

” Remédios [da AdC à OPA] sabem a óleode fígado de bacalhau.

Belmiro de Azevedo - 27 de Setembro de 2006

Remédios podem ser muito úteis se a PT quiser crescer em Portugal.

Henrique Granadeiro - 3 de Outubro de 2006

” [A OPA] introduz mais concorrência estrutural no sector, vai haver menor necessidade de regulação e vai ao encontro das recomendações da UE.

Abel Mateus

22 de Dezembro de 2006

” Só pago mais [de €9,5] se encontrar um poço de petróleo na PT.

Belmiro de Azevedo - 18 de Janeiro de 2007

O preço de €10,5 representa o limite - É o preço da paz.

Comunicado Sonaecom - 15 de Fevereiro de 2007

O QUE OS ADVOGADOS APRENDERAM COM A OPA

Avaliação do impacto concorrencial tem de ser simples e clara

Nuno Ruiz Advogado (esteve envolvido na OPA pela PT)

Na minha área - Direito da Concorrência - aprendemos sobretudo duas coisas. A primeira é que, na perspectiva da empresa alvo, o acompanhamento jusconcorrencial é sofisticado ao nível da gestão dos conflitos de interesse da sociedade, dos accionistas e dos demais "stakeholders".

No fundo, há apenas um aspecto em que todos estão de acordo, importa garantir a total transparência de actuação da AdC [Autoridade da Concorrência] de modo a que os accionistas tenham a informação necessária a uma correcta tomada de posição relativamente à oferta. A segunda é que a avaliação do impacto concorrencial tem de ser simples e clara e, se possível, razoavelmente consensual. Diferentemente do que se passa no caso em que adquirente e adquirido estão de acordo quanto aos termos do negócio, no caso de uma OPA hostil não há normalmente tempo para avaliar impactos complexos nem para afinar remédios alternativos.

O tempo que a AdC e Sonaecom demoraram para encontrar soluções matou a OPA.

A importância do 'lobbying' e a lentidão dos reguladores

João Calado Guerreiro Advogado

A OPA que a Sonae corajosamente lançou sobre a PT confirmou-me enquanto advogado de negócios algumas ideias que tinha mas fez nascer também novas preocupações.

As OPA nacionais de grande dimensão são fortemente politizadas e regulamentadas por reguladores vários (neste caso, sobretudo, a CMVM, a Autoridade da Concorrência e a Anacom). Ou seja, se a componente legal é absolutamente fundamental, a componente de "lobbying" é provavelmente tão importante como a legal. Falo não apenas de "lobbying" no sentido de conseguir decisões favoráveis aos interesses que defendemos do regulador ou do próprio Governo, mas também de convencer a opinião pública de que uma dada decisão é a melhor.

Em empresas cotadas com muitos pequenos accionistas a posição destes pode ganhar grande relevo. Nisso a advocacia de negócios implica não só a ponderação da melhor estratégia legal mas também a compreensão de como essa estratégia legal vai ser vista pelos mercados, pelos reguladores, pelo Governo e pelo grande público. É que uma vez dado um passo em frente, e.g., entregue um documento na CMVM ou na Autoridade da Concorrência este chega

rapidamente ao grande público e ganha um peso que não tinha antes da mediação dos grandes negócios. Sobretudo por causa da internet, um documento produzido hoje pode estar amanhã na capa do Financial Times, com todos os efeitos que isso tem nos principais actores de um processo.

A OPA confirmou também que o tempo de decisão dos reguladores portugueses é demasiado lento. Isso terá muito que ver com o facto das duas OPA a que assistimos - Sonae sobre PT e BCP sobre BPI - terem falhado. Cerca de um ano para tomar uma decisão como levou a Autoridade da Concorrência dá tempo ao alvo e seus accionistas para afinarem estratégias de defesa imprugnáveis. Aprendi pois que em Portugal é preciso um grau muito maior de agressividade, por exemplo no preço, para ganhar uma OPA hostil. Um comprador disciplinado como a Sonae dificilmente oferece o suficiente para compensar a lentidão da operação.

A OPA confirmou-me ainda que o Estado continua a ter um papel decisivo nestes grandes negócios. É que os tribunais, de tão lentos que são, não são verdadeiros últimos recursos como diz a lei. O último recurso são mesmos os reguladores. As coisas são o que são.

Caminho traçado na OPA foi o seguido pela Portugal Telecom

Mas fundo de pensões não precisou, até agora, da dotação de mil milhões de euros prometida

Alexandra Machado
amachado@mediafn.pt

A Portugal Telecom lançou os últimos cartuchos em Fevereiro do ano passado para se defender da OPA da Sonaecom: propôs a cisão da PTM, oferecendo as 180 milhões de acções que detinha aos seus accionistas, o pagamento de dividendos chorudos e a compra de acções próprias por 2,1 mil milhões de euros. As promessas remuneratórias estavam feitas e estão a caminho de ser cumpridas (ver texto abaixo). Mas não foi só de dinheiro que se falou ao longo do ano que durou a OPA. Várias foram as promessas ou contra-argumentos do lado operacional. A PT vai garantindo que os acontecimentos subsequentes demonstraram que apontava, na altura da OPA, no caminho certo.

Face às promessas que foram sendo feitas, a separação funcio-



PT | Zeinal Bava foi o grande estratega na defesa de Henrique Granadeiro.

nal ficou pelo caminho, assumidamente depois de se ter optado pela cisão da Multimédia. Era uma questão de tempo até que esta separação acontecesse. Afinal até José Sócrates, primeiro-ministro, já se tinha referido a ela. A cisão

está concluída, com a nova empresa a tomar a designação Zon.

Fundo de pensões equilibrado
Um dos campos que despertou durante a OPA uma das maiores trocas de palavras entre PT e So-

PT e PTM valem menos 759 milhões de euros que em Fevereiro de 2006

Sara Antunes
saraantunes@mediafn.pt

O Grupo PT, que na altura da oferta pública de aquisição (OPA) lançada pela Sonaecom era composto pela Portugal Telecom (PT) e a PT Multimédia - agora Zon -, valia ontem menos 759 milhões de euros em valor de mercado, face ao dia 6 de Fevereiro de 2006.

Nesse dia, já depois do fecho do mercado, Belmiro de Azevedo anunciou, com estrondo, o ataque ao grupo então liderado por Miguel Horta e Costa. Avaliando as duas empresas como um conjunto, o grupo valia a 6 de Fevereiro,

12,21 mil milhões de euros. A preços de ontem, se as duas empresas ainda estivessem integradas, o valor desceria para 11,45 mil milhões de euros. No grupo Sonae, a evolução foi oposta. A Sonaecom e a Sonae SGPS valiam ontem mais 282 milhões de euros do que no dia 6 de Fevereiro.

Durante o período da OPA da Sonaecom a PT e a PTM estiveram em alta. A dia 16 de Fevereiro, data em que o grupo de Belmiro de Azevedo reviu a oferta em alta, a primeira valia mais 25%, em valor de mercado do que a 6 de Fevereiro. Contudo, as acções da PT acabaram por anular os ga-

nhos conseguidos devido à OPA, fechando 2007 com uma queda de 8,93%. Este ano, as acções da operadora perderam mais de 5%.

Ainda assim, neste momento a comparação dos títulos não é linear, já que o grupo PT fez a separação das duas empresas, o que provocou um ajustamento em baixa das acções da operadora, uma vez que os accionistas receberam acções da PTM. Além desta operação a PT comprou acções próprias e anulou parte delas, uma operação que estava enquadrada no plano de defesa lançada pela Sonaecom. Já a PTM valia menos 5,8% do que em Fevereiro de