

Aspectos teóricos y evaluación de la experiencia internacional de separación estructural y funcional

Dr. Raúl L. Katz

Profesor Adjunto, Division de Finanzas y Economia

Director, Estudios de Estrategia de Negocios (Columbia Institute for Tele-Information)

12º ENCONTRO TELE.SÍNTESE

Sao Paulo, Octubre 23, 2007

Contenidos

1. Marco teórico
2. Experiencia internacional hasta la fecha
3. La posición de los bancos de inversión
4. Implicaciones para la industria

1. Marco teórico



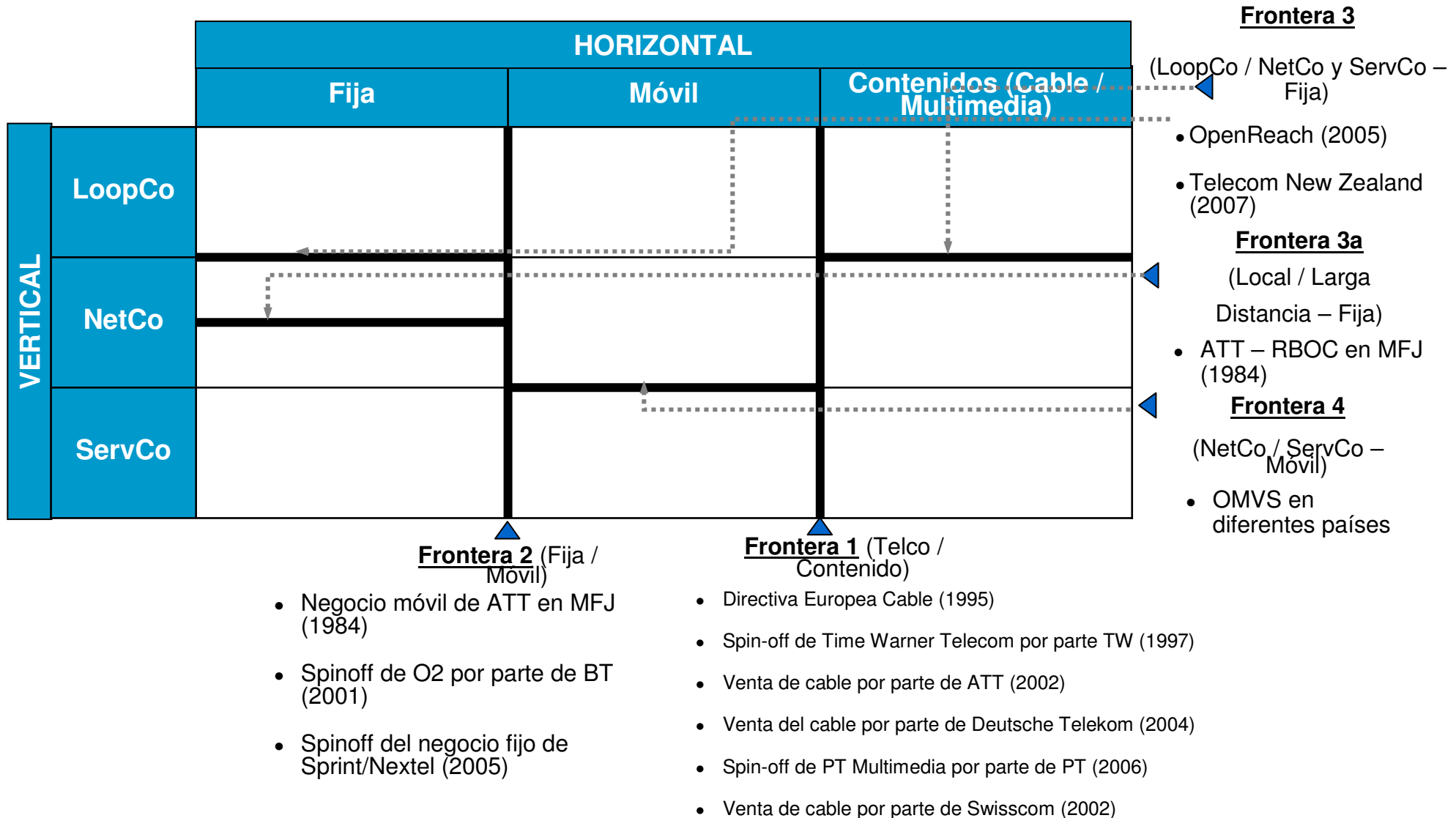
La experiencia internacional de separación puede ser clasificada alrededor de cuatro modelos

MODELOS DE SEPARACIÓN EN LA ORGANIZACIÓN

MODELO	CARACTERÍSTICAS	MECANISMOS DE CONTROL / INCENTIVOS
Contable	<ul style="list-style-type: none"> • Separación de estados financieros • Reporte al regulador de indicadores clave 	<ul style="list-style-type: none"> • Regulación
Establecimiento de una División Mayorista aumentada con separación Virtual	<ul style="list-style-type: none"> • Grupo de gestión independiente para la unidad mayorista • Responsable de producción y aprovisionamiento de servicios a operadores y prestadores • Acuerdo con el regulador para la imposición de ciertos principios de equivalencia y transparencia informativa 	<ul style="list-style-type: none"> – Principio de Equivalencia <ul style="list-style-type: none"> • Tarifas • Calidad de servicio • Tiempo de prestación – Transparencia informativa – Monitoreo de procesos de negocio (segmentación de información contable, operativa y de mercado)
Funcional u Operacional	<ul style="list-style-type: none"> • Separación de gestión, operación y toma de decisiones en unidad de negocio autónoma • Consolidación de estados financieros en un resultado único corporativo • Equivalencia total impuesta por el regulador y monitoreo por una entidad independiente 	<ul style="list-style-type: none"> • Remuneración basada en resultados de la división y no del grupo
Física	<ul style="list-style-type: none"> • Separación de activos y otros elementos para ubicarlos en una unidad diferente • Unidad mayorista de red negocia con clientes internos y externos bajo las mismas condiciones • Estados financieros independientes 	<ul style="list-style-type: none"> • Concejo independiente • Diferentes unidades societarias • ADCos

La experiencia internacional de Separación Horizontal (de plataformas) y Vertical (de la cadena de valor) se plasma en varios modelos alternativos para el trazado de las fronteras de mercados

NIVELES DE SEPARACIÓN – FRONTERA DE SEPARACIÓN



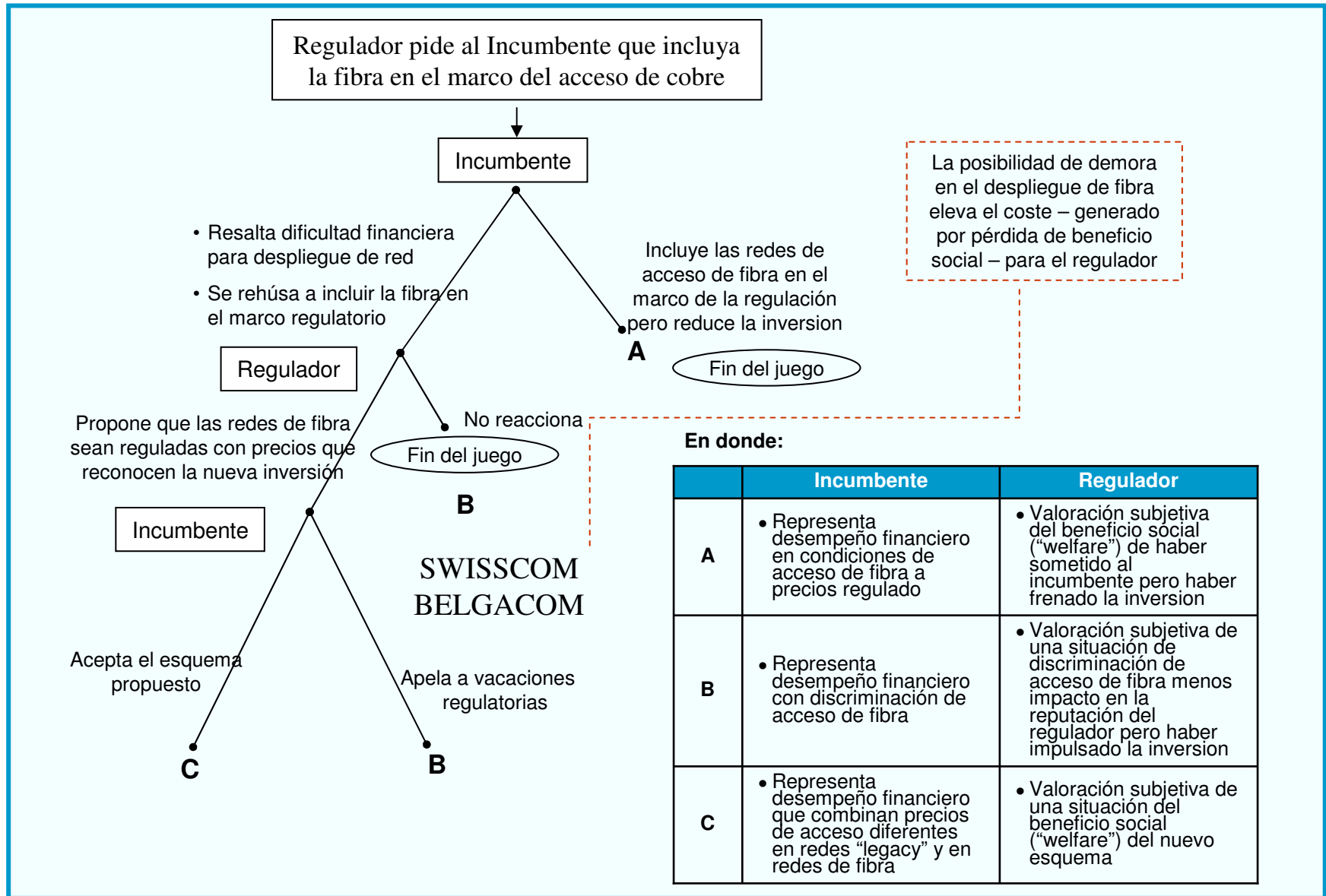


Las experiencias a la fecha indican que la Separación Funcional es el único modelo que está ganando fuerza

SITUACION INTERNACIONAL DE MODELOS DE SEPARACION

FRONTERA	EXPERIENCIAS ORIGINALES	SITUACION ACTUAL	RELEVANCIA ACTUAL
1. Telco / Cable	<ul style="list-style-type: none"> • Unión Europea de acuerdo con la Directiva de 1995 • Venta del cable de varios operadores europeos • Venta de cable de ATT y "Reverse Spin Off" de Time Warner 	<ul style="list-style-type: none"> • Las telcos han reentrado en la distribución de contenidos basados en estrategias de IPTV 	<ul style="list-style-type: none"> • Mínima en función de la convergencia
2. Fija / Móvil	<ul style="list-style-type: none"> • ATT (1984) • BT (2001) • Sprint / Nextel (2005) 	<ul style="list-style-type: none"> • ATT reintegrado en SBC • BT reingresa mediante una estrategia virtual • Sprint / Nextel reingresa en el local mediante Wimax 	<ul style="list-style-type: none"> • Mínima en función de la convergencia y economías de escala y alcance
3. LoopCo / NetCo y ServCo en Fija	<ul style="list-style-type: none"> • BT (2005) 	<ul style="list-style-type: none"> • Se suman Telstra, TNZ, Telecom Italia, Eircom y Telia • Bajo consideración en Sudáfrica e India 	<ul style="list-style-type: none"> • Alta dentro de los países del Commonwealth • Considerada en Europa
4. NetCo / ServCo en móviles	<ul style="list-style-type: none"> • OMVs en diferentes países 	<ul style="list-style-type: none"> • Continuación para incumbentes 	<ul style="list-style-type: none"> • Alta a nivel mundial

La inclusión de las nuevas redes de fibra en el marco regulatorio es un elemento adicional que establece un equilibrio ante la amenaza de separación





2. La experiencia internacional hasta la fecha

Cinco países muestran ejemplos de separación

		REINO UNIDO	AUSTRALIA	NUEVA ZELANDA	SUECIA	ITALIA
ESTADO DE LA SEPARACION	Estado de la separacion	<ul style="list-style-type: none"> • Separacion funcional efectiva en Septiembre 2005 	<ul style="list-style-type: none"> • Separacion operacional efectiva en Junio 2006 	<ul style="list-style-type: none"> • Debera ser implantada a finales del 2007 	<ul style="list-style-type: none"> • Plan para la separacion voluntaria de TeliaSonera presentado en Septiembre 2007 	<ul style="list-style-type: none"> • Borrador de la resolucion autorizando la separacion funcional esta siendo completado
	Objetivos de la separacion	<ul style="list-style-type: none"> • Asegurar igualdad de acceso cuando la competencia en infraestructura es imposible • Tan pronto como sea posible, reducir la intervencion regulatoria 	<ul style="list-style-type: none"> • Transparencia en las operaciones de Telstra • Asegurar equivalencia para los clientes mayoristas de Telstra • Mejorar la accion regulatoria 	<ul style="list-style-type: none"> • Mas competencia • Transparencia, no discriminacion y equivalencia • Inversion eficiente 	<ul style="list-style-type: none"> • Proveer condiciones de no discriminacion y transparencia para todos los operadores que requieren acceso a la red de TeliaSonera 	<ul style="list-style-type: none"> • Frontera eficiente de servicios mayoristas (frontera diferente de Openreach) • Mayor competencia • Liberalizacion progresiva del mercado minorista
SITUACION DEL MERCADO	Cuota del incumbente de BA mayorista	71%	NA	94%	NA	81%
	Competencia	<ul style="list-style-type: none"> • Competencia intensa en voz • Bajo desempeno en ULL 	<ul style="list-style-type: none"> • Bajo desempeno de ULL 	<ul style="list-style-type: none"> • Baja penetracion de BA 	<ul style="list-style-type: none"> • Baja penetracion de BA 	<ul style="list-style-type: none"> • Competencia en infraestructura limitada

La experiencia muestra que la separación funcional puede imponerse si se dan cinco condiciones

- Fracaso de modelos previos de liberalización (infraestructura, LLU, etc.)
- Voluntad del incumbente que ve una oportunidad de migrar a un modelo de regulación liviano
- Apoyo de las autoridades
- Apoyo de accionistas
- Presencia de dos individuos (regulador y CEO del incumbente) que sean capaces de construir una visión compartida del futuro

3. La posición de los bancos de inversión

Algunos analistas de bancos de inversión han argumentado que la separación estructural es conveniente para la industria

- Mayor capacidad de apalancamiento y valorización a corto plazo (Merril Lynch)
- Disminuye la presión financiera de las operadoras muy endeudadas (JP Morgan)
- Mayor disponibilidad de recursos financieros para nuevas inversiones (Morgan Stanley)
- Proporciona retornos recurrentes similares a las *utilities* (Bear Stearns)
- Posible mejora de las condiciones regulatorias del incumbente (Bear Stearns)

Sin embargo, también consideran que la separación podría acarrear efectos negativos

- Pérdida de control de la red y posible pérdida de la calidad de servicio (HSBC)
- Pérdida de sinergias y consiguiente aumento de costes para el incumbente
- La *NetCo* puede no considerarse una “*Utility*”
- No es una solución universal para todas las operadoras
- Mayores incertidumbres para la inversión en NGAN’s
- Mayor competencia en el mercado minorista y disminución de márgenes

El planteo de los analistas del valor de la red como “utility” tiene numerosas falencias

- La comparación de la unidad de red resultante con una “utility” no es valida al tener esta un riesgo tecnológico mas elevado
 - Los ingresos no serían tan predecibles como en otras “utilities” (electricidad, el gas o el agua) debido al riesgo de la evolución de la demanda de los servicios de telecomunicaciones
 - La banda ancha todavía tiene recorrido para aumentar su penetración mientras que las “utilities” ya han alcanzado el máximo de su penetración y sus ingresos están determinados por la tasa de crecimiento de la población y de la economía
 - Existen infraestructuras que compiten con las redes de los operadores fijos (móvil y cable) y su actividad comercial afecta la penetración, cuota de mercado, y precios de los servicios
- En realidad, la separacion es un remedio financiero de corto plazo para dar respuesta al estancamiento en la valoración de determinadas operadoras
 - Reciente interés de los fondos de pension hacia activos de infraestructuras ya que proporciona tasas de retorno recurrentes superiores a las obtenidas por otras “utilities” (TDC, Eircom, Alltel, Hawaii Telcom)
 - Oportunidad de nuevos procesos de fusiones y adquisiciones



Sin embargo, la revalorización de la acción de BT ha obedecido a otros factores de la industria

- El aumento del precio objetivo de la acción de BT es en parte debido a la buena evolución de BT Global Services, de la unidad minorista de BT y del aumento de la Banda Ancha
- El despegue de la acción de BT se produce en Junio del 2006, ocho meses después de la formación de Openreach
- La valorización de la acción debe ser entendida en el contexto del mejoramiento generalizado del sector en Europa
 - Clara rotación sectorial entre los inversores durante el último trimestre de 2006, a favor del sector de telecomunicaciones y en contra de otros sectores, como petróleo, construcción o energía
 - Las medidas regulatorias anunciadas fueron menos duras de lo esperado por el mercado, (reducción de las tarifas de terminación fijo-móvil propuesta por OFCOM en Reino Unido y OPTA en Holanda)
 - El “profit warning” de Deutsche Telekom en agosto de 2006 fue el último de una serie de “profit warnings” del sector durante el pasado año produciendo un cambio de sentimiento entre los inversores al dar por finalizado el ciclo bajista de expectativas de las compañías.
 - La revisión de los modelos de análisis realizada por los analistas durante 2006 mejoró el precio de las compañías produciéndose un “re-rating”.

4. Implicaciones para la industria

La separación estructural o funcional representa una multiplicidad de riesgos para los operadores

RIESGOS	CARACTERISTICAS
Regulatorios	<ul style="list-style-type: none">• Creación de mayor complejidad regulatoria• Demora en la toma de decisiones respecto de inversión de capital
Financieros	<ul style="list-style-type: none">• Mayor dependencia de la unidad de red en financiamiento externo• Mayor nivel de apalancamiento de deuda• Aumento del factor de riesgo (beta) como resultado de visibilidad de la inversión
Organizativos	<ul style="list-style-type: none">• Ralentización de la tasa de innovación como resultado de la falta de evaluación combinada de beneficios por parte de la unidad de red y los negocios de servicios• Incremento de costos de transacción entre las unidades de red y servicios
Competitivos	<ul style="list-style-type: none">• Reducción de las barreras de entrada y facilitamiento de inversión de operadores con modelos de negocio y estructuras de costo disruptivas• Aumento de actividad de nuevos operadores con modelos de negocio especulativos

Por otra parte, la Separación Estructural combinada con la desagregación del bucle puede tener efectos desastrosos en los consumidores

EFEECTO DE LA SEPARACION ESTRUCTURAL Y LA DESAGREGACION DE BUCLE EN EE.UU.

EFECTO	CUANTIFICACIÓN
<ul style="list-style-type: none"> •El descreme de los mercados residenciales de altos recursos, redujo el efecto natural de subsidio cruzado a los sectores rurales y de menores recursos 	<ul style="list-style-type: none"> •La competencia de operadores virtuales se focaliza en el descreme de los mercados de alto potencial (82% de líneas) •El proveedor del bucle pierde aproximadamente 15% del subsidio a mercados de menores recursos, con impacto negativo en la universalización del servicio (la teledensidad bajó en zonas rurales)
<ul style="list-style-type: none"> •La multiplicación de puntos de interfaz entre el proveedor de bucles y el competidor virtual incrementó las posibilidades de fallas en el servicio y aumentó los tiempos de resolución 	<ul style="list-style-type: none"> •La reparación de averías se iniciaba con el contacto al proveedor virtual quien trasladaba el problema al operador de bucle •El tiempo de resolución de averías se incrementó 30% •El número de quejas aumentó 35%
<ul style="list-style-type: none"> •La agresividad del regulador en la definición de tarifas mayoristas limitó el flujo de recursos a áreas de innovación de productos 	<ul style="list-style-type: none"> •El efecto de competencia obliga al operador a reasignar mayores recursos a las funciones de publicidad y mercadeo •El efecto de replicabilidad resultó en un estímulo negativo a la inversión en desarrollo de productos

El proceso de separación es complejo y costoso, como lo indica la experiencia de BT

- El problema más complejo de implantar es aquel basado en el principio de equivalencia: la transformación de operaciones y sistemas que permiten la provisión de servicios de manera equitativa tanto a BT y como a sus competidores
- El principio de equivalencia, pese a que fuera negociado entre BT y Ofcom, nunca fue precisado hasta el punto que BT pudiera implantarlo de manera precisa. Por ejemplo:
 - La línea de demarcación entre la red de acceso y la red troncal no estaba claramente trazada
 - El nivel de inversión necesario para proveer servicios de acceso de manera equitativa no estaba determinado
 - El riesgo en no proveer equivalencia de acceso recaía directamente sobre BT
- El programa de transformación necesario para implantar el principio de equivalencia les ha llevado casi un año y medio
- En el primer trimestre del 2006, BT hizo una reserva de 70 millones de libras para los gastos de implantación del esquema; luego anuncio otros 30 millones en 2007
- El costo total mencionado en los informes es de 170 millones de libras*

Nota (*) En el año fiscal 2006 BT hizo una reserva de 70 millones de libras para los costos que se estima generará la implantación de Openreach de acuerdo con los compromisos adquiridos con Ofcom en 2005. Los ingresos del mismo año fueron 19,514 millones de libras y los costos operativos 17,246 millones de libras. Fuentes: Annual Report & Form 20-F 2006, BT

En resumen, la separación funcional o estructural no muestra ventajas significativas que justifiquen su implantación

- La existencia de infraestructuras alternativas elimina el potencial de discriminación por parte del incumbente para distorsionar la competencia en el mercado
- Los costes de implementación y de transacción superan los beneficios
 - Costos de reorganización
 - Costos recurrentes de contratación
 - Costos comerciales recurrentes (publicidad, etc.)
 - Costos de coordinación (operacionales, inversión)
- Por otra parte, la separación no elimina la necesidad de regular; en realidad, la incrementa
- La calidad de servicio a los operadores alternativos tiende a degradarse
- Las ventajas de la separación tienen que medirse en relación con lo que el marco regulatorio actual puede ofrecer en términos de estimulación de la competencia minorista

La definición de un marco regulatorio y las políticas públicas correspondientes están en un momento de transición

- **Cierre de la época** que se inició con la privatización de BT y la apertura de los mercados a la competencia
- La estructura de la industria está evolucionando hacia una **consolidación** en unos pocos operadores integrados verticalmente que ofrecen acceso a proveedores de aplicaciones y contenidos
- La necesidad de invertir en **nuevas redes de acceso** enfatiza la intensidad de capital de la industria y la necesidad de apalancar economías de escala
- Pese a que la penetración de servicios ha avanzado a pasos agigantados, la **brecha digital** todavía existe y puede convertirse en un elemento permanente de las sociedades futuras
- En función de estos puntos, resulta pertinente examinar **el papel que deben cumplir la regulación y las políticas** de telecomunicaciones en el futuro

Asimismo, cabe preguntarse si las políticas públicas actuales se están focalizando en las cuestiones esenciales del futuro

- La experiencia mundial muestra que, **en raras ocasiones el marco regulatorio anticipa** tendencias
- Asimismo, **en contados casos las políticas públicas actúan como línea directriz**, determinando el camino de desarrollo
- Finalmente, hay situaciones donde **el regulador, explícita o implícitamente, se equivoca** en la determinación de la agenda
- Existe la posibilidad de que la agenda regulatoria de la industria **no refleje los problemas fundamentales**

La primera pregunta que debemos hacernos es ¿estamos focalizándonos en los verdaderos objetivos a maximizar?

- ¿Cuáles son los **objetivos a maximizar**?
- ¿Estamos todos de **acuerdo** en los objetivos a maximizar?
- ¿Estamos de acuerdo que estos **objetivos son los más importantes** desde el punto de vista de los requerimientos del país?
- Una vez respondidas estas preguntas, debemos definir cuál es el **modelo a implantar** con dos salvedades
 - La aplicación mecánica de modelos extranjeros, aún cuando es disfrazada con argumentos de “armonización de políticas” puede ser peligrosa
 - El modelo regulatorio de los últimos años puede no ser el más conveniente dados los nuevos desafíos que enfrenta la industria (por ejemplo, un modelo orientado a la apertura de mercados no puede trasladarse a situaciones donde el objetivo es el despliegue de nuevas infraestructuras y tecnologías)

La imitación de modelos extranjeros para el desarrollo del marco regulatorio es una dinámica no solo perimida sino también peligrosa

- La difusión internacional de modelos regulatorios está condicionada por cuatro tipos de factores
 - Organizaciones supra-nacionales (ERG, ITU, EC)
 - Procesos de imitación
 - Comunidades políticas (Commonwealth)
 - Síndrome de “Copiar al vecino”
 - Estrategias regulatorias de operadores globales
- La convergencia de modelos no debe ser confundida con el desarrollo unilinear: distintos países pueden llegar al mismo objetivo por caminos divergentes
- Las lecciones del pasado nos impulsan al análisis detallado de nuestras realidades, rechazando la asimilación mecánica de modelos



La experiencia muestra que la separación funcional puede imponerse si se dan cinco condiciones

CONDICIONES	BT	TNZ	TELSTRA
<ul style="list-style-type: none"> • Fracaso de modelos previos de liberalización (infraestructura, LLU, etc.) 	<ul style="list-style-type: none"> • Ofcom reporta bajos niveles de competencia en el mercado de acceso local (bajo nivel de desagregación del bucle) y amenaza con reportar a BT a la Comisión de Competencia 	<ul style="list-style-type: none"> • El regulador reporta que no cumple con los objetivos de servicio mayorista – de 83.000 conexiones residenciales de BA para clientes mayoristas esperadas sólo 63.495 cumplían con el compromiso 	<ul style="list-style-type: none"> • El regulador ha demandado a Telstra por conducta anticompetitiva en la definición de tarifas en el mercado de acceso al usuario
<ul style="list-style-type: none"> • Voluntad del incumbente que ve una oportunidad de migrar a un modelo de regulación liviano 	<ul style="list-style-type: none"> • BT responde a la presión de Ofcom para evitar una Separación Física Impuesta y reducir la presión regulatoria en el mercado minorista 	<ul style="list-style-type: none"> • TZN responde con una propuesta similar a la de BT ante la presión del regulador y anuncia que no esperará a que se apruebe su propuesta para iniciar su implantación 	<ul style="list-style-type: none"> • Telstra ha avanzado en la implantación de la propuesta presentada al regulador • Sin embargo cuestiona el nivel de presión regulatoria que está recibiendo
<ul style="list-style-type: none"> • Apoyo de las autoridades 	<ul style="list-style-type: none"> • Ofcom aprueba los compromisos presentados por BT 	<ul style="list-style-type: none"> • El regulador considera que se debe profundizar más en el alcance de la propuesta del incumbente 	<ul style="list-style-type: none"> • El gobierno apoya el esquema propuesto por el incumbente – no ha tenido en cuenta la presión de la oposición para endurecer el marco regulatorio
<ul style="list-style-type: none"> • Apoyo de accionistas 	<ul style="list-style-type: none"> • Analistas ven una posible oportunidad para la venta de Openreach más adelante 	<ul style="list-style-type: none"> • El cambio que se está dando en el marco regulatorio de Nueva Zelanda es considerado negativo para el valor de TNZ – la recomendación de los analistas ha pasado de compra a venta 	<ul style="list-style-type: none"> • La tensión que ha generado el ambiente regulatorio se ha reflejado en una caída en el precio de la acción y en una posición de venta por parte de la mayoría de los analistas
<ul style="list-style-type: none"> • Presencia de dos individuos (regulador y CEO del incumbente) que sean capaces de construir una visión compartida del futuro 	<ul style="list-style-type: none"> • Openreach es diseñado por el CEO de BT y el Regulador – fundamentales para la sostenibilidad del modelo 	<ul style="list-style-type: none"> • El proceso ha estado acompañado por fricciones entre la administración del incumbente y el gobierno lo cual ha afectado su avance 	<ul style="list-style-type: none"> • Telstra ha cumplido con los tiempos propuestos por el gobierno para la presentación del programa de separación • No obstante, el enfrentamiento entre el regulador y el CEO ha afectado el entorno en la venta de la participación del gobierno

 Condiciones favorables