

# **Foro: “La ETB en el mundo de las telecomunicaciones”**

## **Concejo de Bogotá**

**- Glosas a la Exposición de Motivos del Proyecto de Acuerdo No. 172 de 2011- (consideraciones económicas sobre la venta de la ETB)**

**Aurelio Suárez Montoya**

**Julio de 2011**

# **1. Precisiones sobre el contexto económico mundial y nacional y resultado de la privatización de las telecomunicaciones**

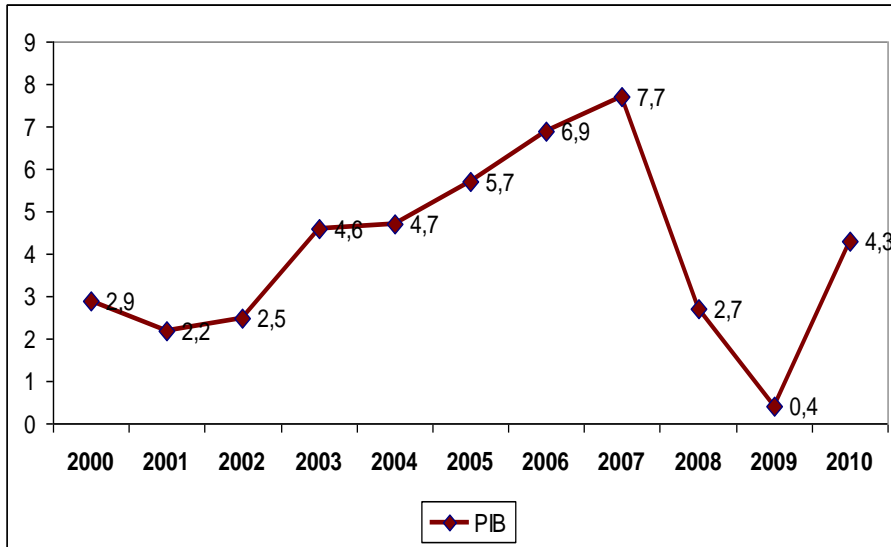
# 1.1. Economía Mundial (2007 – 2010): La peor crisis global y sistémica de los últimos 80 años

<b>Variable</b>	<b>Valor en 2007 (%)</b>	<b>Valor en 2008 (%)</b>	<b>Valor en 2009 (%)</b>	<b>Valor en 2010 (%)</b>
<b>Crecimiento del PIB Mundial</b>	5,2	3,4	-0,5	5
<b>Zona Euro</b>	2,6	1	-4,1	1,7
<b>EEUU</b>	2,1	0,4	-2,6	2,8
<b>China</b>	8,1	6,1	9,2	10,3
<b>Japón</b>	2,4	-0,3	-6,3	3,9
<b>Crecimiento Comercio Mundial</b>	7,2	4,1	-10,9	12,4
<b>Inflación Países Avanzados</b>	2,1	3,5	0,1	1,6
<b>Inflación Países en Desarrollo</b>	6,4	9,2	5,2	6,2

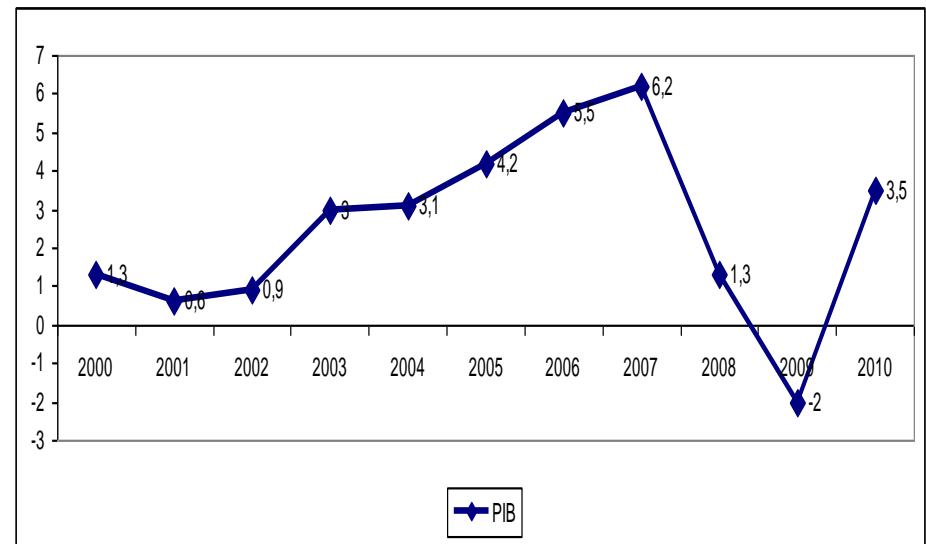
Fuente: FMI

# 1.2. Colombia no ha sido ajena a la crisis

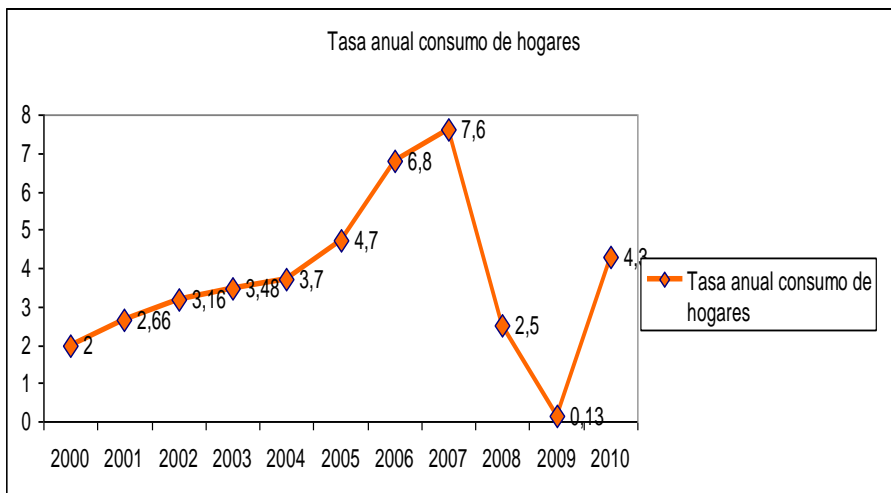
## Crecimiento del PIB



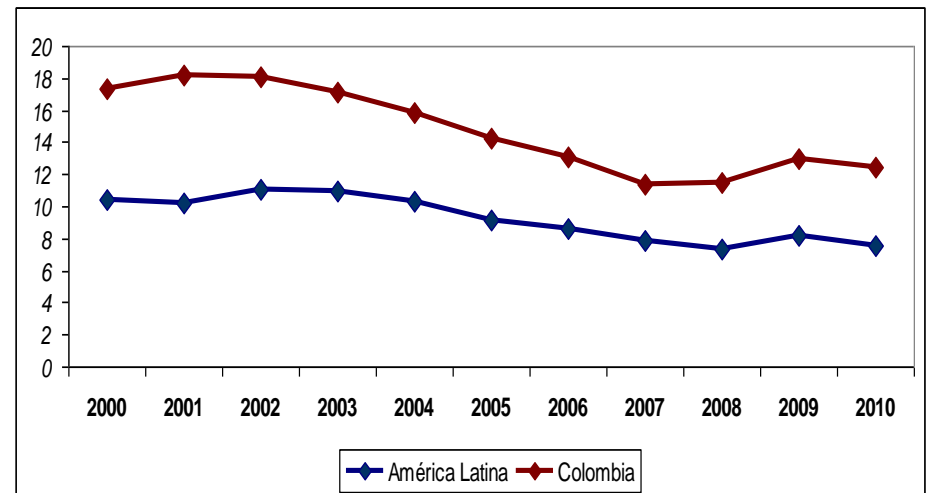
## Crecimiento PIB por habitante



## Crecimiento consumo de hogares



## Desempleo América Latina vs. Colombia



# 1.3. Estructura de telecomunicaciones en el mundo

**Ni todo ni lo principal es privado en el sector de las telecomunicaciones:**



En Estados Unidos sólo se autoriza hasta el 25% de participación extranjera en TB y LD, ambos servicios no pueden prestarse por el mismo operador.



“China Móvil”, con el 70% del mercado doméstico y operador más grande del mundo, y “China Unicom”, que domina el mercado de Internet, son mayoritariamente estatales.



“Bharat Sanchar Nigam Limited”, con 87 millones de suscriptores, es la primera de telefonía básica en la India y es estatal.



“Swisscom”, con capital público del 56%, mantiene 5.4 millones de usuarios.

## 1.4. Las empresas estatales de telecomunicaciones en Latinoamérica fueron vendidas a la barata

**En MEXICO**, Telmex, avaluada en 8.500 millones, fue comprada por Carlos Slim en 1.700 millones. Al año valía 30 mil millones; en **ARGENTINA**, Telefónica y France Telecom compraron ENTEL por 214 millones de dólares y 5.028 en títulos de deuda externa, tuvieron exclusividad por siete años y varias prórrogas; en **PERÚ**, Telefónica obtuvo el monopolio con 2.002 millones de dólares, apenas 1.391 fueron para el Estado, el resto, 611 millones, se reinvirtieron en la empresa; en **CHILE**, CTC, se privatizó en 1986 con Pinochet. Las transacciones financieras convirtieron la empresa en un “commodity” del mercado de capitales; en **COLOMBIA**, Telefónica compró Telecom por \$853.577 millones de pesos (US\$371). Sólo los equipos y las redes estaban avaluados en más de un billón de pesos y las utilidades eran de un monto igual.

**En América Latina, las privatizaciones han ido acompañadas de altas tarifas, despido masivo de trabajadores y no redujeron ni la desigualdad, ni la pobreza, ni la indigencia.**

# 1.6. El aporte del capital privado a la ETB se ha limitado al de un rentista

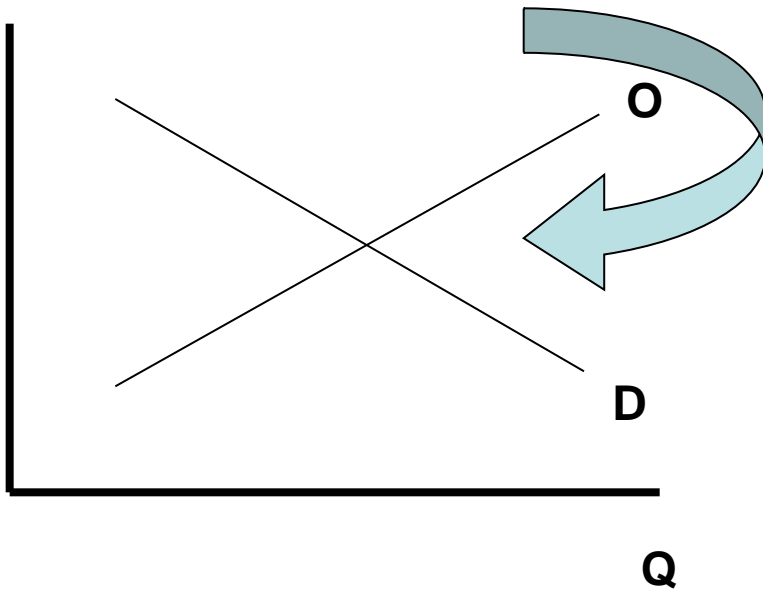
- Controlan la gestión de la Empresa.
- Han participado en la distribución de dividendos a costa de la capitalización de la Empresa, incluyendo los de 2000, 2001 y 2002, cuando todavía no eran socios, lo que, según la Contraloría, equivalió a una defraudación de **98 mil millones de pesos**.
- Actualmente, la Superintendencia Financiera investiga manipulación fraudulenta de las acciones en manos de los particulares.



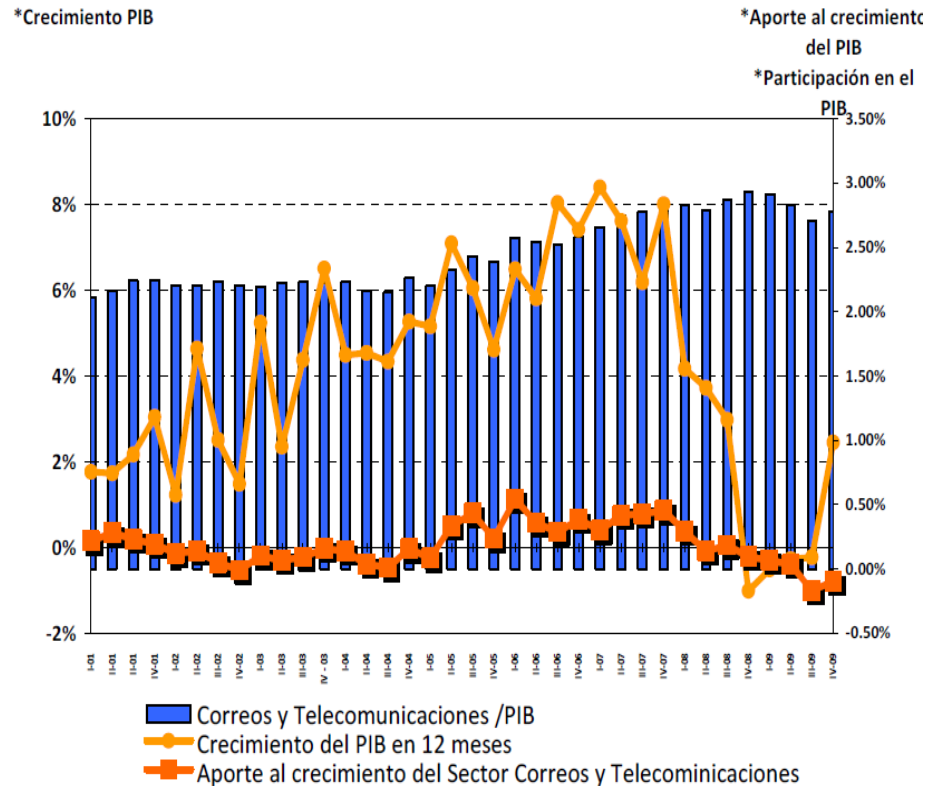
## 2. Falacias sobre el sector TIC en Colombia y la situación de ETB

# 2.1. Tendencia decreciente para todos los operadores: oferta > demanda

Mercado telecomunicaciones



Gráfica 2.3: Aporte al crecimiento y peso del Sector Telecomunicaciones en Colombia (2001/I-2009/IV)



Fuente: Cálculos CRC con base en DANE 2009 (Crecimiento Real del PIB según Ramas de actividad, Series desestacionalizadas)

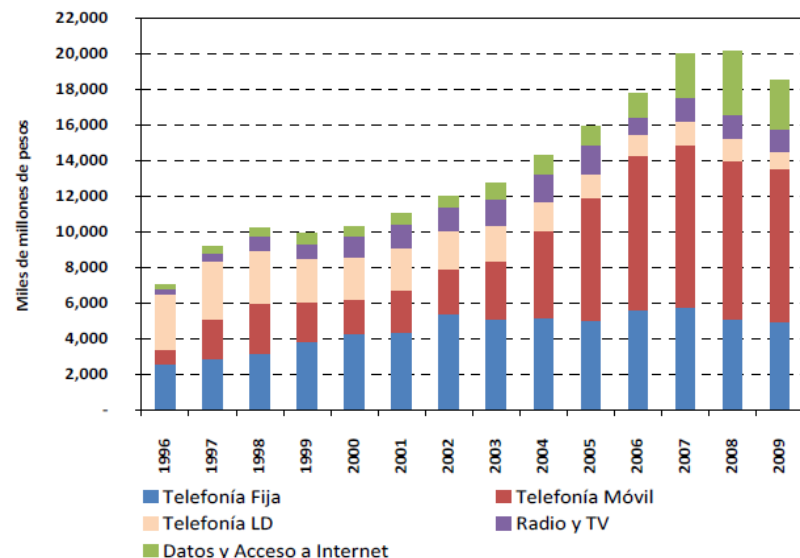
## 2.2. Tendencia decreciente para todos los operadores: menor % del PIB, mercados saturados

Gráfica 2.4: Ingresos del Sector Telecomunicaciones/PIB (2004-2010)



Fuente: Global Insight (2010)

Gráfica 2.6: Participación de servicios en Ingresos del sector TIC



El grueso de los ingresos del sector TIC proviene de servicios tradicionales (voz fija y móvil). El mercado de móviles se está saturando, a junio de 2006 existían 42,6 millones de celulares en el país (incluye todos los celulares vendidos, no los que están efectivamente en servicio). Los ingresos promedio por minuto y por usuario están decayendo.

## 2.3. Tendencia decreciente para todos los operadores: ingresos principales empresas de telecomunicaciones

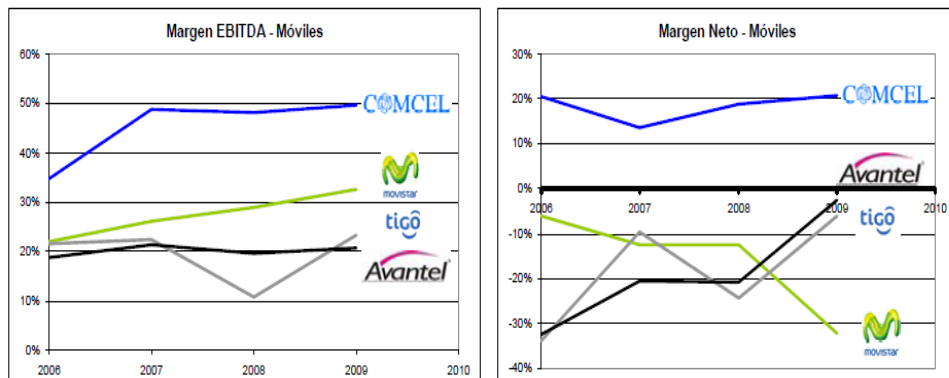
Evolución de los ingresos en pesos reales 2008 – 2010 (en billones)

Empresa	2008	2009	2010	Variación 2008 - 2009 (%)	Variación 2010 - 2008 (%)
<b>Comcel</b>	5,81	5,73	4,94	-1,28	2,23
<b>UNE</b>	1,6	1,49	1,52	-6,66	-5,07
<b>ETB</b>	1,48	1,4	1,39	-5,27	-6,08
<b>Telefónica</b>	4,3	3,74	3,68	-12,83	-14,24

**Fuente:** para 2005 y 2006, Revista Cambio del 15 al 21 de mayo de 2008, “Las 1000 empresas”; para 2007 y 2008, Revista Semana mayo 4 al 11 de 2009, “Las 100 empresas” y para 2009 y 2010, Revista Portafolio abril de 2011, edición especial, “Las 1001 empresas”.

## 2.4. Tendencia decreciente para todos los operadores: la telefonía móvil también

Gráfica 2.10: Indicadores Financieros Proveedores Móviles



Fuente: Supersociedades, Informes Anuales de los Proveedores, Duff & Phelps

Tabla 4. Matriz de uso de TIC por lugar de acceso.

Localización	TELEFONÍA FIJA	TELEFONÍA MÓVIL	TV	INTERNET	INTERNET MÓVIL
En su casa (hogar o vivienda)	86%	77%	99%	56%	74%
En el lugar de trabajo	22%	48%	4%	32%	35%
En la calle	9%	66%		6%	18%
En un café Internet - Telecentro	2%	4%		37%	5%
Casa de amigos	0,9%			3%	4%
En el colegio o universidad	0,2%	7%		12%	10%
Muestra	322	600	374	414	102

- ❖ El 25% de los 42.7 millones de usuarios utiliza más de un celular y el 85% pertenece a la modalidad Prepago.
- ❖ El ingreso promedio por línea es el más bajo de la región.
- ❖ Según informe de la Contraloría, “la mayor parte de usuarios acceden a una terminal móvil para recibir llamadas, más que para realizarlas”.
- ❖ El 51% de los usuarios de telefonía móvil también lo son de telefonía fija.

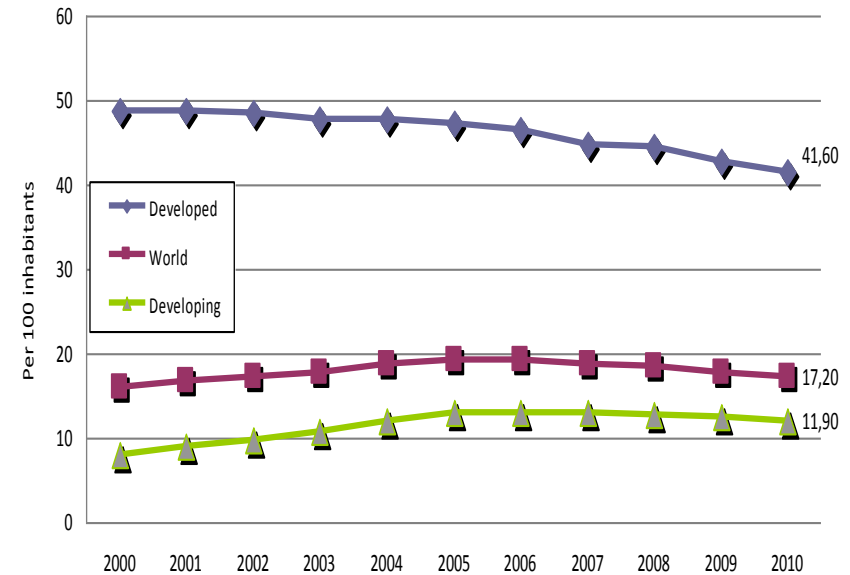
# 2.5. En Colombia y en el mundo, la telefonía móvil no sustituye a la fija, la complementa

Indicadores de telecomunicaciones e IDH para varios países de desarrollo alto, medio y bajo

País	Fijos (Millones)	Fijos por cada 100 Hab.	Móviles (Millones)	Móviles /Fijos	IDH
Colombia	6,91	14,7	43,41	6,28	79
Suecia	5,014	53,4	10,61	2,11	9
Luxemburg	0,272		0,72	2,67	24
Korea	28,5	59,24	50,767	1,78	12
Dinamarca	2,623	47,26	6,9	2,63	19
Holanda	7,16	43,15	19,3	2,69	7
Brasil	42,14	21,62	0,202	4,81	73
Estados Unidos	0,151	48,7	0,278	1,83	4
Argentina	10	21,95	57,3	5,73	46
China	0,294	21,95	0,859	2,9	89
Alemania	45,6	55,4	0,104	2,29	10
Francia	35,2	56,05	62,6	1,77	14
Japón	40,4	31,94	0,12	2,98	11
Tanzania	0,174	0,139	20,9	0,12	148
Kenya	0,46	1,14	24,9	54,11	128
Haití	0,05	0,74	4	80	145

Fuente: Organización de las Naciones Unidas para las tecnologías de la información y la comunicación, ITU; Informe sobre Desarrollo Humano, PNUD, 2010.

Fixed telephone lines per 100 inhabitants, 2000-2010



The developed/developing country classifications are based on the UN M49, see: <http://www.itu.int/ITU-D/ict/definitions/regions/index.html>  
Source: ITU World Telecommunication /ICT Indicators database

**Telefonía fija en el mundo: 1.200 millones**  
**Telefonía móvil: 5.000 millones**

La telefonía móvil es individual; la telefonía fija es multiusuario

## 2.6. ETB, gran jugador en el sector de las telecomunicaciones

### Indicadores Comerciales

Telefonía Básica	Larga Distancia Nacional	Internet	Larga Distancia Intenacional Saliente	Móvil
26%	20%	20%	25%	25% de Tigo

En telefonía fija tiene el mayor margen neto y el mayor margen de EBITBA.

## 2.7. Indicadores Financieros ETB: en constante mejoría

<b>Indicadores financieros ETB 2006 – 2010</b>		
<b>Año</b>	<b>P/A endeudamiento</b>	<b>AC/PC liquidez</b>
<b>2006</b>	53%	1,10%
<b>2007</b>	50%	1,02%
<b>2008</b>	49%	1,13%
<b>2009</b>	47%	1,09%
<b>2010</b>	46%	1,42%

**Margen de EBITDA: en septiembre de 2008 fue de 41%, en marzo de 2011 fue de 50%**

## 2.8. Fitch Ratings: Grado de inversión

AAA

Según Fitch Ratings,  
calificadora de  
inversión:

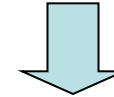


“La firma genera flujos de caja suficientes para fondear sus planes de inversiones de capital, mantiene un bajo nivel de apalancamiento y posee un adecuado perfil de vencimientos de la deuda”

*(Portafolio, 25 de marzo de 2011)*

VS

Según el Proyecto  
de Acuerdo No. 172  
de 2011:

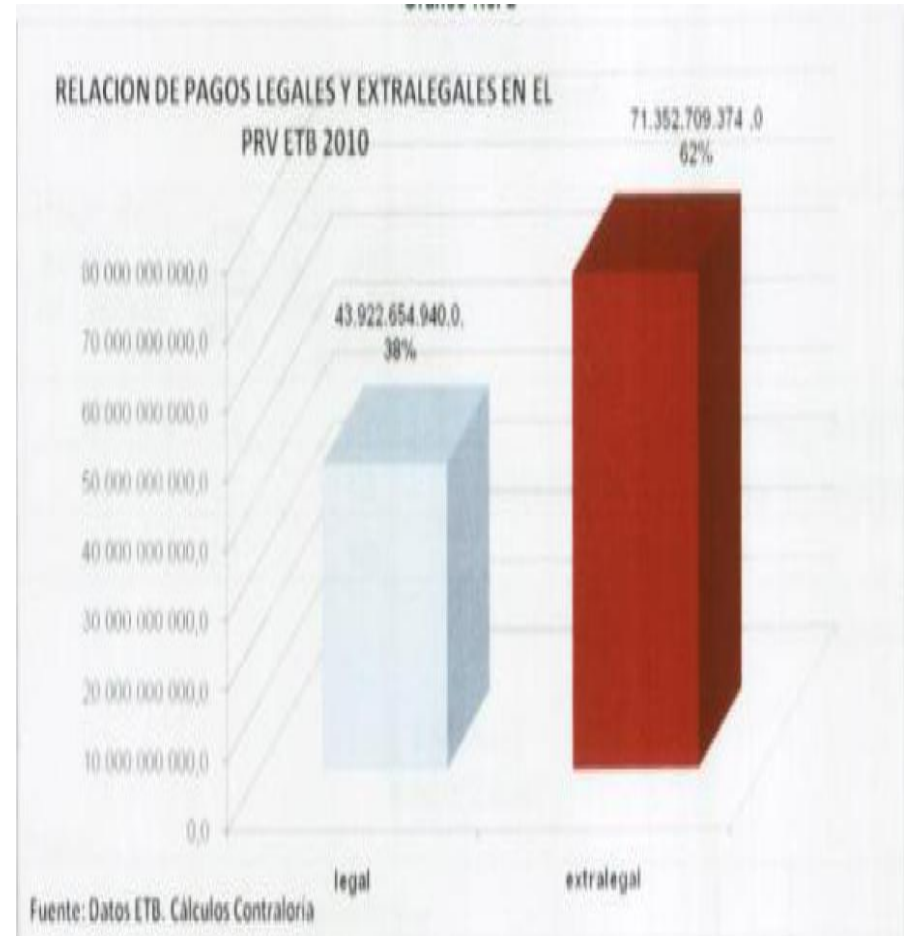


“La ETB no tiene la capacidad para generar fondos internos que le permitan realizar las inversiones requeridas”

**Para Fitch Ratings:** “Las operaciones de efectivo le deben dar a la compañía la flexibilidad necesaria para mantener una estructura de capital estable en el evento de resultados operacionales débiles”.

## 2.9. Plan de Retiro Voluntario (PVR): un golpe “matrero” a las utilidades de la ETB en 2010

1. PVR costó 126.080 millones.
2. Según la Contraloría: “Los responsables de la gestión de los recursos públicos no aplicaron los principios constitucionales que orientan la función administrativa y la gestión fiscal”
3. PVR afectó las utilidades, las rentabilidades, los márgenes y demás indicadores de ETB en 2010.



## 2.1.1. El papel social de la ETB, menores incrementos de tarifas

**Evolución del gasto diario de los hogares bogotanos como % de su ingreso, 2004 - 2010**

<b>Nivel socioeconómico</b>	<b>2004</b>	<b>2010</b>
Estrato 1	29%	35%
Estrato 2	24%	29%
Estrato 3	16%	19%
Estrato 4	8%	9%
Estrato 5 y 6	6%	7%

Entre 2004 y 2010, el servicio público que menos incrementó sus tarifas en Bogotá fue la telefonía fija que ofrece la ETB

123.578 líneas de telefonía fija se retiraron por incapacidad de pago de los usuarios. El segmento residencial aporta el 77% de las líneas en servicio.

# **El papel social de la ETB, impide posiciones dominantes**

**Si Telefónica compra la ETB controlaría:**

- \_ El 54% de los teléfonos fijos de Colombia;**
- El 79% de LDN;**
- El 41% de Internet;**
- El 57% de la LDIS;**
- Tomaría el 25% de TIGO.**

**Si Comcel compra la ETB controlaría:**

- Más del 30% de la telefonía básica;**
- El 42% de Internet;**
- Al 67% que tiene en telefonía móvil, sumaría el 25% de TIGO.**

**Telefónica y Comcel crecieron por la vía de las adquisiciones**

3. Valorización de ETB a la baja y a favor del eventual comprador.

# 3.1. Maniobras bursátiles de accionistas privados presionan la enajenación de la ETB

## Comportamiento de la acción (2003 – 2011)



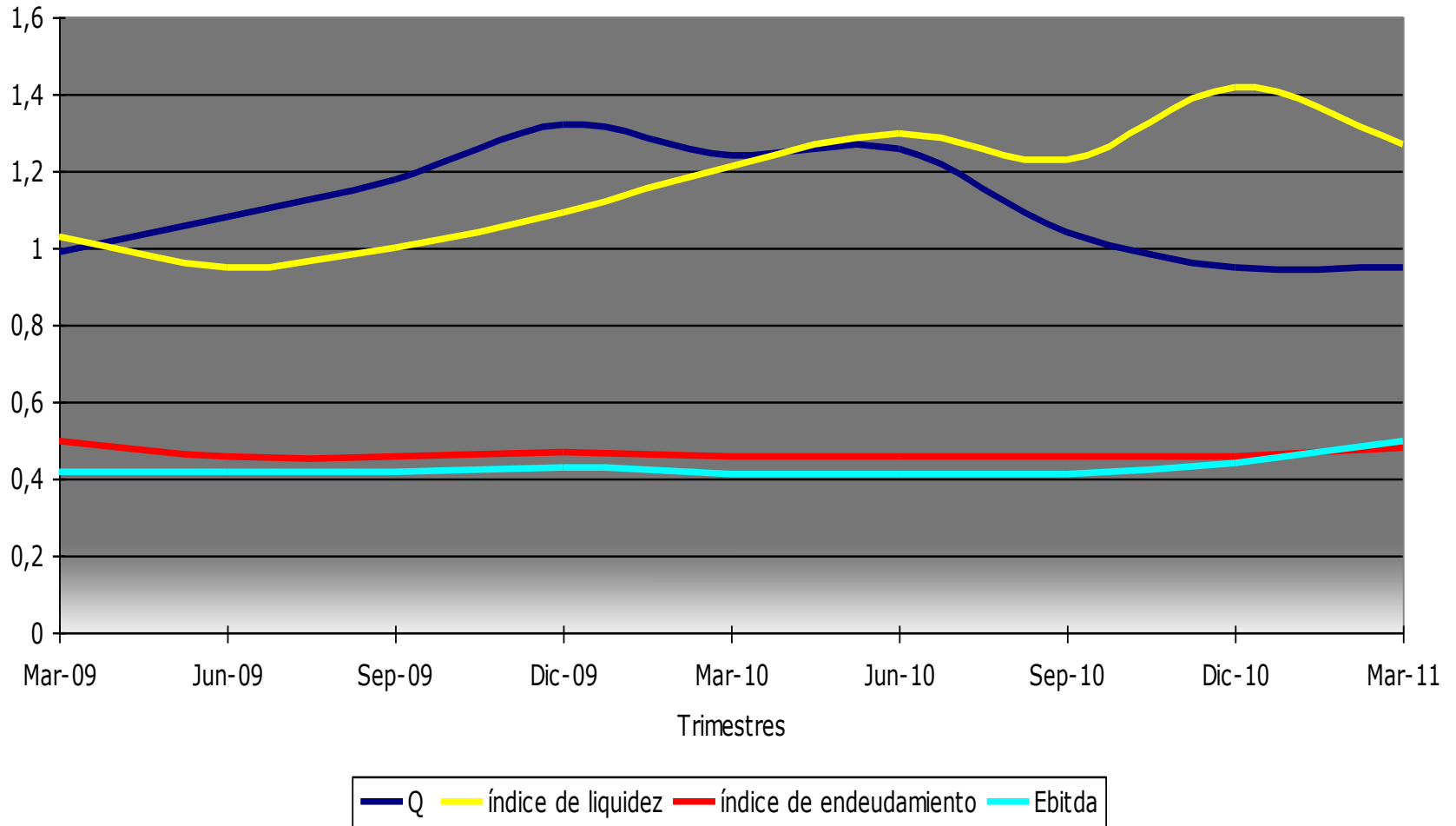
## Valor de las acciones a precio de cierre 2009 – 2011:

Año	Fecha	Precio de cierre \$
2009	1 de abril	691
2009	15 de septiembre	1.280
2010	1 de Septiembre	1.090
2010	2 de Septiembre	792
2011	9 de Mayo	620

Los precios se fijaron en transacciones realizadas por los privados que no cubrieron el 0,5% del total y con base en eso se definió el valor de la Empresa

# 3.2. Evolución de la Q de Tobin

Q de Tobin ETB (Valor del mercado + P/A)



# 3.3. El método de valoración de ETB: a la medida del comprador

La fórmula utilizada parte de los valores esperados del retorno del capital invertido y del costo de oportunidad del comprador, no del activo del vendedor; tiende a subvalorar.

**Tasa libre de riesgo (representada por la tasa promedio de los bonos del tesoro de los Estados Unidos) + prima de riesgo (recompensa potencial que un inversionista espera recibir cuando realiza una inversión riesgosa)**

La relación de equilibrio que describe el CAPM es:

$$E(r_i) = r_f + \beta_{im}(E(r_m) - r_f) \text{ ; donde:}$$

- $E(r_i)$  es la tasa de rendimiento esperada de capital sobre el activo  $i$ .
- $\beta_{im}$  es la *beta* (cantidad de riesgo con respecto al Portafolio de Mercado), o también

$$\beta_{im} = \frac{Cov(r_i, r_m)}{Var(r_m)} \text{ , y}$$

- $(E(r_m) - r_f)$  es el exceso de rentabilidad del portafolio de mercado.
- $(r_m)$  Rendimiento del mercado.
- $(r_f)$  Rendimiento de un activo libre de riesgo.

Esta es la metodología utilizada para calcular el costo de oportunidad del WACC -Costo ponderado promedio del capital – que consulta prácticamente la rentabilidad del capital invertido.

# CONCLUSIÓN

**Premisa:** Las gravísimas equivocaciones técnicas y económicas incorporadas en la exposición de motivos del Proyecto de Acuerdo No. 172 de 2011 pueden inducir a error a los concejales (servidores públicos). En ese sentido, el proyecto debe retirarse, ya que una decisión en estas condiciones impelería a la venta de ETB con grave detrimento patrimonial y de la Hacienda Pública, por no contar con los elementos de juicio adecuados.

# Síntesis de falacias:

1. Las características de sustitución entre productos, de libre mercado y de integración vertical con las que se define el sector a escala global no tienen respaldo en la evidencia, surgen más de prejuicios y de los intereses de las firmas multinacionales prestadoras y fabricantes.
2. Se analiza a ETB por fuera del contexto económico internacional y nacional y de la situación social y de consumo de los hogares nacionales.
3. De manera sesgada, se trata de deteriorar el verdadero estado financiero y la real situación de mercado de ETB. Sus fortalezas se menosprecian; sus debilidades se engrandecen sin compararlas con las que han sufrido las otras empresas TIC en Colombia. Las amenazas se presentan como insalvables y las oportunidades NO se tienen en cuenta.
4. El método de valoración no se hace desde el punto de vista de los intereses del vendedor, sino de los valores esperados de los retornos del comprador. Esta situación conducirá a un deterioro patrimonial de la Hacienda de Bogotá, que es propietaria del 87% de la Empresa. Venderla por debajo de su patrimonio en libros significaría una tasa de interés superior a la de los mercados financieros actuales, es la alternativa con mayor costo de capital.