

Asociación Uruguaya de Historia Económica (AUDHE)

Terceras Jornadas de Historia Económica

Montevideo, 9 al 11 de julio de 2003

Simposio N° : 13

Nombre del simposio: INVERSIONES EXTRANJERAS Y EMPRESAS MULTINACIONALES EN AMÉRICA LATINA EN EL SIGLO XX

Coordinadores: **María Inés Barbero**, Universidad de Buenos Aires/Universidad de General Sarmiento (mbarbero@fibertel.com.ar), **Andrés Regalsky**, Conicet/Universidad Nacional de Tres de Febrero/Universidad Nacional de Luján (regalsky@utdt.edu) y **Raúl Jacob**, Programa de Historia Económica y Social, Universidad de la República (rjacob@chasque.net).

Título de la ponencia: Las estrategias de las empresas trasnacionales españolas en América Latina. Los casos de Endesa y Telefónica

Autor(es): César Yáñez

Adscripción institucional: Universidad de Barcelona, Departamento de Historia e Instituciones Económicas

Correo electrónico: cyanez@uoc.edu y yanez@eco.ub

Las estrategias de las empresas trasnacionales españolas en América Latina. Los casos de Endesa y Telefónica

César Yáñez
Universidad de Barcelona

Resumen

Este trabajo analiza las características de las inversiones españolas en los sectores de telecomunicaciones y energía eléctrica en América Latina y su impacto sobre los mercados de servicios. Este análisis arranca del estudio de las estrategias empresariales que impulsaron la internacionalización de las empresas españolas del ramo, poniendo los acentos en la importancia que a comienzos de la década de 1990 tuvo la necesidad de “ganar tamaño”, mediante la adquisición de activos en América Latina, para garantizar condiciones de competencia internacional que evitaran la absorción por parte de las competidoras europeas y norteamericanas. Para hacer una correcta valoración de estas estrategias, será necesario detenerse en las características de las privatizaciones españolas en el contexto de las políticas de liberalización de la Unión Europea. En ese sentido, las políticas favorables a la competencia y la formación de mercados abiertos, han sido desde el comienzo un pilar robusto de las políticas de la UE. España, en ese contexto, ha debido adaptar su institucionalidad de mercados a las exigencias de competencia de la UE, lo que se ha hecho con relativo retraso respecto a los líderes europeos, dando lugar a tensiones políticas y litigios entre los reguladores europeos y las empresas españolas a lo largo de los años finales del siglo XX. El proceso todavía está marcha, los mercados de telecomunicaciones y de electricidad están siendo sometidos a fuertes transformaciones tecnológicas e institucionales, por lo que es de esperar que en futuro inmediato estos litigios sigan dando lugar a nuevas regulaciones que intenten reducir los fallos del mercado tanto como los fallos del estado.

1. Las inversiones españolas en América Latina en una época de transiciones

1.1. La incidencia de las inversiones españolas en América Latina y Chile sobre los mercados locales

Después de la llamada “década perdida” de los ochenta, en la que la crisis financiera interrumpió la corriente de inversión extranjera en América Latina, los años noventa han sido de recuperación de los flujos de capital internacional sobre la región. En esto han sido decisivas las políticas de ajuste y de estabilización, así como las reformas orientadas a la apertura económica y los procesos de privatizaciones puestos en marcha desde finales de los ochenta. En la medida que los países latinoamericanos han ido consiguiendo resultados positivos en el equilibrio de sus cuentas internas y externas y poniendo en marcha planes de reforma en su institucionalidad económica, la inversión extranjera ha vuelto a la región.

La inversión extranjera directa en América Latina entre 1991 y 1999, siguiendo los últimos datos de la Cepal, ha pasado de 11.000 millones de dólares a 70.000 millones de dólares, en un ascenso que acusa los efectos de las crisis financieras de 1994 (en México) y de 1997 (en Brasil), y que se ha resentido por efecto de la relentización de la economía internacional de los años 2001 y 2002.

En un contexto de tímido vigor de la IED en América Latina, España ha jugado un papel relevante, incrementando sus inversiones en los distintos países de América Latina hasta llegar a representar el primer país inversor en la región durante algunos años. En 1998 las inversiones españolas alcanzaron los 13.000 millones de dólares, que representaban casi una cuarta parte de los capitales instalados en forma de IED.

Al menos cuatro aspectos han caracterizado la presencia de capitales españoles en los países latinoamericanos: a) España es un actor nuevo en el escenario de la inversión extranjera en Latinoamérica, lo que ha condicionado sobre manera las estrategias de sus empresas en la zona, volviéndolas más agresivas que sus competidoras internacionales; b) la mayor parte de la inversión española se ha orientado a la compra de activos existentes, recurriendo a privatizaciones, fusiones o adquisición mediante ofertas públicas de adquisición de empresas; c) el 94 por 100 de las inversiones españolas se han destinado al sector de los servicios, destacando por sobre los demás las inversiones en telecomunicaciones, energía (electricidad, gas y petróleo) y servicios financieros; d) la mayor parte de las empresas españolas que han entrado al mercado latinoamericano y chileno fueron en su origen empresas públicas que disfrutaban de situaciones monopólicas en el mercado español, excepción hecha de las entidades financieras, y que han sido privatizadas en la última década, coincidiendo con su expansión internacional.

El hecho de que se tratase de empresas en proceso de privatización y con una clara predilección por el sector servicios hace que su incidencia sobre los mercados sea bastante mayor que si se trata de inversiones destinadas a la explotación de recursos naturales, proclives a reproducir economías de enclave. A diferencia de las actividades extractivas e industriales sencillas, donde se localizó la inversión extranjera en décadas pasadas, los

servicios: caracterizados por las telecomunicaciones (telefonía fija y móvil, internet), la producción y distribución de energía (petróleo, electricidad y gas), servicios financieros de todo tipo (seguros, cuentas corrientes, depósitos a plazo), sanitarias (abastecimiento de agua) y obras públicas (carreteras y puertos, etc.), tienen una fuerte incidencia en la vida cotidiana de los ciudadanos, que son consumidores finales de los servicios prestados por las empresas transnacionales españolas instaladas en la región. De ello se desprende que su impacto sobre los mercados no se limite a la aportación de capitales, tecnología y la capacidad de gestión, sino que también incida sobre el buen funcionamiento de los mercados, en términos de la promoción de la competencia, la transparencia en la gestión y el buen funcionamiento de los mecanismos regulatorios.

1.2. Las estrategias empresariales: de monopolios públicos a actores del mercado mundial

Dejando de lado a los bancos (Santander Central Hispano –BSCH- y Bilbao Vizcaya Argentaria -BBVA-), los principales inversionistas españoles en Latinoamérica se sitúan en el ámbito de las telecomunicaciones –Telefónica- y la energía eléctrica –ENDESA España-. Estas dos empresas tienen una historia empresarial común: aunque tienen largos antecedentes, ambas forjaron su identidad actual en la década de los sesenta y los setenta en un contexto de promoción de empresas públicas fuertemente protegidas, disfrutando hasta la reciente década de los noventa de una posición monopólica en el mercado local español; el ingreso de España a la Comunidad Económica Europea en 1986 (posteriormente Unión Europea –UE-) y las tendencias liberalizadoras del mercado mundial indujeron a España a privatizar los monopolios estatales, culminando en 1997 la privatización de Telefónica y en 1998 la de Endesa.

En ambos sectores, las telecomunicaciones y la energía, los procesos de privatización en España no han corrido parejos con la instalación de nuevas normas para potenciar la competencias, disfrutando tanto Telefónica como Endesa de condiciones especiales para adaptarse a la competencia. En la actualidad, todavía prevalece un régimen transitorio de parcial liberalización de los mercados de telecomunicaciones y energía, del que se benefician las empresas con larga presencia en el mercado, de manera que el estado ofrece a Telefónica y Endesa una posición de privilegio para adecuarse gradualmente a unas condiciones de plena competencia. Para el caso de las eléctricas, además de lo anterior, el estado español ha creado un fondo de recursos para ayudar a las empresas del sector a asumir los “costos de la transición a la competencia” durante los diez años posteriores al inicio del proceso de liberalización, del que Endesa se ha beneficiado de un billón de pesetas hasta la fecha. Como contrapartida, en España, el Estado ha conservado un margen bastante amplio de decisión sobre las empresas privatizadas, mediante el mecanismo que se ha dado en llamar la “acción de oro”, por el que está en condiciones de vetar las decisiones del directorio de las empresas por un periodo transitorio de 10 años. En resumen, las transiciones que implican la privatización y liberalización en los sectores eléctrico y de telecomunicaciones en España no está totalmente concluido, de lo que se derivan conflictos permanentes entre las empresas, el gobierno y los entes reguladores.

También es un factor común en la trayectoria de Telefónica y Endesa España el haber iniciado su proceso de compra de activos en América Latina antes de que se iniciaran en España las privatizaciones. En 1990 Telefónica adquirió el paquete mayoritario de acciones de la Compañía de Teléfonos de Chile (CTC) y en 1992 Endesa España tomó parte en la privatización de la eléctrica bonaerense Edenor. Se dio el caso, entonces, que un par de empresas de titularidad pública entró en la propiedad y la gestión de empresas latinoamericanas en proceso de privatización, lo que no era más que el primer capítulo de la “crónica anunciada” de las privatizaciones españolas. Este argumento que destaca la paradoja de que una empresa pública de un segundo país se haga con el control de una empresa privatizada de un primero, no ha tenido mayores consecuencias para la definición de los derechos de propiedad en las privatizaciones latinoamericanas. Sin embargo, el gobierno español ha aducido este tipo de razones para vetar la fusión de Telefónica con su par holandesa en el 2000, ya que el gobierno no veía con buenos ojos que Telefónica pueda caer bajo el control de una empresa extranjera de propiedad de otro estado.

¿A qué obedece la estrategia de internacionalización de las compañías españolas? Y ¿Cuáles pueden ser sus pasos en el futuro próximo? Juan Perea (1998) y Álvaro Calderón Hoffmann (1998 y 1999) son quienes más se ha preocupado de analizar esta cuestión. Ellos coinciden en señalar que ha existido un “clima económico internacional”, parafraseando a Rodolfo Martín Villa (Presidente de Endesa España), que ha sido favorable para la internacionalización de las empresas. En los términos que lo plantea Calderón, el contexto de mundialización de la economía, las reformas económicas aplicadas en los países receptores y la necesidad de sistemas integrados a nivel internacional han coincidido para empujar a las compañías españolas a tomar posiciones en América latina, con el sentido estratégico de “mejorar su posición competitiva, mediante el logro de un tamaño crítico a escala internacional que permita la creación de alianzas y reforzar su capacidad como operador global de telecomunicaciones”, refiriéndose a la experiencia de Telefónica, que se puede extrapolar a la experiencia de Endesa España.

Efectivamente, la decisión de las empresas españolas de entrar en los negocios internacionales se justifica por la búsqueda de un tamaño idóneo para competir en el mercado mundial, como señala Calderón. Pero allí no acaban sus razones estratégicas, ni explican la agresividad de sus iniciativas en el mercado latinoamericano. Para Telefónica tanto como para Endesa, la compra de activos en el extranjero es una cuestión de sobrevivencia. Si no aumentan su peso específico, su tamaño y el valor de sus activos, ambas podrían ser adquiridas por sus competidoras norteamericanas o europeas. De allí deriva la importancia estratégica de “crecer hacia fuera”, adquiriendo activos en el extranjero, toda vez que sus posibilidades de hacerlo sobre el propio mercado español no ofrece garantías para resistir un ataque agresivo de sus competidoras. Esto, en parte, por que Telefónica que gozaba de su condición de monopolio, no podía crecer absorbiendo o fusionándose con otras empresas españolas del sector; y en parte, por que el potencial de crecimiento del mercado español no era lo suficientemente amplio como para sostener una estrategia de crecimiento. En el caso de Endesa España, con matices, la situación era bastante similar a la de Telefónica, en la medida que ocupaba en torno al 80 por 100 del mercado de generación de electricidad en España y el mercado local no prometía crecer tan de prisa como para justificar la renuncia a expandirse fuera. A pesar de todo, Endesa ha terminado fusionándose con Iberdrola, la segunda generadora española, para aprovechar

todo el peso que el mercado español puede aportar a la estrategia de crecimiento basado en el mercado internacional.

Además, un tema nada menor es la necesidad de absorber inversiones tecnológicas cuantiosas, que obligan a las empresas del sector de telecomunicaciones especialmente, a apostar por un gran tamaño en sus unidades. La dinámica de innovación no parece tender a relentizar su ritmo, todo lo contrario. La revolución tecnológica que ha significado la implantación de internet parece que solamente recién comienza. En el futuro inmediato los sistemas integrados de comunicación de imágenes, sonidos y datos se impondrán no sólo en la comunicación por cable y para receptores de sobremesa (PCs), sino que conquistarán la comunicación de telefonía móvil como próximo paso de una dinámica que no sabemos exactamente en qué momento se detendrá. En una proporción menor, la producción de energía eléctrica mediante procedimientos más económicos y eficientes, sobre todo que eviten la pérdida de energía, siguiendo la experiencia de la “cogeneración”, requerirán cada vez de inversiones mayores en innovación tecnológica que solamente las grandes empresas podrán soportar.

Pero, si los argumentos anteriores ayudan a entender el por qué de la vocación internacional de las empresas que estudiamos, no explica del todo su comportamiento agresivo a la hora de invertir en América Latina. La causa más probable de esta conducta agresiva, que se ha materializado en el pago de sobrepagos en varios de los procesos de privatización en los que han concursado (a modo de ejemplo Telefónica pagó 177.300 millones de pesetas en 1999 por Tele Sudeste Celular de Río de Janeiro, cuando el precio mínimo había sido fijado en 74.250 millones; y 749.744 millones por Telesp de Sao Paulo, cuando su precio mínimo era de 454.500 millones), en aceptar fuertes litigios en torno a los derechos de propiedad y las tarifas de sus servicios, y en la entrada en mercado que no ofrecían todas las garantías de seguridad (por tratarse de mercados con fuerte inestabilidad política, como en el caso del Perú de Fujimori; o mercados muy pequeños, como los centroamericanos), se encuentra en el retraso relativo de España en el proceso de formación de empresas transnacionales. La España actual es heredera de una España autárquica, encerrada sobre sí misma durante los primeros veinticinco años del franquismo; y heredera también de un proceso de industrialización liderado por el estado que se prolongó hasta la incorporación de España a la Comunidad Económica Europea el año 1986. Las empresas españolas, dicho de otro modo, tienen un “handicap” histórico frente a sus competidoras internacionales. La brecha que debía superar España en términos de presencia en los mercados internacionales, acumulada durante toda la segunda mitad del siglo XX, se ha manifestado en la asunción de un nivel de riesgos mayor que sus competidoras, el que se ha pretendido compensar con un nivel mayor de apoyo público para su gestión en el mercado local español.

Si se tuviera que buscar un símil en la historia económica europea, el caso de las empresas transnacionales españolas de la década de los noventa, es comparable a la estrategia exportadora de las empresas alemanas de la década de los noventa del siglo XIX. Alemania, hace un siglo atrás, tenía dificultades para exportar, había llegado tarde al reparto colonial de África y de Asia, y los mercados abiertos de Europa y Ultramar estaban ocupados por los productores británicos, franceses y estadounidenses. La estrategia fue aumentar el tamaño de las industrias y favorecer los acuerdos de precios en forma de “cárteles” para garantizarse precios altos en el mercado interior, a la vez que exportaban a precios muy

próximos al costo a los mercados internacionales. En comparación, las actuales empresas españolas en proceso de transnacionalización, han disfrutado de generosos apoyos públicos para prolongar su posición monopólica sobre el mercado español más tiempo del que era justificable según los principios de la competencia, y han entrado a los mercados internacionales asumiendo niveles de riesgo superiores a los de sus competidoras. En ambos casos, sin llegar a configurarse un escenario de “dumping”, es evidente que la estrategia exterior se sostiene en unos mercados locales con claros indicios monopólicos y elevados niveles de riesgo en sus colocaciones internacionales.

1.3. América Latina como territorio de expansión estratégica para las empresas transnacionales españolas

América Latina ha sido el territorio propicio para la realización de los planes estratégicos de expansión internacional de las empresas españolas en proceso de crecimiento y transnacionalización. Las reformas económicas aplicadas durante la década de los noventa generó un clima económico propicio para la inversión extranjera. En esa línea habría que destacar los equilibrios económicos conseguidos tanto en las cuentas internas como exteriores (en este caso ayudadas por el flujo de inversiones en una acción de soporte recíproco), las que se reflejan en la contención de la inflación, el control del déficit público, el manejo responsable de la deuda externa, y la renovada capacidad exportadora. Situaciones que en conjunto difieren del clima existente en la década de los ochenta. Pieza clave de esta nueva tendencia instalada en la región es la apertura externa, reflejada en la reducción de los niveles de protección comercial, la tendencia a aplicar políticas de tipo de cambio con niveles de intervención gubernamental cada vez menores, fortalecimiento de las instituciones monetarias independientes y apertura al capital extranjero eliminando gran parte de los tratos discriminatorios. Aún cuando ha habido países como Chile y Colombia que han mantenido restricciones a la llegada capitales especulativos mediante el requisito del “encaje bancario”, los inversionistas internacionales han valorado positivamente el esfuerzo de los gobiernos de la región por dar estabilidad a las reglas del juego de los mercados, apostando claramente por una economía abierta y a la adhesión a los principios de la Organización Mundial de Comercio.

Es de destacar la confianza de los inversionistas internacionales en las oportunidades de los mercados latinoamericanos. Incluso en condiciones de crisis financiera, como ocurrió durante los años 1997 y 1998, América Latina recibió el 42 por 100 de las inversiones destinadas a países en desarrollo, según los datos del Banco Mundial (1999), y la inversión ha seguido creciendo en los años sucesivos, como muestran las cifras de Cepal reflejadas en los gráficos 1, 2 y 3. La ortodoxia de las políticas económicas de los países latinoamericanos, a pesar de las crisis financieras (1994 y 1997), y la persistencia en las reformas en pos de mercados abiertos, han encontrado apoyo en las empresas transnacionales que han permanecido en la zona y aumentado sus inversiones. Las oportunidades de negocios que se han creado en la región no son ajenas a la apuesta de las empresas internacionales. En este sentido, cabe poner de relieve que las privatizaciones, las concesiones de servicios públicos y los procesos de liberalización de sectores ha seguido atrayendo a los inversores externos más allá de las señales de corto plazo que pudieran emitir los mercados.

Junto a la adhesión a las reglas del mercado y a las oportunidades de negocios que ofrece la región, al aumentar la IED en América Latina los inversores internacionales han hecho una apuesta de largo plazo. La baja cobertura de servicios en los países de América latina representan un potencial de expansión en el consumo de servicios en los sectores donde se han concentrado las privatizaciones; lo que se puede transformar en una enorme expansión de esos mercados si se llegara a concretar la expectativa de satisfacer el potencial de consumo insatisfecho después de casi una década de contracción económica. Los déficits de infraestructura productiva y de servicios, tanto como el nivel de consumo contenido, es percibido por los capitalistas externos como un potencial de oportunidades que justifica la toma de posiciones en la actualidad, más allá de las crisis o los desempeños por debajo de lo esperado en el corto plazo. América Latina en los noventa, a los ojos de los inversores externos, más que las demás regiones del planeta, representó la región con mayor potencial de crecimiento tanto por las necesidades insatisfechas como por las expectativas de expansión económica.

Los acuerdos de integración regional, del tipo del Mercosur, representaron un fortalecimiento de esas expectativas, en la medida del potencial de crecimiento vía integración de mercados regionales y subregionales que representaba. Es notable ver que el empuje de las inversiones españolas en América Latina no se limitan a los mercados más grandes y/o más seguros y estables, detectándose una clara vocación regional, ya sea mediante la intervención directa en muchos mercados o la adquisición de empresas de ámbito regional, como en el caso de Enersis en el sector de la electricidad.

Lo dicho en los párrafos anteriores explica la capacidad de atracción que América Latina ha tenido sobre los capitales internacionales dispuestos a tomar posiciones sólidas más allá de sus países de origen, pero queda por explicar en qué se basan las ventajas comparativas de los españoles para ocupar esas posiciones. Al respecto se ha argüido la importancia del idioma y la cultura, como una especie de determinismo cultural. Este factor, reconocido por los líderes de las empresas españolas, en tanto que ha facilitado la comunicación y el acceso a información sobre los mercados, tanto como la comprensión acerca de los sistemas institucionales que sostienen los arreglos de mercado, es posible que hayan incidido desde una lectura económica reduciendo los costos de transacción de la toma de posiciones de los españoles en los mercados de América Latina. Pero también es cierto que este factor cultural, cuando se convierte en un factor económico relevante no actúa solo, requiere del acompañamiento de otros factores que refuercen y den consistencia económica a la afinidad cultural e institucional antes referida.

En ese sentido, habría que entender la pujanza de las iniciativas españolas en América Latina como la agregación simbiótica de esos factores culturales sumados al hecho de que las empresas españolas ha sido las mejor dispuestas, por necesidad, a aceptar riesgos elevados como parte central de su estrategia de ganar peso específico (tamaño). Con el premio adicional de que habiendo sido las pioneras en esta etapa de toma de posiciones, papel que le correspondió asumir a Telefónica cuando aún era una empresa pública, han podido multiplicar las ventajas del acceso a la información de manera directa. Las empresas españolas, por su papel de pioneras en los mercados latinoamericanos han estado en condiciones de acceder a la información en forma permanente tanto como construirse un

acerbo de datos sobre las condiciones de los mercados (en términos de precios y costos, como de la concurrencia de competidores), así como sobre las predilecciones de la población y las sensibilidades políticas imperantes en cada coyuntura. De manera de transformar esa condición de pioneras en una ventaja más.

La instalación temprana de Telefónica y Endesa en los países latinoamericanos, ha significado que estas empresas han sido parte del proceso de definición de las nuevas reglas del mercado, y no meros espectadores externos del proceso de formación de las regulaciones que se están creando en la región. Telefónica y Endesa España no han entrado a mercados que tenían cerrado su marco regulador; todo lo contrario, su posicionamiento temprano en los mercados argentino y chileno, les ha permitido como mínimo seguir de cerca el proceso regulador de las telecomunicaciones y la energía eléctrica, y llegado el momento, y según sus conveniencias, jugar sus influencias económicas y políticas como parte interesada del proceso.

1.4. La proyección estratégica de las empresas españolas en América Latina

Mirando hacia el futuro más próximo, hasta donde es posible prever las tendencias actuales, es posible que la “agresividad” de las empresas españolas tienda a moderarse, en lo que se refiere al nivel de riesgo aceptable en sus inversiones, toda vez que en la actualidad ocupan posiciones menos débiles en los mercados internacionales que hace una década atrás. Pero, como la competencia internacional y las necesidades tecnológicas demandan cada vez tamaños mayores para sostener procesos de innovación más costosos, se advierte que las fusiones y adquisiciones de empresas competidoras serán cada vez “agresivas”.

En esa misma línea, la que se refiere a la necesidad de financiar elevados costes de innovación tecnológica y en infraestructuras, es posible pensar que existirán tensiones a favor de aumentar la participación de los bancos en el accionariado de las empresas transnacionales. El papel del Banco Santander Central Hispano (BSCH) y del Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA), con importantes activos en América Latina y posiciones en el directorio de Telefónica y Endesa España, es posible que tienda a aumentar.

Cada vez parece más próximo el momento en que grandes empresas españolas de otros sectores, como es el caso de Repsol-YPF, que también cuentan con los bancos en su directorio y fuertes inversiones en América Latina, tengan interés en tomar participación en el negocio de la energía eléctrica y de las telecomunicaciones. La posibilidad de que en el futuro se concreten alianzas estratégicas entre las transnacionales españolas para enfrentar la competencia internacional y las inversiones tecnológicas y de infraestructuras es cada vez más cierta.

Por último, la tendencia de las empresas españolas seguirá siendo la de intervenir sobre toda la región, tomando participación tanto en las grandes economías con Argentina, Brasil, México o Chile, como en los países más pequeños como los centroamericanos. Incluso es posible que su moderada agresividad les siga llevando a invertir en países pocos seguros como el caso de Colombia, que compensa su inseguridad con altas potencialidades de

crecimiento. En este caso, la estrategia de ganar tamaño se combina con la estrategia de ofrecer servicios en red (como ocurre con las comunicaciones telefónicas o la distribución de energía eléctrica), para lo cual la cobertura de todo el territorio es una ocasión para aplicar economías de escala.

2. Evolución de la estructura de propiedad y las estrategias de Endesa y de Telefónica

2.1. El efecto de las privatizaciones sobre la propiedad, control y gestión de las empresas

Durante la última década y media, desde 1986 más precisamente, el régimen de propiedad de las grandes empresas españolas, en particular de Endesa España y Telefónica, ha sufrido profundos cambios que se enmarcan en un contexto de cambio institucional y de acelerado cambio tecnológico. Se podría afirmar que para los sectores de telecomunicaciones y energético (el eléctrico en específico), estos últimos lustros han sido de un verdadero cambio de época, por la intensidad de las transformaciones. En este tiempo las empresas han pasado de propiedad pública a privada, pero el sector público ha conservado prerrogativas sobre sus anteriores empresas por un periodo transitorio relativamente largo; asimismo, las fusiones, alianzas y ampliaciones de capital posteriores a la privatización han generado un ambiente de constante modificación en la propiedad, el control y la gestión de las empresas; y no hay razones para pensar que esa dinámica se haya detenido.

La entrada del capital privado ha sido el elemento que ha impreso el dinamismo inicial al proceso, dejando una herencia con efectos sobre las reglas del juego con importante incidencia sobre los cambios de propiedad y las políticas de alianza de la segunda etapa, la que corresponde a la actuación de Endesa España y Telefónica como empresas privadas transnacionales.

En ambos casos la privatización se llevó a cabo de forma gradual –véase el cuadro 1-, iniciándose el año 1987 en el caso de Telefónica y en 1988 en el de Endesa; y concluyendo en 1997 y 1998 respectivamente. Durante estos diez años, el estado conservó una parte mayoritaria de la propiedad, permitiéndole de esa manera ejercer un mayor control sobre el proceso de privatización y orientar las estrategias empresariales para el periodo posterior, una vez realizada la privatización completa, ejerciendo para ello su derecho a nombrar de manera discrecional los directivos de ambas compañías y a conformar unos Consejos de administración que respaldaran sus orientaciones estratégicas. Este gradualismo, junto con la preferencia inicial por las ventas “institucionales”, sirvieron también para que el estado español, de la misma forma como antes lo había hecho el inglés y el francés, influyera en la conformación de un “núcleo duro” de accionistas de referencia españoles.

Cuadro 1

Cronología y características de la privatización de Endesa España y Telefónica

Empresa	Fecha	% capital a la venta	Importe mill. pts. Corrientes	Carácter de la OPV	Descuentos iniciales a minoristas	Bonos de fidelidad a minoristas
Telefónica	1987	6	47.000	Institucional	-	-

Endesa E.	1988	18	80.000	Institucional y minorista	0 %	No
Endesa E.	1994	10	180.000	Institucional y minorista	3 %	No
Telefónica	1995	12	195.000	Institucional y minorista	4 %	1/20
Telefónica	1997	21,9	605.297	Institucional y minorista	4 %	1/20 en un año
Endesa E.	1997	25	670.408	Institucional y minorista	4 %	No
Endesa E.	1998	30	1.052.087	Institucional y minorista	3% inicial más 3% en 6 meses	

Fuente: Luis Gamir, *Las privatizaciones en España*

Con posterioridad, a partir de las Ofertas Públicas de Ventas de acciones de 1994 en adelante, la preferencia señalada a favor de las ventas institucionales, se combinó con un esfuerzo mayor en favor de las ventas a “minoristas”, con el objeto de garantizar un grado más elevado de dispersión en la propiedad. Esta estrategia del gobierno que dirigía las privatizaciones se justificaba por la necesidad de evitar una concentración excesiva de la propiedad en los inversores institucionales (bancos, sociedades de valores, compañías de seguros, fondos de inversión, grandes empresas), en captar el ahorro privado y en dotar a las políticas de privatización de un respaldo y apoyo ciudadano. La idea de otorgar mayor protagonismo al “accionariado popular”, estaba también vinculada a la necesidad de dar estabilidad al proceso mismo de las privatizaciones, ya que se pensaba que si la propiedad estaba desconcentrada y en manos de un gran número de personas, sería imposible revertir el proceso. No se puede desconocer el éxito de esta política: durante la privatización de Telefónica de 1997 concurrieron a la OPV cerca de 1.200.000 peticionarios minoristas (personas naturales que podían comprar hasta un límite máximo de 10 millones de pesetas), a la venta de Endesa España de ese mismo año concurrieron más de 1.600.000 minoristas y a la de 1998 1.400.000. Todo ello significó que entre 1987 y 1995 un 48 por 100 de las colocaciones de acciones se había hecho entre inversionistas particulares, minoritarios; y que después de la puesta en práctica del Plan de Privatizaciones de 1996 este porcentaje se llevara por encima del 67 por 100.

La técnica utilizada para dar un trato especial al tramo minorista consistió en cuatro disposiciones que se establecieron en las bases de las respectivas OPV. Se estableció un descuento entre el 3 y 6 por 100 a todos los compradores individuales, llegando en el caso de la privatización de Endesa de 1998 a ofrecer un 3 por 100 inicial para todos los minoristas, más un 3 por 100 adicional para todos aquellos que después de 6 meses conservaran la propiedad de las acciones. A eso se sumaba la política de “bonos de fidelidad”, que consistía en un premio adicional de una acción por cada 20 acciones adquiridas, mecanismo que se aplicó en las ventas de telefónica y no en la de Endesa

España. Complementariamente a estas dos políticas de efecto generalizado para el inversor particular, a los trabajadores de las empresas se les ofreció un trato especial que mejoraba la oferta hecha a los minoristas “normales”. Algo similar se hizo con los antiguos accionistas particulares de ambas empresas.

En todo caso, aunque el estado español enajenó toda la propiedad de las empresas en favor de inversionistas privados (excepción hecha de unas pocas acciones que conservó para cancelar las bonificaciones a minoristas), no se desprendió de todo el control sobre ellas. Mediante la ley 5/1995 del 23 de marzo, se definieron los términos del “Régimen de Enajenación de Participaciones Públicas en Determinadas Empresas”, por el cual el Estado conservó determinadas prerrogativas en el mismo sentido de la “golden share” inglesa o la “action spécifique” de Francia. Con la particularidad de que en el caso español que nos ocupa, no se trata de una acción propiamente tal con derechos excepcionales, sino que se refiere a la institucionalización del requisito de “autorización administrativa” para una serie de iniciativas de las empresas privatizadas. La ley establece los casos en los que es necesario disponer de la referida autorización, como es cuando las decisiones afecten a la disolución voluntaria de la empresa, la escisión o la fusión con otras, a la sustitución del objeto social, y a la venta o gravamen de los activos o participaciones sociales necesarias para el cumplimiento del objeto social. También el estado tendrá derecho a ejercer la “acción de oro” o “acción dorada”, como es corriente referirse a esta herramienta institucional, en el caso de adquisiciones directas o indirectas que puedan dar derecho al control

de más del 10 por 100 del capital de la empresa privatizada. Por último, la ley establece el requisito de determinar un tiempo máximo de diez años para la vigencia de la acción de oro en las empresas españolas, lo que debía determinarse de modo específico para cada proceso de privatización.

En la práctica, tanto en el caso de Telefónica como de Endesa España, se definió un plazo de duración para la acción de oro de 10 años desde 1997 y 1998 respectivamente, lo que hace que esta palanca siga en manos del gobierno español hasta el año 2007 y 2008, para cada caso mencionado. Desde un punto de vista interpretativo, hay autores que sugieren que la acción de oro crea un punto de ambigüedad en torno a la propiedad de las empresas, llegando a definírsela como una situación “híbrida”: de propiedad privada y control público (L.Gamir, 1999, p.62).

2.2. Telefónica diversifica sus áreas de negocio y mira hacia el desarrollo tecnológico

Telefónica está siendo una de las empresas más dinámicas en el cambiante mercado internacional de las telecomunicaciones. Hace diez años era una compañía que se dedicaba en exclusivo a la telefonía en España, en condiciones monopólicas, en la actualidad sus negocios le colocan en todos el espectro de las telecomunicaciones (telefonía fija y móvil, transmisión de datos, internet, comercio electrónico, conexión de cable de fibra óptica, elaboración de contenidos multimedia y medios de comunicación). En ese sentido, la estrategia diversificadora de Telefónica ha tenido que contemplar la necesidad de realizar innovaciones tecnológicas cada vez más avanzadas, lo que le ha impuesto la necesidad de asumir el desafío del desarrollo tecnológico. Estos dos factores que tensionan la reciente

historia de Telefónica, son los que han condicionado sus alianzas y la evolución de su accionariado.

En este trance de expansión y diversificación, Telefónica, a finales del año 2000 llegó a tener más de 60 millones de clientes, a través de empresas filiales en 40 países de América Latina, Estados Unidos, Europa, África y Asia, con un mercado potencial de 550 millones de personas¹. Aunque la expansión comenzó en 1990, con la compra de CTC de Chile, el verdadero salto en la escala de los negocios de Telefónica se produjo entre 1999 y 2000, periodo en el cual la empresa ha sido extraordinariamente dinámica en iniciativas –véase en el recuadro 1 las últimas iniciativas de Telefónica en América Latina y las previsiones sobre las próximas intervenciones en la región-. El cuadro 2, que nos remite al tamaño del mercado de Telefónica nos permite identificar el dinamismo al que hacíamos referencia: con un crecimiento del orden un 25 por 100 en el último año.

Cuadro 2 Tamaño del mercado de Telefónica S.A.

	Septiembre		% variación
(en miles)	2000	1999	00/99
Líneas en servicio	41.271,1	37.466,2	10,2
En España	20.052,7	18.947,5	5,8
En otros países (1)	21.218,4	18.518,7	14,6
Clientes celulares	22.921,0	14.139,8	62,1
En España	12.801,5	7.699,7	66,3
En otros países (2)	10.119,5	6.440,1	57,1
Clientes TV de pago	917,7	693,9	32,2
En España	572,2	373,9	53,0
En otros países (3)	345,5	320,0	8,0
TOTAL	65.109,8	52.299,9	24,5

Fuente: Telefónica S.A. (1) No incluye CRT; (2) No incluye los clientes de Telesp Celular; (3) No incluye los clientes de Cablevisión.

En este tiempo, Telefónica ha llegado a tener más de un millón de accionistas directos, con un elevado grado de dispersión en su accionariado, como se dijo antes, pero también con un “núcleo duro” de accionistas de referencia que han tenido una participación permanente en el Consejo de administración. Se trata del Banco Bilbao Vizcaya Argentaria –BBVA- (que hasta 1999 eran dos entidades: BBV y Argentaria que se fusionaron) y La Caixa. BBVA llegó a tener el 9,11 por 100 de las acciones (en febrero de 2000) y La Caixa el 5,01 por 100 (desde abril de 1996), lo que les daba la calidad de accionistas de referencia. Junto a

¹ Un cuadro completo de las adquisiciones de Telefónica en América latina entre 1990 y 1998 se puede consultar en CEPAL (2000), *La inversión extranjera en América Latina y el Caribe, 1999*, Cepal, Santiago de Chile,, Capítulo III, “España: inversiones y estrategias empresariales en América Latina y el Caribe”, pp. 152, Cuadro III.4. Una visión actual de las inversiones de Telefónica en América Latina (2000), en el recuadro número 1.

ellos el Chase Manhattan Bank y el consorcio formado por Argentaria Participaciones Financieras, Caja Postal y Banco Hipotecario S.A. tenían grandes paquetes de acciones pero en forma indirecta, en representación de fondos de inversión extranjeros (el Chase) y españoles el otro grupo, y por lo tanto sin asiento en el Consejo.

Las alianzas que Telefónica realizó en el tiempo en que Juan Villalonga dirigió la entidad dieron lugar a que entraran en el Consejo dos consejeros institucionales que, aunque tenían un número reducido de acciones indirectas en su poder, eran importantes para el desarrollo de negocios estratégicos de la compañía. Se trata de Miguel Horta Costa, que representaba los intereses de Portugal Telecom, con quienes Telefónica participa en sus negocios en Brasil y Portugal; y Bert C. Roberts, que lo hacía en representación de MCI Worldcom, con quienes Telefónica tiene líneas de negocio en Estados Unidos y Europa. En todo caso, cabe poner de relieve que la política de alianzas de Villalonga encontró una fuerte contestación, llevándole a perder la confianza del gobierno español y de una parte importante del Consejo de Administración, lo que le hizo renunciar a la dirección de la empresa, quedando pendientes para el año 2001 (próxima Junta General de Accionistas) decisiones que deberá tomar César Alierta, nuevo timonel de Telefónica a la renuncia de Villalonga. Estas decisiones se refieren al cumplimiento de la alianza estratégica con el BBVA, y la incorporación o no de los propietarios de Endemol (empresa holandesa dedicada a la producción de contenidos multimedia), Jhon de Mol y Joop van den Ende, primeros accionistas privados de Telefónica con un 1,82 por 100 y un 1,69 por 100, respectivamente.

A mediados del 2000, en la época de Villalonga todavía, Telefónica inició un nuevo proceso de ampliación de capital, haciendo colocaciones en las bolsas extranjeras, norteamericanas sobre todo. Telefónica necesitaba financiar dos operaciones estratégicas de gran dimensión: la llamada operación “Verónica”, a través de la cual se han comprado la casi totalidad de las acciones de las filiales latinoamericanas: Telesp y Tele Sudeste, en Brasil; Telefónica del Perú y Telefónica de Argentina (Alierta podría decidir hacer lo mismo con Telefónica CTC de Chile, si cambia la ley chilena y se permite el pago con acciones); la adquisición de la holandesa Endemol y la obtención de las concesiones de telefonía móvil de tercera generación –UMTS- (internet a través de móviles, para decirlo de manera simple) en Alemania, Austria e Italia. La toma de posiciones en los móviles UMTS de Alemania significó para Telefónica pagar por la licencia 1,39 billones de pesetas, a lo que se añade 1,1 millón más por inversiones en infraestructura, inversión que enfrentó en alianza estratégica con la operadora de teléfonos finlandesa Sonera (57,4 por 100 Telefónica y 42,6 por 100 Sonera). Alianza que al cabo de poco tiempo demostró ser poco virtuosa y a quedado olvidada.

Por un tiempo limitado, la alianza con Sonera le siguió dando algunos resultados para la expansión de Telefónica por Europa, lo que era la verdadera preocupación de César Alierta, permitiéndole ganar el 1 de septiembre de 2000 la licencia UMTS en Suecia (Sonera, 45 por 100; Telefónica 20 por 100 y el fondo de inversión sueco Industri Kapital el 35 por 100). Y el 27 de octubre se hizo con una de las dos licencias UMTS italianas, encabezando un consorcio formado por Telefónica, Sonera, Fiat, Banco di Roma.

La polémica saltó por el elevado precio de la licencia pagada a Alemania, que aplicó el sistema de subasta para otorgarla, mientras que España había utilizado el sistema de

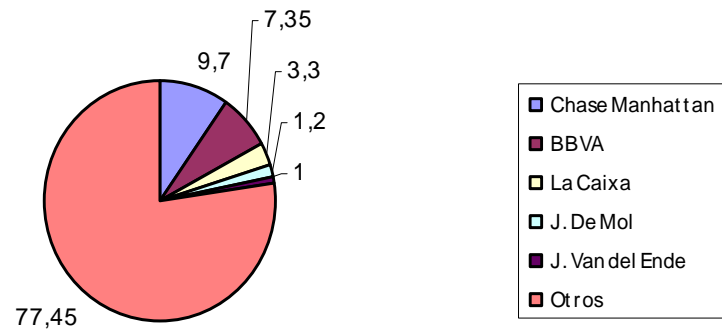
concurso, con el que recuadró una décima parte que Alemania. Al coste financiero de la operación, se debe agregar el hecho de que la implementación de la tecnología UMTS no se ha concretado aún a finales del 2002 y no hay previsión de que se haga en lo inmediato.

La dimensión de las operaciones europeas de la Telefónica de Alierta, han llevado a la compañía a recurrir a la emisión de bonos por la cantidad 5.000 millones de dólares, con lo que cubre sus obligaciones para el 2001, al mismo tiempo que toca techo en su capacidad de endeudamiento. Al respecto, hay que tener en cuenta que en agosto del 2000, la agencia de calificación de riesgo Standard & Poor's decía que "los porcentajes de cobertura de deuda de la compañía no deben caer por debajo de los niveles actuales y debe mantener una estructura saneada en su balance". Telefónica frente a las advertencias de Standard & Poor's ha cedido la palabra al mercado, señalando que la demanda superó en cuatro veces a la oferta de sus bonos.

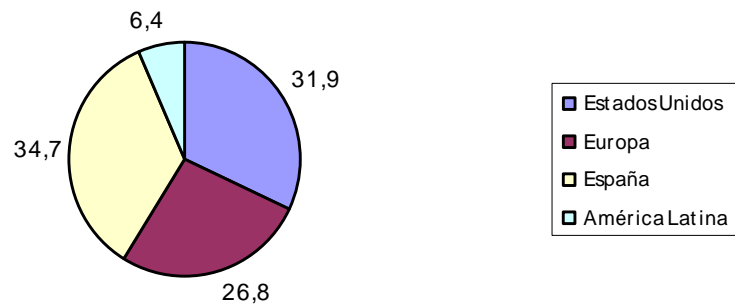
En esta boráquina de iniciativas empresariales y financieras, la propiedad de Telefónica no ha quedado inalterada. Lo más importante es que el Chase Manhattan Bank se convirtió en el primer accionista de la compañía a partir del 14 de agosto de 2000, según notificación hecha a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en que consta que las 392.163.310 acciones en su poder de forma directa e indirecta le da el control sobre el 9,7 por 100 de las acciones (menos del 10 por 100 se necesitaría de autorización administrativa por la acción de oro que conserva el estado español hasta el 2007).² Desplazando de esa posición al BBVA, que conserva 297.281.710 acciones en sus manos. Con esto, el BBVA que había tenido el control sobre el 9,11 por 100 de las acciones de Telefónica, pasó a tener el 7,35 por 100; y La Caixa que tenía el 5,01 por 100 pasó al 3,3 por 100 (47.067.488 acciones). Las OPAs del verano de 2000, y la ampliación de capital ha representado, entonces, que el 31,9 por 100 del capital de Telefónica esté en manos norteamericanas, el 26,8 por 100 en manos europeas, y los inversionistas españoles mantengan el 34,7 por 100 (frente al 45 por 100 anterior), y los latinoamericanos tengan el 6,4 por 100 de Telefónica.

² El Chase Manhattan Bank actúa como tenedor de las acciones de los fondos de inversión norteamericanos, entre los que se cuentan como más importantes: Janus Capital Corporation (8.889.897 acciones), Lehman Brothers Holdings Inc. (4.832.890), Fund Asset Management Inc. (4.095.635), Nomura Securities Trust Company Ltd. (3.799-300), Capital Guardian Trust Company (3.069.568), Citigroup Inc (2.775.121) y Capital International Company (2.634.047).

**Distribución de las acciones de Telefónica en
Septiembre de 2000**



**Distribución de las acciones de Telefónica en
Septiembre de 2000**



Los cambios accionariales de la operadora española, tienen en el trasfondo el debilitamiento de la posición del BBVA, que se produce junto con la extinción del acuerdo de sindicación existente entre BBVA y La Caixa, que daba lugar al núcleo duro de la empresa, y la pérdida de posiciones de los accionistas españoles. El BBVA ha tratado de recuperar posiciones revitalizando la alianza estratégica que en febrero de 2000 había firmado con Juan Villalonga –véase el recuadro 1-, y que con la salida del ejecutivo de la empresa había perdido vitalidad. La alternativa de que el BBVA adquiriera el 10 por 100 de Telefónica no se ha materializado, puesto que después del retroceso relativo (del 9,1 al 7,35 por 100) esto significaría un desembolso de 4.000 millones de euros (680.000.000 pesetas); también ha retrocedido el banco en su idea de participar con un 5 por 100 en cada una de las licencias de los móviles de tercera generación en Europol. Pero, en octubre del 2000, el BBVA seguía adelante con las empresas para el desarrollo de nuevos productos: Movilpago, dedicada al negocio de medios de pago a través de teléfonos móviles (que está siendo investigado por el Tribunal de Defensa de la Competencia, por probable abuso de posición dominante); ha entrado al fondo Communicapital Partners, junto con La Caixa, Telefónica y la canadiense Onex para desarrollo de proyectos de telecomunicaciones; y aportado el 49 por 100 del capital del banco por internet Uno-e del BBVA; y el 40 por 100 de Telefónica B2B dedicada a desarrollar el comercio electrónico entre empresas. A lo anterior se agrega el que a finales de octubre, César Alierta nombrara a Pedro Luis Uriarte, consejero delegado del BBVA, vicepresidente del Consejo de Administración de Telefónica.

Las mayores operaciones previstas por Telefónica para los años 2001 y 2002, se habían orientado al desafío de desarrollar la tecnología UMTS. La apuesta de César Alierta, que significaba ganar presencia en Alemania, Italia, Francia, Suecia, Noruega, Bélgica y Suiza, necesitaba movilizar una cifra en torno a los ocho billones de pesetas (unos 47.000 millones de euros), que incluía la compra de las licencias y las inversiones en ampliar la red, significaba que el esfuerzo inversor de Telefónica se centraría más en Europa que en los mercados emergentes. Sin embargo, la parálisis en que cayó la telefonía de tercera generación en Europa ha debilitado la estrategia general de Telefónica, lo que se ha notado en su valor en bolsa y sus resultados anuales, afectados éstos por las dificultades que han pasado algunos de los grandes países latinoamericanos –Argentina especialmente–.

Recuadro 1

CLAVES DEL PACTO TELEFÓNICA-BBVA DE FEBRERO DEL 2000

1. **Accionariado:** El BBVA controlará el 10% de las acciones de Telefónica. Para ello deberá recurrir a compras en el mercado. Telefónica se hará con una cuota de participación del BBVA de hasta el 3%.
2. **Cargos:** el presidente de Telefónica, Juan Villalonga, pasará a vicepresidir el consejo de administración del BBVA. El copresidente del banco Francisco González se hace con una de las dos vicepresidencias que Telefónica concederá a la entidad bancaria.
3. **Banca en internet:** el grupo Telefónica entrará en el banco por internet, UNO-e, que se fusionará con el Banco de Comercio. Telefónica tomará el 49% del nuevo grupo. Terra

Networth, la filial de internet de Telefónica acordó en su día la compra del 20% de Uno-e. El pacto también preveía que el BBVA se hiciera con el control del 3% de Terra.

4. **Comercio electrónico:** El BBVA asume el 49% de Telefónica B2B, al filial de Telefónica para comercio electrónico entre empresas. Ambas compañías desarrollarán conjuntamente proyectos para la explotación de nuevos medios de pago en redes fijas y en redes móviles a través de Movilpago.
5. **“Wireless internet”:** juntas crearán sociedades específicas para la generación de aplicaciones de “wireless internet”, los servicios de internet a través de la telefonía móvil. El BBVA se hará hasta con el 5% en el consorcio que lidera Telefónica para los concursos públicos de licencias en Europa de UMTS.
6. **Inversión y desarrollo:** también crearán sociedades de inversión y desarrollo conjuntas en las áreas de comercio electrónico entre empresas particulares (B2C) y entre particulares (C2C).
7. **Portales interactivos:** colaboración de ambos grupos en el desarrollo de portales de contenidos y servicios interactivos, banca transaccional y medios de pago.
8. **“Call centers”:** el BBVA entrará con una cuota del 20% en el capital de Atento, al filial de Telefónica de “call centers” (centros de atención de llamadas) en Europa, Estados Unidos y Latinoamérica.
9. **Inversión en nuevas tecnologías:** el BBVA también participará con una inversión de hasta 200 millones de dólares en el fondo de inversión Communicapital Partners. Este fondo invierte en nuevas compañías de internet y nuevas tecnologías.
10. **Satélites:** la suma de las participaciones de los socios en la empresa de satélites Hispasat ronda el 40%.

Nota: El Mundo, Domingo 16 de abril de 2000

2.3. Endesa España: diversificación de negocios y búsqueda de una alianza estable para enfrentar la apertura del mercado europeo

Endesa salió del proceso de privatización sin un núcleo estable de inversionistas como había ocurrido en el caso de Telefónica. Rodolfo Martín Villa, que había sido nombrado por el gobierno para dirigir la empresa, valoró en esos momentos la conveniencia de que el sector financiero español tomara posiciones en el Consejo de Administración de Endesa y actuara como accionista de referencia, de manera garantizar la propiedad española de la compañía. Las previsiones de 1998 se orientaban hacia el inminente proceso de liberalización del sector eléctrico europeo, y se corría el riesgo de que Endesa España pudiera ser objeto de una OPA hostil por parte de alguna de las grandes eléctricas europeas. Frente a este panorama, la acción de oro en manos del gobierno era una garantía insuficiente, convenía que la empresa tuviera un núcleo duro de accionistas en condiciones de pactar estrategias de largo plazo que prepararan a la empresa para el futuro.

El gobierno español, consciente de los riesgos que acechaban a las eléctricas, no esperó a que se resolviera el problema a través de la formación de un núcleo duro de accionistas de referencia, tomando la decisión de transferir recursos público a las eléctricas en forma de ayuda que redujeran los “costes de transacción a la competencia”. Lo que significaba 1,98 billones de pesetas con que el estado subvencionaba a las empresas eléctricas españolas – véase el recuadro 2)

Recuadro 2

El modelo de transición a la competencia del sector eléctrico español y sus costes

En resumen, los costes hundidos o de transición a la competencia (CTC) se definen como la remuneración de aquellas inversiones que antes de la liberalización realizaron las empresas eléctricas en España. En un contexto de protección, como es el previo a la liberalización, las empresas aplicaban un aumento de precio a las tarifas para recuperar los costes de esas inversiones. Sin embargo, en una situación de libre mercado, al tener que competir con otras empresas que no tienen esos costes (o que ya los han amortizado) por lo que sus precios serían más bajos, no podrían las primeras empresas repercutir los costes de las inversiones en los precios, ya que perderían los clientes.

Es por esto por lo que se hace necesario recuperar, en un periodo de transición (1997-2007) los citados costes, para que las empresas se puedan enfrentar en igualdad de condiciones a las nuevas o extranjeras. Durante el periodo transitorio, una parte de la tarifa y de los peajes de distribución y transporte servirán como remuneración de los CTC.

El monto que el gobierno pactó con las empresas del sector para cubrir esos costos es de 1,98 billones de pesetas, en condiciones que las inversiones realizadas no superaban los 900.000 millones. La diferencia, 1 billón de pesetas, es el resultado de una negociación muy favorable de las empresas con el gobierno, en las que consiguieron que se les recompensara no sólo las inversiones, sino también los posibles beneficios de ellas.

Es el consumidor quién está soportando los CTC en sus tarifas. De las reducciones medias de la tarifa en un 5% que se habían pactado, se han reducido a una bajada media del 3% en el 1997, del 2% en el 1998, del 1% desde 1999 hasta el 2001 y una revisión hasta el 2007. Pero se puede ir más allá, ya que la distribución de estos costes (1) afecta mayoritariamente al consumidor doméstico. Así, en el 1997, con una reducción media de tarifa del 3%, el ciudadano sólo verá reducida su tarifa en un 1%, mientras que las PYMES se verán beneficiadas por una disminución del 6% y la reducción media para la alta tensión es de un 4%.

En la ley de acompañamiento de los presupuestos del Estado de 1999 se aprobó la titularización de una parte de los CTC, correspondientes a 1,03 billones de pesetas. A través de esta titularización, que se hizo mediante la venta de los títulos a un grupo de entidades financieras que los pueden transar en un mercado secundario, permite que las eléctricas dispongan de los CTC en forma inmediata, sin tener que esperar los diez años de transitoriedad. La Comisión Europea se tiene que pronunciar sobre este tema.

Nota

(1) La distribución de los CTC se realiza principalmente de acuerdo con el criterio RAMSEY, que establece que los costes a cargar serán inversamente proporcionales a la elasticidad-precio de los consumidores de electricidad, es decir, que los consumidores que sean más sensibles a aumentos en el precio, en otras palabras, que puedan dejar de comprar electricidad o puedan pactar precios menores si los precios ofrecidos son altos, pagarán menos. De este modo, la industria más intensiva en consumo de electricidad, con mayor poder de negociación, pagará menos en concepto de CTC mientras que el resto de los consumidores, donde se encuentran los domésticos, pagarán más.

Simultáneamente, aunque Endesa España conservaba su prioridad por el sector eléctrico, abría nuevas áreas de negocio, diversificando sus actividades hacia los sectores de agua, gas y telecomunicaciones. Lo que le ofrecía también la oportunidad de forjar nuevas alianzas.

En lo que se refiere al centro de gravedad de la empresa, la electricidad, siguió dos líneas paralelas: crecer sobre el mercado latinoamericano, lanzándose sobre el holding eléctrico chileno Enersis; y procurando alianzas estratégicas domésticas, las que al final parecen haber cuajado en la fusión de Endesa e Iberdrola, todavía pendientes de la aprobación administrativa del gobierno español y de la firma de los respectivos Consejos de Administración (diciembre de 2000).

Si avanzamos por partes podremos ver que la estrategia de Martín Villa al frente de Endesa España ha ido teniendo sus resultados. Eso sí, no sin enfrentar dificultades que le han obligado a poner en juego todo el peso de la empresa que dirige y utilizando sus influencias políticas personales, llegado el momento.

En 1999 había conseguido formar un núcleo duro de accionistas de referencia que representaban tres de los más importantes sectores empresariales de España. Primero entró La Caixa, entidad financiera emblemática de la empresa catalana; junto con ella entró el primer banco del País Vasco, el Banco Bilbao Vizcaya (BBV, después BBVA por la fusión con Argentaria), con una participación menor (aproximadamente la mitad de La Caixa), pero con un acuerdo de sindicación vigente en Telefónica que les hacía actuar coordinadamente; y en la segunda mitad de 1999 se materializó la incorporación de Caja Madrid, representativa de la capital de España, que además de completar el mapa de la geografía empresarial española, venía a aportar el equilibrio político que buscaba Martín Villa para su gestión.

En el terreno de las alianzas estratégicas, los años 1998 y 1999 fueron dejando atrás esfuerzos que no llegaron a materializarse en alianzas estables, en el sector eléctrico al menos. Diferente fue el caso de las telecomunicaciones y el agua, como veremos más adelante. Endesa intentó alianzas estratégicas con las alemanas Vega-Viag y también con la poderosa RWE, la mayor eléctrica de europea, pero las negociaciones no prosperaron; al igual que las conversaciones llevadas con la francesa Lyonnaise des Eaux. Por otra parte,

existieron esfuerzos por cerrar acuerdos con Gas Natural y con Repsol, en vista a facilitar inversiones en el sector de la generación de electricidad en centrales de ciclo combinado, que tampoco prosperaron. Conviene acotar aquí que para Endesa es estratégico el desarrollo de las centrales integradas que usan gas natural como energía de generación, ya que todavía su estructura productiva lastra un peso mayoritario de centrales térmicas basadas en carbón, las que están quedando obsoletas técnicamente hablando, y elevan el costo de producción de la electricidad. En ese sentido el futuro inmediato es reemplazarlas por centrales de ciclo combinado, más todavía teniendo en cuenta la existencia de una “moratoria nuclear” que afecta de manera especial a Endesa.

Recuadro 3

Moratoria Nuclear

En las décadas de 1960 1970, el sector eléctrico español hizo una apuesta muy seria a favor de la generación eléctrica utilizando centrales nucleares, lo que ha dejado como herencia que un 15 por 100 de la generación de energía del Grupo Endesa en España (23.000 MW) todavía se origina en centrales nucleares. El objetivo inicial era reducir el costo de generación recurriendo a la tecnología más avanzada del momento. Sin embargo, en la década de los ochenta, el incremento de los costes provocado por la financiación en divisas (tecnología importada de los Estados Unidos), sumados al almacenamiento de residuos y la seguridad de las centrales, coincidió con una tendencia generalizada a valorar los riesgos de la contaminación medioambiental. Como resultado de la suma de estos factores en 1983, el gobierno español implementó el primer “parón nuclear”, que significó suspender el programa de instalación de nuevas centrales. Habían alcanzado a entrar en servicio Zorita (1968), Santa María de Gadoña (1971), Almaraz I y II (1981 y 1983) y Ascó I (1983). Asimismo se terminaron las centrales que estaban en construcción, Ascó II, Vandellós y Trillo, que entraron en funcionamiento en 1987 y 1988.

La Ley de Ordenación del Sistema Eléctrico Nacional (LOSEN, Ley 40/1994, del 30 de diciembre), vino a poner orden en un conjunto de disposiciones del periodo 1986-1993, que habían permitido paralizar el funcionamiento de algunas centrales y cerrado definitivamente el ciclo de nuclearización de la energía eléctrica española. Asimismo, la ley de 1994 impuso el cierre definitivo de las centrales nucleares más obsoletas técnicamente hablando y más peligrosas también, permitiendo que en compensación por las inversiones realizadas por las empresas propietarias, éstas pudieran incluir en sus tarifas un incremento del 3,54 por 100 durante un plazo de 25 años, el tiempo estimado como vida útil de estas centrales. Esta verdadera “indemnización” que recibieron las eléctricas por la moratoria nuclear, fue estimada en 790.000 millones de pesetas, quedando autorizada su “titularización. Lo que significaba que las compañías podían poner en circulación el derecho de cobro de esta suma a un MIBOR más un 0,5 por 100 de interés, a la que se añadió la garantía del estado. La nueva Ley del Sector Eléctrico (LSE) de 1997, ha reconocido todos los términos de la moratoria nuclear de la ley de 1994.

Las alianzas estratégicas, sin embargo, no han sido tan fáciles de definir para la primera empresa eléctrica española, a pesar de que subsiste el riesgo de una OPA cuando concluya el proceso de liberalización del mercado eléctrico europeo. En la práctica, a finales del 2002, todavía no se ha terminado de dibujar el mapa eléctrico español, y no faltan intentos de alianzas y fusiones que impulsan a las grandes transnacionales españolas a tomar posiciones estratégicas de cara al futuro.

La historia comenzó a escribirse a mediados de 1999, cuando Hidrocanábico y Unión Fenosa, las dos empresas más pequeñas de la electricidad española (de cuatro, pues las otras son Iberdrola y Endesa) se plantearon la fusión para ganar peso específico en el mercado. El gobierno español a través de su ministro de Economía, Rodrigo Rato, respaldó la decisión del Tribunal de Defensa de la Competencia y la Comisión Nacional de Energía de rechazar la fusión argumentando en términos de que afectaría las condiciones de la competencia, aprovechando la ocasión para definir lo que se conoce como “doctrina Rato”. Esta consiste en dos principios básicos: el mercado eléctrico español necesita de un mínimo de 4 empresas para hacer posible la competencia (lo que conoce como “cuatro mejor que tres”), y ninguna de ella puede concentrar más del 40 por 100 de la generación de energía.

La postura del gobierno español parecía cerrar toda posibilidad de fusión entre las eléctricas españolas mirando a su mercado energético local. En 1999 ya existían las cuatro empresas requeridas, y una de ellas, Endesa, tenía la dimensión máxima permitida por el gobierno. El trance generado a finales del año 1999 significaba abrir la puerta de España a las eléctricas extranjeras, o la toma posiciones de empresas españolas con fuertes relaciones con el sector eléctrico, caso de Repsol-YPF y/o Gas Natural; y como consecuencia de esto último, el distanciamiento entre Endesa y sus anteriores potenciales aliadas.

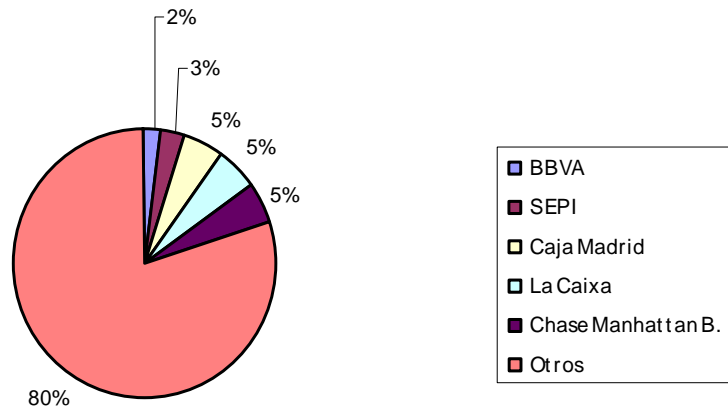
Se planteó en ese momento la probable solución mediante la fusión entre Endesa e Iberdrola, para lo que Martín Villa tuvo que hacer gala de imaginación empresarial y de habilidad para poner de su lado al gobierno del Partido Popular. Para lo primero utilizó las matemáticas empresariales sobre la base de la doctrina Rato; para lo segundo, puso sobre la mesa los intereses nacionales de España. En palabras del mismo Martín Villa en entrevista concedida a ABC (1 de Diciembre de 2000): “La fusión de Iberdrola y Endesa tiene enormes ventajas desde el punto vista de las empresas. Es la única que incorpora un proyecto industrial que puede dar lugar a un incremento de la competencia en España, permitiendo al tiempo la creación de una empresa española que ocupe un sitio entre las eléctricas más importantes del mundo, cosa difícilmente imaginable hace poco tiempo.”

Para obtener el apoyo público, cuestión que Martín Villa puso en su mento como condición previa, la operación Endesa-Iberdrola tenía que superar al menos tres escollos y pagar un precio. Primero, para garantizar la regla de “cuatro mejor que tres”, que significa un número determinado de empresas para dar garantías de competencia, solamente Endesa e Iberdrola acumulan juntas una cuota de mercado suficientemente grande como para que la venta una parte de sus activos permita la entrada al mercado de nuevas empresas. Endesa-Iberdrola tendrían un excedente de energía del orden de 16.000 GWh, los que vendidos a terceros garantizaría el número de empresas que el gobierno español estima indispensable para la competencia. La idea de Martín Villa e Iñigo de Oriol, era que esas ventas les

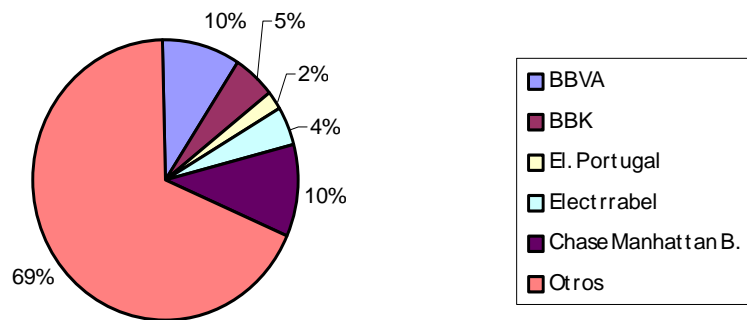
permitirían tomar participaciones en empresas europeas del ramo. Segundo, la suma de Endesa e Iberdrola pondría a la nueva empresa en el límite máximo de cuotas de mercado (40 por 100 en generación y 60 por 100 en distribución), por lo que no podrían crecer en los próximos cinco años, fecha de la completa liberalización, sobre el mercado eléctrico español, impulsándola a crecer hacia fuera y a diversificar sus negocios. Tercero, la fusión de las dos grandes eléctricas necesitaba de una nueva articulación de los intereses de las grandes empresas españolas. En primer lugar el BBVA y La Caixa, son accionistas de referencia en la nueva empresa, pero también en Repsol-YPF y en Gas Natural, las competidoras potenciales la alianza en formación. Y se daba la coincidencia, para nada casual, que ambas instituciones financieras están alineadas con Telefónica en el negocio de las telecomunicaciones, en tanto que Endesa era accionista de referencia en Retevisión (telefonía fija), Amena (telefonía móvil) y Eresmas (en internet), lo que podría ser causa de la intervención del Tribunal Nacional de la Competencia. Al margen de la potencial conflictividad, todo hace pensar que el BBVA y La Caixa tendrán un papel importante en la conciliación de intereses y en la definición de las estrategias de alianzas del año 2001.

El precio a pagar por esta fusión, en términos estrictamente financieros, se refiere a que probablemente la nueva eléctrica resultante debería renunciar a cobrar su parte de los “costes de transición a la competencia” (CTC), ya que la venta de activos haría aflorar las plusvalías por diferencia entre el valor en libro y el valor de mercado de las enajenaciones, dándose el caso de que Endesa e Iberdrola cobrarían dos veces los CTC a que tenían derecho. Desarrollando este argumento, incluso tendrían que verse obligadas a reembolsar al estado una parte de los CTC cobrados con anterioridad.

Capital social de Endesa, Septiembre 2000



Capital social de Iberdrola, septiembre 2000



El resultado de la fusión Endesa-Iberdrola, que recibió luz verde de la Comisión Nacional de Energía el 30 de noviembre de 2000 y esperó indefinidamente la aprobación definitiva del gobierno que nunca se produjo, representaba el afianzamiento del BBVA, La Caixa y Caja Madrid como núcleo duro en la que habría sido la mayor eléctrica española. Además, la nueva empresa estaría en condiciones de unir sus esfuerzos en América Latina, donde tenían intereses claramente complementarios. Endesa es líder en los países de habla hispana, especialmente en Sudamérica. Iberdrola, con inversiones menos abultadas, tiene en marcha proyectos de generación en México y el nordeste de Brasil y toma parte en numerosas empresas de distribución en este país. Endesa, por su parte, es puntera en los mercados eléctricos de Chile, Argentina, Colombia y Brasil, y tiene intereses en Venezuela, República Dominicana y Centroamérica; proyectando para el periodo 2000-2004 inversiones por 3.000 millones de euros para mantener una cuota de mercado del 10 por 100 en América Latina y tomar parte en las privatizaciones de México y Brasil. La estrategia de expansión internacional de Iberdrola se centra en el nordeste de Brasil y en México, acudiendo tanto al sector eléctrico como el de telecomunicaciones. Sus previsiones, según anunció en junio de 2000, son invertir unos 1.300 millones de dólares en tres plantas de generación en el nordeste de Brasil, y aumentar un 50 por 100 su participación en el holding formado por el fondo de pensiones Previ y el Banco de Brasil.

Cuadro 3

Participaciones de Endesa e Iberdrola en los mercados latinoamericanos

	GENERACIÓN			DISTRIBUCIÓN	
	ENDESA	IBERDROLA		ENDESA	IBERDROLA*
Argentina	19%			34%	
Brasil		Guaraniana 50 %			Coelba 42,8 % Cosern 35,5 % CELPE 31,2 %
Chile	45%			29%	Grupo Essal
Colombia	26%			23%	
Guatemala					Iberdrola 100%
México					Monterrey (en construcción)
Perú	28%			25%	

Nota: * La información sobre Iberdrola se refiere a porcentaje de Participación en la propiedad de las empresas referidas.

3. Los mercados, las empresas y las regulaciones en un entorno institucional dinámico. Los casos de Telefónica y Endesa

Desde el inicio de los procesos de privatizaciones, el ambiente empresarial se han caracterizado por un alto grado de cambio institucional en lo que hace a los sectores de servicios público. No se ha tratado solamente de una dinámica desatada por la modificación del papel del estado en la economía y la asignación a la empresa privada de mayores cuotas de responsabilidad en el desarrollo económico, el cambio tecnológico y la mundialización de la economía acompañan, y condicionan en diversos aspectos, el cambio institucional que está ocurriendo.

El cambio en las pautas de comportamiento económico están modificando las empresas y las funciones reguladoras del Estado y, por las evidencias internacionales observadas, no se advierten señales claras de que este cambio baya a cesar en lo inmediato. La apertura de nuevos mercados a la mundialización, el creciente grado de integración de los mismos, tanto como el cambio técnico que es a su vez causa y efecto de lo anterior, está obligando permanentemente a las empresas a adecuarse a las condiciones cambiantes del entorno, y al estado ha adquirir nuevas capacidades para responder al desafío de ofrecer unos marcos de competencia que favorezcan la eficiencia de las empresas tanto como garantías a los consumidores, tanto en términos de calidad de los servicios como de precios justos.

Como se ha dicho antes, Telefónica y Endesa España son empresas que han participado del proceso descrito, debiendo adecuarse a los cambios institucionales, pero también participando activamente en la definición de las características de los nuevos mercados y las nuevas regulaciones, tanto en España como en América Latina. En ese contexto, están abiertos una serie de temas que están dando lugar a litigios entre la Unión Europea y España y entre las empresas y los estados.

3.1. Las empresas privatizadas españolas, las regulaciones y los gobiernos

La privatización de los monopolios públicos de la última década ha dado lugar a la reforma de la institucionalidad de los mercados de servicios públicos. La reforma ha contemplado tanto una tendencia a la liberalización de sectores fuertemente regulados en manos de los estados, como un esfuerzo por introducir competencia en los nuevos mercados en formación. Mercados fuertemente concentrados y con severas barreras a la entrada y a la salida, debían transitar hacia mercados competitivos y abiertos, en los cuales era necesario introducir regulaciones que resolvieran las fallas mercado tanto como los fallos del estado. ¿Cómo ha sido la adaptación de los antiguos monopolios públicos españoles del área de las telecomunicaciones y de la electricidad a este nuevo entorno institucional?

Responder a esta pregunta exige tener en cuenta las características del proceso de privatización español –recuérdense los argumentos planteados antes-, entre las que destaca el hecho de que al haberse realizado gradualmente, el gobierno pudo conservar durante un periodo relativamente largo un importante grado de control sobre la propiedad y sobre la gestión, sobre todo nombrando los directivos de las empresas y poniendo en marcha

estrategias empresariales destinadas a constituir núcleos duros de accionistas españoles, especialmente del sector financiero. Y más todavía, una vez concluido el proceso de privatizaciones, el gobierno ha conservado grados altos de influencia en las empresas privatizadas a través de la “acción de oro” y mediante el control político sobre las nuevas regulaciones.

Por otra parte, como contrapartida, el gobierno ha permitido que las antiguas empresas monopólicas estatales, conservaran cuotas muy altas de mercado, ocupando posiciones dominantes en los servicios liberalizados. Telefónica, en particular, todavía a finales de 1999 conservaba 9 de cada 10 usuarios de telefonía fija local y metropolitana.

En consecuencia, se ha ido conformando en España un mercado liberalizado con déficit de competencia. El gobierno ha utilizado su poder e influencia para fortalecer las empresas de servicios privatizadas, apostando por su crecimiento y agresividad en el mercado como mecanismo para evitar absorciones por parte de las grandes empresas europeas competidoras; y también para garantizar Consejos de dirección controlados por ejecutivos afines al gobierno y la banca española, donde los accionistas minoritarios están muy dispersos y encuentran la satisfacción en el incremento del valor de sus acciones.

Todo esto ha significado que la institucionalidad de los nuevos mercados de servicios públicos liberalizados han evolucionado muy lentamente hacia la competencia. Existe bastante coincidencia entre los académicos españoles (Ariño, 1996 y 1998; Bel, 1998) acerca de que el gobierno ha conservado demasiado poder e influencia en las nuevas reglas del juego. Dando como resultado que las empresas de los sectores señalados realicen mayores esfuerzos en la negociación con el gobierno de cada periodo, que en el fortalecimiento de regulaciones estables y técnicamente bien formuladas. Al fin de cuentas, no han sido los marcos regulatorios, ni los términos de la competencia en mercados abiertos, lo que ha sido decisivo en el éxito de las estrategias de las empresas en el mercado español, sino la capacidad de negociación con la autoridad política. En un entorno institucional de este tipo, las instancias reguladoras técnicas independientes son relativamente débiles y las empresas con posiciones dominantes en el mercado tienen margen de influencia sobre las reglas del juego, a condición de mantener una “buena relación” con las autoridades políticas del sector económico.

En América Latina las empresas españolas, Telefónica y Endesa España en particular, se han encontrado con una situación diferente. En este nuevo entorno institucional, las empresas han debido entenderse más con los entes reguladores independientes que en el entorno de España, y los gobiernos han tenido una prioridad más clara en favor de instaurar reglas del juego de competencia que en el caso de España. Incluso es posible formular la hipótesis de que en países como Chile, Argentina, Brasil o México, las empresas españolas han tenido que enfrentar situaciones de competencia y de regulaciones tarifarias más duras que en España, viéndose compensadas por mercados que se expanden a mayor velocidad.

En el caso de Latinoamérica, a las multinacionales españolas también les ha tocado ser protagonistas del proceso de definición de las nuevas reglas del juego de los mercados liberalizados. Recordemos que su “aterrizaje” en la región es coincidente con las

privatizaciones. Pero en este caso su influencia se ha debido limitar a ser el principal regulado, por la posición dominante que han ocupado en determinados segmentos de mercado. En este sentido, su protagonismo no es menor, ya que las regulaciones han tenido que ir evolucionando según las iniciativas de las empresas, de sus estrategias de alianza, de sus inversiones en innovación tecnológica, de la evolución de sus costos, definiendo con ello el objeto a regular por parte de las instituciones que gobiernan los mercados.

Eso sí, como nadie puede renunciar a sus propias herencias y tradiciones, ha sido frecuente que las empresas españolas que han llegado a ocupar posiciones dominantes en los mercados americanos, como ha ocurrido con Telefónica y Endesa en Argentina (en este último caso de manera más evidente después de que controlara la chilena Enersis), intenten conservar sus prerrogativas a través de la negociación y/o presión hacia las autoridades políticas con atribuciones sobre las regulaciones y los procesos tarifarios.

3.2. La Unión Europea quiere limitar la intervención de los gobiernos en las empresas privatizadas

Dos temas han resultado especialmente controversiales entre la Unión Europea y España: primero se trató del efecto que ha tenido la existencia de la “acción dorada” sobre la libre circulación de capitales en el área de la UE; después, el debate se ha centrado en la validez de las “ayudas” que el gobierno español ha concedido a las empresas del sector eléctrico por concepto de adaptación a la competencia.

Sobre el primero de los temas, la existencia de una “acción dorada” que prolonga el control del gobierno sobre las empresas privatizadas. Vale decir que aunque fue instaurada por primera vez en la Gran Bretaña de Margareth Thatcher el año 1987 (“golden share”) para impedir que British Telecom pasara a control de accionista extranjeros, como había ocurrido con la entrada del grupo KIO (de Kuwait) en British Petroleum. El mecanismo ha sido utilizado para otros objetivos, como por ejemplo para que el gobierno conserve el derecho a nombrar miembros en los consejos de administración de las empresas, o impedir fusiones no deseadas por gobernantes (por razones de interés económico estratégico nacional de los estados o por razones de conveniencia política de los partidos en el poder).

Esta situación ha provocado que la Comisión Europea tomara cartas en el asunto. En primer lugar, mediante la directiva de 1997 definió cuatro condiciones para que la acción dorada no vulnerar los principios de la competencia: 1) que se aplicase sin discriminación; 2) que estuviera justificada por razones imperiosas de interés general; 3) que se dieran garantías de que su aplicación pretendía los objetivos declarados en su origen; y 4) que no se fuera más allá de lo necesario para lograr los objetivos definidos. Sin embargo, para los responsables de la competencia europeos los estados han ido más allá de lo legítimamente permitido, dando lugar a una serie de advertencias y después abriendo procedimientos de infracción contra varios estados (Bélgica, Dinamarca, Francia, Italia, Portugal, Alemania, Reino Unido, Holanda y España). De entre ellos, solamente algunos han terminado frente al tribunal de Justicia de la Unión Europea, en Luxemburgo: Bélgica, por intervenir en los sectores de agua y gas; Francia, por impedir que la italiana Eni entrara en Elf Aquitaine; Italia, por actuar en el caso de ENI y Telecom Italia, caso en que los grupos de presión

italianos consiguieron evitar que la empresa pasara a ser controlada por Deutsche Telecom, y fuera entregada “en bandeja de plata” a Olivetti (lo que ha dado lugar a la primera sentencia condenatoria del tribunal luxemburgués). Junto a estos, están los casos de Portugal y de España que han sido denunciados por su legislación en términos generales, sin hacer alusión a casos específicos.

La denuncia contra España, promovida por el comisario europeo de Mercado Interior, responsable de vigilar la libre competencia en el espacio económico europeo, señala la existencia de “determinadas disposiciones de la legislación española referentes a la inversión en determinadas empresas privatizadas constituyen restricciones injustificadas a la libre circulación de capitales y al derecho de establecimiento contrarias al Tratado de la Unión Europea (artículos 56 y 43)”. La UE, entonces, pide que el tribunal europeo se pronuncie sobre los derechos especiales promulgados en la ley de 1995, que permiten que el estado español ejerza el veto en Telefónica hasta el año 2007, bloqueando los movimientos de capital superior al 10 por 100; en Endesa hasta el 2008, con derecho a parar movimientos de capital del 5 por 100; en Repsol hasta el 2006, bloqueando compras superiores al 10 por 100 y ventas de activos estratégicos en España; en Indra hasta el 2009, por tratarse de una empresa estratégica del sector de la defensa. Los casos de Argentaria y Tabacalera han caducado después de la fusión con el BBV y la francesa Seita, respectivamente.

Para la Comisión, lo importante sería conseguir la derogación de las acciones de oro, ya que no se trata de perseguir una decisión en particular adoptada por el gobierno español. El riesgo real es que incluso sin ser utilizada, la acción dorada es “un mecanismo de amenaza para que el gobierno pueda impedir ciertas operaciones”, imponiendo a las empresas la consulta previa al gobierno antes de tomar cualquier iniciativa, limitando con ello el ejercicio de la libre competencia.

A pesar de esta denuncia genérica, los observadores coinciden en señalar que la actuación del comisario europeo fue motivada por la intervención del gobierno español en una serie de casos: el más evidente en el contexto europeo, es la frustrada fusión de Telefónica con la holandesa KPN, en la que el gobierno español veía con suspicacia que una empresa que tenía un 43 por 100 de capital público de otro estado llegara a tener una participación importante en la primera multinacional española. Pero habrían sido decisivas también las intervenciones en el caso de los intentos de fusión entre el grupo comunicacional de Telefónica y el grupo Prisa, en el cual habrían primado intereses políticos partidistas (véase el reportaje de La Época del 13 de agosto de 2000, www.epoca.es/cont/reportaje.htm); y el veto ejercido por Rodrigo Rato contra la fusión de Hidrocarburos y Unión Fenosa en el sector eléctrico. A ello habría obedecido que la Comisión considerara “que, aunque el objetivo de proteger ciertas actividades económicas puede ser aceptable en casos específicos, el uso de las facultades especiales previstas por la legislación española es excesivo para lograr estos objetivos y que el interés público podía haberse conseguido mejor con soluciones alternativas menos restrictivas”.

Los motivos ajenos a los objetivos de la ley que se han hecho mención a lo largo del debate en España, se refieren a un exceso de nacionalismo en las políticas del Partido Popular en el gobierno, activados de una manera más aguda después de que la mayoría absoluta que

disfrutaba en el parlamento desde 1999, y después de que el gobierno portugués obstruyera la entrada de bancos españoles en su mercado financiero (BSCH y Champalimaud), lo que fue interpretado como una conducta “antiespañolista” en España. Asimismo, desde la oposición socialista, se señala la opacidad del ejercicio del derecho a veto en las empresas privatizadas, que escondería la intención de “crear una casta de nuevos empresarios” proclives al gobierno (véase El País, www.elpais.es/p/d/2000/o6/economia/ue.htm).

A finales del 2000, en todo caso, comienzan a aparecer signos de que la acción de oro pierda vigencia en la práctica. Lo primero es que, a medida que se van venciendo los plazos de su vigencia, los gobiernos no pueden impedir que se produzcan fusiones que no cuentan con el visto bueno de la autoridad política. A lo que habría que agregar la insistencia de la Comisión Europea por reducir la intervención pública sobre los mercados.

Otro de los frentes que ha abierto la Unión Europea a finales del 2000, es la legalidad de las CTC (costos de transición a la competencia). Durante la segunda mitad del 2000, el Comisario para la Competencia de la UE, el italiano Mario Monti, ha comunicado su intención de abrir un expediente sancionador a Bélgica, Austria, Alemania y España, argumentando que estas compensación a las compañías eléctricas por los costos de adaptación al mercado libre ocultan en realidad ayudas del estado que irían en contra de la libre competencia.

La presión que ejerce la UE en contra de las CTCs pueden dar lugar a la ilegalización de las mismas, lo que provocaría que las empresas españolas tendrían que devolver lo que han cobrado hasta el momento. En el pacto a que llegaron las eléctricas con el gobierno en 1996, se llegó a la conclusión de que las eléctricas cobrarían desde 1997, con cargo a las tarifas que pagan los consumidores, 1,3 billones de pesetas (de los que un billón fueron titularizados, como se ha dicho en páginas anteriores). De ésta cifra, que se reparte según las siguientes proporciones (Endesa 51,2 por 100, 27,1 por 100 Iberdrola, 12,9 Fenosa, 5,7 por 100 Hidrocantábrico y 3,1 por 100 Elcogas), las empresas han cobrado una cuarta parte, como mínimo, a finales del año 2000.

Para evitar el pronunciamiento del colegio de comisarios europeos, que se preveía contrario a las CTCs, el gobierno español intentó (diciembre de 2000) dilatar la decisión. Como última baza, el Ministro de Economía Rodrigo Rato ha anunciado una rebaja en las tarifas eléctricas para el 2001 del orden del 4,5 por 100, porcentaje que se corresponde al sobreprecio que los consumidores españoles pagan en sus facturas de electricidad para compensar a las eléctricas por su esfuerzo de adaptación a la competencia. La estrategia de Rato ha sido conseguir la inhibición de la Comisión, adelantándose a los hechos por medio de esta rebaja de la electricidad, salvando así a las eléctricas de la inminente eliminación de los CTCs y de la devolución de lo cobrado hasta desde 1997. Esta estratagema, urdida para mantener el apoyo público a las compañías eléctricas españolas, se complementa con el hecho de que, según lo pactado en 1996, si los precios de la electricidad superaban las 6 pesetas por kilovatio habría que aplicar una reducción automática a los CTCs, mediante una rebaja del 4,5 por 100 agregado a las tarifas eléctricas. En los hechos, en septiembre y octubre de 2000 el precio del kilovatio se ha alzado hasta las 7,5 pesetas, por lo que tocaría una reducción de los CTCs en enero. En el último Informe de la Comisión de la Energía de España, se prevé que los descuentos por pagos a los CTCs según compañías y siempre que

se siga superando la media de las seis pesetas por kilovatio se repartan así: 23.486 millones de pesetas menos para Endesa, 28.279 millones de pesetas menos para Iberdrola, 5.399 millones de pesetas menos para Unión Fenosa y 453 millones menos para Viesgo.

La oposición socialista en el parlamento, que se ha manifestado en contra de esta compensación, dijo en octubre de 2000, por medio de Jordi Sevilla, responsable de política económica en la ejecutiva del PSOE, que las eléctricas debían devolver a los consumidores los CTCs; y a finales de noviembre han propuesto que la rebaja en la factura de la electricidad sea del 7,5 por 100.

El tiempo ha terminado favoreciendo a las empresas electricas, en la medida que la Unión Europea decidió no intervenir sobre las CTCs, legitimando las actuaciones del gobierno español.

En una perspectiva de largo plazo, incluso más allá de las decisiones efectivamente implementadas, la política promovida desde las instituciones europeas ha servido para presionar a los actores del mercado y a los gobiernos a favor de más competencia y menores intervenciones públicas sobre los mercados regulados, favoreciendo el comportamiento independiente del regulador.

3.3. Las tarifas telefónicas, a la búsqueda de una arreglo estable

Las dificultades de adaptación a los mercados competitivos han sido especialmente altas para el sector de las comunicaciones. Las características de los procesos de privatización, las herencias de los antiguos monopolios públicos, y sobre todo la aceleración del cambio tecnológico ha provocado una situación en extremo dinámica para las empresas y para los reguladores públicos.

La tendencia general, a nivel internacional, ha sido que primero se han liberalizado las comunicaciones de larga distancia (la telefonía móvil se podría decir que nació en un marco de libre competencia), quedando pendiente la liberalización de las llamadas telefónicas de alcance local (metropolitano). En ese segmento del mercado, la posición de los antiguos monopolios está siendo muy sólida. Tanto en España como en Chile, a pesar de la liberalización de las comunicaciones telefónicas, Telefónica de España y Telefónica CTC conservan unas cuotas de mercado que bordean el 90 por 100 de los clientes.

En Chile, la Comisión Resolutiva Antimonopolio decidió el 22 de abril de 1998, resolvió que por ocupar Telefónica CTC una posición dominante en el mercado, se justificaba que en esas condiciones no se podía garantizar un régimen de libertad tarifaria para el servicio público telefónico local,³ debiendo la autoridad estatal fijar las tarifas que ofreciera

³ La resolución número 515, que se está aludiendo, decía en su considerando Séptimo: "En el caso del servicio telefónico local, las nuevas regulaciones incorporadas por la Ley N° 19.302 han facilitado el ingreso de nuevos operadores y la ampliación de los servicios ofrecidos por los operadores menores. Sin embargo, la competencia en este

Telefónica CTC en ese segmento del mercado. Lo mismo en el caso de “los servicios de conmutación y/o transmisión de señales previstos como servicio intermedio, entre las zonas primarias en que se divide el país, proporcionados por las compañías Entel S.A., CTC Mundo S.A. y Chilesat S.A.”. La misma resolución definía las características de estas tarifas y las causas por las cuales se podían modificar: “De acuerdo con los artículos 29, 30 y 30 H de la Ley General de Telecomunicaciones, las tarifas definidas deben fijarse cada 5 años, tienen el carácter de máximas y en su aplicación no puede discriminarse entre usuarios de una misma categoría, sin perjuicio que dichas tarifas pueden dejarse sin efecto en cualquier momento si las condiciones del mercado se modifican, a juicio de esta misma Comisión”.

A consecuencia de la resolución 515, se promulgó en mayo de 1999 el decreto tarifario por medio del cual se impuso una rebaja importante a las tarifas reguladas del servicio telefónico local chileno y de los cargos de acceso a las redes de interconexión. En orden de magnitud, esa rebaja se puede calcular de un 14 por 100 en el cargo fijo y en el servicio local medido (llamadas locales) y de un 63 por 100 en el cobro que se hace a los demás operadores por utilizar la infraestructura de Telefónica CTC para terminar llamadas en sus redes. Tarifas que deberían ser válidas hasta el año 2004, si es que la Comisión Resolutiva Antimonopolio no decide revisarlas antes.

El objeto del regulador ha sido triple: beneficiar a los consumidores que durante mucho tiempo debieron pagar precios de monopolio, es decir injustificadamente altos; procurar condiciones de competencia, sobre todo reduciendo el pago de las interconexiones de acceso a la red de telefónica para sus competidoras; y aplicar criterios de tarifas eficientes, que garanticen la viabilidad de la empresa en condiciones de competencia. Este proceso de tarificación eficiente lo define con precisión Eugenio Rivera: “En telecomunicaciones las tarifas se calculan considerando una empresa eficiente, que ofrece sólo los servicios sujetos a fijación tarifaria e incurre en los costos indispensables para proveerlos, de acuerdo a la tecnología disponible y la calidad de servicios establecida.

Se define un plan de expansión para un periodo no inferior a los cinco años siguientes de acuerdo a la demanda prevista, a partir del cual se calculan los costos incrementales de desarrollo del servicio respectivo. Las tarifas eficientes se calculan de modo tal que permitan generar la recaudación necesaria para cubrir dicho costo incremental de desarrollo. Sin embargo, en presencia de economías de escala que signifiquen que dichos costos incrementales de desarrollo no permitan cubrir el costo de largo plazo de la empresa, se debe cubrir la diferencia, aumentando las tarifas hasta alcanzar dicho nivel” (Rivera Urrutia, 1999: 79).

Al cabo de un año y medio de aplicarse las nuevas tarifas telefónicas en Chile, el operador dominante, Telefónica CTC, a través de los medios de comunicación ha puesto de manifiesto su disconformidad con el decreto tarifario de 1999, atribuyéndole a él y a las

mercado es aún incipiente, concentrando CTC aproximadamente el 90% de las líneas telefónicas en servicio a nivel nacional.

CTC es la única proveedora de servicio telefónico local, en las Regiones I a IV, y regiones VII y XII del país.”

rebajas antes comentadas, la responsabilidad de la reducción de sus ingresos que amenazan futuras inversiones. Es cierto que esas declaraciones públicas son también una señal hacia los reguladores públicos, un mecanismo de presión para negociar tarifas más altas y, por lo tanto, más convenientes para la empresa. En ese sentido, el argumento de fondo de Telefónica CTC Chile, es que las condiciones de la competencia habrían cambiado radicalmente, en los términos planteados por Paul Fontaine (vicepresidente de desarrollo corporativo), las nuevas condiciones existentes en Chile (un parque de teléfonos móviles similar a la de teléfonos fijos, la desagregación de redes que permite a nuevas compañías usar la infraestructura de Telefónica, y la próxima licitación de telefonía fija inalámbrica) estarían modificando los términos del monopolio de su empresa, lo que sería razón suficiente como para que la Comisión Resolutiva volviera sobre sus pasos y revisara las tarifas determinadas en 1999.

La polémica ha seguida viva hasta el 2002, cuando Telefónica CTC Chile decidió recurrir a los tribunales los nuevos marcos tarifarios.

En España, entre tanto, Telefónica tiene su particular disputa con los reguladores españoles y europeos. Para el Comisario de la Competencia de la Unión Europea, Mario Monti, los precios de Telefónica son “excesivos”, en especial en las llamadas locales y en las tarifas aplicadas a las líneas alquiladas (El País, 29 de Septiembre 2000). Para los responsables de la Unión Europea, preocupados por potenciar la nueva economía en Europa y mejorar su competitividad en esa materia frente a Estados Unidos, reducir los precios de las llamadas telefónicas locales es fundamental. Las investigaciones en marcha en el año 2000 por la UE pretendían determinar si en el sector de las telecomunicaciones se estaban produciendo prácticas restrictivas a la competencia o posiciones de abuso dominante. La investigación se dirigía de manera especial a vigilar los planes de ofertas de las operadoras dominantes, ya que hasta que no se abra del todo a la competencia la telefonía local, el monopolio de los grandes operadores seguirá requiriendo de una regulación pública.

A medida que se aproxima el momento en que se abrirá a la competencia la telefonía local española, Telefónica prepara sus argumentos para solicitar la liberación total de los precios, o como mínimo que se actualicen los precios de los servicios que la operadora considera más discriminatorios en su contra. De un lado, el llamado déficit de acceso, que se resume en una cuota de abono insuficiente para financiar el coste de línea. Déficit de acceso que estaba cuantificado en un total de 298.000 millones de pesetas anuales por la operadora en el 2000. Y de otro lado, y relacionado con lo anterior, figura la obligación del servicio universal que exige al antiguo monopolio atender a todos los eventuales abonados, sean o no rentables para su negocio. El servicio universal imponía un coste adicional de otros 190.000 millones de pesetas, siempre por cálculos de la empresa.

La opción de la Unión Europea y también de la Comisión del Mercado de las Telecomunicaciones de España, era poder avanzar lo más rápidamente posible hacia la liberalización del mercado de telefonía local; y en el terreno de la interconexión a las redes del operador dominante, recurrir como se hace en todos los países europeos al sistema “price cap”, que consiste en una fórmula para que el operador dominante baya reduciendo sus precios cada año en función a un determinado porcentaje, con el objeto de favorecer la competencia en igualdad de condiciones para todos los operadores. La Comisión del

Mercado de las Telecomunicaciones pretende limitar las tarifas de interconexión de los diferentes servicios de telefonía fija haciéndolas depender de la inflación anual prevista más un porcentaje fijo, para que al final los precios de las llamadas descieran entre un 6 o un 8 por 100 cada año.

En atención a las condiciones de los mercados de telecomunicaciones, la anhelada estabilidad todavía está lejos de llegar. Mientras exista un operador dominante y no se desarrollen las empresas competidoras, las tensiones entre empresas y reguladores seguirán en el tono de los últimos años. Debiendo el estado seguir de cerca la evolución de la competencia, de los precios y de los intereses de los consumidores.

3.4. De la integración vertical y horizontal a las empresas “multiservicios”

En los mercados españoles de telecomunicaciones y energía eléctrica existe, tal como lo ha señalado el Tribunal de Defensa de la Competencia del Ministerio de Economía de España, unos niveles de integración vertical y horizontal “de facto”.⁴ Este dato de la realidad de los sectores que analizamos, es el resultado de la manera como se ha procedido a la privatización y liberalización de los servicios de utilidad pública en España, como de las estrategias empresariales que han tenido como primera prioridad la potenciación del “tamaño” de las compañías, dando como resultado mercados con un reducido número de actores e importantes barreras para la entrada de nuevas empresas en la competencia. Según este mismo organismo, la situación no sería tan preocupante si no se tratara de mercados de carácter estratégico, de muy reciente liberalización o en proceso de liberalización, o tratándose de mercados emergentes, en los que todavía no se dan las condiciones de mercados libres e impugnables.

En los principales segmentos de la telefonía, fija y móvil, el Tribunal de Defensa de la Competencia ha advertido el peligro de una severa integración horizontal, con riesgo de que existan intereses cruzados que afectan los términos de la sana competencia, pudiendo dar lugar a una escasa voluntad de competencia entre las principales empresas del sector. Esta situación viene motivada por el hecho de que desde la fusión del Banco Bilbao Vizcaya con Argentaria (1999), la nueva empresa naciente, el BBVA, participa y pertenece al núcleo duro de Telefónica al mismo tiempo que controlaba de forma indirecta más del 30 por 100 de Retevisión, el principal competidor, a través de sus acciones en las eléctricas Iberdrola y Endesa. Eso en lo que se refiere a la telefonía fija. Situación que se repite en la telefonía móvil, en la que la entidad financiera era accionista de referencia de Telefónica Móviles, y tenía el control del 12 por 100 de Retevisión Móvil, nuevamente a través de las eléctricas. El peligro a que aparezcan conductas anticompetitivas consiste en la posibilidad que se abre para que se formen acuerdos y repartos de mercado con el objeto de optimizar los resultados de las inversiones, en detrimento de los intereses de los clientes y usuarios y de las compañías competidoras. Asimismo, el Tribunal, ha puesto de manifiesto el riesgo de que se den situaciones de asimetría de información, ya que la sola posición de accionista

⁴ Véase al respecto el “Expediente de concentración económica c 54/00 Unión Eléctrica Fenosa – Hidroeléctrica del Cantábrico, Tribunal de Defensa de la Competencia, Ministerio de Economía.

relevante supone tener acceso a información estratégica y la posibilidad de intercambio de la misma cuando un accionista está presente en los Consejos de Administración de dos competidores.⁵

En otros campos del mercado de las telecomunicaciones, los niveles de integración vertical pueden representar también un grave riesgo para la competencia, destacando las situaciones del sector audiovisual e internet. En el audiovisual, por ejemplo, el BBVA tenía presencia simultánea con participación directa del 10 por 100 tanto en el principal operador del mercado de contenidos –Sogecable–, como en el operador dominante en infraestructura de comunicaciones –Telefónica–. Al mismo tiempo, el banco tenía presencia indirecta a través de Iberdrola, en el principal competidor del ramo, Telefónica Media (en Media Park), productora de contenidos audiovisuales y multimedia, dando lugar a niveles menos importantes de integración horizontal en el sector.⁶ En la televisión digital, encontramos nuevamente que el BBVA controla indirectamente cerca del 90 por 100 del mercado, estando presente tanto en Canal Satélite Digital, a través de Sogecable, y en Vía Digital, a través de Telefónica. En internet, se repite una situación similar a la descrita en la telefonía fija y móvil, ya que El BBVA estaba presente en los dos operadores principales del mercado, Telefónica y Retevisión.

En el terreno de las empresas eléctricas la integración vertical es una realidad derivada desde los inicios mismos de la liberalización del sector. La Ley del Sector Eléctrico establece que la actividad de comercialización y la de generación se tiene que realizar por empresas jurídicamente separadas del resto de empresas que desempeñan actividades reguladas (transporte, distribución y gestión económica y técnica del sistema). Autorizando, en todo caso, que estas empresas formen parte de grupos empresariales homogéneos. De lo que se trata es de reducir el riesgo de subsidios cruzados, impidiendo que el coste de una actividad se financie con los ingresos de la prestación de otra integrada verticalmente. Sin embargo, no se impide que las pérdidas de una empresa se cubran con los beneficios de otras que pertenezcan al mismo grupo, ni que se presenten balances consolidados conjuntos de todo el grupo.

Esta situación ha dado lugar a una integración vertical muy intensa entre los segmentos de generación y comercialización de energía eléctrica, en el que el primero actúa como vendedor y el segundo como comprador. Pudiendo presentarse situaciones en que por la evolución de los precios, las pérdidas de la generadora sean compensadas por las ganancias de la comercializadora y viceversa. Habría aquí, entonces, una barrera a la entrada tanto para las empresas comercializadoras que no tienen a la vez una generadora, como para las

⁵ La recomendación del Tribunal de Defensa de la Competencia para estos casos, es minimizar la presencia simultánea del accionista presente en empresas competidoras entre sí, aplicando estrictamente los límites a la participación directa e indirecta, y a la presencia en los respectivos Consejos de Administración.

⁶ Telefónica Media y Sogecable explotan además conjuntamente los derechos exclusivos de transmisión de los partidos de Liga y Copa de fútbol, mediante la propiedad por cada una de ellas del 40 por 100 de la sociedad Audiovisual Sport. Media Park, por su parte, llegó en julio de 1997 a un amplio acuerdo con Vía Digital – participada por Telefónica Media- para la gestión y comercialización de contenidos de canales temáticos, emitidos por diversos operadores de televisión de cable.

generadoras que no tienen una comercializadora. Los nuevos generadores, en estas condiciones, se enfrentarían al riesgo de unos precios insuficientes para rentabilizar sus inversiones. Además de ello, los nuevos entrantes se enfrentarían a un problema de información asimétrica. Las distribuidoras integradas a un grupo eléctrico disponen de información sobre las cantidades consumidas por cada cliente, lo que supone saber quienes van entrando en la categoría de “clientes cualificados”, al mismo tiempo que conocen las curvas de demanda de cada uno de los clientes. Así las cosas, nada impide a las distribuidoras pasar esta información a las comercializadoras del grupo, otorgándole así una clara ventaja competitiva a la hora de diseñarles un contrato a la medida.

Los problemas de integración horizontal en el sector eléctrico español han estado en la candelera del debate público por las operaciones de fusión que se intentaron durante el último año (2000). Primero fue Unión Fenosa e Hidrocantábrico quienes buscaron el acuerdo, estrellándose con la oposición del gobierno por el exceso de concentración, el que ha sido bastante más flexible al aceptar la fusión de Endesa e Iberdrola, que finalmente no se produjo. La clave estaba en que por el tamaño de ambas empresas fusionadas, tendrán que vender una parte importante de sus activos, dando entrada a nuevos operadores al mercado, con lo que respetaría la doctrina impuesta por el ministro de economía Rodrigo Rato, que se puede resumir en “cuatro mejor que tres”, en alusión de que en el mercado español no podría existir menos de cuatro empresas eléctricas para garantizar la competencia –tema tratado extensamente en un epígrafe anterior-.

En un futuro próximo es posible prever dos frentes de litigiosidad en lo que se refiere a la integración de las empresas de los sectores de energía y de telecomunicaciones en España. El primero se refiere estrictamente al mercado energético, y tiene que ver con dos problemas: la intención del gobierno de segmentar el mercado de la electricidad por Comunidades Autónomas, impidiendo que una misma empresa eléctrica controle más del 50 por 100 del mercado de una misma Comunidad, lo que provocaría la apertura de un mercado de activos eléctricos en toda España, lo que daría oportunidades a nuevos entrantes; y los peligros de integración vertical que existen como consecuencia de los posibles acuerdos entre las empresas eléctricas y las del sector del gas natural, derivados de que cada vez será más importante la utilización del gas como fuente de energía en la producción de electricidad.

El segundo frente de potenciales conflictos, tiene que ver con el hecho de que las empresas españolas que ofrecen servicios públicos en red, plantean la posibilidad de orientar sus estrategias hacia la oferta de “multiservicios”, diversificando sus actividades hacia todos los mercados de servicios en red. Así, por ejemplo, las empresas eléctricas cada vez se interesan más por tomar participaciones en el sector de las telecomunicaciones (telefonía fija y celular, internet y banca electrónica), en el sector del gas natural y la distribución de petróleo. De la misma forma que Repsol-YPF, la primera compañía petrolera española, se interesa por tomar activos eléctricos, posicionarse en la distribución de gas natural y adquirir participaciones en el ramo de las telecomunicaciones. Algo similar se puede decir de las estrategias que en futuro pretende implementar Gas Natural, interviniendo en el ramo eléctrico, las telecomunicaciones y los carburantes.

4. Bibliografía

AGOSÍN, M. (comp.), *Inversión extranjera directa en América Latina. Su contribución al desarrollo*, Fondo de Cultura Económica/Banco Interamericano de Desarrollo, Santiago de Chile, 1996.

ALONSO, J. A. “América Latina: un nuevo escenario para la inversión española”, en *Síntesis*, número 27-28 (1997), Enero-Diciembre.

ARIÑO ORTIZ, G. *Empresas públicas y privatizaciones: una polémica abierta*, Fundación Cánovas del Castillo, Madrid, 1996.

ARIÑO ORTIZ, G. , J.M. DE LA CUÉTARA y J. L. MARTÍNEZ LÓPEZ-MUÑIZ , *El nuevo servicio público*, Marcial Pons, Madrid, 1997.

ARIÑO ORTIZ, G. y L. LÓPEZ DE CASTRO, *El sistema eléctrico español: regulación y competencia*, Montecorvo, Madrid, 1998.

BEL, G. (ed.) *Privatización, desregulación y ¿competencia?*, Cívitas, Madrid, 1996.

BEL, G. “Los costes financieros de la privatización en España”, *ICE*, número 72 (1998), Julio-Agosto.

BEL, G. *Posprivatización, reforma regulatoria y beneficios de los consumidores: ¿"laissez faire" versus competencia?*, Papers de la Fundació Rafael Campalans, número 11 (1998), Barcelona.

CALDERÓN HOFFMANN, Á. “Las renovadas estrategias de los inversionistas extranjeros en América Latina y el Caribe: la participación de la empresa española”, en *Síntesis*, número 29-30 (1998), Enero-Diciembre.

CALDERÓN, Á. y Z. VODNSEK , “La inversión extranjera directa en América Latina y el Caribe: un panorama”, en *Inversión extranjera directa en América Latina: la perspectiva de los principales inversores*, BID/IRELA, Madrid, 1998.

CALDERÓN, Á. y R. CASILDA, “Grupos financieros españoles en América Latina: una estrategia audaz en un difícil y cambiante entorno europeo”, Cepal, Serie Desarrollo productivo, número 59 (LC/L. 1244-p) (1999), Santiago de Chile.

CALDERÓN, Á. y R. CASILDA , *La estrategia de los bancos españoles en América Latina*, en *Revista de la Cepal*, número 70 (2000), Abril.

CASANOVA, L. “Telefónica, la creación de una multinacional”, en *Síntesis*, número 29-30 (1998), Enero-Diciembre.

CEPAL, *La inversión extranjera en América Latina y el Caribe*, 1999, Cepal, Santiago de Chile, 2000.

DURÁN, J. J., *Multinacionales españolas. Algunos casos relevantes*, Pirámide Madrid, 1996.

DURÁN, J. J. *Multinacionales españolas en Iberoamérica. Valor estratégico*, Pirámide, Madrid, 1998.

ENDESA, *Informe Anual*, Madrid, Endesa, 1999 y 2000.

FERNÁNDEZ ORDOÑEZ, M. Á. *La competencia*, Alianza, Madrid, 2000.

GAMIR, L., "Privatizaciones, eficiencia y transparencia", en *ICE*, número 772 (1998), Julio-Agosto.

GAMIR, L. *Las privatizaciones en España*, Ediciones Pirámide, Madrid, 1999.

GENERALITAT DE CATALUNYA, *La liberalització del mercat elèctric*, Institut Català d'Energia, Barcelona, 1999.

MARTÍN VILLA, R. "Endesa en América Latina: el sentido de una presencia", en *Síntesis*, número 29-30, Enero-Diciembre (1998), pp. 211-218.

MONCHÓN, F. Y A. RAMBLA, *La creación de valor y las grandes empresas españolas*, Ariel, Barcelona, 1999.

MUÑOZ, O. (ed.), *Hacia el estado regulador. Después de las privatizaciones*, Cieplan, Santiago de Chile, 1993.

RIVERA URRUTIA, E. Problemas de la competencia y regulación en Chile. Los desafíos del fortalecimiento de la institucionalidad y el marco regulatorio de servicios de utilidad pública, en *Instituciones y Desarrollo*, Septiembre, número 4 (1999).

Second Report from the Commission to the Council and the European Parliament, . On the state of liberalisation of the energy markets, Bruselas, Unión Europea, 2000.

TELEFÓNICA, *Informe Anual*, Madrid, Telefónica, 1997, 1998, 1999, 2000.