonia celular reforça a conclusão de que há uma estratégia de fusões e aquisições do setor, havendo poucas alternativas para a eficiência destas empresas, tanto para o acionista com resultados positivos quanto para a sociedade com novos produtos e serviços.

São importantes as fusões e aquisições. Vale lembrar que as principais vantagens – ganho de escala e *market share* – geram valor para o acionista, aumento do *portfólio* de produtos com investimento em novas tecnologias e melhoria da qualidade dos serviços, gerando valor para o cliente e governo. A desvantagem fica por conta do processo de pós-fusão ou aquisição, em que o fator humano não é analisado com a atenção necessária de um negócio estratégico de uma empresa, refletindo desta forma em demissões, estresses corporativos com pressões de perda de emprego até a imposição de uma nova cultura administrativa, refletindo em perdas para o acionista, para a sociedade e conseqüentemente para o governo.

5.2 Recomendações para estudos futuros

Fica como sugestão para estudos futuros a análise dos reais benefícios da concentração da indústria de telecomunicações:

- a) geração de valor para os acionistas;
- b) benefícios para os clientes: preços, melhoria dos serviços, lançamentos de novos produtos e serviços;
- c) impacto da concentração da indústria para a sociedade.

Sugere-se também analisar o perfil dos grupos investidores dominantes do setor, a exemplo do grupo Telefonica, que desde a privatização em 1998 apresenta diretrizes que apontam para o domínio do mercado brasileiro de telefonia, tanto na fixa (onde detém o melhor mercado, com o maior PIB brasileiro, que é o Estado de São Paulo), quanto na móvel (compondo a *joint venture* com o grupo Portugal Telecom, a fim de deter 48% do mercado brasileiro com as mesmas características, abrangendo, além de São Paulo, a maioria dos Estados mais ricos do país).

Como última recomendação, sugere-se um estudo de caso sobre a fusão do grupo Telefonica com o grupo Portugal Telecom, a fim de elucidar as grandes questões que surgiram neste estudo: As vantagens apresentadas no estudo refletiram em todas as suas dimensões – acionista, clientes, governo, sociedade?

REFERÊNCIAS

AAKER, David A. **Administração estratégica de mercado**. 5. ed. Porto Alegre: Bookman, 2001.

ABELL, Derek F.; HAMMOND, John S. **Strategic market planning**: problems and analytical approaches. Englewood Cliffs, NJ: Prentice Hall, 1979.

ANDREWS, Kenneth R. Conceito de estratégia empresarial. . In: MINTZBERG, Henry; QUINN, James Brian. **O Processo da Estratégia**. 3. ed. Porto Alegre: Bookman, 2001. Cap. 3.1.

ARAÚJO, André Luis Toso; SANTOS, Gilmar José dos. **Formulação de estratégias e processo decisório**: estudo de caso em uma empresa jornalística segundo as abordagens racional, do poder e do caos. Uberlândia: [S.I.], 2001. Trabalho apresentado no Curso de Mestrado de Economia da Universidade Federal de Uberlândia, não publicado.

AUDY, Jorge Luis Nicolas; BECKER, João Luiz; FREITAS, Henrique. **Modelo de planejamento estratégico de sistemas de informações**: a visão do processo decisório e o papel da aprendizagem organizacional. Uberlândia: [S.I.], 1999. Trabalho apresentado no Curso de Mestrado de Economia da Universidade Federal de Uberlândia, não publicado.

BARROS, Betania Tanure de (org.). **Fusões, aquisições & parcerias**. São Paulo: Atlas, 2001.

BARROS, Betania Tanure de (org.). **Fusões e aquisições no Brasil**. São Paulo: Atlas, 2003.

BAUMANN, Renato (org.). **O Brasil e a economia global**. Rio de Janeiro: Campus, 1996a.

BAUMANN, Renato. Uma visão econômica da globalização. In: BAUMANN, Renato (org.). **O Brasil e a economia global**. Rio de Janeiro: Campus, 1996b. Cap. 3.

BIBLER, Richard S. O processo de aquisição: um programa para o sucesso. In: : KEY, Stephen L. (edit.). **Guia da Ernst & Young para administração de fusões e aquisições**. 2. ed. Rio de Janeiro: Record, 1995. Cap. 1.

BANCO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO E SOCIAL. FINAME. BNDESPAR. **As telecomunicações no mundo**. 2000. (Cadernos de infraestrutura). Disponível em: <<http://www.bndes.gov.br/conhecimento/cadernos/cad014a.pdf>>. Acesso em: 20 mar. 2002.

BANCO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO E SOCIAL. FINAME. BNDESPAR. **Operadoras de telefonia móvel no Brasil**. 2001. (Cadernos de infraestrutura). Disponível em: <http://www.bndes.gov.br/conhecimento/cadernos/CAD_19.PDF>. Acesso em: 20 mar. 2002.

BONELLI, Regis. **Fusões e aquisições no Mercosul**. Rio de Janeiro: IPEA, 2000. (Texto para Discussão, 718) Disponível em: <http://www.ipea.gov.br/pub/td/td_2000/td0718.pdf>. Acesso em: 06 fev. 2002.

BRASIL. Decreto n. 2.592, de 15 de maio de 1998. Aprova o Plano Geral de Metas para a Universalização do Serviço Telefônico Fixo Comutado Prestado no Regime Público. Disponível em: <http://www.anatel.gov.br/Tools/frame.asp?link=/biblioteca/decretos/dec_2592_98.pdf>. Acesso em: 22 out. 2003.

BRASIL. Lei n. 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. **Diário Oficial da União – Suplemento**, Brasília, DF, 17 de dezembro de 1976. Disponível em: <<http://www.e.gov.br/DefaultCab.asp?url=http://www.senado.gov.br/legisla.htm>>. Acesso em: 12 maio 2003.

BRASIL. Lei n. 8.884, de 11 de junho de 1994. Transforma o Conselho Administrativo de Defesa Econômica - CADE em Autarquia, dispõe sobre a prevenção e a repressão às infrações contra a ordem econômica e dá outras providências. **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, 13 de junho de 1994. Disponível em: <<http://www.e.gov.br/DefaultCab.asp?url=http://www.senado.gov.br/legisla.htm>>. Acesso em: 12 maio 2003.

BRASIL. Lei n. 9.472, de 16 de julho de 1997. Dispõe sobre a organização dos serviços de telecomunicações, a criação e funcionamento de um órgão regulador e outros aspectos institucionais, nos termos da Emenda Constitucional nº 8, de 1995. **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, 17 de julho de 1997. Disponível em: <<http://www.e.gov.br/DefaultCab.asp?url=http://www.senado.gov.br/legisla.htm>>. Acesso em: 12 maio 2003.

BRASIL. Lei n. 10.303, de 31 de outubro de 2001. Altera e acrescenta dispositivos na Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, que dispõe sobre as Sociedades por Ações, e na Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, que dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários. **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, 1º de novembro de 2001. Disponível em: <<http://www.e.gov.br/DefaultCab.asp?url=http://www.senado.gov.br/legisla.htm>>. Acesso em: 12 maio 2003.

BRASIL. Agência Nacional de Telecomunicações. Resolução n. 101, de 04 de fevereiro de 1999. 1999. Regulamento para Apuração de controle em empresas prestadoras de serviços de Telecomunicações. Disponível em: <http://www.anatel.gov.br/Tools/frame.asp?link=/biblioteca/regulamentos/1999/regulamento_resolucao101_1999.pdf>. Acesso em: 22 out. 2003.

BRASIL. Agência Nacional de Telecomunicações. As transformações no cenários mundial das telecomunicações num futuro próximo. Palestra ministrada na Telexpo2003 pelo conselheiro da Anatel – Antônio Carlos Valente. Disponível em: <<http://www.anatel.gov.br/Tools/frame.asp?link=/biblioteca/releases.pdf>>. Acesso em: 22 out. 2003.

BRASIL. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Resolução n. 18, de 25 de novembro de 1998. Regulamenta o procedimento de consulta ao CADE sobre matéria de sua competência. **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, 08 de fevereiro de 1999, seção 1, p. 2. Disponível em: <<http://www.cade.gov.br>>. Acesso em: 22 out. 2003.

BRASIL. Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico E Social – BNDES. **A privatização no Brasil: o caso dos serviços de utilidade pública** / Editado por Armando Castelar Pinheiro e Kiichiro Fukasaku. Brasília: [s.n.], 2000. Disponível em: <<http://www.bndes.gov.br>>. Acesso em: 25 jan. 2002.

BRUNA, Sérgio Varella. **O poder econômico e a conceituação do abuso em seu exercício**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1997.

COUTINHO, Luciano; FERRAZ, João Carlos (coord.). **Estudo da competitividade da indústria brasileira**. 3. ed. Campinas: Papirus, 1995.

CRETELLA JÚNIOR, José. **Comentários à lei antitruste**. 2. ed. Rio de Janeiro: Forense, 1996.

DIAS, Lia Ribeiro; AQUINO, Miriam. Concessionárias – As mudanças não acontecem no curto prazo. **Revista Telecom**, São Paulo, v. 16, n. 178, p. 20-21, ago. 2003.

DIAS, Viviane Ventura. O Brasil entre o poder da força e a força do poder. In: BAUMANN, Renato (org.). **O Brasil e a economia global**. Rio de Janeiro: Campus, 1996. Cap. 4.

DORES, Adely Maria Branquinho das. **Telecomunicações: o novo cenário**. [S.l.]: BNDES, 1999. Disponível em: <<http://www.bndes.gov.br/conhecimento/revista/rev1110.pdf>>. Acesso em 20 mar. 2002.

DRUCKER, Peter F. A decisão eficaz. In: TOMADA de decisão. Rio de Janeiro: Campus, 2001. (Coleção Harvard Business Review). Cap.

ELSTER, J. Economics: the economics of personal conflict. In: _____. **The great ideas today**. Chicago: Britannic Encyclopedia, 1993.

ETZIONI, Amitai. A tomada de decisões ponderadas. In: TOMADA de decisão. Rio de Janeiro: Campus, 2001. (Coleção Harvard Business Review). Cap. 3.

FERREIRA, Aurélio Buarque de Holanda. **Novo Aurélio Século XXI**: o dicionário da língua portuguesa. 3. ed. Rio de Janeiro: Nova Fronteira, 1999.

FORGIONI, Paula A. **Os fundamentos do antitruste**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1998.

GIL, Antonio Carlos. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 1999.

HARBISON, John R.; PEKAR JUNIOR, Peter. **Alianças**: quando a parceria é a alma do negócio e o caminho para o sucesso. São Paulo: Futura, 1999.

HAYASHI, Alden M. Quando confiar na sua intuição. In: TOMADA de decisão. Rio de Janeiro: Campus, 2001. (Coleção Harvard Business Review). Cap. 8.

HÉAU, Dominique. Mania de Fusões. In: BARROS, Betania Tanure de (org.). **Fusões, aquisições & parcerias**. São Paulo: Atlas, 2001. Cap. 2.

KPMG Corporate Finance. **Fusões & aquisições no Brasil**: análise dos anos 90. [S.l.], 2001a. Disponível em: < http://www.kpmg.com.br/adm/images/fa_90s.pdf >. Acesso em: 05 fev. 2002.

KPMG Corporate Finance. **Pesquisa de fusões & aquisições**: transações realizadas no Brasil no 1º trimestre de 2001. [S.l.], 2001b. Disponível em: <<http://www.kpmg.com.br>>. Acesso em: 05 fev. 2002.

MARTINEZ, J. P. Operadoras de serviço de voz (fixas e móveis): hegemonia longe de ser alcançada. **World Telecom**, São Paulo, p. 24-25, 2001. Edição especial.

MENEZES, Emílio Araújo. **O impacto de fusões e aquisições de empresas sobre a riqueza dos acionistas**: um estudo empírico no mercado de capitais brasileiro. 1994. 226 f. Tese (Doutorado em Administração) – Escola de Administração de Empresas de São Paulo, Fundação Getulio Vargas, São Paulo, 1994.

MINTZBERG, Henry. A função do gerente. In: MINTZBERG, Henry; QUINN, James Brian. **O Processo da Estratégia**. 3. ed. Porto Alegre: Bookman, 2001a. Cap. 2.1.

MINTZBERG, Henry. Os 5 p's da estratégia. In: MINTZBERG, Henry; QUINN, James Brian. **O Processo da Estratégia**. 3. ed. Porto Alegre: Bookman, 2001b. Cap. 1.2.

MINTZBERG, Henry; QUINN, James Brian. **O Processo da Estratégia**. 3. ed. Porto Alegre: Bookman, 2001.

MINTZBERG, Henry; AHLSTRAND, Bruce; LAMPEL, Joseph. **Safári de estratégia**: um roteiro pela selva do planejamento estratégico. Porto Alegre: Bookman, 2002.

NOVAES, Ana. **Privatização do setor de telecomunicações no Brasil**. [S.l.]: BNDES, 2000. Disponível em: <<http://www.bndes.gov.br/conhecimento/ocde/ocde05.pdf>>. Acesso em: 25 mar. 2002.

OLIVEIRA, Erivelto Tadeu de. De volta para o futuro. **Wordtelecom on line**, São Paulo, 18 de janeiro de 2002. Disponível em: <<http://worldtelecom.idg.com.br/wt/revista/41/0001>>. Acesso em 15 jul. 2002.

PINDYCK, Robert S.; RUBINFELD, Daniel L. **Microeconomia**. São Paulo: Makron Books, 1994.

PIRES, José Cláudio Linhares; DORES, Adely Branquinho das. Fusões e aquisições no setor de telecomunicações: características e enfoque regulatório. **Revista do BNDES**, Rio de Janeiro, v. 7, n. 14, p. 179-228, dez. 2000. Disponível em: <<http://www.bndes.gov.br/conhecimento/revista/rev1407.pdf>>. Acesso em: 10 fev. 2002.

PIRES, José Cláudio Linhares. **A reestruturação do setor de telecomunicações no Brasil**. [S.l.]: BNDES, 1999. Disponível em: <<http://www.bndes.gov.br/conhecimento/revista/rev1109.pdf>>. Acesso em: 10 fev. 2002.

POPP, Carlyle; ABDALA, Edson Vieira. **Comentários à nova lei antitruste**. Curitiba: Juruá, 1994.

PORTER, Michael E. **Estratégia competitiva**: técnicas para análise de indústrias e da concorrência. 7. ed. Rio de Janeiro: Campus, 1986.

PORTER, Michael E. **Competição**: estratégias competitivas essenciais. 5. ed. Rio de Janeiro: Campus, 1999.

POSSEBON, Samuel. Telefonia móvel: celular chega a mais de 2,2 mil cidades. In: ATLAS Brasileiro de Telecomunicações 2001. São Paulo: Teletime, 2001. Disponível em <<http://200.157.161.15/teletime/especiais/atlas/movel.pdf>>. Acesso em: 06 nov. 2002.

QUINN, James Brian. Estratégia para mudança. In: MINTZBERG, Henry; QUINN, James Brian. **O Processo da Estratégia**. 3. ed. Porto Alegre: Bookman, 2001. Cap. 1.1.

ROESCH, Sylvia Maria Azevedo. **Projetos de estágio e de pesquisa em administração**: guia para estágios, trabalhos de conclusão, dissertações e estudos de caso. 2. ed. São Paulo: Atlas, 1999.

ROSS, Stephen A. **Administração financeira**. São Paulo: Atlas, 1995.

ROSSETTI, José Paschoal. Fusões e aquisições no Brasil: as razões e os impactos. In: BARROS, Betania Tanure de (org.). **Fusões, aquisições & parcerias**. São Paulo: Atlas, 2001. Cap. 3.

SANDRONI, Paulo. **Novo dicionário de economia**. 8. ed. São Paulo: Best Seller, 1994.

SANTIAGO, Igor Mauler; BONITO, Raphael Frattari. As operações de fusão e incorporação de sociedades e o direito à compensação de créditos acumulados de ICMS. **Jus Navigandi**, Teresina, a. 1, n. 16, jul. 1997. Disponível em: <<http://www1.jus.com.br/doutrina/texto.asp?id=1412>>. Acesso em: 05 fev. 2002.

SILVA, J. M. **A lei antitruste brasileira**. São Paulo: Resenha Universitária, 1979.

SILVA JÚNIOR, Antônio Batista; RIBEIRO, Aura Helena Puga. Parceria e alianças estratégicas. In: BARROS, Betania Tanure de (org.). **Fusões, aquisições & parcerias**. São Paulo: Atlas, 2001. Cap. 4.

SIMON, Herbert Alexander. **The new science of management decision**. New York: Harper & Brothers, 1960.

SLUSSER, W. Peter; RIGGS, Rory B.; DURRA, Eve D. Aquisição de uma empresa de capital aberto. In: KEY, Stephen L. (edit.). **Guia da Ernst & Young para administração de fusões e aquisições**. 2. ed. Rio de Janeiro: Record, 1995. Cap. 6.

SODRÉ FILHO, A. C.; ZACLIS, L. **Comentários à legislação antitruste**. São Paulo: Atlas, 1992.

SUEN, Alberto Sanyuan; KIMURA, Herbert. **Fusão e aquisição como estratégia de entrada (entre mode) no mercado brasileiro**. 1997. Disponível em: <<http://www.minhacarreira.com.br/financeira/FUS%D5ES%20E%20AQUISIC%C7%D5ES.pdf>>. Acesso em: 06 fev. 2002.

TELECOMUNICAÇÕES: cenário pós-privatização no Brasil. In: SEMINÁRIO DE PRIVATIZAÇÃO, 2000. **Dez anos do Programa Nacional de Desestatização**. [S.l.]: BNDES, 2000. Disponível em: <<http://www.bndes.gov.br/conhecimento/seminario/teles.pdf>>. Acesso em: 19 agosto 2002.

ZANATA, Carlos Eduardo; POSSEBON, Samuel. Telefonia fixa: STFC se expande mas com pouca competição. In: ATLAS Brasileiro de Telecomunicações 2001. São Paulo: Teletime, 2001. Disponível em: <<http://200.157.161.15/teletime/especiais/atlas/fixas.pdf>>. Acesso em: 06 nov. 2002.