



---

A Telefonica SA (Telefonica) fez uma oferta de aquisição de 50,00% do capital da Brasilcel N.V. detido pela Portugal Telecom SGPS, SA (PT), com uma contrapartida em dinheiro no valor de 7,15 mil milhões de Euros (Oferta).

A Brasilcel detém o controlo da Vivo Participações (VIVO), com uma participação de 63,54% do capital social.

A Brasilcel é detida em 50,00% pela Telefonica e 50,00% pela PT (49,99% na PT Móveis SGPS SA e 0,01% na Portugal Telecom SPGS SA).

A oferta da Telefonica tem em vista controlar a Vivo, que é uma participação estratégica para ambas as empresas (Telefonica e Portugal Telecom) no Brasil ao nível dos cash flows gerados e, eventual, do cross selling de produtos.

Esta observação não é nada que não se saiba, mas é de sublinhar que a Telefonica e a Portugal Telecom têm igual participação na Brasilcel, portanto igual poder na Vivo. Ou seja, nenhuma das duas é mais dona que a outra neste negócio no Brasil. O que significa que um desentendimento entre estes dois parceiros poderá resultar em prejuízo para ambos, com a agravante que sendo a Portugal Telecom o elo mais fraco desta ligação, pela sua (muito) inferior dimensão face à Telefonica, carrega uma maior pressão para o operador português que poderá ter dificuldade em combater determinadas decisões da operadora espanhola, caso esta parceria resulte numa guerra de poder, como é de esperar, se a Oferta referida não for concluída com êxito.

Assim, à partida, a falta de entendimento entre os dois parceiros é prejudicial para ambos, talvez mais para a Portugal Telecom.

O Governo português defende que a participação numa empresa de telecomunicações brasileira, a operar no Brasil e que não é uma fonte directa de emprego em Portugal ou tão pouco presta serviços neste país, é estratégica para o interesse da nação. Essa ideia de que a Vivo é estratégica para Portugal assenta no pressuposto que é uma posição financeira importante para a Portugal Telecom e, por isso, o que é bom para a Portugal Telecom, é bom para o país. Atendendo ao discurso do Governo português, dúvidas também não podem existir que o valor estratégico é um valor meramente financeiro, pois outra coisa não está (nem pode estar) em causa, a menos que se considere que o orgulho ferido ou vaidade despeitada do Governo tem importância capital para o país.

No entanto, os accionistas da PT, na maioria dentro de uma matriz portuguesa, acham que a Oferta é boa para a empresa ao aprovar a proposta da Telefonica com uma esmagadora maioria de 74% dos votos, pois certamente consideraram todas as variáveis desta Oferta (não solicitada), nomeadamente as eventuais consequências de um desentendimento com a Telefónica no controlo da Vivo.

Quem terá razão no que é melhor para a PT? Os accionistas ou o Governo? Sabendo o que é melhor para a PT, ficamos a saber o que é melhor para o país também, já que pelas palavras do Governo, assim é e é assim que deve ser.

**continua...**



---

Artigo completo (c/ análise financeira à Vivo):

 [Golden Share: Vivo ou Morto](#) <sup>(232KB)</sup>

---

Para ver, copiar e imprimir o documento anexo precisará da última versão do [Adobe Acrobat Reader](#). Se ainda a não tiver, poderá obtê-la gratuitamente no sítio da [Adobe Acrobat Reader](#).

---

### AVISO

Este artigo e análise reproduz apenas o ponto de vista do autor e não reflecte, necessariamente, a opinião da Associação de Investidores e Analistas Técnicos do Mercado de Capitais (ATM) e tão-pouco das pessoas que fazem parte dos seus órgãos sociais.

Leia o *disclaimer* na última pagina do documento em anexo.

*Por: Octávio Viana, Presidente da Associação de Investidores e Analistas Técnicos do Mercado de Capitais*