

Los edificios que reemplazaron las casa coloniales de uno y dos pisos del viejo casco junto al río (Cali).

Iberdrola, la internalización de la economía

PEDRO AZAGRA

Director de Estrategia y Desarrollo de Iberdrola

Este artículo pretende analizar los motivos que llevan a una empresa a iniciar un proceso de desarrollo y crecimiento internacional, fuera de su mercado doméstico tradicional.

Las principales conclusiones obtenidas por Iberdrola, tras llevar a cabo su propio proceso de expansión internacional, se centran en la necesidad de realizar, con anterioridad al inicio del proceso de internacionalización, un análisis de negocio y financiero que permita minimizar los riesgos y maximizar los beneficios a obtener en dicho proceso.

La estimación de variables macroeconómicas, la elección, en su caso, de socios locales, la financiación de la inversión y el plan de negocio, serían los factores clave de análisis en un proceso de inversión en nuevas áreas geográficas para cualquier empresa. (Gráfico 1)

Gráfico 1	
Factores clave a analizar en procesos de internacionalización	
Socios	Financiación
Plan Negocio	Variables macroeconómicas

Gráfico 2	
Eficiencia de Iberdrola	
Generación:	16,6 GWh/empleado 15,7 GWh/empleado
Distribución y suministro:	12,2 GWh/empleado 8 GWh/empleado

Fuente: CSFB y elaboración propia.

I. REFLEXIÓN ESTRATÉGICA PREVIA AL PROCESO DE INTERNACIONALIZACIÓN

1.1 Factores de análisis y decisión

En el caso de Iberdrola existen una serie de circunstancias que derivan en la implementación de un proceso de internacionalización.

En primer lugar, la resolución de la moratoria nuclear supuso un notable saneamiento de la estructura financiera, que le permitió volver a unos niveles de endeudamiento adecuados y considerar posibles nuevas inversiones y oportunidades en el exterior.

En segundo lugar, Iberdrola es una empresa líder a nivel mundial en el sector energético, con una acreditada eficiencia operativa. Su presencia en todo tipo de combustibles en generación (hidráulica, gas, carbón, nuclear), así como su destacada presencia en el negocio de distribución, corrobora su liderazgo en los distintos negocios en los que opera. (Gráfico 2)

Finalmente, la dinámica globalizadora de la economía presenta oportunidades de inversión y penetración en nuevos mercados. Los continuos procesos de concentración en otros sectores, anticipan procesos similares en el mercado eléctrico, de hecho confirmados por la importante actividad de concentración doméstica e internacional de empresas alemanas, norteamericanas y francesas, entre otras.

1.2 Decisión de internacionalización

Al acometer un proceso de internacionalización, Iberdrola pretende beneficiarse de nuevos mercados y crecimientos, que garanticen el desarrollo sostenible a medio plazo en ingresos y beneficios. Conjuntamente con las oportunidades que existen en el mercado español, el mayor de Europa en crecimiento de la demanda, la identificación de nuevas áreas de inversión, que permitan alcanzar los objetivos a largo plazo, se convierte en una necesidad para alcanzar dichos objetivos.

1.3 Estructura societaria

Durante el periodo 1997-2001, la pieza clave, creada por el Grupo Iberdrola para acometer la internacionalización, fue la creación de la empresa Iberdrola Energía (Iberener), a través de la cual se llevaron a cabo la mayor parte de las actividades internacionales. Desde Iberener se centralizaban y coordinaban todos los servicios y actividades necesarias para llevar a cabo el proceso estructurado de desarrollo en Latinoamérica.

1.4 Negocios

En relación con los negocios, sobre los que ha centrado el Grupo Iberdrola su proceso de expansión, han sido aquellos dónde ha podido aplicar sus conocimientos y habilidades para la obtención de sinergias y creación de valor.

La generación, distribución y comercialización de electricidad constituyen el objeto principal de ac-

tividad en las inversiones realizadas. Al convertirse en una empresa integrada de ámbito internacional, donde se desarrollan todos los negocios, se minimiza el riesgo regulatorio.

1.5 Financiación

La obtención de financiación y la minoración del riesgo y coste de la misma, es una variable que Iberdrola ha considerado fundamental para el éxito de su internacionalización.

La financiación en moneda local actúa como cobertura del riesgo de fluctuaciones o de, incluso, devaluaciones del valor de la moneda del país, aunque persiste el riesgo de una minoración del valor de los recursos propios.

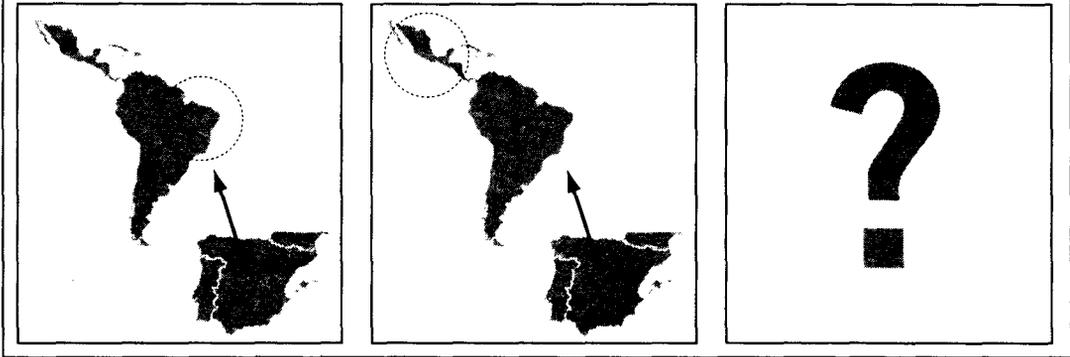
Adicionalmente la deuda sin recurso minimiza el riesgo para Iberdrola, por lo que ha sido un objetivo prioritario para financiar sus proyectos.

La utilización de métodos de financiación con generación propia de caja, como el *project finance*, son los métodos que Iberdrola ha utilizado y sigue utilizando para conseguir una financiación sin riesgo, o con riesgo muy limitado, en sus inversiones en proyectos.

Los financiadores del proyecto participan en resultados futuros generados por dicho proyecto. El riesgo queda limitado, por tanto, a la inversión realizada, ya que los proyectos se han financiado con deuda sin recurso y el riesgo de tipo de cambio de la deuda en dólares se encuentra cubierto.

Finalmente, otros métodos de cobertura de tipo de cambio utilizados para reducir riesgos de fluctuaciones de monedas, utilizados por Iberdrola, han sido el uso de productos derivados. La dolarización de las tarifas y los precios de combustible, eliminan también, a su vez, un riesgo de devaluación de la moneda nacional.

Gráfico 3



2. EXPANSIÓN GEOGRÁFICA

El inicio en el desarrollo geográfico se produce en Latinoamérica, debido tanto a los procesos privatizadores, que en aquel momento se realizaban en toda Latinoamérica y la ventaja competitiva que Iberdrola tenía sobre otros competidores, principalmente en relación con el idioma y cercanía cultural. (Gráfico 3)

2.1 Brasil

Dentro de Latinoamérica, las inversiones se concentran inicialmente en Brasil, con una inversión acumulada cercana a 2.000 millones de Euros (incluyendo fondos propios y deuda). Las privatizaciones de empresas de distribución y generación brasileñas permitieron la entrada en un mercado de casi 160 millones de habitantes.

Iberdrola llegó a Brasil en 1997, asociándose con Banco do Brasil y PREVI (importantes instituciones financieras locales) para formar el holding Guaraniana, de cara a las privatizaciones que estaban teniendo lugar. Ese mismo año se adjudicó la primera distribuidora, Coelba (710 MM Eur), con más de 3,1 millones de clientes, en el estado de Bahía. Posteriormente, se adjudicó Cosern (145 MM Eur), con aproximadamente 900.000 clientes y, en el año 2000, Celpe (419 MM Eur),

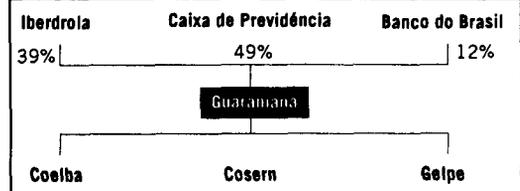
con 2 millones de clientes, llegando a ser, así, el mayor grupo privado del país en número de clientes. (Gráfico 4)

Posteriormente Iberdrola consideró necesario integrarse verticalmente, minimizando de ese modo el riesgo regulatorio, por lo que comenzó a desarrollar el negocio de generación, mediante la implantación de las plantas de la hidroeléctrica de Itapebí (su construcción comenzó en 1999) y las termoeléctricas de Termpernambuco y TermoAçu (340 MW¹). La construcción de estas dos últimas centrales se inició en el año 2001.

Las obras realizadas en la central hidoreléctrica de Itapebí, que dispondrá de una potencia de 450 MW, han alcanzado el 75% de su construcción a fecha de hoy.

Gráfico 4

Estructura Guaraniana



En el mes de julio comenzó la construcción de Termopernambuco, de 520 MW, que será la mayor generadora de electricidad del norte y Nordeste de Brasil. En 2003 esta central suministrará el 50% de la energía consumida en el estado de Termopernambuco.

Por tanto, en el año 2004, Iberdrola dispondrá de una capacidad instalada de 1.810 MW* en Brasil.

En la actualidad Iberdrola es operador de las distribuidoras de energía eléctrica Coelba, Celpe y Cosern, en las que participa a través del Consorcio Guaraniana, siendo el mayor distribuidor eléctrico de la zona Nordeste de Brasil, con cerca de seis millones de clientes, que representan una cuota de 40,32% del mercado regional y del 6,52% del total del país. (Gráfico 5)

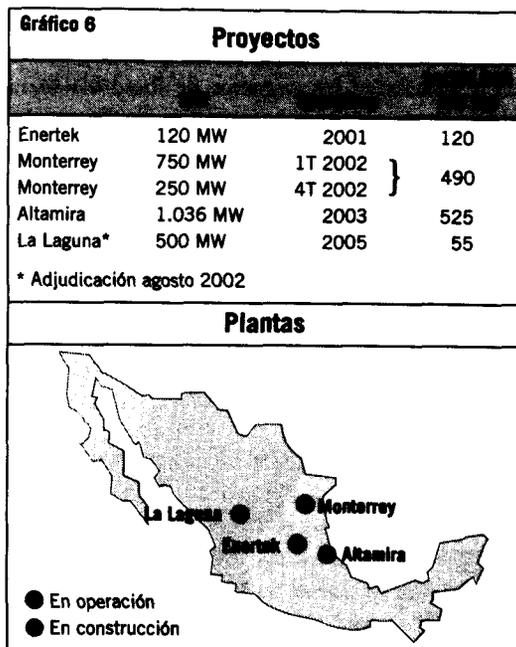
2.2 México

La estrategia de Iberdrola de entrar en México estuvo basada en las condiciones del país, tanto su situación geográfica, próxima a EE.UU., como sus condiciones macroeconómicas, su bajo riesgo político y social y su pertenencia a la alianza de libre mercado NAFTA con EE.UU. y Canadá.

Adicionalmente, se trata de un país cuya demanda de energía está en crecimiento y la capacidad actual no cubre las necesidades esperadas. Iberdrola se ha posicionado como principal generador independiente del país. Con este posicionamiento consigue estar presente, como operador importante en el desarrollo del sector eléctrico de un país estratégicamente posicionado como México.

Gráfico 5 Iberdrola, presencia en Brasil				
Clientes (millones)	2.0	3,1	0.9	6.0
Ventas energía (GWh)	7,425	9,691	2,770	19,886
Empleados	2,158	2,956	597	5,711

A continuación se muestra la contribución de México a las cifras de Iberdrola:



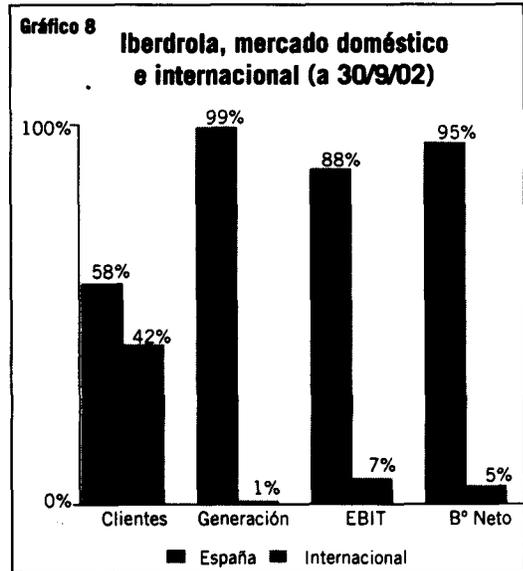
En 1999, el Grupo Iberdrola se adjudicó la construcción de la central de Ciclo Combinado de Monterrey en México, dando su primer paso en el sector de generación eléctrica de un país considerado estratégico en el continente americano.

Durante el ejercicio 2000 y siguientes, el Grupo Iberdrola continuó adjudicándose proyectos de generación eléctrica: ampliación central Monterrey (750 + 250 MW) para el suministro de los clientes de la sociedad Pegui por el Grupo Alfa, construcción de una central de ciclo combinado en Altamira, con un total de 1.036 MW instalados en el Estado de Tamaulipas, proyectos de cogeneración con las empresas Femsa y Titan (37 MW), líderes del sector alimentación y papel en México, planta de cogeneración de Enertek (120 MW), continuando así la expansión del Grupo

Iberdrola en el sector eléctrico. En el año 2003, la capacidad instalada de Iberdrola en México será de 2.193 MW.

3. IBERDROLA HOY

En la actualidad los negocios de Iberdrola fuera de España se muestran en el gráfico siguiente:



Desde la Plataforma de Sudamérica se gestionan los negocios de Brasil, Chile y Bolivia, siendo Brasil el país de mayor importancia.

Desde la Plataforma de México se gestionan los negocios de México y Guatemala.

Como línea general de gestión de los proyectos, Iberdrola controla la operación de las plantas, de esa forma le permite el traspaso de conocimientos adquiridos y aprovechamiento de sinergias, así como la replica de estructuras y ahorro de costes.

4. LECCIONES APRENDIDAS

Las empresas que acometen procesos de internacionalización suelen presentar unas cuentas saneadas y una estimaciones previsible de sus resultados. En dichos procesos de internacionalización influyen factores que deben ser cuidadosamente analizados con anterioridad a la toma de decisiones:

- a) **La situación macroeconómica y regulatoria** de cada país es un factor decisivo. La dinámica

de los agentes principales del sector ha forzado a Iberdrola a expandirse en los mercados, donde podía desarrollar su mejor conocimiento del negocio, pero donde concurrían condiciones macroeconómicas y regulatorias favorables. La flexibilidad de su experiencia en generación, distribución y comercialización le permite competir prácticamente en cualquier mercado.

Adicionalmente, la diversificación en riesgo regulatorio permite diluir el impacto de cambios en la jurisdicción de uno de los países, obteniendo así una mayor estabilidad en sus proyecciones económicas.

- b) **Socios locales.** Iberdrola ha realizado su expansión en Brasil, de la mano de socios locales, lo que ha facilitado el desarrollo adecuado del plan de negocio y financiero.

La incorporación de brasileños a funciones ejecutivas en las subsidiarias, creadas en los nuevos mercados, muestra un nuevo ejemplo de integración personal y profesional del equipo humano del Grupo Iberdrola.

En el caso de México, al ser licitaciones, no ha necesitado socios o alianzas locales para su desarrollo en el país.

- c) **La financiación de proyectos internacionales** es un factor fundamental, si dichos proyectos están en mercados en desarrollo. La finan-

ciación en moneda local actúa como cobertura del riesgo de fluctuaciones o de, incluso, devaluaciones del valor de la moneda del país, aunque existe el riesgo de una minoración del valor de los recursos propios para la empresa matriz.

Otros métodos de cobertura de tipo de cambio pueden considerarse útiles para reducir riesgos de fluctuaciones en países con economías emergentes. La utilización de métodos de financiación con generación propia de caja, como el *project finance*, serían los métodos óptimos para conseguir una financiación sin riesgo, o con riesgo muy limitado, en inversiones en países emergentes.

Iberdrola mantiene estas políticas en sus inversiones en Brasil y México, teniendo en Brasil la mayor parte de la deuda con financiación local y financiando los proyectos de generación, tanto de México como en Brasil, en la medida de lo posible, mediante *project finance*.

- d) El “**mix**” **mercado emergentes-mercados desarrollados** ha de estar compensado. La diversificación de riesgos, tales como regulatorio, macroeconómico, político o social, debe combinar potencial rentabilidad con el riesgo e incertidumbres existentes. •

NOTAS

1. Capacidades totales de las plantas.