

Caso Oi: predador ou presa?

Autoria: Sergio Wanderley, Alvaro Cyrino

Resumo: Este caso foi escrito a partir de documentos gerados pela Oi e informações veiculadas pela imprensa especializada. O caso tem objetivos estritamente didáticos, e não é feito aqui nenhum juízo de valor quanto às práticas administrativas da empresa. A Oi tem sua origem no consórcio Telemar que venceu a privatização pela Telenorte-Leste no final dos anos 1990. A Telemar era composta por fundos de pensão e liderada pelos grupos Andrade Gutierrez e La Fonte. Em 2009, a Telemar assumiu o controle da Brasil Telecom e passou a atuar em todo o território nacional. A entrada da Portugal Telecom na empresa aconteceu em 2013, quando foi anunciada a união das atividades da Oi S.A. e da PT. Um novo acordo de acionistas foi costurado e a PT passou a deter o bloco de controle com direito a 36,55% das ações ordinárias e, assim, nomeou o novo diretor presidente, Zeinal Bava. Todavia, mesmo após todos os demais sócios terem realizado a integralização de capital definida para a entrada da PT na Oi, a PT viu-se impossibilitada de integralizar o valor necessário para atingir o percentual acordado: no início de 2014, a controladora da PT em Portugal, por influência de seu maior acionista o Grupo Espírito Santo, fez um empréstimo à empresa Rio Forte que não honrou a dívida. Com a perda dos recursos com a Rio Forte, a PT não foi capaz de capitalizar o equivalente a cerca de 12% do capital votante da empresa. Diante desta situação, Zeinal Bava pediu demissão em outubro de 2014 e foi substituído, interinamente, por Bayard Gontijo que até então atuava como diretor financeiro e de relações com investidores.

Bayard Gontijo, presidente executivo da Oi, encaminha-se para a reunião de divulgação de resultados anuais de 2014. Ele fora confirmado no cargo pelo conselho de administração da empresa apenas dois meses antes, após um curto período como presidente interino. Bayard sucedeu Zeinal Bava que tinha sido indicado pelo novo acionista controlador, a Portugal Telecom (PT), para comandar a fusão entre a PT e a Oi. Gontijo atuava há mais de dez anos na Oi, e nos últimos cinco havia atuado como diretor de relações com investidores e, posteriormente, acumulou este cargo com o de diretor financeiro até ser alçado à posição de presidente interino. Sua experiência na área de relações com investidores seria certamente importante neste momento, já que a empresa anunciaria um prejuízo de R\$ 4,406 bilhões realizado no ano de 2014. Este número já era, em parte, esperado por investidores e analistas, mas contrastava com o lucro de R\$ 1,493 bilhões realizado no ano anterior (Oi, 2015a).

Contudo, este não era o único problema a ser enfrentado por Gontijo ao longo do ano que se iniciava. Ele teria que resolver, entre outros, problemas tão variados como: questões societárias; o alto nível de endividamento líquido da empresa; a entrada da empresa no nível do ‘Novo Mercado’ na BVMF-BOVESPA; o alto índice de insatisfação de clientes e os passivos trabalhistas (Oi, 2015a); e por fim, mas talvez o mais importante, teria que lidar com a consolidação do mercado brasileiro de telecomunicações.

O último evento de fusões e aquisições (F&A) no mercado foi a compra da GVT pela Telefonica, operação já devidamente aprovada pelo Conselho Administrativo do Direito Econômico (CADE). Esta aquisição demarca o início de uma nova temporada de consolidação do mercado brasileiro de telecomunicações, após um longo processo que havia se iniciado com a privatização do sistema Telebrás no final dos anos 1990. A aquisição da GVT aconteceu após uma troca de posições entre a Telefonica, que assumiu o controle da Vivo, e a Portugal Telecom (PT) que assumiu a Oi. Os outros dois grandes *players* do mercado são América Móvil (Claro) e TIM. Esta última perdeu a corrida para a compra da GVT e se tornou a empresa mais cobiçada pelas outras três grandes. Segundo a imprensa especializada, Claro, Vivo e Oi teriam contratado o banco BTG Pactual para montar uma estratégia de compra da TIM e sua retaliação entre as três. A TIM Itália, controladora da TIM Brasil, informou que a empresa não está à venda e anunciou fortes investimentos no país. Estes acontecimentos vêm sendo monitorados de perto tanto pelo CADE como pela Agência Nacional de Telecomunicações (ANATEL), a agência reguladora do governo para o setor, bem como por empresas estrangeiras interessadas em entrar no mercado brasileiro.

Este movimento de consolidação do mercado acontece em meio a uma convergência dos meios de comunicação em que empresas de TV a cabo passam a competir com empresas de telefonia e vice-versa. A introdução de novas tecnologias fez cair as barreiras à entrada no setor e tornou praticamente obsoleta a estrutura física que havia sido o grande ativo quando da privatização da Telebrás no final dos anos 1990.

Na curta caminhada até o auditório, Gontijo refletia sobre o movimento atual de consolidação do mercado e lembrava como tudo começou com o processo de privatização do Sistema Telebrás no segundo governo do presidente Fernando Henrique Cardoso. Naquela época, Gontijo havia apenas terminado a graduação em administração e ainda trabalhava no setor bancário. O consórcio Telemar venceu a disputa com o grupo liderado pelo Banco Opportunity e pela Telecom Italia pela aquisição da Telenorte Leste, que viria a dar origem ao que hoje é a Oi. Seria agora, então, o momento de se aliar ao antigo rival Telecom Italia e juntar TIM e Oi no Brasil? Seria a Oi naquele momento um candidato a liderar o processo de fusões e aquisições no mercado local ou haveria ela se tornando um alvo dos concorrentes? Qual deveria ser a estratégia para posicionar a empresa frente à consolidação do setor? Predador ou presa?

A porta do auditório se abre e Bayard Gontijo se encaminha para sua primeira reunião de divulgação de resultados como presidente efetivo, secundado por seu diretor financeiro e de relações com investidores, cargo que ele mesmo exercera até bem pouco tempo...

A privatização do Sistema Telebrás

O presidente Fernando Henrique Cardoso (FHC) assumiu a presidência em 1994, eleito em primeiro turno no embalo do Plano Real. Sua plataforma incluía a privatização de empresas controladas pelo estado, em linha com a onda neoliberal que varria o mundo insuflada pelo “Consenso de Washington”. A exploração do sistema de telecomunicações no país era monopólio do estado e a privatização do Sistema Telebrás começou a se tornar juridicamente viável a partir da aprovação pelo Congresso Nacional da Emenda nº 8 à Constituição Federal (8/8/1995). Até aquele momento, a prestação de serviços de telecomunicações seja na telefonia fixa, móvel e de acesso à internet apresentava condições precárias:

- 1) A linha de telefone fixa era considerada como um bem móvel e era até mesmo lançada na declaração de imposto de renda, assim como os automóveis, pois era cara e tinha um mercado secundário de negociação. Havia mesmo pessoas que possuíam diversas linhas fixas e viviam da renda proporcionada pelo aluguel das mesmas. Apesar de pagar caro, o usuário tinha que aguardar entre dois e cinco anos para que uma nova linha fosse instalada, o que inflacionava os preços no mercado secundário;
- 2) A telefonia móvel praticamente inexistia e foi a aprovação da Lei nº 9.295/96 que permitiu a licitação de concessões de telefonia celular da banda B para a iniciativa privada;
- 3) Os provedores de acesso à internet haviam apenas começado o serviço no país através de cabos ou de acesso discado, sendo ainda inimaginável a velocidade de acesso por fibra ótica que dispomos hoje.

O presidente FHC entregou ao Ministro das Comunicações Sergio Motta o encargo de estabelecer o modelo de privatização do setor. Este modelo se cristalizou na Lei Geral das Telecomunicações (Lei nº 9.472), aprovada pelo Congresso Nacional em julho de 1997, que se tornou a base regulatória para o setor. Esta lei também continha as diretrizes para a privatização do Sistema Telebrás. Segundo a Lei Geral, caberia a uma Comissão Especial de Supervisão, ligada hierarquicamente ao Ministério das Comunicações, o processo decisório relativo à privatização do setor. Diferentemente das privatizações em outros setores, esta Comissão não ficaria subordinada ao Conselho Nacional de Desestatização (CND). O Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) foi designado como Gestor do Fundo Nacional de Desestatização (FND), sendo subordinado ao CND.

Coube ao BNDES, a partir de um contrato assinado com o Ministério das Comunicações, a coordenação do processo de venda e do próprio leilão do Sistema Telebrás. Segundo o próprio banco (BNDES, 2015):

A privatização do Sistema Telebrás ocorreu no dia 29 de julho de 1998 através de 12 leilões consecutivos na Bolsa de Valores do Rio de Janeiro (BVRJ), pela venda do controle das 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 R\$ 22 bilhões, um ágio de 63% sobre o preço mínimo estipulado.

No anexo II são apresentadas as empresas vencedoras do leilão. A vitória do consórcio Telemar, liderada por grupos nacionais, pelo controle da Telenorte-Leste engendrou vários processos na justiça em que o governo foi acusado de favorecimento ao consórcio ganhador. Escutas clandestinas foram colocadas no BNDES e o ‘grampo’ no telefone do presidente do banco, Luiz Carlos Mendonça de Barros, o flagrou afirmando que teria chegado ao limite da

irresponsabilidade para ajudar o “Consórcio Borocoxô”, como ele se referiu ao grupo liderado pela Telemar. Todas as acusações foram indeferidas pela justiça em 2009 (ver Veja, 2009).

A entrada da Portugal Telecom no Brasil

No mesmo leilão de privatização do Sistema Telebrás, a Portugal Telecom marcou sua entrada no Brasil. A PT venceu a disputa pela aquisição da Telesp Celular pagando um preço de, aproximadamente, USD 4 bilhões na época, o que representou um ágio de 226,18%. Esta empresa seria depois designada como Vivo. Esta aquisição aconteceu em um momento em que Portugal se reaproximava do Brasil através de seu primeiro-ministro Antonio Guterres, que havia eleito nosso país como destino preferencial de investimentos. As privatizações no Brasil representavam uma boa oportunidade para a entrada dos investimentos portugueses e, assim, Guterres liderou em 1996 uma comitiva de empresários ao país. O valor pago pela compra da Telesp Celular pela PT marcou o ano de 1998 como o de maior volume de entrada de recursos portugueses no Brasil, valor este que não voltaria a ser atingido (ver Guedes, Wanderley e Faria, 2013).

É interessante notar que tanto a PT quanto a Telefonica de Espanha eram empresas que apenas poucos anos antes também haviam passado por um processo de privatização em seus respectivos países. A Telefonica adquiriu a Telesp de telefonia fixa e, desta maneira, passou a atuar na mesma região geográfica que a PT atuava, mas esta no mercado de celulares. Muitos anos depois, já no início da década atual, as duas empresas promoveram uma troca de ações que levou a PT a trocar a Vivo pela Oi, e a Telefonica a ficar com a Vivo. Esta operação teve que ser aprovada, no Brasil, pelo CADE e pela ANATEL, e pela entidade antitruste da Comunidade Europeia. A estratégia da Telefonica no mundo é muito baseada na telefonia móvel, assim, a aquisição da Vivo foi crucial para seguir nesta estratégia e poder “empacotar” seus produtos com telefonia fixa e móvel, banda larga e TV por assinatura. Desta maneira, a Telefonica fortaleceu-se no Brasil e também se posicionou na América Latina para fazer frente a seu maior competidor, o grupo Telmex/América Móvil, do bilionário Carlos Slim. Naquele momento, Slim estava no meio da consolidação de suas operações na região, e no Brasil se aproximava da Claro e dependia da aprovação do Projeto de Lei 116, que se encontrava em tramitação no Senado, para também englobar a Net (TV por assinatura).

Do Consórcio Telemar a Oi-Portugal Telecom

A tomada do controle da Oi pela Portugal Telecom representa o lance final de uma longa trajetória de negociações entre diferentes sócios que está refletida na complexa composição acionária atual da Oi (ver anexo III). A Oi teve sua origem no consórcio Telemar que era composto por fundos de pensão e liderada pelos grupos Andrade Gutierrez e La Fonte.

No dia 25 de abril de 2008, a Oi divulgou um fato relevante em que informou ao mercado que assumiu o controle da Brasil Telecom por R\$ 5, 86 bilhões. Esta aquisição permitiu a formação de uma ‘supertele’ brasileira que passou a atuar em todo o território nacional. A Brasil Telecom, no leilão de privatização do governo FHC, ficou com os estados do Sul, do Centro-Oeste e com os estados do Acre, Rondônia e Tocantins, que agora se somariam às áreas adquiridas pela Telemar: a região Sudeste (exceto São Paulo controlado pela Telefonica), o Nordeste e os demais estados do Norte. Os grupos Andrade Gutierrez e La Fonte seriam os controladores na nova ‘supertele verde-e-amarela’, o que resultou na saída do Citigroup e da GP Participações do setor e também do banco Opportunity, que era cotista tanto na Brasil Telecom quanto na Oi. Por este acordo, o Opportunity também ficou livre de processos judiciais movidos contra ele. Um empréstimo do BNDES permitiu aos novos controladores Carlos Jereissati, do Grupo LaFonte, e Sérgio Andrade, da Andrade Gutierrez, realizar a aquisição da Brasil Telecom.

A Portugal Telecom assumiu o controle da Oi em 2013, quando foi anunciada a união das atividades da Oi S.A. e da PT. Um novo acordo de acionistas foi costurado e a PT passou a deter o bloco de controle com direito a 36,55% das ações ordinárias e, assim, nomeou o novo diretor presidente, Zeinal Bava. Todavia, mesmo após todos os demais sócios terem realizado a integralização de capital definida para a entrada da PT na Oi, a PT viu-se impossibilitada de integralizar o valor necessário para atingir o percentual acordado: no início de 2014, a controladora da PT em Portugal, por influência de seu maior acionista o Grupo Espírito Santo, fez um empréstimo à empresa Rio Forte que não honrou a dívida. Com a perda dos recursos com a Rio Forte, a PT não foi capaz de capitalizar o equivalente a cerca de 12% do capital votante da Oi. Diante desta situação, Bava pediu demissão em outubro de 2014 e foi substituído, interinamente, por Bayard Gontijo. Seria, portanto, necessário costurar um novo acordo societário que deveria estar, naturalmente, dentro das normas da Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

Como parte do acordo acionário para a entrada da PT na Oi, havia sido determinado que a empresa migraria do ‘nível 1’ para o ‘Novo Mercado’ - o mais alto de governança corporativa na BVMF - como uma forma de mostrar ao mercado o firme propósito da empresa de dar uma atenção especial às questões de governança. Diante da situação atual, como poderia a Oi fazer frente às exigências para atingir os critérios para aderir ao ‘Novo Mercado’?

Uma outra preocupação para Gontijo, e que está delineada em suas apresentações ao mercado, é o que a própria empresa descreve como um ciclo vicioso que está associado a: “alto índice de insatisfação dos clientes - baixo investimento em projetos estruturais – baixa qualidade e performance – insatisfação de clientes e reembolsos – multas e passivos regulatórios na ANATEL” (Oi, 2015b, p.25). Passivos estes que se complementavam com ações trabalhistas no Brasil e em Portugal que afetam negativamente o balanço da empresa, e fazem aumentar o nível de endividamento (Oi, 2015a). A empresa procura romper este ciclo para transformá-lo num círculo virtuoso atacando, simultaneamente, todos estes problemas.

A Oi é a terceira maior empresa brasileira de telecomunicações e é a única com controle nacional do capital. Possui uma base de 88 milhões clientes, sendo 75 milhões no Brasil e 13 milhões em Portugal. Entre suas principais vantagens competitivas estão: estar presente em todos os estados do Brasil e possuir a melhor infraestrutura física do setor; possuir rede fixa em sete vezes mais municípios que o competidor mais próximo; ter instalados 1,3 vezes mais km de fibra ótica do que o competidor mais próximo. A Oi possui a seguinte representatividade das linhas de produto:

- Residencial (telefone fixo + banda larga + TV): 34% da Receita Líquida
- Mobilidade Pessoal: 30% da Receita Líquida
- Corporativo: 29%
- Outros: 7%

Entretanto, mesmo após a incorporação da Brasil Telecom e da fusão entre PT e Oi sua receita líquida caiu 6,2% nos últimos 5 anos e alcançou R\$ 27,66 bilhões em 2014. Esta queda ocorreu principalmente no segmento residencial que é sua principal fonte de receita. Estariam os clientes migrando para a concorrência devido ao alto índice de insatisfação detectado pela própria empresa? Mesmo tendo sido pioneira em produtos ‘combo’, o que poderia não estar dando certo na estratégia comercial?

Outro indicador preocupante é sua dívida bruta que saltou de R\$ 18,71 bilhões em 2010 para R\$ 47,80 bilhões em 2014. A venda de ativos como a própria operação em Portugal e na África poderia ajudar a abater este montante, mas poderia levar a perda de resultados numa situação em que as margens obtidas pela Oi já não estão abaixo da média de mercado. Se os dois processos de fusão anteriores – Brasil Telecom e PT - ainda não obtiveram o sucesso esperado, seria agora o momento de buscar uma nova estratégia de fusão? Diante das

novas tecnologias, a necessidade de investimento no setor é alta, sendo assim o nível de alavancagem da Oi a colocaria em desvantagem com seus concorrentes, ainda mais tendo sua dívida atrelada 60% ao dólar.

Diante de tantas dificuldades a serem enfrentadas, Bayard Gontijo refletia sobre qual seria a melhor estratégia a ser seguida diante do inevitável processo de consolidação do mercado nacional...

Notas de Ensino

Este é um caso para ser utilizado na disciplina de estratégia no tema fusões e aquisições (F&A). Podem ser ainda exploradas as teorias sobre *stakeholders*, teoria da agência e responsabilidade social corporativa (RSC). Estas notas tratarão somente da área de estratégia, mas o caso pode ser também aplicado em administração pública, governança corporativa e jogos de empresas, que serão brevemente comentadas ao final destas notas.

Podem ser discutidas diferentes estratégias para o *turn-around* da companhia e suas possibilidades de F&A: venda de ativos, reestruturação da dívida, composição de alianças com concorrentes ou novos entrantes etc. O site de relações com investidores da Oi é uma importante fonte de dados a ser explorada pelos alunos, bem como o mesmo site das empresas concorrentes. O acesso a estes sites em sala de aula pode ser um importante instrumento para tornar a aula dinâmica e utilizar as novas tecnologias para envolver os alunos.

Metodologia de ensino: a turma pode ser dividida em grupos e cada grupo foca numa das cinco questões estratégicas apresentadas e propõe soluções: questões societárias; o alto nível de endividamento líquido da empresa; a entrada da empresa no nível do ‘Novo Mercado’ na BVMF-BOVESPA; o alto índice de insatisfação de clientes e os passivos trabalhistas (Oi, 2015a); e a consolidação do mercado brasileiro de telecomunicações.

Ao final, todos tentam compor estas soluções num único plano estratégico. A partir do plano estratégico elaborado, discutir as diferentes alternativas de F&A. Em sequência, a mesma divisão em grupos pode ser aplicada sendo que cada grupo representa um dos concorrentes – Claro, Vivo e TIM - que formula estratégias de F&A em sucessivas rodadas.

Ao abordar a teoria de *stakeholders* deve ser enfatizada a relação entre sócios e a relação da empresa com órgãos reguladores do governo como CVM, CADE e ANATEL. A função de cada um destes órgãos pode ser investigada por grupos em sala através dos respectivos sites. Devem ser ressaltadas as obrigações da empresa com cada um destes órgãos.

Na questão da relação entre sócios, um novo tópico pode ser aberto para serem discutidas questões de governança corporativa que podem levar à discussão da teoria da agência. Esta discussão pode ainda levar à apresentação dos diferentes níveis de governança estabelecidos pela BMF-Bovespa, que enfoca uma das questões enfrentadas pela empresa que é decidir se migra para o nível de ‘Novo Mercado’.

Em RSC podem ser discutidas as questões de insatisfação de clientes e de funcionários (ações trabalhistas).

Governança corporativa/relações com investidores

Teoria da agência e conflitos entre sócios podem ser aqui explorados, bem como a discussão sobre os níveis de governança corporativa propostos pela BMF. O papel e a atuação da área de relações com investidores dentro das empresas de capital aberto podem ser debatidos. A relação desta área com os órgãos reguladores como ANATEL, CVM e CADE pode ser apresentado.

Metodologia de ensino: pode ser utilizado o role play com cada grupo representando uma das quatro grandes do setor de telecomunicações no Brasil, mais um grupo representando um novo entrante. Os grupos devem pesquisar a estrutura acionária de cada empresa e discutir as implicações de possíveis fusões entre estruturas societárias complexas.

Administração pública: regulação

New public management (NPM) por trás do neoliberalismo que levou à onda de privatizações do governo Fernando Henrique Cardoso pode ser aqui explorado. O modelo de privatização criado pelo ministro das Comunicações Sergio Motta pode ser resgatado como referência de uma política pública. O histórico das privatizações e a comparação com o momento atual podem gerar um bom debate. O papel das agências reguladoras criadas após a privatização de serviços públicos, bem como a atuação do CADE e da CVM representam um capítulo a parte.

Jogos de empresas

As múltiplas alternativas de consolidação do mercado podem ser discutidas com cada grupo representando uma empresa e apresentando sua respectiva estratégia em sucessivas rodadas. O professor, ou um grupo, pode representar a ANATEL e um grupo deve representar um novo entrante, pelo menos. Discutir o conceito de “Equilíbrio de Nash” a partir da estrutura acionária das empresas.

Referências

BNDES. Disponível em

http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/bndes/bndes_pt/Institucional/BNDES_Transparente/Privatizacao/telecomunicacoes.html. Acessado em 20/08/2015. 2015.

Folha de São Paulo. Disponível em <http://www1.folha.uol.com.br/folha/dinheiro/ult91u70994.shtml>. Acessado em 20/08/2015. 2003.

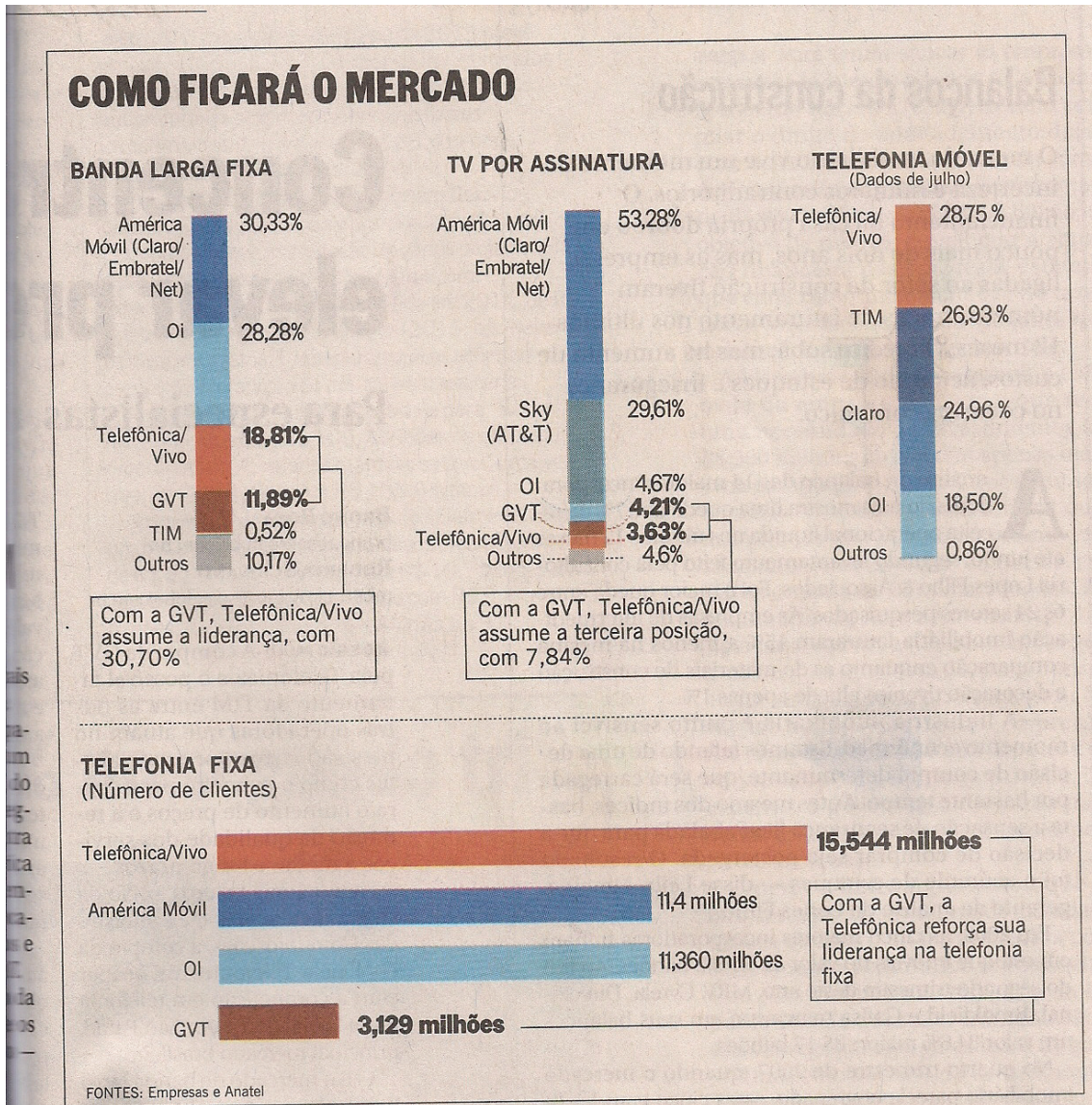
Guedes, A; Wanderley, S.; Faria, A. Governança e Gestão Internacional: Investimentos e Participações Acionárias no Contexto Luso-Brasileiro. In: Silva, J; Barbosa, A (Eds.). **Desafios Econômicos e Gerenciais das Relações Luso-Brasileiras: Uma década em perspectiva**. Edições Colibri: Lisboa, p. 95-112, 2013.

Oi. Apresentação dos resultados anuais de 2014. Disponível em http://ri.oi.com.br/oi2012/web/conteudo_pt.asp?tipo=43586&id=0&idioma=0&conta=28&submenu=0&img=0&ano=2014. Acessado em 30/06/2015. 2015a.

Oi. Apresentação dos resultados do primeiro trimestre de 2015. Disponível em http://ri.oi.com.br/oi2012/web/default_pt.asp?idioma=0&conta=28. Acessado em 30/06/2015. 2015b.

Veja. Disponível em <http://veja.abril.com.br/blog/reinaldo/documentos/integra-da-sentenca-que-absolve-os-condutores-da-privatizacao-da-telebras/>. Acessado em 20/06/2015. 2009

Anexo I – Mercado após aquisição da GVT pela Telefonica/Vivo



Fonte: O Globo 29/08/2014

Anexo II – Empresas vencedoras do leilão de privatização do Sistema Telebrás Telefonia fixa e de longa distância

- Embratel

Comprador: MCI International

País de origem: EUA

Preço mínimo: R\$ 1,8 bilhão

Preço pago: R\$ 2,65 bilhões

Ágio: 47,22%

- Telesp

Comprador: Telefónica de España

Preço mínimo: R\$ 3,52 bilhões

Preço pago: R\$ 5,783 bilhões

Ágio: 64,29%

Outros interessados: Telecom Italia, Globo e Bradesco (proposta de R\$ 3,965 bilhões)

- Tele Centro Sul (Brasil Telecom)

Comprador: Banco Opportunity, com fundos de pensão e Telecom Italia

Preço mínimo: R\$ 1,95 bilhão

Preço pago: R\$ 2,07 bilhões

Ágio: 6,15%

Outros interessados: a Telefónica de Espanha apresentou proposta, desclassificada, porque o consórcio havia vencido a disputa pela Telesp fixa

- Tele Norte Leste (Telemar)

Comprador: AG Telecom (Telemar)

Preço mínimo: R\$ 3,400 bilhões

Preço pago: R\$ 3,434 bilhões

Ágio: 1%

Outros interessados: o consórcio liderado pelo banco Opportunity. Sua proposta foi desclassificada porque o consórcio venceu a Tele Centro Sul. O ágio foi o menor obtido na venda das 12 holdings do Sistema Telebrás. Depois do leilão, o BNDES entrou com 25% do capital

Telefonia celular

- Telesp Celular

Comprador: Portugal Telecom

Preço mínimo: R\$ 1,1 bilhão

Preço pago: R\$ 3,588 bilhões

Ágio: 226,18%

- Tele Sudeste Celular

Comprador: Telefónica de Espanha

Preço mínimo: R\$ 570 milhões

Preço pago: R\$ 1,36 bilhão

Ágio: 138,6%

- Telemig Celular

Comprador: consórcio Telepart Participações S/A _Telesystem International Wireless, operadora canadense de telefonia celular (49%), banco Opportunity (27%) e fundos de pensão

Preço mínimo: R\$ 230 milhões

Preço pago: R\$ 756 milhões

Ágio: 228,7%

- Tele Celular Sul

Compradores: UGB Participações (União Globo Bradesco, com 50%) e Bitel (Telecom Italia, com 50%)

Preço mínimo: R\$ 230 milhões

Preço pago: R\$ 700 milhões

Ágio: 240%

- Tele Nordeste Celular

Compradores: UGB participações (União Globo Bradesco, com 50%) e Bitel Participações (Telecom Italia, com 50%)

Preço mínimo: R\$ 225 milhões

Preço pago: R\$ 660 milhões
Ágio: 193,33%

- Tele Centro Oeste Celular

Comprador: Splice do Brasil
Preço mínimo: R\$ 230 milhões
Preço pago: R\$ 440 milhões
Ágio: 91,3%

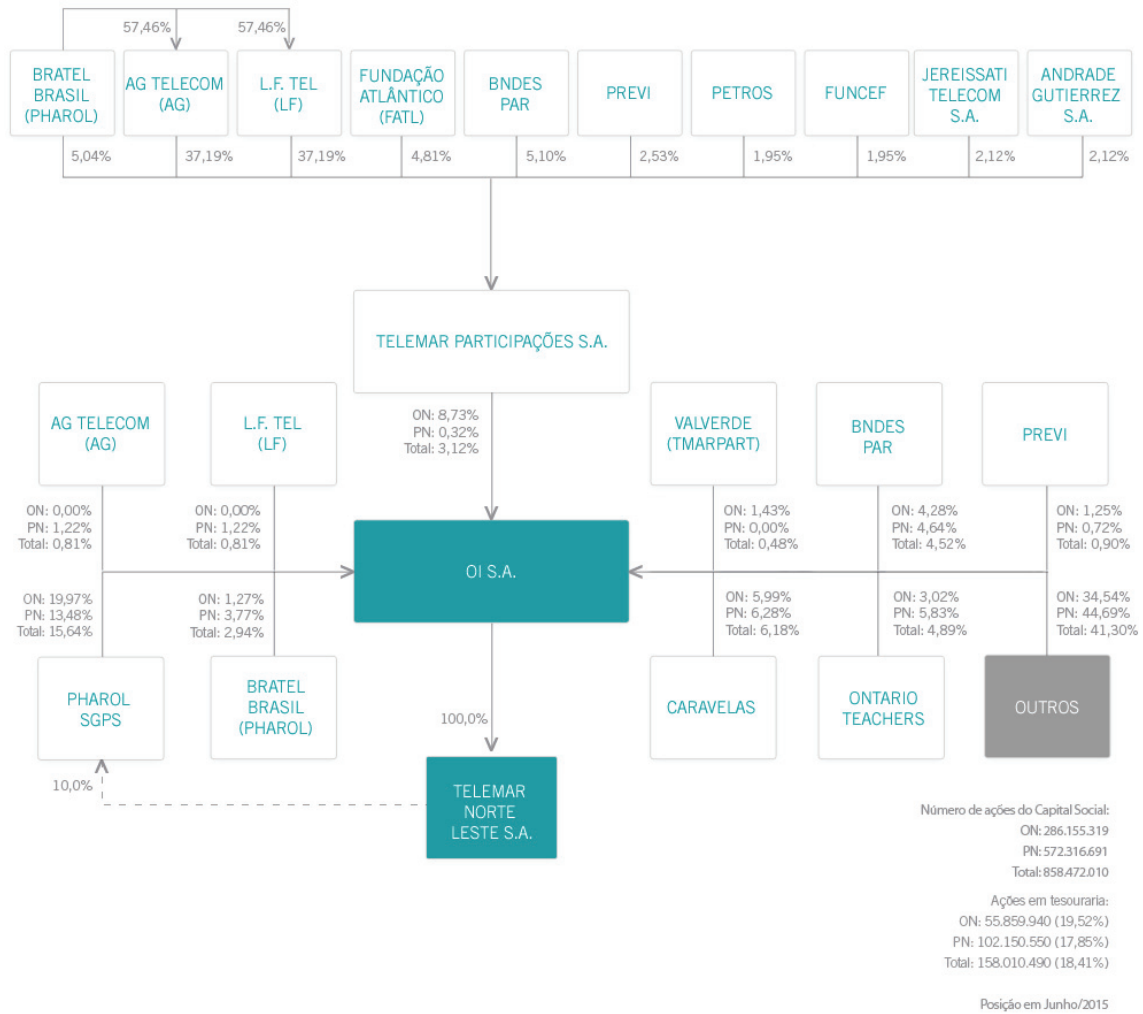
- Tele Leste Celular

Comprador: Iberdrola e Telefónica de España
Preço mínimo: R\$ 125 milhões
Preço pago: R\$ 428 milhões
Ágio: 242,4%

- Tele Norte Celular

Comprador: Telepart Participações S/A_ Telesystem International Wireless, operadora canadense de telefonia celular (49%), banco Opportunity (27%) e fundos de pensão
Preço mínimo: R\$ 90 milhões
Preço pago: R\$ 188 milhões
Ágio: 108,8%
Fonte: Folha de São Paulo (2003)

Anexo III – Estrutura acionária da Oi (30/06/2015)



Fonte: http://ri.oi.com.br/oi2012/web/conteudo_pt.asp?idioma=0&tipo=43310&conta=28&id=159916 Site Oi

Anexo IV – Market share mercado brasileiro de telecomunicações

2014	Receita (%)		Market Share (Acessos)			
	Bruta	Líquida	Tel. Fixos	Celulares	B Larga	TV por assinatura
Vivo	25,60%	25,09%	23,60%	28,50%	17,10%	3,90%
Claro	24,10%	25,52%	25,90%	25,30%	31,40%	52,00%
Oi	21,70%	19,74%	36,50%	18,10%	27,30%	6,70%
Tim	14,10%	13,98%	0,90%	27,00%	-	-
Sky	5,60%	6,66%	-	0,54%	-	-
GVT	4,20%	3,93%	10,10%	-	12,30%	4,50%
Nextel	3,10%	3,11%	-	-		28,80%
Outros	1,60%	2,00%	3,00%	0,50%	11,20%	4,10%

Fonte: Teleco

Anexo V – distribuição dividendos X lucro líquido (R\$ milhões)



Fonte: relatórios anuais de resultados Oi

Anexo VI – Fontes de receita da Oi por Unidades Geradoras de Receita (UGR; mil)

UGRs	Total (a)	Residencial (b)	% (b/a)	Fixo (d)	% (d/b)	TV Paga	Banda Larga
2010	63.956	18.277	29%	-	-	-	-
2011	69.693	17.810	26%	13.046	73%	351	4.412
2012	74.339	18.337	25%	12.478	68%	757	5.102
2013	74.446	17.837	24%	11.750	66%	829	5.258
2014	74.495	17.463	23%	10.957	63%	1.247	5.259
	16%	-4%		-16%		255%	19%

Fonte: relatórios anuais Oi