

La expansión de Telefónica: un caso de internacionalización empresarial

FRANCISCO BLANCO BERMÚDEZ

Jefe del Gabinete de Presidencia

Telefónica S.A.

1. INTRODUCCIÓN

En el contexto actual de crisis generalizada en el sector mundial de telecomunicaciones, hablar de internacionalización resulta cuanto menos difícil, ya que parece ir en contra de las mejores recomendaciones de gestión, orientadas a la recuperación del foco en el mercado de origen y en los negocios tradicionales y, por el contrario, al abandono de aventuras en busca de nuevos mercados y negocios.

Sin embargo, el caso de Telefónica en Iberoamérica es una historia de éxito que, aunque ha tardado un período de tiempo en ganarse la credibilidad, lo cierto es que, en los momentos actuales de crisis económico –política en Argentina– e incertidumbre macroeconómica en Brasil, nadie cuestiona la contribución positiva de los mercados iberoamericanos, donde Telefónica está presente, al posicionamiento competitivo de la compañía en un sector azotado por fuertes incógnitas. En efecto, sin la expansión internacional de Telefónica, especialmente en Iberoamérica, no es posible entender la posición de privilegio que mantiene la compañía en el sector, a nivel mundial, en base a diferentes parámetros, tales como: capitalización bursátil, ventas, valor de los activos, resultado neto, número de clientes, etc. (Ver cuadro 1)

De hecho, Telefónica es la primera compañía del sector, en términos del porcentaje de resultado bruto de explotación obtenido fuera del mercado de origen, un 43% del EBITDA consolidado de 2001, frente a porcentajes que oscilan entre el 2% y el 17% en el caso de las principales operadoras del sector (cuadro 2). Este indicador refleja claramente la visión “multidoméstica” del negocio que Telefónica gestiona en los mercados donde opera.

2. EVOLUCIÓN DEL ENTORNO DEL SECTOR DE TELECOMUNICACIONES (1980-2002)

Antes de describir el proceso de internacionalización de Telefónica en Iberoamérica, parece conveniente realizar un breve repaso de los factores condicionantes del sector de las telecomunicaciones, desde principios de los ochenta hasta la actualidad. En el transcurso de estos años, se pueden distinguir tres subperíodos: 1980-1995; 1996-1999 y 2000-2002. Mientras que los dos primeros períodos se caracterizaron por un perfil expansivo del negocio, tanto en términos de crecimiento orgánico como de crecimiento externo (fusiones y adquisiciones de empresas), que concluye con el estallido de la “burbuja de Internet”, el nuevo siglo abrió un proceso de reestructuración sectorial que dura hasta nuestros días.

Cuadro 1

Evolución del Ranking de capitalización bursátil del sector de Telecomunicaciones en los últimos 12 años

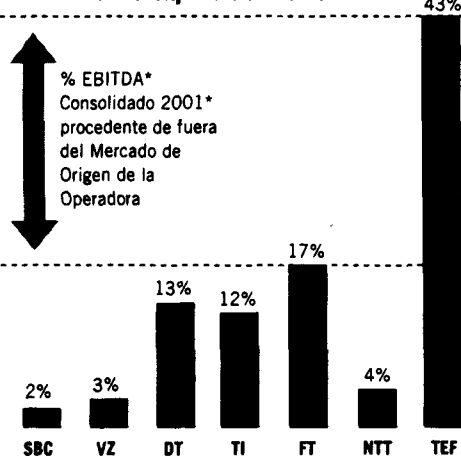
Ranking	Año 88		Año 97		Año 00			
	Compañía	Cap. Bursátil (M\$)	Compañía	Cap. Bursátil (M\$)	Compañía	Cap. Bursátil (M\$)		
1	British Telecom	33.650	AT&T	99.587	NTTDocomo	367.122	Vodafone	108.433
2	AT&T	32.809	Verizon	70.674	NTT	270.858	Verizon	99.778
3	Bell South	26.387	SBC	67.140	Deutsche Telekom	217.856	NTTDocomo	92.751
4	Verizon	21.055	Bell South	55.840	SBC/Ameritech	166.305	SBC	83.027
5	SBC	16.798	Deutsche Telekom	51.653	ATT	162.363	NTT	61.255
6	Cable & Wireless	9.209	British Telecom	50.412	British Telecom	159.013	China Mobile	52.717
7	Telefónica	8.181	France Telecom	36.287	Vodafone/Airtouch	154.138	Telecomitalia	52.246
8	Sprint	4.983	Telecomitalia	33.588	MCI WorldCom	150.610	AT&T	51.373
9	Vodafone	4.960	Telecomitalia Mobile	30.661	France Telecom	135.696	Bell South	47.916
10	Telecomitalia	4.903	Worldcom	27.327	Mannesmann	119.820	Deutsche Telekom	45.643
11	Alitel	2.725	Telstra	27.162	Bell Atlantic/GTE	95.593	Telefónica	44.110
12	Olivetti	1.412	Telefónica	28.813	Bell South	88.666	Telecomitalia Mobile	40.908
13	Centurytel	970	Vodafone	22.204	Telecomitalia	87.427	Telstra	34.245
14	Pacific Concord Hdq	279	China Mobile	20.222	China Telekom	85.691	Telefónica Móviles	29.878
15	Ctnz.Comms.	188	Sprint	20.141	Telefónica	81.818	Orange	28.235

Entre los años 1980-1995, el sector de las telecomunicaciones mostró importantes cambios estructurales, que condicionaron el posicionamiento competitivo posterior de las principales operadoras, en mayor medida que otros factores coyunturales, propios del ciclo económico mundial que puedan afectar al ritmo de actividad del sector. Durante este período, el contexto internacional del sector se caracterizó por los procesos de desregulación y liberalización; por las salidas a bolsas extranjeras y la consecuente internacionalización de la base accionarial; las privatizaciones de monopolios estatales y la transición de la tecnología, analógica a la digital, en las redes de transporte y de acceso de telecomunicaciones.

En el período comprendido entre los años 1996 y 2000, el sector continuó experimentando una importante transformación. A los factores anteriormente mencionados se sumaron la aparición del fenómeno Internet y la explosión de la telefonía móvil. En relación con el primero, este supuso la

Cuadro 2

Visión multi-doméstica de la expansión internacional



SBC: Southwestern Bell Corp. VZ: Verizon. DT: Deutsche Telekom. TEF: Telefónica. TI: Telecom Italia. FT: France Telecom. NTT: Nippon Telegraph & Telephone. *EBITDA: Beneficio antes de intereses y amortizaciones.

Fuente: Estimaciones de JP Morgan y Resultados Anuales de las compañías.

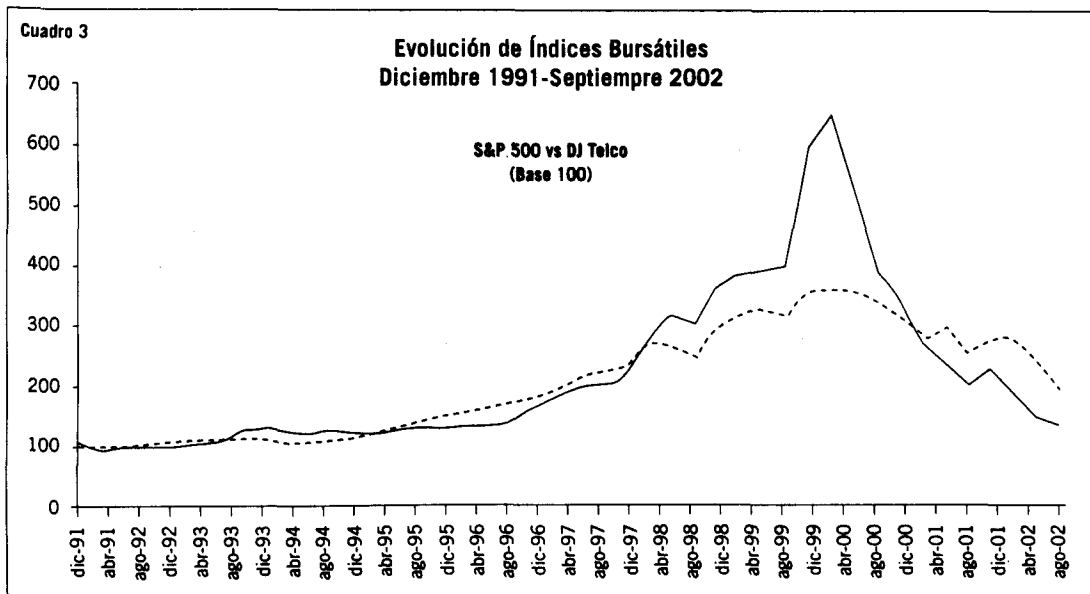
fragmentación del modelo de negocio tradicional de las operadoras de redes y servicios y amplió, de forma significativa, la cadena de valor y los protagonistas en la misma, con modelos de negocio que, en una coyuntura de optimismo generalizado, trasladaban proyecciones de crecimiento, a la postre como se ha visto, excesivamente ambiciosas.

Por su parte, la telefonía móvil que, hasta entonces, apenas había mostrado perspectivas de crecimiento, condicionada por la política de los suministradores y la actuación de los operadores en monopolio, mostró una expansión muy significativa, en gran parte, asociada a la favorable regulación del sector. De hecho, la aparición del estándar tecnológico europeo GSM colocó a la industria europea por delante de la americana, tomando la iniciativa por primera vez en un negocio significativo del sector.

En el período más reciente (2000-2002), el optimismo desaforado llevó a las cotizaciones de las

principales empresas del sector a alcanzar máximas históricas y a algunas compañías de la llamada "Nueva Economía" a valer más que, incluso, las empresas ligadas a la economía más tradicional (Sector Eléctrico, Bancario, de Energía etc.), desembocó en marzo de 2000 en el estallido de la "Burbuja de Internet", con una de las crisis bursátiles más duraderas y profundas de la historia, acompañada por un período de ralentización económica a nivel mundial y, en especial, en USA. (Cuadro 3)

Esta crisis bursátil se ha traducido en un cambio drástico de expectativas sobre el sector de telecomunicaciones, cuyas causas habría que buscarlas en un conjunto de factores, tales como: la sobrevaloración de tasas de crecimiento esperadas; los retrasos en la disponibilidad de nuevas tecnologías, especialmente el caso de 3G-UMTS en telefónica móvil y su consiguiente impacto económico por el retraso del lanzamiento comercial; el establecimiento de horizontes de rentabilidad excesivamente



te anticipados, sobre todo en las iniciativas empresariales ligadas al mundo Internet, con modelos de negocio muy agresivos; una sobreactuación regulatoria, en especial en lo referente a las subastas de licencias UMTS, consideradas como la mayor transferencia de valor del ámbito privado al ámbito público de los últimos tiempos y, en lo que respecta a la regulación del acceso en telecomunicaciones fijas, tanto en banda estrecha como en banda ancha y, por último, y no por ello menos importante, las estrategias de crecimiento no orgánico poco fundamentadas por parte de algunas empresas en la carrera por ganar tamaño rápido, sin observar unos principios mínimos de prudencia financiera, lo que les ha llevado a mantener un endeudamiento excesivo que, hoy en día, está condicionando su futuro inmediato y, en algunos casos, su supervivencia o independencia en el sector.

3. EL PROCESO DE INTERNACIONALIZACIÓN DE TELEFÓNICA EN IBEROAMÉRICA

La estrategia empresarial, ejecutada por los principales operadores del sector, presentó durante este periodo un denominador común: la obtención de mayor tamaño para competir en mejores condiciones en un contexto de creciente globalización de los mercados, de los clientes y de los flujos de capital. Disponer de mayor tamaño en algunos casos suponía, por las características del negocio de telecomunicaciones, obtener economías de escala y de alcance y, por tanto, favorecer la eficiencia en la prestación de servicios y en el control de la cadena de valor y de las comunicaciones extremo a extremo.

A mediados de los ochenta, Telefónica era una compañía de ámbito local, operaba exclusivamente en España y en monopolio, con una estructura tarifaria ineficiente, caracterizada por los subsidios cruzados de los servicios de acceso y tráfico metropolitano respecto de los de larga distancia. En la segunda mitad de los ochenta, Telefónica se

encontró con serios problemas de calidad del servicio, asociado a una elevada demanda insatisfecha, tanto en términos de lista de espera como de dilatados tiempos medios de reparación de averías. Además, desde el punto de vista financiero, a principios de dicha década, la compañía había sido expulsada de los circuitos privilegiados de financiación, teniendo que apelar a coste de mercado. Las favorables perspectivas de crecimiento que presentaba el sector a finales de los ochenta, junto con la tendencia hacia la liberalización y desregulación que ponía fin a los monopolios nacionales de telecomunicaciones, obligó a Telefónica a hacerse una reflexión estratégica sobre su modelo de actuación futura que, básicamente, pasaba por constituirse en un jugador activo del sector o ser un mero observador de los acontecimientos que se produjesen, relegando sus operaciones al mercado nacional y con una progresiva pérdida de cuota de mercado.

El análisis de las amenazas y oportunidades, de las fortalezas y debilidades de Telefónica, en el contexto de la dinámica del sector, le llevó a tomar la decisión de abrirse a los mercados exteriores. Primero, se llevó a cabo el proceso de internacionalización financiera, con la salida a bolsas internacionales, en 1985. En concreto, se solicitó la cotización en la bolsa de Londres, París, Francfort y Tokio y, en 1987, en la bolsa de Nueva York (NYSE), con el lanzamiento del programa de ADRs (American Depositary Receipts). La diversificación internacional del capital y el sometimiento a la regulación financiera del mundo anglosajón, permitió a Telefónica un aumento de visibilidad en los mercados de capitales, que se constituiría en factor determinante de su éxito posterior en el proceso de internacionalización productiva.

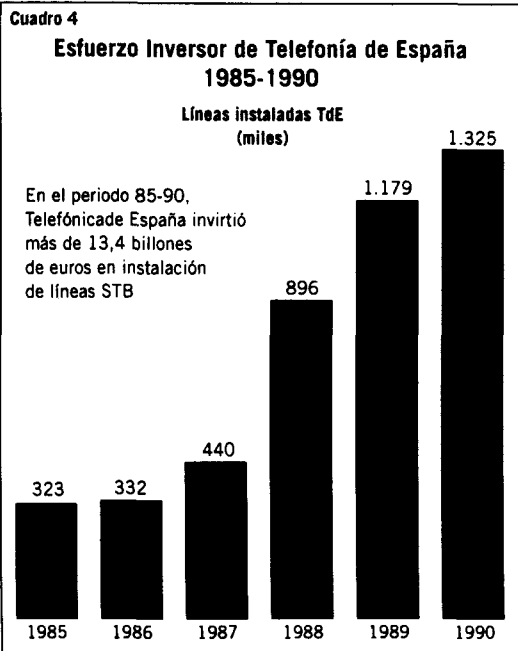
En esos momentos, las economías iberoamericanas se encontraban sometidas a fuertes procesos de hi-

perinflación y déficit público y encontraron en las privatizaciones un mecanismo para atraer capital externo, inversiones en infraestructuras y know-how, al tiempo que ayudaban a solucionar sus problemas de deuda y generaban confianza en el país.

Al mismo tiempo, Telefónica estaba terminando de resolver los problemas de calidad del servicio en España, con la introducción de tecnología digital y programas de inversión expansivos. Esta circunstancia coyuntural y la proximidad cultural, hicieron que el primer posicionamiento internacional de Telefónica se dirigiese hacia Iberoamérica, aprovechando los procesos de privatización incipientes que se estaban convocando en la región.

Telefónica identificó una serie de ventajas competitivas para acudir a las privatizaciones iberoamericanas. En primer lugar y quizás como factor más relevante, la experiencia reciente en el mercado español en la gestión de elevados volúmenes de inversión en un corto espacio de tiempo. A título ilustrativo, en el periodo 1985-1990, Telefónica ejecutó una inversión acumulada superior a 14 miles de millones de euros e instaló un total de casi 4 millones y medio de líneas, llegando algún ejercicio a la instalación a más de un millón trescientas mil líneas que, en ese momento, constituía referencias máximas en el sector a nivel mundial. (Cuadro 4)

En segundo lugar, el conocimiento de la tecnología analógica era un activo intangible de gran valor en esta coyuntura, en especial en labores de mantenimiento, ya que el resto de operadoras extranjeras más interesadas en la región eran las norteamericanas, cuyos técnicos estaban formados básicamente en la tecnología digital, lo que les situaba en inferioridad de condiciones para resolver los problemas de calidad y capacidad que presentaban las centrales analógicas para gestionar crecientes volúmenes de tráfico.



En tercer lugar, la proximidad cultural y lingüística jugaba a favor de Telefónica y se convertía en un facilitador de las operaciones, acelerando la integración de los equipos humanos. Este elemento pudo contrastarse con las experiencias italiana y francesa en Argentina, que encontraron mayores dificultades en su adaptación al panorama de servicio y cultura de empresa que tuvieron que afrontar en la compañía adjudicada en la privatización (Telecom Argentina), tal y como se puede desprender de los parámetros de explotación alcanzados con posterioridad a la gestión, que resultan inferiores a los de Telefónica de Argentina (compañía participada por Telefónica resultado asimismo de la privatización de Entel Argentina).

En base a estas ventajas comparativas, Telefónica priorizó Iberoamérica como área geográfica preferente para su expansión internacional, ya que presentaba un crecimiento potencial significativo de

su sector de telecomunicaciones, con tasas de penetración de la telefonía básica que apenas llegaban en media a finales de los 80' a 5 líneas por 100 habitantes, mientras que en Europa y USA este indicador se situaba en 37 y 49 líneas por cien habitantes respectivamente. Es importante recordar que las previsiones de crecimiento de los analistas para la industria en general se situaban en tasas entorno al 8% anual para finales de los 80' y superiores al 6% para el periodo 1990-2000.

En este contexto, debido a la crisis de servicio en España, era imprescindible acompasar las inversiones de choque en el mercado de origen con la consideración de oportunidades de inversión en Iberoamérica.

El plan o estrategia de internacionalización recogía la apuesta por convertir a Telefónica en operador global, con oferta integral de todos los servicios: telefonía básica, telefonía móvil celular, transmisión de datos y servicios de valor añadido, multimedia y páginas amarillas. No se estableció un modelo de entrada en nuevos mercados, en base a la especialización por cliente. A diferencia del modelo seguido por otros operadores como BT, AT&T, DT o FT, Telefónica presentó su oferta de servicios, tanto al segmento de clientes residencial, como al de PYMES, grandes empresas y compañías multinacionales. Como ya se ha señalado, la vía de acceso a estos mercados fue a través de los procesos de privatización o solicitudes de concesiones y licencias para la explotación de la telefonía móvil celular y para la prestación de servicios corporativos de transmisión de datos. El enfoque que dirigía la ejecución de cada proyecto de inversión se basaba en planificar la estrategia internacional, con concepción global pero actuando en cada mercado localmente. Por ello, para este principio de actuación, se escogían socios locales de reconocido prestigio en cada mercado, con

el fin de que integrasen los diferentes consorcios participados por Telefónica que, en definitiva, eran los vehículos que tomaban las participaciones en las empresas privatizadas. Los socios locales no sólo integraban las sociedades holding sino que también formaban parte de los consejos de administración de las operadoras, en ocasiones presidiendolos con independencia de su participación accionarial, en donde aportaban su conocimiento del país, del entramado empresarial e institucional, que, en definitiva, constituía un apoyo importante para la entrada de Telefónica en el mercado en cuestión.

Esta filosofía de actuación, basada en el principio de "pensar globalmente y actuar localmente", venía acompañada de dos condiciones necesarias para abordar el proyecto de inversión. En primer lugar, con independencia de la participación económica que se tuviese en el capital de la compañía, Telefónica, como socio estratégico, debía contar, en todo caso, con el control de la gestión, que se presentaba de varias maneras, pero que, normalmente, era a través de disponer de la mayoría del Consejo de Administración, de la elección del cuadro directivo de la operadora, en especial de su Consejero Delegado o Presidente, en caso que éste fuese Ejecutivo, y también, en algunas ocasiones, a través de la firma de un contrato de gestión por el que Telefónica recibía un "management fee", en contraprestación a la aportación de know-how de gestión y tecnológico. La segunda condición necesaria se refería a que cada proyecto debía generar un mínimo de rentabilidad exigible, en función del perfil de riesgo del mismo.

Para la ejecución de esta estrategia internacional, resultó crítico contar con un vehículo de inversión, que dispusiese de los recursos materiales y humanos y de un grado de autonomía suficiente, dentro del Grupo Telefónica, para abordar, con

garantías de éxito, la planificación y gestión de las inversiones internacionales de la compañía. Como tal fin, se modificó el objeto social de la filial Telefónica Internacional (TISA), que, hasta la fecha, se había dedicado a actividades de apoyo de venta de equipos (trading) o de representación en ferias. Bajo el nuevo cometido, TISA fue capitalizada con la participación directa del Patrimonio del Estado (23,77%), que, con posterioridad, suscribió dos ampliaciones de capital hasta alcanzar más de mil millones de euros de capital suscrito. La compañía se dotó de profesionales con perspectiva internacional y experiencia para abordar proyectos de inversión en el exterior.

El número de recursos humanos, que exigían los proyectos de privatización para el adecuado análisis de la oportunidad y encaje estratégico de las ofertas, era tan elevado que resultó clave el apoyo de los profesionales de la compañía matriz, en concreto, de Telefónica de España, complementado, en ocasiones, con asesoramiento externo. La disponibilidad de recursos humanos, preparados no sólo para la situación ex-ante de la toma de control, sino también y, sobre todo, para el momento ex-post a la adquisición, cuando hay que poner en marcha el proyecto (período de "take-over") y, a veces, reestructurar la compañía adquirida, se convirtió en un elemento estratégico sin cuya planificación se pueden generar barreras al propio proceso de internacionalización, por encima incluso de las que puedan suponer las más comunes de naturaleza financiera y de acceso a nuevos mercados.

En todo caso, el proceso de inversión completo, que abarca desde su identificación como oportunidad estratégica, definición y presentación de precio, hasta la toma de participación y desarrollo de la compañía adquirida, estaba, en todo momento, bajo la supervisión de TISA, que, además, disponía de un Consejo de Administración con

nutrida participación de los máximos ejecutivos de Telefónica de España.

4. LA EXPANSIÓN INTERNACIONAL A TRAVÉS DE LAS PRIVATIZACIONES (1989-1998)

Como ya se señaló antes, a finales de los ochenta Telefónica se planteó la reflexión sobre su posición futura en el sector de telecomunicaciones y diseñó un plan de expansión internacional, y, aunque el cómo hacerlo se planificó, el cuándo era difícil de prever. Así, las oportunidades de inversión se produjeron en Iberoamérica a finales de los 80', a través de las privatizaciones de las compañías públicas en monopolio.

De forma resumida podemos distinguir dos períodos con diferentes subetapas. Entre 1989 y 1998, en el que las inversiones internacionales se realizan, fundamentalmente, a través de la participación en procesos de privatización y entre 1999 hasta la actualidad, que supone un período de expansión caracterizado por la segregación de activos, acelerado por la consecución de la Operación "Verónica", que se comentará posteriormente, y el crecimiento por línea de negocio en vez de por país. (Ver Cuadro 5)

Así, entre 1989 y 1990, se tomaron las primeras participaciones en operadoras de telecomunicaciones en Chile y Argentina. En años posteriores, se fueron tomando paquetes adicionales en CTC-Chile y Telefónica de Argentina, bien a través de OPV, transacciones privadas o incluso ampliaciones de capital y emisión de bonos convertibles.

Entre 1991 y 1994 se realizaron las adquisiciones de las operadoras de Venezuela (participación minoritaria), Puerto Rico, Colombia y Perú, lo que situó a Telefónica como la primera operadora de referencia en el sector de telecomunicaciones iberoamericano. En esta fase también se tomaron

Cuadro 5

Cronología de la inversión de Telefónica en Iberoamérica (I)

1° Fase: 1989-1998 Participación en privatizaciones

AÑO	AÑO	AÑO	AÑO	AÑO	AÑO	AÑO	AÑO	AÑO	AÑO
1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
ENTEL Chile*	TASA CTC	CANTV	TLD	TASA CTC	TASA TDP	TASA	TASA CRT Cel. CRT	CTC CRT Cel. CRT Privatización Telebrás: TELESP TELESUDESTE TELELESTE TELESP CELULAR	
Total inversión 1989-1998: 8.898 millones de \$USA									
* En 1994 se desinvertió en Entel Chile. ** Incluye la ampliación de capital en CTC Chile, el incremento de la participación en Celular CRT y el aumento de la participación de CRT Fija.									

participaciones en el negocio de móviles en Rumanía y de radiobúsqueda en Portugal, aunque de escasa importancia.

Entre 1996 y 1998 se produce la entrada de Telefónica en Brasil que, con el tiempo, se ha convertido en el segundo mercado de relevancia para el Grupo Telefónica.

Primero fue la adquisición de la compañía CRT del Estado de Rio Grande do Sul y el incremento de participación posterior en la participada de móviles Celular CRT.

La principal operación que marcó este período de privatizaciones, fue la resultante del proceso de subasta de la compañía pública Telebras de Brasil, cuyo concurso de privatización, en el verano de 1998, se ha constituido, hasta la fecha, en uno de los mejores ejemplos de gestión con transparencia de un proceso de privatización de esta envergadura. La privatización de Telebras se estructuró agrupando las 27 operadoras regionales fijas y celulares en tres holdings de operadoras fijas regio-

nales (Telesp, Brasil Telecom, y Telemar), una compañía de larga distancia (Embratel) y 8 holdings celulares, sin áreas de concesión, que se solapasen entre ellas (salvo Embratel que opera en todo el país). Al mismo tiempo, se definió un marco regulatorio que establecía diferentes fases de progresiva apertura del sector a la competencia, con un sistema inicial de duopolio, a través de la licitación en 1999 de licencias "espejo" en cada una de las áreas de concesión de telefonía fija y en Larga Distancia.

En este proceso Telefónica adquirió el control de la operadora fija Sao Paulo, Telesp, y de la operadora móvil del Estado de Río de Janeiro y Espírito Santo, Tele Sudeste Celular, junto con una inversión minoritaria en las Compañías de móvil Telesp Celular y Tele Leste Celular de los estados de Sao Paulo y Bahía y Sergipe, respectivamente.

En total, Telefónica invirtió, en este periodo en participaciones de empresas, casi 9000 millones de US\$, convirtiéndose en uno de los inversores privados mas destacados de la región.

**5. LAS OPAS IBEROAMERICANAS:
"LA OPERACIÓN VERÓNICA"**

A finales de la década de los noventa la actividad del sector de telecomunicaciones venía condicionada por el fenómeno de Internet y la explosión de la telefonía móvil. Habían surgido nuevos participantes en la cadena de valor, especialmente en los servicios de transmisión de datos y de acceso a Internet, que condujo a una progresiva especialización, a lo largo de las fases de fabricación de equipos, generación de servicios, transporte de la voz y los datos, y distribución y comercialización al cliente final. Este entorno más complejo vino acompañado de un aumento de expectativas sobre los resultados futuros, que generarían los diferentes operadores participantes en la llamada "convergencia digital". Los mercados de valores empezaron a asignar múltiples diferenciales de beneficio y de resultado de explotación, según las expectativas de crecimiento que ofrecían cada compañía. Estos múltiples se establecían en función del segmento de negocio en el que operaba y del crecimiento que se anticipaba, no sólo procedente del incremento esperado en las ventas, sino también de las eficiencias en costes que se derivasen de las economías de escala, obtenidas en las operaciones con un perfil cada vez más global, multiregional o

multipaís. Estas mejores expectativas sin duda se localizaban, especialmente, en las compañías de Internet, en las compañías de telefonía móvil y en las compañías proveedoras de servicios de datos para clientes corporativos.

En este entorno, dada la presencia internacional de Telefónica, se identificó como oportunidad estratégica de la compañía para maximizar la rentabilidad del capital empleado, la modificación del enfoque organizativo de las operaciones que, hasta la fecha, se fundamentaba en una gestión por países con oferta integral de servicios.

La nueva estructura organizativa supondría la creación de siete líneas de negocio, de alcance global (telecomunicaciones fijas, móvil, datos Internet, paginas amarillas, media y call centers), que, en realidad, eran ocho si consideramos de manera independiente las operaciones de telefonía fija en Iberoamérica, responsabilidad de Telefónica Latinoamérica (nueva denominación social que pasaba a adoptar Telefónica Internacional), de las operaciones gestionadas en España por Telefónica de España. (Cuadro 6).

En definitiva, a nivel operativo la reorganización supondría que los responsables de cada uno de los negocios en cada país pasarían a reportar directamente al responsable global de línea respectivo y no al Consejero Delegado de la compañía que, hasta la fecha, integraba todos los negocios en el país concreto. Esto sin duda introducía un componente de mayor eficiencia y mejor "accountability", al no depender los objetivos económico financieros de una línea de negocio específica del presupuesto que se estableciera para el conjunto operaciones o negocios en el país.

Esta reorganización, para que fuese operativa, requería concentrar todos los activos afectos a cada negocio, bajo una única compañía según el caso.

Cuadro 6

Operación Verónica: del enfoque país a líneas de negocio globales (1999)

España	Fija España	TdE
Brasil	Fija LatAm	T. LatAm
Argentina	Móviles	T. Móviles
Chile	Datos	T. Data
Perú	Internet	Terra
	Directorios	TPI
	Medios	Admira
	Call Centers	Atento

Cuadro 7

Operación Verónica: principales parámetros de la transacción

Filial	% Accionistas minoritarios	Ecuación de canje ⁽¹⁾	% Prima implícita ⁽²⁾	Valor de ⁽³⁾ la transacción (CMM)
Telesp	74,30	16x37	40%	10,4
Tele Sudeste Celular	79,06	8x11	40%	2,2
Telefónica de Argentina	48,20	5x9	40%	4,2
Telefónica del Perú	56,08	7x29	40%	2,2
Total				19,0 MM

(1) Telefónica ADSs para ADSs objetivo. (2) Prima implícita de la ecuación de canje para los precios objetivo basados en la media de cotización de los últimos cinco días. (3) A 12 de enero de 2000. Supone niveles de aceptación del 100%.

Por tanto, bajo la estructura societaria vigente de Telefónica, en una primera fase se obligaba a la segregación de activos para, después, proceder a su integración por línea de negocio. La problemática de este movimiento estratégico era que Telefónica, en cada una de sus compañías de Iberoamérica, contaba con accionistas minoritarios, cuyos derechos, obviamente, no se podían vulnerar. Al mismo tiempo, Telefónica se planteaba las siguientes tres preguntas: ¿cómo acelerar la consolidación del modelo de líneas de negocios del ámbito global?, ¿cómo alinear los intereses de los accionistas de Telefónica con los de los accionistas de las participadas iberoamericanas? y ¿cómo hacer que los inversores en Iberoamérica participasen en el proyecto de Telefónica de creación de negocios globales?

La respuesta la presentó Telefónica con el lanzamiento de la operación, cuyo nombre en clave fue "Operación Verónica". La transacción consistió en la ejecución de una ampliación de capital en Telefónica, destinada en exclusiva a los accionistas minoritarios de cuatro de sus filiales iberoamericanas (Telesp, Tele Sudeste Celular, Telefónica de Argentina y Telefónica del Perú). La ampliación de capital se diseñó como base de una oferta de intercambio a los accionistas minoritarios de las filiales iberoamericanas por su participación en las

mismas y a una valoración que, las diferentes ecuaciones de canje, suponía una prima del 40% sobre el valor de mercado. (Cuadro 7)

De esta forma se lograba alinear los intereses de todos los accionistas en la compañía matriz. La operación se anunció el 12 de enero, al cierre de la Bolsa de Nueva York, y se convirtió en la mayor oferta de intercambio realizada en América Latina, por un importe global de casi 19 miles de millones de euros. La operación implicaba, en función de las diferentes clases de títulos en circulación de las filiales, lanzar 11 OPAs (ofertas públicas de adquisición) simultáneas, en cinco jurisdicciones diferentes (EE.UU., España, Argentina, Brasil, Perú). Verónica fue una operación sin precedentes históricos, la segunda mayor transacción financiera de la historia de América Latina, después de la privatización de Telebras.

Telefónica, al tiempo de presentar las ofertas, solicitó la cotización de sus acciones en los mercados de valores locales de Argentina, Brasil y Perú, convirtiéndose así en la primera multinacional listada de forma regional y la primera multinacional que utilizaba en Iberoamérica sus acciones como moneda de intercambio. Adicionalmente, Telefónica obtuvo la incorporación a los índices bursátiles de Argentina y Perú.

Las OPAS se ejecutaron de forma simultánea y la liquidación se produjo en torno a mediados de Julio 2000.

El resultado de la Operación Verónica fue un éxito absoluto, si se observan los porcentajes de aceptación a las diferentes ofertas de intercambio (cuadro 8), que permitió elevar la propiedad de Telefónica en las filiales mencionadas, hasta mantener entre un 87% y un 98% del capital, según el caso, cuando antes de la operación en el mejor de los casos (Telefónica del Perú), Telefónica poseía un 40% del capital. (Cuadro 8).

Esta ampliación de capital y aumento de participación en la propiedad de las participadas tuvo un impacto directo muy positivo en los estados financieros de Telefónica, tanto en términos de for-

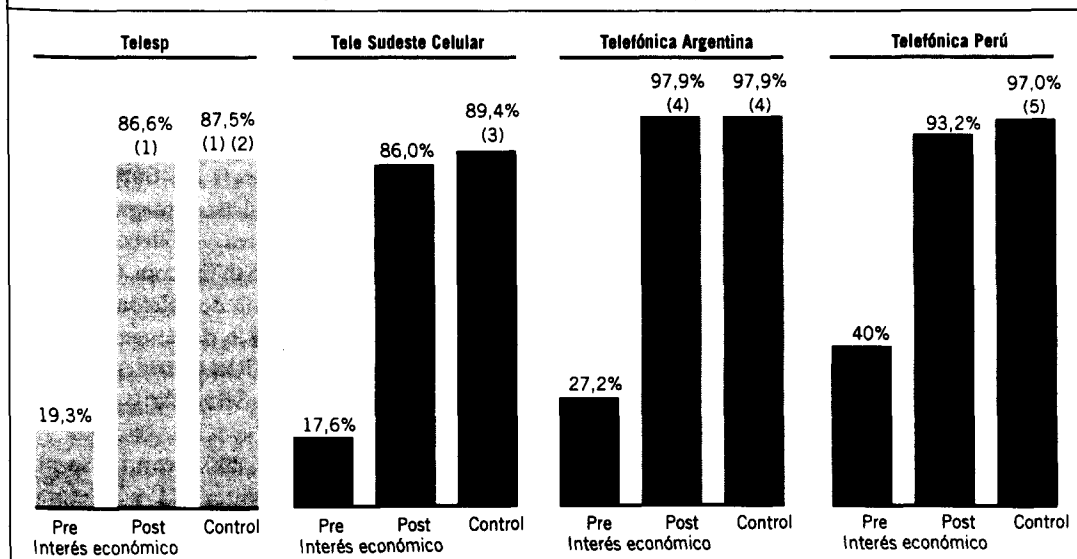
talecimiento de la estructura de capital, como de crecimiento del beneficio por acción, ya que las condiciones y "timing" de la transacción, junto con las previsiones de resultados de las compañías Iberoamericanas, permitieron que la operación fuese no dilutiva para Telefónica.

Una vez concluidas las ofertas, se disparó el proceso de segregación de activos y posterior integración en las cabeceras de líneas de negocio global.

La nueva organización, como consecuencia de la Operación Verónica, permitió, entre otras cosas, la salida a Bolsa de Telefónica Móviles a finales del año 2000, como empresa global y no como operadora de telefonía móvil circunscrita al mercado español. También permitió el lanzamiento de proyectos concretos para creación de valor, a través de la

Cuadro 8

Participación accionarial de Telefónica post-Verónica



(1) Tras canje de acciones de TEF y PT de sus participaciones respectivas en Telesp Celular y Telesp. (2) Participación Consorcio. (3) Participación Consorcio. (4) Asumiendo operación CEI. (5) Asumiendo acuerdo Socios Locales.

generación de sinergias supervisadas por un Comité de Seguimiento de Sinergias. Asimismo, con el objeto de dotar a la nueva estructura del grupo de una organización más eficiente, se crearon en cada país los Centros de Servicios Compartidos (CSCs), con funciones de soporte y administración, que, desde su constitución, están evidenciando ahorros notables para la compañía en su conjunto.

Teniendo presente las consecuencias que traería consigo la operación Verónica, bajo la nueva organización a lo largo de este período de expansión internacional, determinadas líneas de negocio prosiguieron su entrada en nuevos mercados, bajo el perfil de “nuevo entrante”, como fueron los casos de Telefónica Data, Atento y Terra, en países como Colombia, Méjico, Centroamérica, Venezuela y Puerto Rico o, incluso, en el mismo Brasil, ya que Telefónica no operaba en el conjunto de estados que integran el país.

En los últimos dos años se producen, junto con Verónica, las dos operaciones de mayor relevancia estratégica del período analizado, protagonizadas en ambos casos por Telefónica Móviles. En primer lugar, entre el año 2001 y 2002, Telefónica Móviles accedió al mercado mexicano, a través de dos operaciones complementarias, desde el punto de vista de acceso al conjunto del mercado. La primera transacción consistió en la adquisición del 100% de los activos de telefonía móvil, que poseía Motorola en la zona Norte de México, a través de una oferta de intercambio por acciones de Telefónica Móviles. Esta operación suponía el acceso a un mercado potencial de 20 millones de habitantes, pero presentaba la desventaja de que las licencias de Motorola carecían de cobertura nacional en su concesión. Este aspecto se solucionó en septiembre de 2002 con la adquisición del 65% del capital de la operadora celular Pegaso PCS, cuya área de concesión cubre el resto del país, incluido México DF.

A raíz de esta transacción, se ha llevado a cabo la integración de las dos operadoras mexicanas, pasando Telefónica Móviles a participar en un 92% de la operadora fusionada que, además, se constituye como la segunda compañía de telefonía móvil del país, con más de 2 millones de clientes activos gestionados y un mercado potencial de más de 100 millones de habitantes.

La segunda operación de expansión que realizó Telefónica Móviles, se localizó en Brasil, donde ya tenía presencia en varios estados como consecuencia de la privatización de Telebras en julio de 1998.

Así, a principios de 2001, Telefónica y Portugal Telecom (PT) anunciaron la formación de una “Joint-Venture” estratégica para prestar servicios de telefonía móvil en Brasil. La J-V agrupa todos los activos presentes de telefonía móvil en Brasil de ambos socios, que, en el caso de Telefónica, dependían de Telefónica Móviles, que sería el accionista final al 50% junto con PT de la Joint Venture.

El día del anuncio de la alianza ambos grupos totalizaban, de forma conjunta, más de 9,3 millones de clientes en Brasil, con presencia en estados que suman el 70% del PIB del país y con una cuota de mercado conjunta de más del 60% en estas áreas. Las operadoras brasileñas, integradas en la J-V, son: por parte de Portugal Telecom, Telesp Celular (Sao Paulo) y Global Telecom (Santa Catarina y Paraná), y por parte de Telefónica Móviles, Tele Sudeste Celular (Río de Janeiro y Espírito Santo), Celular CRT (Río Grande do Sul) y Tele Leste Celular (Bahía y Sergipe).

A mediados de octubre de 2002, con las aprobaciones regulatorias pertinentes, PT y Telefónica Móviles constituyeron definitivamente la J-V, que, a la fecha actual, cuenta con más de 13 millones de clientes en regiones que suponen un mercado potencial de más de 94 millones de ha-

Cuadro 9				
Cronología de la inversión de Telefónica en Iberoamérica (II)				
2ª Fase: 1999-2001 Segregación y expansión por líneas de negocio				
1999-99	1999	2000	2001	2002
	Atento (Argentina, Brasil, Perú, Centroamérica) Data (Colombia, Brasil) Terra (Brasil, México, Chile, Argentina, Centroamérica, Perú) TCS (Guatemala)	Operación Verónica (Telesp, Tasa, TdP) Medía (ATCO Argentina) Atento (Brasil, Centroamérica, Chile, Colombia, Puerto Rico, Data (México) Terra (Colombia, Venezuela)	Móviles (México)*	Móviles (México-Pegaso) Móviles-Brasil (JV PT)
1.999.999	2.199.999**	1.199.999***	1.199.999	1.199.999
Total inversión 1989-2002: Mas de 30.000 millones de \$USA				
* Incluye los activos de Motorola. **Incluye recompra de acciones en TdP y TeleLeste, ampliación de capital de Celular CRT y TESAL, reestructuración societaria y compra de acciones de Telesp y TeleSudeste, aumento de la participación en TLD y segundo pago de la adquisición de la participación de Telesp Celular. ***Incluye la adquisición de CEI Argentina.				

bitantes. La compañía holding, que integra los diferentes activos, se convierte en el líder indiscutible de telefónica móvil en Brasil y la segunda operadora en importancia de Iberoamérica, después de América Móvil. La joint-venture obtendrá importantes sinergias, que se estima que serán significativamente superiores que los costes derivados de la migración de las actuales concesiones celulares a autorizaciones PCS (SMP), gracias al aprovechamiento de economías de escala y la combinación del liderazgo de ambos grupos en la telefonía móvil brasileña. (Cuadro 9)

En conjunto, Telefónica, durante este segundo periodo, ejecutó el mayor esfuerzo de expansión internacional hasta la fecha, con una inversión acumulada en capital de compañías superior a 30 miles de millones de euros, convirtiéndose de forma definitiva en el primer inversor privado en la región latinoamericana.

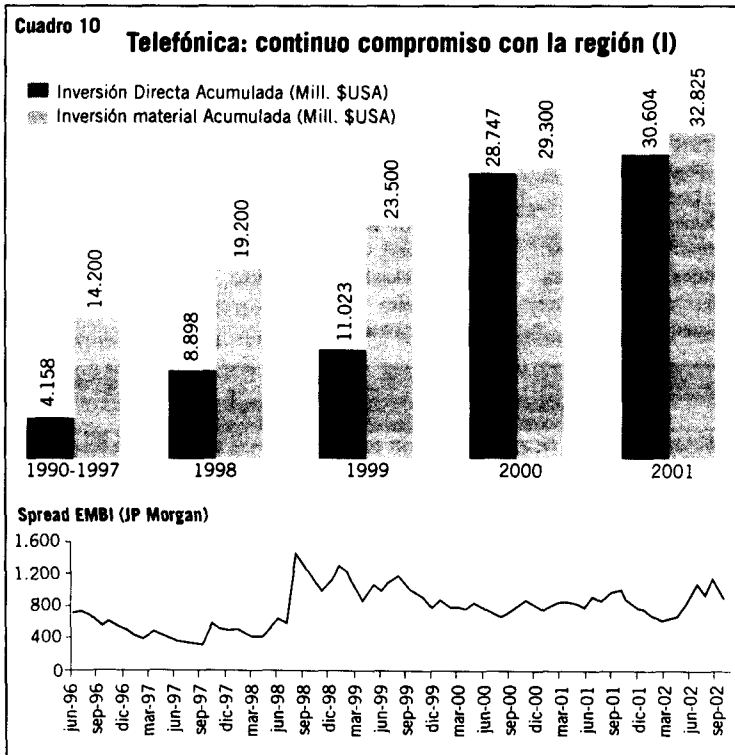
6. CREACIÓN DE RIQUEZA Y COMPROMISO CON LA REGIÓN

Después de más de 13 años de actividad en Iberoamérica, Telefónica es hoy un referente en las eco-

nomías locales de Argentina, Brasil, Chile y Perú. Sus empresas se encuentran entre las tres primeras del país, bien por ventas o bien por Patrimonio Neto.

Y esta actividad desplegada por Telefónica, siempre ha mantenido un comportamiento sostenible en el tiempo, con independencia de la coyuntura económica que atravesase algún país concreto, lo que demuestra el compromiso de la compañía en la región y las favorables expectativas de crecimiento a largo plazo que Telefónica deposita en el sector de telecomunicaciones del mercado de habla hispano-portuguesa del que es primer operador indiscutible. (Ver Cuadro 10)

Como se puede observar en el cuadro 10, Telefónica no sólo ha realizado un importante esfuerzo inversor en la región, a través de la participación en el capital de empresas de telecomunicaciones, sino que también las propias compañías participadas, desde que son gestionadas por Telefónica, acumulan inversiones en infraestructuras y servicios por un importe superior a los 32 millones de US\$. Y ello a pesar de las crisis que se registraron en algu-

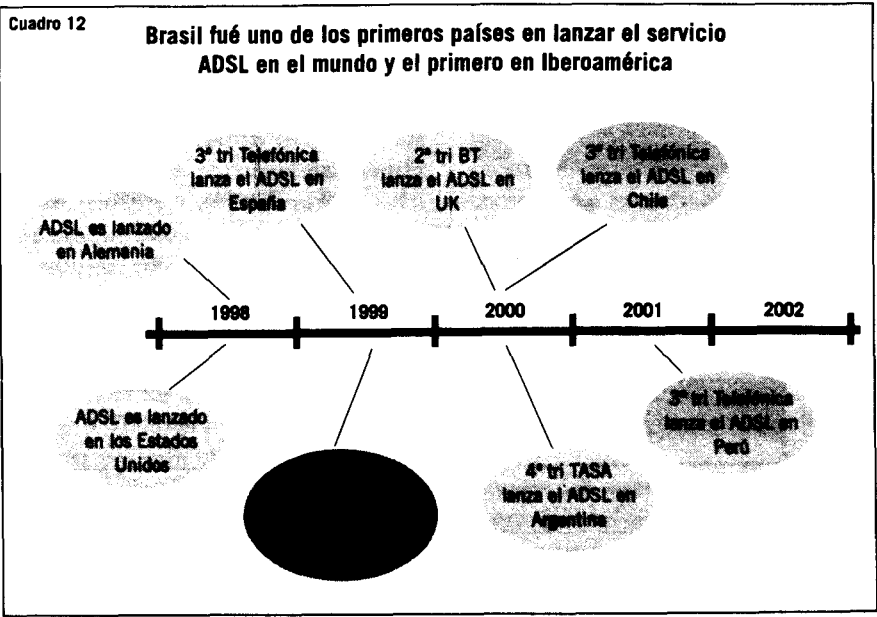


nos países durante este periodo (Chile 1990, Perú, 1993, Brasil 1999, Argentina 2001-2002), lo que llevó al aumento del riesgo país a niveles elevados, que, como sucede en la actualidad, está provocando la reducción drástica de la inversión directa extranjera en estos países. (Cuadro 11)

Esta inversión en infraestructuras ha supuesto un cambio radical en el estado de las telecomunicaciones de los mercados afectados, no sólo en términos de crecimiento de líneas en servicio o del parque de clientes de telefonía móvil, sino también en la calidad de los servicios, atención a la demanda, reparación de averías, etc. Telefónica ha logrado en estos países que sus compañías participadas se encuentran hoy entre las primeras del sector por productividad, medida en líneas en ser-

Cuadro 11 Alto compromiso con el desarrollo del sector en Iberoamérica

		En el momento de la adquisición 31/12/01		% Var.
TELEFÓNICA (adquisición en agosto 98) 3,5 años de gestión	LIS ('000)	6.247	12.616	102%
	TUPs ('000)	162	333	106%
	Penetración	19%	34%	15 p.p.
	Líneas por empleado	338	1.198	254%
	Tiempo de espera (meses)	105	0,5	-99%
TASA (adquisición en noviembre 98) 11 años de gestión	LIS ('000)	1.696	4.556	1069%
	TUPs ('000)	13	123	846%
	Penetración	12%	24%	12 p.p.
	Líneas por empleado	78	526	574%
	Tiempo de espera (meses)	49	0,1	-100%



vicio por empleado. Como se puede apreciar en el siguiente cuadro, los logros alcanzados por Telefónica en Argentina, desde su entrada en 1990, y en Brasil, desde 1998, en telecomunicaciones fijas son un claro ejemplo de la transferencia de saber hacer que ha realizado Telefónica en la región.

El compromiso con Iberoamérica no es únicamente con la mejora de las telecomunicaciones tradicionales, a través de la instalación de líneas básicas o la reducción del tiempo de espera para reparación de averías, sino también con la modernización de las infraestructuras y servicios.

En este sentido, la inversión en banda ancha está teniendo en Telesp su máximo exponente. En la actualidad, Telesp en Sao Paulo, con más de trescientas mil ADSL, alcanza una penetración de dichos accesos, por 100 habitantes, superior al 8%, que se compara favorablemente con las tasas de España del 9,3% o de Japón del 12,0%. Brasil fue

uno de los primeros países en lanzar el servicio ADSL en el mundo y el primero en Iberoamérica. (Cuadro 12)

7. EL VALOR DE IBEROAMÉRICA PARA TELEFÓNICA

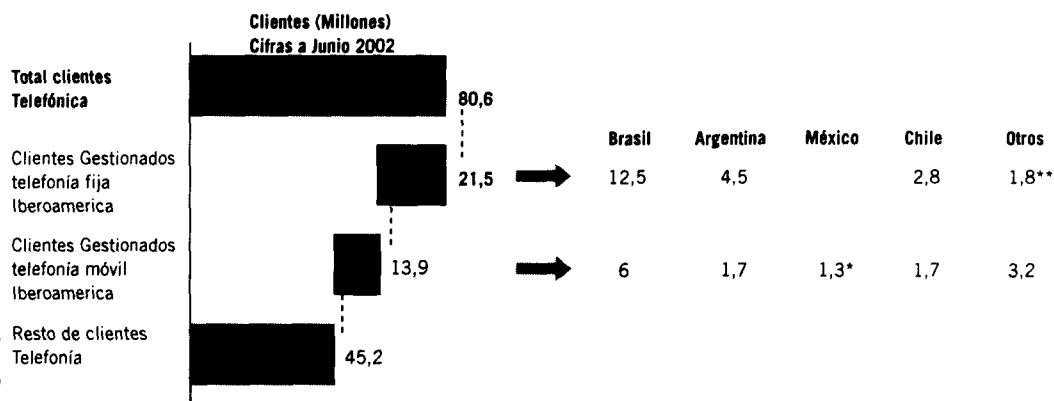
Si la operación Verónica supuso un punto de inflexión en el enfoque estratégico de Telefónica, el proceso de internacionalización ha marcado un antes y un después en la historia de la compañía.

Las cuatro dimensiones sobre las que bascula la estrategia actual de Telefónica: clientes, servicios, geográficas y finanzas, tiene en el posicionamiento iberoamericano su mayor apoyo, por lo que hoy representa en el Grupo Telefónica y por las expectativas depositadas a medio y largo plazo.

Por un lado, respecto a la base de clientes, principal activo de Telefónica, a finales de junio de 2002, Telefónica contaba con un total de casi 81

Cuadro 13

Importancia de Iberoamérica para Telefónica



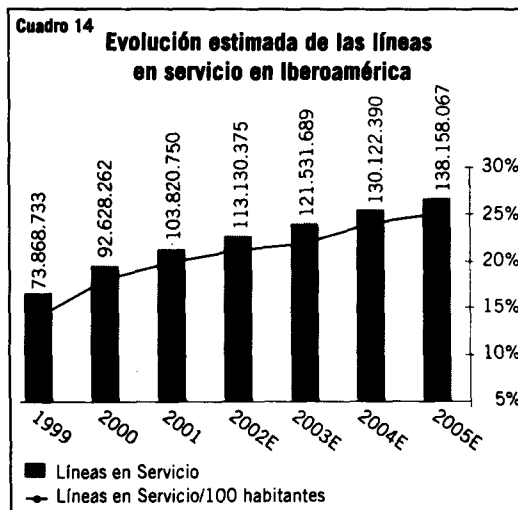
* Esta cifra no incluye los clientes de Pegaso. Si se incluyesen, esta cifra ascendería a 2,3 millones de clientes celulares en México.

** Clientes de Telefónica del Perú.

millones de clientes en todo el mundo, de los que más de 35 millones se encuentran en Iberoamérica. Sólo en telecomunicaciones fijas, Telefónica cuenta fuera de España con más de 21 millones de líneas en servicio. Sin lugar a dudas, en el objetivo estratégico que tiene Telefónica trazado, de alcanzar en el 2004 en torno a 100 millones de clientes, las operaciones en Iberoamérica jugaran un protagonismo especial. (Cuadro 13)

Respecto a la dimensión de servicios, los mercados iberoamericanos están demostrando un grado de convergencia muy acelerado con las tendencias observadas en mercados de países desarrollados, como, por ejemplo, en telefonía móvil, donde el servicio ya ha alcanzado niveles de penetración superiores a la telefonía fija, o en la introducción de la tecnología ADSL, que en casos como Telesp, en Sao Paulo, son referencias mundiales, en términos de tasas de penetración. Tanto para los servicios tradicionales como para los nuevos de banda ancha del mercado iberoamericano continuará mostrando tasas de crecimiento a futuro interesantes. (Cuadro 14)

La presencia de Telefónica en diferentes mercados, con especial concentración en Iberoamérica, además de la contribución positiva que supone el aspecto de diversificación por país y por negocio, ha permitido posicionar a Telefónica como el operador líder del mercado de habla hispano-portugue-



sa, a través de sus diferentes compañías participadas en diferentes líneas de negocio. (Cuadro 15)

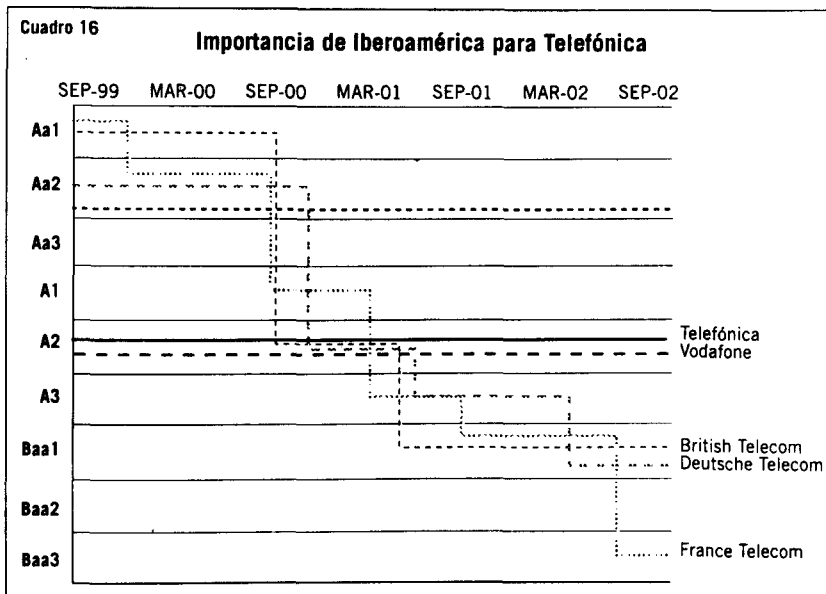
La contribución financiera de las operaciones iberoamericanas fue y es fundamental en las finanzas del Grupo y responde a los principios del modelo de crecimiento rentable y de maximización del flujo libre de caja, incluso en coyunturas macroeconómicas negativas, como la actual. No hay que olvidar que la operación Verónica se financió con emisiones de acciones, a diferencia de la política financiera llevada a cabo por los principales competidores europeos en los últimos años, lo que ha permitido situar a Telefónica con la mejor calificación crediticia de todo el sector europeo de operadores globales, siendo referencia en las emisiones de deuda en los mercados de capitales internacionales. (Cuadro 16)

Para tener una idea de la aportación de las participadas iberoamericanas a la generación de cash flow bruto operativo del Grupo Telefónica, baste

señalar que, en el ejercicio 2001, del total de cash-flow operativo que Telefónica generó por importe de 6,4 miles de millones de euros, un 34% procedió de las compañías iberoamericanas, mientras que, a nivel de ventas y EBITDA, esta contribución representó un 33% y 40% del total consolidado, respectivamente.

Es importante destacar la experiencia que Telefónica acumula en la región, tanto en gestión de negocio como en gestión de riesgos. La recesión argentina es buena prueba de ello, donde Telefónica mantiene su compromiso con el país, adaptando sus operaciones a la coyuntura de mercado.

El mercado de valores hoy reconoce el valor y la credibilidad alcanzado por Telefónica en la región y no cuestiona la razonabilidad de la presencia de la compañía en el sector de telecomunicaciones iberoamericano, aunque es evidente que, en fases de mayor percepción de riesgo, Telefónica es uno de los valores más castigados por su mayor exposi-



Compañías participadas por Telefónica en Iberoamérica

(datos en %)



Cuadro 17			
Iberoamérica ofrece un alto potencial de crecimiento			
Penetración 2001 (clientes por cada 100 habitantes)			
	Iberoamérica	USA	Europa
Penetración telefonía fija	17%	66%	55%
Penetración móviles	17%	47%	65%
Penetración Internet	8%	55%	35%

ción. Al mismo tiempo, Telefónica es una de las compañías con mayor potencial de crecimiento futuro, como demuestra la comparación con Europa y EEUU de las tasas de penetración, no sólo de telefonía fija y móvil, el 13% en Iberoamérica en ambos casos, a finales de 2000, frente a tasas superiores al 60% en EEUU y Europa, sino también en Internet, donde el diferencial es aún más significativo. (Cuadro 17)

8. CONCLUSIONES

La internacionalización de Telefónica es la causa u origen de que hoy se considere al Grupo Telefónica como una multinacional con enfoque multidoméstico. Es una compañía que ha pasado de un enfoque técnico en sus negocios a un enfoque claramente comercial de cara al cliente, con un salto cuantitativo y cualitativo sin precedentes en el

Cuadro 18		Telefónica	
1990		2001	
Empresa local		Empresa multinacional	
Foco en tecnología		Foco en cliente	
12,6 millones de líneas		42,3 millones de líneas	
Sin clientes celulares digitales		29,8 millones de clientes celulares gestionados	
Sin presencia internacional		Con presencia internacional	
Activos de 19.800 millones de Euros		Activos de 96.423 millones de Euros	
Ventas de 5.100 millones de Euros		Ventas de 31.053 millones de Euros	

número de clientes y, en la presencia en diferentes mercados geográficos (Cuadro 18)

La expansión en Iberoamérica ha permitido situar a Telefónica entre los principales grupos de telecomunicaciones a nivel mundial y líder indiscutible en Iberoamérica, potenciando el crecimiento diversificado de las fuentes de ingresos.

Asimismo Telefónica ha contribuido decisivamente al desarrollo económico, tecnológico, social y político de los países en que desarrolla sus operaciones.

Y, por último, Telefónica mantiene su confianza en las expectativas de crecimiento de la región, como lo demuestra su sólido compromiso de permanencia en cada uno de los mercados, más allá de coyunturas macroeconómicas adversas. ●