

PAULO ROBERTO MORAES

**AS CAUSAS E OS IMPACTOS DAS FUSÕES E AQUISIÇÕES NO PRIMEIRO GOVERNO FERNANDO HENRIQUE CARDOSO SOB O ENFOQUE DA TEORIA DO CRESCIMENTO DA FIRMA: Um Estudo de Caso das Telecomunicações**

Artigo apresentado à disciplina Trabalho de Fim de Curso como requisito parcial à conclusão do curso de Ciências Econômicas, Setor de Ciências Sociais Aplicadas, Universidade Federal do Paraná.

Orientador: Prof. Dr. José Wladimir Freitas da Fonseca

CURITIBA

2010

## TERMO DE APROVAÇÃO

PAULO ROBERTO MORAES

AS CAUSAS E OS IMPACTOS DAS FUSÕES E AQUISIÇÕES NO PRIMEIRO GOVERNO FERNANDO HENRIQUE CARDOSO SOB O ENFOQUE DA TEORIA DO CRESCIMENTO DA FIRMA: Um Estudo de Caso das Telecomunicações

Monografia aprovada como requisito parcial para a conclusão do curso de Ciências Econômicas, Setor de Ciências Sociais Aplicadas, Universidade Federal do Paraná, pela seguinte banca examinadora:

  
Orientador: Prof. José Wladimir Freitas da Fonseca

  
Prof.<sup>a</sup>. Franciose Iatski de Lima

  
Prof. Armando João Dalla Costa

**AS CAUSAS E OS IMPACTOS DAS FUSÕES E AQUISIÇÕES NO PRIMEIRO GOVERNO FERNANDO HENRIQUE CARDOSO SOB O ENFOQUE DA TEORIA DO CRESCIMENTO DA FIRMA: Um Estudo de Caso das Telecomunicações**

**Paulo Roberto Moraes<sup>1</sup>**

**RESUMO**

O objetivo do presente artigo é expor as principais causas que motivaram a recente onda de fusões e aquisições (F&A) na economia brasileira, iniciada a partir da desregulamentação da economia no primeiro governo do presidente Fernando Henrique Cardoso e explicitar os principais impactos dessas operações, a partir de um estudo de caso da privatização do setor de telecomunicações brasileiro.

Para tal, será realizada uma abordagem teórica baseada na teoria do crescimento da firma e observada a evolução do número de operações ao longo da década de 1990, por origem do capital da adquirente e sua composição setorial. Será dado ainda um breve histórico econômico do período, a fim de se verificar as motivações político-econômicas que promoveram a liberalização e desregulamentação de setores estratégicos da economia brasileira.

Ao final será realizada uma análise empírica das telecomunicações focada na evolução de três variáveis: número de acesso aos serviços de telefonia, tarifação e evolução da concorrência no setor.

**Palavras-chave:** Fusões e Aquisições, Teoria do crescimento da firma, Economia brasileira, Telecomunicações.

---

<sup>1</sup> Graduando do curso de Ciências Econômicas da Universidade Federal do Paraná

## ABSTRACT

The aim of this paper is to explain the main causes that motivated the recent wave of mergers and acquisitions in the Brazilian economy, started from the deregulation of the economy in the first government of President Fernando Henrique Cardoso, and explain the main impacts of these operations from a case study of privatization of the Brazilian telecommunications sector.

This will place a theoretical approach based on the theory of the firm's growth and evolution of the observed number of operations throughout the 1990s, by origin of the acquirer's capital and its sector composition. Still be given a brief history of economic period in order to verify the reasons that promoted political and economic liberalization and deregulation of strategic sectors of the Brazilian economy.

At the end there will be an empirical analysis focused on the telecommunications evolution of three variables: number of access to telephone services, pricing trends and competition in the sector.

**Keywords:** Mergers and Acquisitions, Theory of the firm's growth, Brazilian Economy, Telecommunications.

## 1 INTRODUÇÃO

Durante o período compreendido entre 1990 e 1999, a economia brasileira sofreu importantes alterações em sua estrutura econômica e produtiva.

O parque industrial brasileiro que, até então era predominantemente estatal nos setores considerados estratégicos da economia, abriu as portas para o capital estrangeiro e para a iniciativa privada, com o preceito da globalização e da abertura competitiva.

Esse movimento quebrou as barreiras de entrada ao capital estrangeiro e marcou a queda do monopólio do Estado nesses setores, abrindo caminho para uma nova tendência concentracionista do mercado, caracterizado pela verticalização estrutural impulsionada pela busca do poder de mercado, ganhos de escala na produção, diversificação da cadeia produtiva e criação de valor para a empresa. Nesse contexto, a indústria brasileira conheceu uma grande expansão no que diz respeito às operações de Fusões e Aquisições (F&A) na década de 1990.

Essas operações possibilitam a formação de alianças estratégicas, com controle total ou parcial de uma empresa por outra, seja ela nacional ou estrangeira, e que de alguma forma tenham interesse em se consolidar no mercado em que atuam, juntando seu capital e seu aparato produtivo.

Diante do cenário apresentado e, dado que os investimentos diretos em crescimento orgânico, diversificação e/ou diferenciação de produtos representam boas estratégias para o crescimento da firma, quais são as causas do crescimento acelerado das operações de fusões e aquisições no Brasil a partir de 1994?

Portanto, o objetivo do presente trabalho é identificar os principais motivos que levam uma companhia a optar pelo crescimento por meio de fusões/aquisições ao invés de investirem no crescimento físico e orgânico, apresentando as principais causas e impactos dessas operações para a cadeia produtiva brasileira no primeiro governo Fernando Henrique Cardoso (1994-1998) a partir de um estudo de caso do setor de telecomunicações.

Além desta introdução, o artigo conta com outras quatro seções. A segunda seção traz uma revisão teórica da teoria do crescimento da firma. A seção seguinte trata do fenômeno das F&As no Brasil, mostrando o panorama econômico do período em análise, a evolução das operações no Brasil e as principais causas e impactos observados. A seção 4 traz um estudo de caso das telecomunicações,

mostrando de que maneira e porque foi realizada a privatização e dando uma análise empírica, a partir da evolução do número de acesso, tarifas e concorrência no setor. Por fim, na seção 5, é realizada a conclusão do trabalho.

## **2 REVISÃO TEÓRICA**

O objetivo da presente seção é realizar uma apresentação das abordagens da teoria do crescimento da firma que sustentam a idéia de que, a partir de tomada a decisão do investimento, as fusões e aquisições são alternativas baseadas no planejamento de diversificação, expansão de mercado e de estratégia concorrencial das empresas e evidenciar os impactos econômicos dessas operações.

### **2.1 TEORIA DO CRESCIMENTO DA FIRMA**

Para considerar a possibilidade de crescimento da firma, seja ele orgânico (interno) ou via F&A, devemos partir do pressuposto básico decorrente da própria razão de existir das firmas inseridas no mercado competitivo: a acumulação de capital. Para Guimarães (1987), a acumulação interna de lucros não tem outro propósito senão financiar o investimento e o crescimento. O autor parte da hipótese básica de que a existência de capital acumulado internamente é, por si só, um estímulo para a firma investir.

O capital acumulado por sua vez é oriundo de duas fontes principais: a acumulação do lucro gerado pelas atividades da empresa, e os capitais de terceiros investidos no empreendimento, captado por meio de empréstimos e financiamentos. Guimarães (1987) enuncia que acumulação interna da firma mais o montante de capitais de terceiros que ela pode absorver definem o seu potencial de crescimento durante um período, isto é, a expansão da firma como uma unidade produtiva que resultaria da utilização de todos os recursos a sua disposição para investir.

Superada a etapa de acumulação, a decisão de investimento vem acompanhada da necessidade de crescimento externo para além da capacidade interna já instalada pela corporação, impulsionando o aumento da capacidade produtiva para além do mercado em que a empresa já atua, representando

crescimento de uma vasta gama de atividades articuladas a essa indústria. (KUPFER, 2002)

Quanto ao potencial de crescimento, Guimarães (1987) afirma que se o crescimento exceder o ritmo de expansão do mercado, o resultado será a expulsão de firmas menos eficientes. O autor diz ainda que tal tendência a expansão excessiva da capacidade instalada da indústria pode acarretar a aquisição de algumas das firmas menores pelas de porte maior. Em geral, os proprietários das firmas pequenas preferirão vendê-las a serem eliminados da indústria. (GUIMARÃES, 1987)

Essa nova concepção de crescimento através de F&A foi decorrente, conforme definiu Rossetti (2001) do “novo enquadramento estratégico” inserido no ciclo definido pelo mesmo como o “ciclo da reengenharia de negócios”, com mudanças na estrutura de competição dos mercados, onde predominaram as fusões e aquisições.

Para Penrose (2006) na comparação entre processos de crescimento interno e externo que, exceto por condições especiais, uma taxa de expansão mais elevada pode vir a ser possível por uma fusão, tendendo a empresas que crescem dessa forma a serem maiores.

Kupfer (2002, p. 337) enuncia que:

a ocorrência de importantes mudanças no ambiente institucional interno e externo tem estimulado a aceleração do processo de fusões e aquisições na economia brasileira. O processo de globalização, na medida em que ampliou os mercados por meio de quedas das barreiras aos fluxos de bens, serviços e capitais, alterou também o ambiente institucional no qual as empresas estavam acostumadas a operar, induzindo ao acirramento da concorrência.

Conforme publicado no relatório anual da United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD, 2006), o princípio racional que explica o fluxo de capital para os países em desenvolvimento é a busca do incremento dos lucros ou do valor do capital dos grupos econômicos. A entrada de investimentos estrangeiros diretos no Brasil via F&A explica-se, de acordo com a entidade, por motivos de busca de maior crescimento das empresas, diversificação e busca de maior eficiência no mercado nos quais atuam.

Para Rossetti (2001), além do crescimento, o mercado de fusões e aquisições alimentou-se também por objetivos de ampliação da competitividade, traduzidos pelo fortalecimento das empresas para enfrentar a concorrência global ou interna. O autor ressalta ainda: "Foram também expressivos os objetivos ligados a propósitos de diversificação, tanto de linha de produtos quanto de negócios, e ao aporte de tecnologia e de verticalização, ou seja, integração de elos das cadeias de negócios"(...).

Segundo Kupfer (2002), as fusões e aquisições relacionadas ao processo de crescimento externo constituem um importante determinante da intensidade e direção do processo de diversificação. O autor afirma que análises baseadas em levantamentos sistêmicos apontam que a maior parte das tentativas das empresas em se inserir em novas linhas de negócios estão relacionadas a operações de F&A.

Nesse sentido as F&A representam uma importante alternativa para a diversificação das operações. De acordo com Kupfer (2002) a grande vantagem das fusões e aquisições enquanto estratégia de expansão para novos mercados reside na possibilidade de reduzir ou eliminar riscos tecnológicos e de mercado implícitos na diversificação.

O ponto de partida das operações de F&A para fins de diversificação pressupõe que a empresa adquirente queira sanar a escassez de recursos técnico-produtivos internos, viabilizando a operação através de práticas de gestão mais modernas na empresa adquirida. Kupfer (2002, p.340) ressalta que "as evidências demonstram que, de fato, grande parte das fusões e aquisições é motivada pela possibilidade de acessar recursos complementares entre as empresas."

A decisão de uma empresa em investir no crescimento não está apenas atrelado ao valor a ser investido no empreendimento, ou no mercado a ser alcançado por ela e sim em razões estratégicas e estruturais que vão muito além disso.

Como exemplo da estratégia na opção pelo crescimento via F&A pode-se considerar a afirmação de Penrose (2006), de que a concentração da oferta de algum ramo ou produto tende a aumentar se algumas poucas firmas já estabelecidas em determinados tipos de atividades tiverem uma vantagem competitiva na produção de bens correlatos, e, no processo de trocas, acabarem controlando a maior parte dos negócios vendidos no tipo de atividade em questão



É evidente que as razões citadas pela autora representam fatores limitantes à entrada de concorrentes em um mercado possivelmente já consolidado por um número restrito de empresas com um considerável poder de mercado. Neste contexto, duas variáveis são particularmente relevantes: a taxa esperada de crescimento da demanda e a taxa esperada de retorno sobre o novo investimento.

Cabe observar que os obstáculos à diversificação decorrentes da falta de conhecimento tecnológico requerido pela nova atividade e da pequena familiaridade com o padrão de competição do novo mercados podem ser superados, em grande parte, através de aquisição ou fusão com algumas das firmas existentes na nova indústria. Nesse ponto, é necessário distinguir entre fusões que permitem à firma superar as dificuldades de afastar-se de suas bases tecnológicas e área de comercialização e, portanto, mover-se para além do seu horizonte de diversificação – que serão denominadas fusões diversificantes – e a fusão interna, anteriormente examinada, que corresponde à aquisição de outro produtor em uma das indústrias em que a firma já opera e cujo único objetivo é promover a redução ou evitar um acréscimo da capacidade instalada da indústria e, assim, amortecer a competição no mercado. (GUIMARÃES, 1987)

Guimarães (1987, p.67) afirma que

(...) embora permita remover obstáculos à ampliação das atividades da firma, a possibilidade de empreender uma fusão diversificante não liberta o processo de diversificação dos limites impostos pela sua capacidade gerencial: mesmo que possa incorporar um novo grupo gerencial através da absorção de um produtor já existente, subexistem os “problemas gerenciais de regular a relação entre a firma matriz e sua nova aquisição.

Fica evidente, dentro de todos esses aspectos, que a integração via F&A se torna uma alternativa atrativa dentre as possibilidades de crescimento da firma, esteja ela com a intenção de concentrar o mercado para si, diversificar suas operações, ou ganhar sinergias tecnológicas, mercadológicas e organizacionais.

### **3 HISTÓRICO DAS FUSÕES E AQUISIÇÕES NO BRASIL NO PRIMEIRO GOVERNO FHC**

O objetivo dessa seção é apresentar um panorama geral da economia brasileira na década de 1990 e justificar os motivos que levaram o país a adotar uma

postura mais flexível em suas políticas econômicas no primeiro governo FHC. Será apresentado também um histórico da evolução das F&As, sua composição setorial, e as causas e impactos relacionados a essas operações.

### 3.1 CONTEXTO ECONÔMICO DO PERÍODO

O início da década de 90 foi marcado por mudanças significativas no contexto econômico em que o Brasil até então se encontrava inserido. As quatro décadas precedentes a 1990 revelaram um país com parque industrial predominantemente estatizado, em que só eram admitidas empresas estrangeiras em segmentos considerados com baixa tecnologia nacional, e que, cuja maior preocupação era a manutenção da soberania e segurança nacional por meio da imagem de construção de uma potência mundial auto-suficiente. Para tal o governo era o principal agente promotor da expansão do setor privado através de incentivos e subsídios, criando monopólios de atuação, evitando assim a abertura ao capital estrangeiro. (ROSSETTI, 2001)

Aliado a esse cenário, durante os primeiros anos da década de 90, o país passava por profundas dificuldades econômicas e uma grave instabilidade política, principalmente no que tange aos altos índices inflacionários, ao Risco-Brasil elevado e as incertezas que pairavam até então sobre o futuro econômico do Brasil.

A TABELA 1 traz um panorama geral dos principais indicadores macroeconômicos da década de 1990:

TABELA 1 – EVOLUÇÃO DO CENÁRIO MACROECONÔMICO

ANO	INFLAÇÃO - IPCA (% A.A.)*	DESEMPREGO	PIB (EM MILHÕES DE R\$ DE 2009)	VARIAÇÃO REAL DO PIB	DÍVIDA PÚBLICA* (EM MILHÕES DE R\$)
1990	1621,0%	N/D	1.842.325	-4,3%	N/D
1991	472,7%	N/D	1.861.301	1,0%	N/D
1992	1119,1%	6,5%	1.851.183	-0,5%	N/D
1993	2477,1%	6,2%	1.942.350	4,9%	N/D
1994	916,5%	N/D	2.056.033	5,9%	N/D
1995	22,4%	6,1%	2.142.876	4,2%	42.275
1996	9,6%	7,0%	2.188.958	2,2%	79.260
1997	5,2%	7,8%	2.262.842	3,4%	210.428
1998	1,7%	9,0%	2.263.642	0,0%	274.057
1999	8,9%	9,7%	2.269.393	0,3%	435.618

FONTE: IBGE, BANCO CENTRAL DO BRASIL E SECRETARIA DO TESOURO NACIONAL

NOTA: Elaboração própria

\* Média anual

Como se pode observar na TABELA 1, a inflação no período atingiu seu pico no ano de 1993 (2.447,1%) e foi seguida por consecutivas quedas nos anos posteriores, chegando a apresentar 1,7% ao ano em 1998. O desemprego seguiu o caminho contrário, devido ao trade-off existente entre essa variável e a inflação (Curva de Philips) a taxa de desocupação subiu de 6,2% em 1993 para 9,7% em 1999.

O produto interno bruto brasileiro cresceu em média 2,01% na segunda metade da década, ante a média de 1,4% registrada entre 1990 e 1994. A dívida pública também cresceu a partir de 1995, chegando a R\$ 435,6 bilhões em 1999, impulsionada principalmente pelo aumento da dívida interna, por meio do crescimento dos papéis emitidos da dívida securitizada<sup>2</sup>.

O crescimento econômico e o sucesso no controle inflacionário adicionado à implantação do Plano Real em 1994 resultaram em maior estabilidade da moeda nacional e tornaram mais atrativos os investimentos estrangeiros no Brasil.

Esse contexto, somado ao amplo programa de privatizações que o país atravessava na época, decorrente da pressão imposta pelos avanços tecnológicos da indústria internacional e pela modernização da estrutura nacional, possibilitou a retomada dos investimentos estruturais na economia brasileira, principalmente em setores de infra-estrutura, como o de telecomunicações e companhias energéticas.

O Brasil então, para enfrentar a competição internacional e modernizar sua estrutura produtiva, viu-se obrigado a adotar políticas econômicas mais flexíveis e a abrir suas portas para o mercado estrangeiro, privatizando, conforme definiu Rosseti (2001) os núcleos corporativistas mais resistentes do Estado produtor.

### 3.2 PROCESSOS DE FUSÕES E AQUISIÇÕES

A presente seção busca caracterizar o processo de F&A no Brasil através de dados históricos do número de operações e sua composição setorial na década de 1990. Ao fim serão apresentadas as causas e impactos das operações.

---

<sup>2</sup> Inclui dívida agrícola e certificados de privatização

### 3.2.1 HISTÓRICO DAS F&A NO PERÍODO

Para Rossetti (2001), a intensificação das operações de fusões e aquisições no Brasil está diretamente associada às mudanças de estratégia adotadas pela economia brasileira. O país abriu as portas para o mercado externo com o intuito de uma inserção global competitiva, rompendo com o velho modelo onde o Estado era visto como o maior empresário, passando esse a ter um papel regulador na economia. (ROSSETTI, 2001)

Essa queda de barreiras impulsionou o fluxo de investimentos para fusões e aquisições, movimento esse bastante comum em países emergentes que optam pela liberalização econômica.

Segundo dados da KPMG, no período entre 1994 a 1997 o país observou 1.087 operações de fusões e aquisições, frente às 867 negociações<sup>3</sup> observadas no período de 1990 a 1994 – um aumento de aproximadamente 25%. A TABELA 1 evidencia o movimento das operações no primeiro governo FHC:

TABELA 2 – NÚMERO DE OPERAÇÕES POR ORIGEM DO CAPITAL DA ADQUIRENTE

<b>CAPITAL DA ADQUIRENTE</b>	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>	<b>1997</b>	<b>TOTAL</b>	<b>PART (%)</b>
Nacional (Domestic)	81	82	161	168	492	45,3%
Estrangeira (Cross Border)	94	130	167	204	595	54,7%
<b>TOTAL</b>	<b>175</b>	<b>212</b>	<b>328</b>	<b>372</b>	<b>1087</b>	<b>100,0%</b>

FONTE: KPMG - 2002

Conforme ilustrado na tabela acima, as operações de F&A apresentaram contínuo e acelerado crescimento no período assinalado, alcançando seu pico no ano de 1997, quando foram registradas 372 operações. Do total de operações do quadriênio, 54,7% foram resultantes de investimentos estrangeiros na estrutura produtiva brasileira, movimento diretamente proporcional aos investimentos estrangeiros diretos no Brasil, que no mesmo período, segundo a Unctad, alcançaram 36,3 bilhões de dólares, valor 667% maior que o apresentado no quadriênio imediatamente anterior, quando a economia brasileira recebeu aproximadamente 5,4 bilhões de dólares em investimentos estrangeiros.

<sup>3</sup> As discordâncias no total do número de operações das distintas fontes utilizadas nesse artigo se devem à diferença de critérios na contabilização das negociações. O Apêndice do artigo (pág. 27) traz a metodologia de contabilização das operações utilizada pela KPMG.

A TABELA 3, a seguir, irá decompor as operações por setor na década de 1990:

TABELA 3 - NÚMERO E VALOR DAS TRANSAÇÕES DE F&A NO BRASIL POR SETOR DE ATIVIDADE DA EMPRESA ADQUIRIDA 1990-1999

# SETOR	VALOR (US\$ MILHÕES)		NÚMERO DE TRANSAÇÕES	
	VALOR	%	NÚMERO	%
1 Telecomunicações	36.925,3	31,5%	79	6,9%
2 Energia Elétrica, Gás e Água	25.746,8	21,9%	57	5,0%
3 Financeiro	14.561,9	12,4%	210	18,3%
4 Metalurgia e Siderurgia	6.837,6	5,8%	85	7,4%
5 Alimentar	4.254,6	3,6%	88	7,7%
6 Químico	4.109,1	3,5%	74	6,4%
7 Mineração	4.067,9	3,5%	23	2,0%
8 Comércio Varejista	3.040,5	2,6%	61	5,3%
9 Serviços de Transporte	2.764,1	2,4%	46	4,0%
10 Minerais Não-Metálicos	2.481,5	2,1%	27	2,3%
11 Serviços Diversos	2.153,4	1,8%	32	2,8%
12 Petroquímico	1.468,0	1,3%	21	1,8%
13 Farmac., Higiene e Limp.	1.407,6	1,2%	22	1,9%
14 Papel e Celulose	1.373,6	1,2%	23	2,0%
15 Maquinaria	1.115,4	1,0%	44	3,8%
16 Comércio Atacadista	1.024,8	0,9%	39	3,4%
17 Automobilística e Autopeças	852,9	0,7%	54	4,7%
18 Prod. Em Borracha e Plástico	569,2	0,5%	18	1,6%
19 Têxtil	561,0	0,5%	15	1,3%
20 Agricultura e Pesca	520,4	0,4%	20	1,7%
21 Eletroeletrônico	488,8	0,4%	27	2,3%
22 Edit. E Gráfico e Publicidade	200,9	0,2%	33	2,9%
23 Construção Civil	171,6	0,1%	5	0,4%
24 Holdings	157,0	0,1%	1	0,1%
25 Serviços de Engenharia	136,2	0,1%	6	0,5%
26 Móveis e Prod. Em Madeira	113,3	0,1%	4	0,3%
27 Aeroespacial e Aviação	96,7	0,1%	4	0,3%
28 Informática	64,6	0,1%	13	1,1%
29 Outros Manufaturados	59,7	0,1%	15	1,3%
30 Fumo	50,0	0,0%	2	0,2%
31 Couro e Artigos de Couro	ND	ND	1	0,1%
<b>TOTAL</b>	<b>117.374,4</b>	<b>100%</b>	<b>1.149</b>	<b>100%</b>

FONTE: THOMSON FINANCIAL SECURITIES DATA

NOTA: Tabela extraída de: KUPFER - 2002

Conforme observado na TABELA 3, as fusões e aquisições no setor de infraestrutura (Telecomunicações; Energia Elétrica, Gás e Água e Mineração) – setores antes predominantemente dominados pela iniciativa estatal -representaram 56,5% do total de operações realizadas no período, podendo destacar a privatização do setor de telecomunicações que sozinho respondeu por 31,5% do valor investido em fusões e aquisições.

Os programas de privatização e reestruturação criaram oportunidades para que muitas empresas estrangeiras e brasileiras adquirissem grandes operações nos setores de energia, de telecomunicações e bancário. De acordo com a UNCTAD (2000), durante o período de 1990-1998, três quartos das privatizações brasileiras envolveram compradores estrangeiros. Segundo a KPMG, apenas no ano de 1998, foram registradas 31 operações de F&A no setor de telecomunicações.

Deve-se ressaltar ainda as F&As no setor de Alimentos e Metalurgia e Siderurgia - setores empresariais mais dinâmicos, fora do eixo de infra-estrutura - que representaram juntos a 9,5% do valor total das operações, distribuídos em 88 negociações para o setor Alimentar e 85 acordos para o setor de Metalurgia e Siderurgia no período de 1990 a 1999.

Segundo Miranda (2000), devem ser feitas algumas observações acerca da distribuição setorial, como a importância do processo de privatização das empresas estatais em setores intensivos em capital, que explica os valores mais elevados dos setores de energia, telecomunicações, siderurgia e petroquímica; a liberalização dos controles sobre inversões estrangeiras no setor financeiro e a necessidade de sua consolidação, após o plano de estabilização, respondem pelo elevado número de transações de aquisições de empresas financeiras (bancos comerciais e de investimentos e seguradoras); a compra, a partir de 1996, de empresas nacionais competitivas no setor de autopeças por empresas estrangeiras pode indicar, caso sua produção seja mantida e ampliada, intensificação da substituição de importações no setor; a redefinição do *market share* dos principais players internacionais no Brasil nos setores de alimentos e bebidas e eletroeletrônicos de consumo reflete o acirramento da concorrência nesses setores em plano internacional. (MIRANDA, 2000)

Devido à grande relevância do setor de telecomunicações para as fusões e aquisições, o quarto capítulo desse trabalho apresentará um estudo de caso sobre esse setor.

### 3.2.2 CAUSAS/MOTIVAÇÕES DAS OPERAÇÕES

As tentativas de se encontrar as verdadeiras causas para as operações de fusões e aquisições encontram sustentação na linha teórica denominada teoria do crescimento da firma, enunciada principalmente nas obras de Penrose (2006), Guimarães (1987) e Kupfer (2002), que procuram focar o crescimento das empresas através desse tipo de operação como uma alternativa rápida para o crescimento e internacionalização de empresas, diversificação, a compra de ativos mais baratos, ganhos de sinergia, expansão para novos mercados e modernização de sua base.

Penrose (2006, p. 239) afirma que

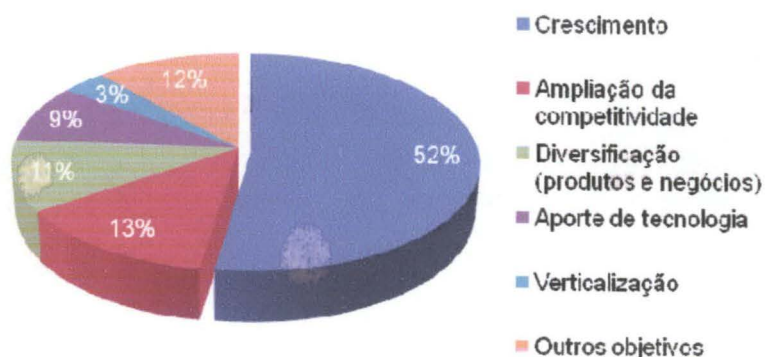
Existem duas maneiras para a expansão de uma firma: a primeira consiste em construir um novo estabelecimento e criar novos mercados para si, e na segunda alternativa, a empresa poderá optar por adquirir o estabelecimento e os mercados de uma firma já existente. Se a expansão, por qualquer uma dessas duas alternativas, for considerada lucrativa, a empresa então irá optar pela aquisição se essa for considerada menos custosa do que uma expansão interna.

Para Kupfer (2002), o processo tem sido estimulado pela possibilidade que representa em termos de penetração em novos mercados, em curto período de tempo e da exploração de novas oportunidades de investimento, em função da privatização de empresas estatais e da desregulamentação dos mercados, bem como pela possibilidade de obtenção de sinergias de natureza tecnológica, financeira, mercadológica e organizacional.

Em seu estudo acerca das fusões e aquisições no Brasil, Rossetti (2001) afirma que o propósito de se efetuar esses tipos de operação pode ser sintetizado em três principais: (i) ganho de efetiva fatia do mercado (*Market-Share*), (ii) Aumento da abrangência geográfica de atuação, dada as dimensões territoriais do país; (iii) Ganhos com ampliação de escalas operacionais, com redução estratégica de custos de produção. Segundo o autor, as operações com esse propósito corresponderam a 50% do total da década de 90.

O GRÁFICO 1 ilustra os principais objetivos das F&A no Brasil:

GRÁFICO 1 - PRINCIPAIS RAZÕES PARA A REALIZAÇÃO DE F&amp;A



FONTE: ROSSETTI - 2001

Conforme observado no GRÁFICO 1, 52% das operações de F&A foram motivadas pela tentativa de crescimento de atuação do mercado para além da estrutura já instalada e pela tentativa de aumentar a abrangência de atuação da empresa. A ampliação da competitividade – razão estratégica - e a diversificação das linhas de produtos e negócios também se apresentaram como motivações importantes, com 24% do total das operações. Razões um pouco menos expressivas, mas mesmo assim importantes foram atribuídas ao aporte de tecnologia e a verticalização da produção, que juntas somaram 12% da área do gráfico.

Além do crescimento, segundo Rosseti (2001) o mercado de F&A alimentou-se também de objetivos ligados à competitividade, traduzidos pelo fortalecimento das empresas para enfrentar a concorrência global ou interna. Segundo o autor foram importantes também os objetivos ligados à diversificação, tanto de produtos quanto de negócios, e ao acréscimo de tecnologia e de verticalização, ou seja, a integração de elos da cadeia produtiva.

### 3.2.3 IMPACTOS SOBRE A ECONOMIA

Se por um lado as F&A representam estratégias de crescimento vantajosas para as empresas, por outro, elas podem ter fortes impactos na economia nacional, resultando na concentração do mercado, que por si só representa uma limitante à entrada de novas empresas em setores pulverizados e dominados por grandes conglomerados, além de impactar em alterações nos preços gerados pelas



empresas cujo poder de mercado possibilita uma formação de preços com acréscimo via *mark-up*.

Além disso, a entrada em massa de empresas estrangeiras no país pode desestimular o desenvolvimento de empresas e tecnologias nacionais, oprimidas pelo privilégio tecnológico e pela consolidação de mercado desses grupos internacionais.

Para Penrose (2006, p.255-256),

Ao nível setorial, a realização desse tipo de operação resulta numa tendência à elevação do grau de concentração nas respectivas indústrias, não só devido aos possíveis impactos diretos em termos de integração de ativos, mas também em razão dos efeitos indiretos sobre as condições concretas da concorrência naqueles mercados, a qual tende a se acirrar, impondo uma revisão de estratégias das demais empresas, o que pode representar um estímulo adicional à continuidade daquelas operações.

A concentração nesse sentido deixa sob controle das firmas consolidadas uma grande variedade de ativos, que efetivamente são capazes de impedir a expansão lucrativa dos concorrentes em atividade e, também barrar o ingresso de novos concorrentes no mercado. Pode-se usar como exemplo a forte proteção de patentes a alguns produtos, equipamentos ou processos produtivos; e os nomes e marcas comerciais diferenciadores de produtos similares, e que garantem a fidelidade dos consumidores. (PENROSE, 2006)

Para Kupfer (2002, p.341),

(...) é importante ressaltar os impactos desse tipo de operação. Por um lado, as operações de fusões e aquisições de caráter "diversificante" permitem às empresas contornarem eventuais barreiras à entrada nos mercados que são seu objeto de interesse, na medida em que as mesmas passam a dispor de uma fatia do mercado previamente ocupada. Por outro lado, uma vez consumado esse tipo de operação, as empresas envolvidas podem empreender um esforço calcado na recomposição de ativos e na adoção de diversas práticas concorrenciais (subsídios cruzados entre atividades, por exemplo), que resulta não só na desestabilização da concorrência naqueles mercados, mas também na elevação das barreiras à entrada a elas associadas.

Sob esse aspecto, é possível verificar que as fusões e aquisições são efetivamente capazes de gerar uma forte concentração do mercado, principalmente

pela adoção de práticas protecionistas e subsídios na tentativa de barrar a concorrência de empresas entrantes. Esse protecionismo inclui uma série de ferramentas como a proteção de marcas e patentes, e o acesso a uma gama de ativos restritos e técnicas de produção, acessíveis apenas às empresas com algum poder de mercado. Essa concentração, na medida que define os players de cada segmento, também desequilibra o mercado, resultando muitas vezes em perda para o consumidor com acréscimo de preços e perda do poder de escolha.

#### **4 UM ESTUDO DE CASO DO SETOR DE TELECOMUNICAÇÕES**

O objetivo da presente seção é realizar uma análise da privatização do setor de telecomunicações do Brasil em 1998, explicitando os principais aspectos que evidenciam os traços das fusões e aquisições nesse setor, dado sua relevância em termos de valor para essas operações. Será realizada uma análise empírica a partir da evolução do número de acessos à telefonia, as tarifas e a situação da concorrência das concessionárias.

##### **4.1 A PRIVATIZAÇÃO E O MARCO REGULATÓRIO**

As operações de fusões e aquisições impulsionaram a reestruturação das telecomunicações no Brasil a partir da adoção de medidas de desregulamentação que marcaram a quebra do monopólio do governo, que já não mais conseguia investir para acompanhar o progresso tecnológico do setor. Esse processo visava a modernização de uma tecnologia até então obsoleta no país – os acessos aos serviços de telefonia eram extremamente caros e sua infra-estrutura muito primária - e o aumento na eficiência da prestação dos serviços, visando a universalização dos serviços de telefonia no país através da reconstrução de um setor altamente rentável, mas que até então os retornos não vinham sendo os esperados.

A partir de então foi criado na economia brasileira um clima de abertura econômica que permitia a exploração dos serviços públicos de telecomunicações ao capital privado, dando fim ao monopólio estatal que perdurava desde o governo militar de 1972.

Essa liberalização foi iniciada no Governo Collor, com a lei de Desestatização de 1990 e continuada no primeiro governo Fernando Henrique Cardoso por meio da aprovação pelo congresso, em 1995, da Emenda Constitucional nº 8, que alterava o inciso XI do artigo 21 da Constituição Federal de 1988. Permitindo a outorgação de concessões para exploração de serviços de telecomunicações ao setor privado nacional ou estrangeiro.

Além da alteração citada acima, o governo FHC tomou medidas visando regulamentar essa nova postura de desenvolvimento, dividindo o processo de privatização das telecomunicações em seis etapas, conforme enunciado por Pires (1999), e sintetizado abaixo:

- Aprovação da Emenda Constitucional nº 8, de 15.08.95, eliminando a exclusividade de concessão para exploração dos serviços públicos a empresas sob o controle acionário estatal;
- Adoção em caráter emergencial da Lei Mínima das Telecomunicações (Lei 9.295, de 19.07.96), cujo objetivo era o estabelecimento de critérios para as concessões de serviços à exploração do setor privado, estabelecendo as condições jurídicas para licitação das concessões para exploração da Banda B de telefonia celular.
- Aprovação da Lei Geral de Telecomunicações (LGT) (Lei 9.472, de 16.07.97), que estabelecia as diretrizes do novo modelo institucional do setor. Essa lei criou e deu autonomia ao órgão regulador do setor, a ANATEL; definiu as regras do novo modelo tarifário; quebrou o caráter de exclusividade das concessões e estipulou os princípios para a modelagem e a venda das empresas estatais. De acordo com a LGT, o processo decisório da privatização do setor ficaria a cargo de uma Comissão Especial de Supervisão, ligada hierarquicamente ao Ministério das Comunicações, e não mais ao Conselho Nacional de Desestatização - CND, ao qual o BNDES se reportava em assuntos de privatização, como Gestor do Fundo Nacional de Desestatização – FND.

- O Plano Geral de Outorgas (PGO), cuja função foi a de definir as regras para a concorrência no setor, definindo também as áreas de atuação das concessionárias prestadoras de serviços de telefonia fixa e as regras de abertura do mercado para autorizações futuras de exploração dos serviços de telecomunicações.
- A reestruturação do sistema Telebrás através do desmembramento da estatal em três holdings concessionárias de serviços locais de telefonia fixa (Telesp, Tele Norte-Leste e Tele Centro-Sul) para atender a distintas regiões geográficas definidas pelo PGO. Houve ainda nessa reestruturação a manutenção da configuração original da Embratel e a criação de oito concessionárias de telefonia celular banda A.
- A criação de uma empresa espelho<sup>4</sup> para cada empresa das concessionárias privatizada do sistema de telefonia fixa da Telebrás autorizada a oferecer exatamente o mesmo serviço e fazer concorrência à ex-estatal. Essa medida visava cumprir o caráter de não exclusividade dessas concessões.

Para Pires (1999), a reestruturação do Sistema Telebrás ocorreu em função de três razões: i) criar empresas com porte significativo com capacidade para gerar recursos próprios e efetuar investimentos em todas as regiões do país; ii) viabilizar, no mercado interno, diversas alianças com players globais, possibilidade que seria reduzida a uma só parceria caso fosse mantida uma única empresa e iii) aumentar a eficiência da ação regulatória ao permitir o recurso de comparação entre as operadoras atuantes no mercado e ao diminuir a assimetria de informação pró-firma dominante, situações que não ocorreriam se houvesse um monopólio privado.

Ainda de acordo com o autor, o traço fundamental do processo de privatização das telecomunicações foi a transformação do monopólio público, provedor de serviços de telecomunicações, em um novo sistema de concessão pública a operadores privados, fundado na competição e orientado para o crescimento da universalização dos serviços.

---

<sup>4</sup> Empresas-espelho são empresas autorizadas a explorar os serviços de telefonia a partir de contratos decorrentes de concorrência vencida em processo de licitação.

As desestatizações via fusões e aquisições foram estimuladas portanto por uma série de medidas adotadas no primeiro governo Fernando Henrique Cardoso (1994-1997), e ratificadas nas telecomunicações no início do seu segundo mandato, em 1998, quando foram efetivamente realizadas as concessões, em um leilão na Bolsa de Valores do Rio de Janeiro. Essa foi a maior operação de privatização de um bloco de controle já realizada no mundo até então, e segundo dados da UNCTAD em um relatório que classifica as 50 maiores privatizações via F&A com capital de origem internacional, apenas as vendas da Telesp, Embratel, Telecentro Sul e Telesudeste Celular renderam U\$ 13,4 bilhões aos cofres públicos.

#### 4.2 A CRIAÇÃO DA ANATEL

Vale ressaltar aqui, que no contexto das telecomunicações, o traço fundamental que ilustra a passagem do Estado empresário para o Estado regulador na economia brasileira é a criação do órgão de regulamentação do setor, a Agência Nacional de Telecomunicações (Anatel), autarquia ligada ao Ministério das telecomunicações e que cujas atribuições são a de fiscalizar a qualidade dos serviços prestados ao consumidor, observar o cumprimento dos contratos com as operadoras e garantir medidas que evitem o monopólio do mercado. A Anatel possui características decisórias que garantem autonomia e independência. Segundo Pires (1999), A independência efetiva da Anatel reveste-se de particular importância para que sejam atingidas a credibilidade e a eficiência das políticas regulatórias. O autor afirma que em casos internacionais onde a reforma setorial antecedeu a montagem do órgão regulador, ocorreram dificuldades para a resolução de conflitos entre os agentes de mercado e a fiscalização das empresas privatizadas, em razão da falta de legitimidade ou da dualidade de poderes regulatórios.

Cabe esclarecer que um dos principais objetivos do governo na privatização das telecomunicações era o de aproximar a competição local aos moldes internacionais do setor, com poucas grandes empresas dominantes, capazes de distribuir simultaneamente uma vasta gama de serviços (multiserviços). Para Pires (1999), com a quebra de barreiras, a exploração dos multiserviços permite o uso das novas tecnologias digitais e de redes digitais de serviços integrados, o que pode proporcionar importantes economias de escalas e de escopo, além de aumentar a competição entre operadoras, beneficiando os consumidores finais.

A internacionalização nesse contexto trouxe muitas vantagens às empresas estrangeiras que aqui se instalaram, como a possibilidade de entrar em um mercado em potencial, nas proporções geográficas do Brasil (Market-share), a oportunidade de gerar grandes economias de escala e a chance de atuar em um dos nichos mais lucrativos do mercado.

Dentro desse contexto de alterações no ambiente institucional das empresas prestadoras de serviços de telecomunicações, será feita a seguir uma análise empírica do setor através dos dados divulgados visando observar quais foram os principais impactos dessa mudança de postura para o setor de telefonia no Brasil.

### 4.3 ANÁLISE EMPÍRICA

#### 4.3.1 ACESSO A TELEFONIA

A TABELA 4 registra a evolução do acesso à telefonia entre 1992 e 2001. O objetivo da análise é observar se houveram mudanças significativas na universalização dos serviços de telefonia no Brasil após a reestruturação do setor:

TABELA 3 - EVOLUÇÃO DO ACESSO AOS SERVIÇOS DE TELEFONIA

	1992	1995	1998	2001
<b>Telefones Fixos em Serviço (em milhões)</b>	<b>10,80</b>	<b>13,30</b>	<b>20,00</b>	<b>37,40</b>
<i>Densidade Fixo em Serviço (Acesso serviço/100 habitantes)</i>	7,2	8,5	12,4	22,1
% Crescimento	-	23,15%	50,38%	87,00%
<b>Telefones de Uso Público (em milhões)</b>	<b>0,26</b>	<b>0,37</b>	<b>0,59</b>	<b>1,38</b>
<i>Densidade Telefones de Uso Público (Telefones/1000 habitantes)</i>	1,7	2,3	3,6	8,1
% Crescimento	-	42,14%	60,52%	134,03%
<b>Acesso Móvel Celular (em milhões)</b>	<b>0,03</b>	<b>1,42</b>	<b>7,37</b>	<b>28,75</b>
<i>Densidade Acesso Móvel Pessoal (Acesso serviço/100 habitantes)</i>	-	0,9	4,5	17,0
% Crescimento	-	4368,45%	420,17%	290,13%

FONTE: ANATEL - Relatório anual de 2003

Observando a tabela acima é possível notar o crescimento exponencial do acesso aos serviços de telefonia fixa após a privatização do sistema Telebrás em 2008. O acesso aos telefones fixos, que em 1992 era de 10,8 milhões de terminais em serviço, passou para 37,4 milhões ao fim de 2001 – um aumento de 246%. O crescimento mais expressivo foi no último triênio em análise, quando o número de terminais cresceu 87%, provocando um salto na teledensidade<sup>5</sup> do país, que atingiu

<sup>5</sup> Acesso por grupos de 1.000 habitantes à telefonia

a marca recorde de 22,1 telefones em serviço a cada 100 habitantes no ano de 2001.

Esse grande aumento na oferta vem em cumprimento às metas de universalização impostas às concessionárias de telefonia fixa através do acordo de Plano Geral de Metas para a Universalização (PGMU) e o Plano Geral de Metas de Qualidade (PGMQ)<sup>6</sup>. Esses planos, instituídos anteriormente à privatização, definiam as obrigações das concessionárias para a expansão da oferta de acessos individuais em serviço e de acessos coletivos - telefones de uso público (TUP) -, além de fixarem objetivos específicos de atendimento à demanda de zonas rurais, deficientes físicos, hospitais e escolas. (Pires, 1999).

O acesso à telefonia de uso público também obteve um importante aumento no período. Em 2001 o número de telefones públicos chegou a 1,38 milhões, valor aproximadamente 4 vezes maior na comparação com 1992. Esse avanço vem em consonância com as exigências do PMGU, que prevê que toda comunidade com mais de 600 habitantes deveria desfrutar de pelo menos um terminal de telefone público até 2001.

Foi o acesso à telefonia móvel, porém, a modalidade que apresentou o mais acentuado progresso. O acesso a telefones celulares que em 1992 era praticamente inexistente – possuía apenas 30 mil usuários - deu um enorme salto ao fim de 2001, passando a contar com quase 29 milhões de usuários.

A privatização nesse sentido veio de maneira a agilizar o acesso da população aos serviços de telefonia. Com os ganhos de eficiência do setor, as linhas de telefone vem aumentando sua área de cobertura em todo país, resultando em maior benefício ao consumidor.

#### 4.3.2 TARIFAÇÃO

Com relação às tarifas, vale lembrar que essa também foi objeto de regulamentação por parte da Anatel, visando preservar e beneficiar os consumidores, e proporcionar um maior grau de igualdade da competição, através da adoção de diferentes critérios de precificação entre concessionárias do setor público e privado. O regime público estaria sujeito ao mecanismo de tarifação price

---

<sup>6</sup> O PGMU foi estabelecido pelo Decreto 2.592, de 15.05.98, e o PGMQ pela Resolução Anatel 30, de 29.06.9

cap7 por no mínimo três anos enquanto que o regime privado, em caso de licitação, deverá respeitar o limite de tributação estabelecido na proposta.

O controle tarifário é baseado em uma cesta de serviços, sendo que, após três anos, a critério da Anatel, poderá ser adotado o regime de liberdade tarifária.

**TABELA 5 - EVOLUÇÃO DAS TARIFAS LOCAIS DA TELEFONIA FIXA E CELULAR DE 1993 A 2000 - EM REAIS**

<b>TELEFONIA FIXA</b>	<b>1993</b>	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>	<b>1997</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>
Assinatura básica mensal (1):								
Residencial	0,90	0,72	0,82	3,00	7,78	10,00	10,89	14,11
Comercial	7,87	8,52	7,28	10,46	13,50	15,00	16,33	21,97
Serviço Medido (por pulso)	0,04	0,03	0,04	0,04	0,05	0,06	0,06	0,07
<b>TELEFONIA CELULAR</b>	<b>1993</b>	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>	<b>1997</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>	<b>2000 (2)</b>
Assinatura básica mensal (1)	nd	23,62	23,93	27,29	27,00	nd	nd	nd
VC1 (por minuto) (1)	nd	0,24	0,24	0,27	0,27	0,27	0,27	0,30
VC2 (por minuto) (1)	nd	0,48	0,49	0,58	0,58	0,58	0,58	0,63
VC3 (por minuto) (1)	nd	0,60	0,61	0,66	0,66	0,66	0,66	0,72

FONTE: Balanço da Telemar, 1998 e Relatório Anual da Telebrás, 2000

NOTA - Tabela extraída de: Teixeira - 2003

A tarifação da telefonia fixa sofreu crescente aumento durante a década de 90, principalmente no período pós privatização, quando a assinatura básica residencial sofreu 41,1% de reajuste, passando de R\$ 10,00 no ano de 1998 para R\$ 14,11 no ano de 2000.

A assinatura básica de linhas comerciais foi a que deu o maior salto no período, passando a custar em média ao consumidor R\$ 21,97 ao mês para o consumidor ante aos R\$ 15,00 que eram cobrados no ano anterior.

As tarifas de telefonia celular, sabidamente mais caras que a telefonia fixa, não apresentaram grandes variações no período em análise. Como os dados de assinatura não aparecem na tabela para os anos de 1998 a 2000, foram analisados apenas as tarifas de minutos de ligação<sup>8</sup>. A tarifa que mais apresentou variação foi a VC1, sofrendo reajuste de 11,1% de 1998 a 2000.

<sup>7</sup> Segundo Pires (1999) o price cap é definido como um preço-teto para os preços médios da firma, corrigido de acordo com a evolução de um índice de preços ao consumidor (no caso, o IGP-DI) menos um percentual equivalente a um fator de produtividade

<sup>8</sup> VC1 é o valor pago, por minuto, quando o celular que origina a ligação estiver localizado, no momento da chamada, em área de mesmo código DDD que o telefone fixo. Na comunicação Móvel-Móvel, a critério da Concessionária do SMC, poderá ser aplicado acréscimo de até 30% (trinta por cento) sobre o valor VC1.



Conforme observado aqui, as tarifas da telefonia em geral sofreram constantes aumentos pós privatização, acréscimos esses mais acentuados para a telefonia fixa do que para o sistema móvel. Essa tendência mostra que nem mesmo o estímulo a concorrência por parte dos órgãos reguladores foi capaz de provocar a redução das tarifas, e, se por um lado o consumidor ganhou em facilidade no acesso aos meios de telecomunicações, por outro perdeu em relação aos valores pagos pelos serviços prestados pelas concessionárias.

Para Teixeira (2003), seria pouco provável encontrar números tão significativos em termos de linhas disponibilizadas ao usuário, se prevalecessem para as empresas privatizadas os preços cobrados pelo Estado, uma vez que eram subsidiados.

#### 4.3.3 A CONCORRÊNCIA

O aparato regulatório instaurado nas telecomunicações, a cargo da Anatel, procurou criar mecanismos baseados na experiência internacional que visavam inibir a ocorrência de práticas anticompetitivas no mercado de telefonia. Esses mecanismos procuravam aplicar a lei de defesa da concorrência<sup>9</sup>, em conjunto com o Conselho de Defesa Econômica (Cade), inibindo qualquer manobra que possa limitar ou prejudicar a livre concorrência ou que possam resultar na dominação de mercado relevante de bens ou serviços.

Conforme já citado, a intenção do governo, quando da privatização, era criar um pequeno grupo com grandes empresas, capazes de prestar uma vasta gama de serviços especializados.

A TABELA 6 mostra as líderes de mercado e sua respectiva participação no mesmo:

---

VC2 é o valor pago, por minuto, quando o celular que origina a ligação estiver localizado, no momento da chamada, em área cujo primeiro dígito do código DDD é igual ao do telefone fixo (ou móvel) chamado.

VC3 é o valor pago, por minuto, quando a ligação for feita para um assinante fixo ou móvel com o primeiro dígito do código DDD diferente.

<sup>9</sup> Lei 8.884 de 1995

TABELA 6 – PARTICIPAÇÃO NO MERCADO - MINUTOS TARIFADOS NACIONAIS – CHAMADAS DE LONGA DISTÂNCIA NACIONAL

	2000	2001	2002	2003
EMBRATEL	35,73%	33,20%	41,10%	25,15%
TELEFÔNICA	29,40%	19,65%	18,53%	24,10%
BRASIL TELECOM	10,57%	19,86%	17,31%	20,05%
TELEMAR	13,79%	20,34%	17,61%	24,45%
OUTRAS	10,51%	6,95%	5,45%	6,25%

FONTE: ANATEL - 2003

O quadro acima deixa evidente que a nova a estrutura vem estimulando a concorrência interna nos serviços de longa distância nacional. Até o ano de 2002 a Embratel possuía um considerável poder de mercado, com 41,1% de participação com relação ao total. No ano de 2003, porém as quatro líderes de mercado se estabeleceram com praticamente o mesmo *market-share* e já mostrava um ambiente em permanente e acirrada disputa pela preferência dos usuários, resultando em benefícios para a sociedade no que diz respeito às preferências e escolhas dos serviços e tarifas mais adequados para cada indivíduo.

## 5 – CONCLUSÃO

A partir da análise elaborada nesse artigo, pode-se concluir que as fusões e aquisições consistiram em uma alternativa mais eficiente, no caso das telecomunicações, para a penetração de firmas estrangeiras no mercado brasileiro, e a renovação da base tecnológica das empresas locais.

Nesse contexto, os investimentos estrangeiros em fusões e aquisições foram motivados pela maior facilidade de penetração em mercados emergentes e pela possibilidade de ingresso em um setor muito lucrativo da economia brasileira, mas que pela falta de infra-estrutura e tecnologia era explorado de forma ineficiente pelo governo Estado.

Ainda no que tange às telecomunicações no Brasil, foi possível observar que a venda das empresas do grupo Telebrás para grupos de investidores estrangeiros tornaram o negócio mais eficiente em termos de número de acessos ao serviço de telefonia, graças também às exigências de universalização por parte do governo brasileiro. O custo disso porém foi o aumento das tarifas, principalmente da telefonia

fixa, mostrando que por mais que o governo busque controlar essas tarifas, elas não podem ser inferior ao limite mínimo imposto para que essas novas concessionárias obtenham a rentabilidade desejada.

Em termos de concorrência, ficou evidente nas telecomunicações que as fusões e aquisições estimularam a concorrência interna e a concentração do mercado, o que significa, em termos de escolha e luta de preços, uma excelente alternativa para fomentar a competição das concessionárias pela preferência dos consumidores.

Em linhas gerais é possível afirmar que as fusões e aquisições, conforme observado no capítulo quatro, geraram importantes ganhos de infra-estrutura, competitividade e tecnologia para a economia brasileira, confirmando o enfoque da teoria da firma, no que concerne às F&As como alternativas para o crescimento no mercado, acirramento da competição e renovação da base tecnológica das firmas adquiridas.

## REFERÊNCIAS

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB): **Dados Históricos**. Disponível em: <http://www.bcb.gov.br>. Acesso em: 15 out. 2010

GUIMARÃES, Eduardo Augusto. **Acumulação e Crescimento da Firma: Um Estudo de Organização Industrial**. Rio de Janeiro. Editora Guanabara, 1987

KUPFER, D; HASENCLEVER, L. **Economia Industrial**. Rio de Janeiro: Editora Campus, 2002

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA (IBGE): **Séries Estatísticas**. Disponível em: <http://seriesestatisticas.ibge.gov.br>. Acesso em: 15 out. 2010

KPMG CORPORATE FINANCE. Relatório de pesquisa: **Pesquisa de fusões e aquisições 2002 – 3º trimestre: Transações Realizadas no Brasil**. São Paulo, 2003. Disponível em: < <http://www.kpmg.com.br>>. Acesso em: out. 2010.

MIRANDA, José Carlos / MARTINS, Luciano. **Fusões e aquisições de empresas no Brasil**. Economia e Sociedade, Campinas, (14): p. 67-88, jun. 2000

PENROSE, Edith. **A Teoria do Crescimento da Firma**. 1ª Edição. Campinas-SP: Editora da Unicamp, 2006.

PIRES, J. C. L. **A reestruturação do setor de telecomunicações no Brasil**. Disponível em: <<http://www.bndes.gov.br>>. Acesso em: out. 2010.

ROSSETTI, José Paschoal. **Fusões e aquisições no Brasil: as razões e os impactos**. In: BARROS, Betânia Tanure de (Org.). Fusões, aquisições & parcerias. São Paulo: Atlas, 2001. 184 p. cap. 3, p. 67-87.

SECRETARIA DO TESOURO NACIONAL (STN): **Séries Estatísticas**. Disponível em: <http://www.tesouro.fazenda.gov.br>. Acesso em: 15 out. 2010

TEIXEIRA, R. A. **Evolução das Telecomunicações no Brasil, 1950-2001: o caso da telefonia**. Revista Econômica do Nordeste, Fortaleza, v. 34, n. 1, jan-mar. 2003

\_\_\_\_\_. **Relatório anual de 2003**. Disponível em: <<http://www.anatel.gov.br>>. Acesso em: out. 2010.

\_\_\_\_\_. **World Investment Report (WIR) 2000: Cross-border Mergers and Acquisitions and Development**. New York; Geneva: United Nations, 2000. 368 p. Disponível em: <<http://www.unctad.org>>. Acesso em: 10 jul. 2010.

\_\_\_\_\_. **World Investment Report (WIR) 2006: FDI from developing and transition economies implications for development**. New York; Geneva: United Nations, 2006. 372 p. Disponível em: <<http://www.unctad.org>>. Acesso em: 10 jul. 2010.

## APÊNDICE

Para os dados da KPMG, utilizados no presente artigo, considera-se aquisição a partir da compra de 5% no mercado acionário, no âmbito privado, entre as partes. A KPMG também contabiliza nas transações de fusões e aquisições os contratos de *joint-ventures* – associação de empresas, não definitiva e com fins lucrativos, para explorar determinado(s) negócio(s), sem que nenhuma delas perca sua personalidade jurídica.