



Wanadoo segue os passos do Terra em sua volta para casa

As operações realizadas pela companhia francesa de telecomunicações France Telecom e sua similar espanhola, Telefónica, com suas divisões de Internet, assemelham-se a duas gotas d'água. Ambas

mergulharam de cabeça em uma ciberaventura durante o *boom* tecnológico e criaram a Wanadoo e o Terra, respectivamente. As filiais tornaram-se independentes e desenvolveram seu próprio negócio; contudo, nos últimos oito meses, as operadoras decidiram colocar um ponto final em sua emancipação e passaram a recomprar as ações pela metade do preço de emissão. Qual seria o propósito desta nova estratégia de reintegrar as filiais de Internet à matriz? Quais seriam as semelhanças e diferenças de ambas as operações?

A operação na bolsa

Durou apenas quatro anos a emancipação do Wanadoo e do Terra. O último dos dois filhos pródigos a voltar para casa foi o Wanadoo, há duas semanas, quando a France Telecom, em uma operação estimada em 3,9 bilhões de euros, lançou uma oferta pública de aquisição de sua filial de Internet propondo a seus acionistas minoritários 8,86 euros por ação, o que não cobre sequer metade dos 19 euros da oferta pública de vendas realizada em julho de 2000. Parece que a filial francesa seguiu fielmente os passos da Telefónica, sua irmã espanhola, que no início do verão passado fez uma oferta pública de aquisição do Terra, que voltou para casa ao preço de 5,25 euros por ação. Muito longe, portanto, da cotação de 11,81 euros quando do lançamento das ações na bolsa, em novembro de 1999.

Em ambos os casos, a matriz oferece pela reintegração de sua filial de Internet praticamente a metade do preço de emissão. Por isso, na ocasião, a decisão da Telefónica foi muito criticada pelos investidores minoritários do Terra e, pela mesma razão, os minoritários do Wanadoo ficaram frustrados com a decisão. Embora estes últimos talvez tivessem motivos mais concretos para seu descontentamento.

Apesar das semelhanças entre os dois casos, existem algumas diferenças substanciais. Enquanto o Terra,

inglés

español

buscar:


[\[busca avanzada\]](#)

Finanzas e Inversión

Liderazgo y Cambio

Formación

Marketing

Seguros y Pensiones

Economía de la Salud

Estrategia

Inmobiliaria

Política y Gobierno

Recursos Humanos

Ética Empresarial

Innovación y Empresa

Gestión de las Operaciones

Tecnología

¿quiere ser patrocinador?

R



invent



Grupo

Santander



UNION FENOSA

como grupo independente, jamais conseguiu sair do vermelho, a aquisição do Wanadoo pela France Telecom não apresenta risco algum, já que se trata de empresa rentável, com as finanças saneadas, e futuro muito promissor. Os especialistas estimam que a filial francesa deverá gerar este ano 361 milhões de euros, um valor que supera amplamente os 159 milhões de 2003, embora esteja longe dos 400 milhões que a empresa espera faturar em 2005.

Para José Ignacio López Sánchez, professor da Universidade Complutense de Madri, o mal-estar dos acionistas não se justifica em nenhum dos casos. "Quando uma pessoa individualmente (um acionista minoritário) investe em valores, deve assumir o risco desta operação. Os investimentos feitos em 1999 e 2000 obedeciam a esquemas diferentes de lógica financeira. O mercado e tudo o que existe à sua volta evoluem, os valores das empresas vinculadas à Internet são mais reais e menos especulativos hoje em dia."

Atualmente, a France Telecom (FT) calcula que a cada lote de 40 ações do Wanadoo correspondam sete ações da FT mais 195 euros ou 8,86 euros por ação, 20% a mais do que a estimativa de alguns especialistas para as ações de Internet.

Vidas paralelas, trajetórias diferentes

Existem algumas outras diferenças nas trajetórias de ambos os portais, as quais determinaram sua situação financeira atual. Em primeiro lugar, o "Terra começou sua jornada como portal, ao passo que o Wanadoo sempre foi desde o início portal e provedor de Internet. Além disso, o mercado francês é diferente do espanhol no que se refere ao número de usuários de Internet, penetração da TI (Tecnologia da Informação) e serviços oferecidos pela Internet", afirma Lopez.

Acrescente-se a isso que o Terra, durante os quatro anos de vida independente do portal, passou por mudanças contínuas de estratégias e diretrizes. Como se isso não fosse suficiente, a operadora limitou as possibilidades de desenvolvimento de sua filial de Internet, chegando inclusive a competir com ela nas operações mais rentáveis, como o acesso à rede por meio de ADSL. Finalmente, a política agressiva de expansão internacional não proporcionou os resultados econômicos esperados.

O mercado de Internet na América Latina, no qual o Terra apostou fortemente, "não era tão homogêneo quanto se imaginava", observa Arturo Rojas, professor da Universidade Autônoma de Madri. A crise argentina e a perda do contrato publicitário com a Bertelsmann deram o golpe de misericórdia no portal de língua hispânica. Em fins de maio de 2003, a Telefónica

lançava uma oferta pública de aquisição de sua filial colocando um ponto final no Terra como empresa independente.

Já a política da France Telecom em relação ao Wanadoo foi o oposto: ela permitiu que a filial desenvolvesse todo o negócio. O Wanadoo foi o primeiro portal europeu a dar lucro. Este resultado econômico positivo repercutiu no valor de suas ações, que nos últimos seis meses tiveram uma valorização 48% superior a das ações da France Telecom. Por este motivo, alguns analistas acreditam que a empresa dirigida por Thierry Breton não escolheu o momento mais oportuno para adquirir os 29% do capital da filial que ainda não lhe pertencia.

Enrique Dans, professor da escola de negócios Instituto de Empresa, de Madri, não concorda totalmente com esta valorização e diz que é preciso aproveitar as oportunidades sempre que estas aparecem. De um ponto de vista mais estratégico, afirma, "o momento da recompra depende de um volume suficiente de conhecimento adquirido fora como autônomo, e da ocasião em que se julga ideal recuperá-lo para imprimir ritmo à inovação, embora não me pareça que isso seja algo fácil", afirma Dans.

Contudo, independentemente de este ter sido ou não o momento mais oportuno para o lançamento da oferta pública de aquisição (OPA), o fato é que as duas maiores operadoras de telecomunicações da Europa optaram por reincorporar suas filiais de Internet a seus respectivos grupos empresariais. Qual seria o propósito desta estratégia?

Estratégia de reintegração

Tanto a OPA do Wanadoo pela France Telecom como a do Terra pela Telefónica foram semelhantes em seu objetivo e em suas características. Na opinião de López, as principais motivações das matrizes em absorver suas filiais online foram: contenção de custos, relegando ao passado os desperdícios e os investimentos injustificados; apropriação do dinheiro acumulado em caixa desde a OPA, o que, "no caso da Telefónica, praticamente lhe serviu para financiar a compra"; e ainda "aproveitar o crédito fiscal das perdas incorridas em exercícios anteriores, que só podem ser consolidadas se houver controle sobre a empresa absorvida".

A reincorporação do Wannadoo à matriz é efetivamente o último passo de um plano estratégico de seu CEO, Breton, cujo propósito é pôr fim à excessiva descentralização do grupo e enfrentar a ameaça da telefonia via Internet.

Para Breton, uma organização excessivamente fragmentada, como a que herdou em 2002, não lhe

permitia aproveitar ao máximo as sinergias do grupo. López concorda que esta estratégia “resultará em sinergias financeiras, econômicas e de produção; haverá aumento no valor dos produtos e os custos operacionais cairão. Uma vez extinta a irracionalidade da ‘marca de Internet’ fomentada pelos especuladores (resultante do *boom* então em curso), é importante que se tome novamente o caminho da sensatez e da racionalidade empresarial”.

Ao que tudo indica, o Terra já retomou sua caminhada neste sentido. O processo de integração da filial de Internet à estrutura da Telefónica, que já controlava 75,29% do seu capital, permitiu-lhe fechar o quarto trimestre com um lucro bruto EBITDA (lucro apurado antes da incidência de juros, impostos, depreciação e amortização) de 8 milhões de euros, seu primeiro EBITDA positivo. A empresa conseguiu reduzir em 27% os gastos operacionais ao deixar de competir por clientes com a Telefónica, centrando-se nos conteúdos; por outro lado, houve também redução do quadro de pessoal.

Segundo Dans, a integração está sacrificando a capacidade de inovação das filiais. No caso do Terra, “a reintegração implicou uma redução importante de custos, porém a empresa hoje é menos inovadora”. Dans crê que as operadoras “poderiam ter feito dos portais centros de pesquisa e desenvolvimento, preservando-os ainda que deficitários. Agora, se a idéia é torná-los rentáveis, a história é outra”. Contudo, deixar de integrá-los também apresenta outros problemas: “Por quanto tempo é possível suportar a ‘fritura’ de fundos?”, pergunta Dans.

O ex-monopólio francês precisava apertar o cinto e amortizar uma dívida acumulada de 68 bilhões de euros decorrente da farra de compras do ano 2000. Por enquanto, graças à profunda transformação financeira por que passou nos últimos quinze meses, já foi possível amortizar 24 bilhões da dívida; por outro lado, a empresa auferiu também os primeiros lucros desde 2000. Com a OPA do Wanadoo, a operadora pretende reforçar seu crescente fluxo de caixa.

De acordo com a diretoria, outra razão que levou à reincorporação do Wanadoo ao grupo foi a ameaça da concorrência da telefonia via Internet à telefonia fixa. Um assessor da empresa francesa declarou ao diário econômico espanhol *Expansión*: “A France Telecom é a única das principais operadoras de telecomunicações a demonstrar preocupação com a ameaça que o transporte de voz via Internet trará nos próximos 18 a 24 meses. Reincorporar o negócio de banda larga do Wanadoo seria uma resposta a isto.”

Para López, esse seria um dos principais motivos da reintegração, já que “controlar 100% dos lucros oriundos dos negócios relacionados com a Internet e com a banda larga pode significar a aquisição de meios de receitas importantes e estratégicos (downloads de música, ferramentas de busca, TV e voz sobre IP etc.)”. E para a France Telecom e o Wanadoo, talvez seja ainda mais importante, já que diferentemente da Telefónica e do Terra, o “Wanadoo engloba todo o negócio de Internet da France Telecom (como provedor e portal), bem como a publicação de listas telefônicas, razão pela qual lhe interessa sobremaneira recuperar 100% desta fonte de receitas. Talvez por isso o Wanadoo tenha conseguido entrar no azul primeiro do que o Terra”, acrescenta López.

Dans acredita que se os consumidores começarem a utilizar a tarifa plana (de valor mensal fixo independentemente do tempo de utilização da linha) para realizar chamadas, é melhor participar do novo negócio do que manter-se à margem. Por isso, a France Telecom, com a incorporação de sua filial, vem procurando “entender o que é preciso fazer para estar na liderança e, para isso, pretende supervisionar o negócio com a ajuda de gente experiente e com conhecimentos de Internet, o que lhe permitirá prever as mudanças.”

Valorização final

O comércio eletrônico na Espanha e na França não decolou tal como se esperava porque, de acordo com Dans, os portais não souberam esperar, e por isso faltou-lhes informações essenciais sobre o usuário e suas necessidades. “Deixou-se escapar uma oportunidade valiosa”, disse. Já empresas como a Amazon tiveram paciência, o que lhes permitiu acumular conhecimentos em volumes suficientes sobre os usuários e seus gostos, disso resultando vendas não apenas de livros, como também de CDs, etc.

“Os portais inovaram muito pouco”, afirma Dans. E acrescenta: “Sabia-se que o acesso mais cedo ou mais tarde seria das operadoras e ainda assim os portais pouco fizeram para conhecer as necessidades do usuário, centrando-se no comércio de curto prazo”. Se examinarmos atentamente a situação, prossegue Dans, veremos que “não é um bom resultado para as possibilidades que tinham os portais”.

Contudo, poderá haver outras oportunidades de negócios no futuro. Neste mercado, afirma Dans, “quem estiver com a faca e o queijo na mão desenvolverá a tecnologia e ganhará o cliente”. Dans crê que isso seja algo que caberá às empresas de telecomunicações desenvolver. Além disso, tendo em vista o baixo nível de educação tecnológica dos usuários, elas poderiam

proporcionar serviços de acesso e se tornar intermediárias de um comércio eletrônico baseado na participação de mercado, retomando o papel que caberia aos portais desempenhar.

Por fim, “em ambos os grupos fala-se dos aspectos positivos da venda. Com relação à filial responsável pela publicação de listas telefônicas, a liberalização do mercado fará com que deixe de ser estratégica, podendo servir para amortizar a dívida ou para pagar por ativos mais estratégicos”, afirma López.

De acordo com os especialistas, o próximo passo será a recompra da participação de minoritários na Equant, uma empresa de serviço de dados.



Enlaces

[Hora de rediscar: O retorno da Voz sobre IP](#)

[\(VOIP\): Universia-Knowledge@Wharton](#)

[¿O IPO da Telefônica é o caminho para a rentabilidade](#)

[do Terra?: Universia-Knowledge@Wharton](#)

[O crepúsculo do UOL](#)

[A Internet no meio universitário brasileiro – Revista](#)

[@prender](#)



Envie a um amigo:

Enviar

[buscar](#) | [suscripción](#) | [sobre nosotros](#) | [ayuda](#) | [inicio](#) | [contactar](#) | [patrocinadores](#)

El copyright de todos los materiales es propiedad de la [Wharton School](#) de la [Universidad de Pennsylvania](#) y [Universia](#)
[Política de Privacidad](#)