



Wanadoo sigue los pasos de Terra en su vuelta a casa

Las operaciones llevadas a cabo por la compañía francesa de telecomunicaciones, France Telecom, y su homóloga española, Telefónica, con sus divisiones de Internet se parecen como dos gotas de agua. Ambas compañías se

lanzaron de lleno a la ciber aventura durante el *boom* tecnológico y crearon Wanadoo y Telefónica, respectivamente. Las filiales se independizaron y desarrollaron su propio negocio, pero, en el transcurso de los últimos ocho meses, las operadoras han decidido poner punto y final a su emancipación, recomprando los títulos a la mitad de su precio de salida a bolsa.

La operación bursátil

Algo menos de cuatro años ha durado la emancipación de Wanadoo y Terra. El último de los dos hijos pródigos en volver a casa ha sido Wanadoo, hace dos semanas, cuando France Telecom, en una operación valorada en 3.900 millones de euros, lanzó una opa sobre su filial de Internet ofreciendo a sus accionistas minoritarios 8,86 euros por acción, lo que no supone ni la mitad de los 19 euros de la OPV realizada en julio de 2000. Parece que la filial francesa ha seguido fielmente los pasos de su hermana española que, tras la opa lanzada por Telefónica a principios del verano pasado, ha vuelto a casa a 5,25 euros la acción, muy lejos de los 11,81 euros con los que salió a bolsa en noviembre de 1999.

En ambos casos lo que ofrece la matriz por reintegrar su filial de Internet es prácticamente la mitad del precio de su salida a bolsa. Por eso, en su día, la decisión de Telefónica fue muy criticada por los inversores minoritarios de Terra y, por la misma razón, los minoritarios de Wanadoo están molestos con esta decisión. Aunque estos últimos podrían tener motivos más sólidos para su descontento.

A pesar de los paralelismos entre los dos casos, existen algunas diferencias sustanciales. Mientras Terra, como grupo independiente, nunca consiguió salir de los números rojos, la adquisición de Wanadoo por parte de FT no revierte ningún riesgo, ya que se trata de una empresa rentable con una posición financiera saneada y un futuro muy prometedor. Los expertos estiman que la

inglés

portugués

buscar:

ir

[\[búsqueda avanzada\]](#)

Finanzas e Inversión

Liderazgo y Cambio

Formación

Marketing

Seguros y Pensiones

Economía de la Salud

Estrategia

Inmobiliaria

Política y Gobierno

Recursos Humanos

Ética Empresarial

Innovación y Empresa

Gestión de las Operaciones

Tecnología

¿quiere ser patrocinador?

R



Grupo

Santander



invent



UNION FENOSA

filial francesa generará este año 361 millones de euros, una cantidad que supera con creces los 159 de 2003, aunque algo lejos de los 400 millones que la empresa espera facturar en 2005.

En opinión de José Ignacio López Sánchez, profesor de la Universidad Complutense de Madrid, el malestar de los accionistas no está justificado ni en un caso ni en otro. "Cuando una persona individual (accionista minoritario) invierte en valores debe asumir el riesgo, las inversiones que se realizaron en 1999 y 2000 obedecían a unos planteamientos diferentes de la lógica financiera. El mercado y el entorno evolucionan, las valoraciones de las empresas vinculadas a Internet son más reales hoy en día y menos especulativas".

Hoy en día, France Telecom considera que cada 40 títulos de Wanadoo equivalen a siete acciones propias y 195 euros o el pago en efectivo de 8,86 euros por acción, un 20% más de lo que algunos expertos valoran los títulos de la plataforma de Internet.

Vidas paralelas, trayectorias diferentes

Hay algunas otras diferencias en las trayectorias de ambos portales que han determinado su actual situación financiera. En primer lugar, "Terra inició su andadura como un portal, mientras que Wanadoo lo hizo como portal y como ISP. Además, el mercado francés es diferente al español en cuanto al número de usuarios de Internet, penetración IT y servicios ofertados en Internet", afirma López.

Además, Terra, durante los cuatro años de vida independiente, tuvo que sufrir un cambio continuo de estrategia y de directivos. Por si fuera poco, la operadora limitó las posibilidades de desarrollo de su filial de Internet, incluso compitiendo con ella en las operaciones más rentables, como el acceso a la red a través del ADSL. Finalmente, la agresiva política de expansión internacional no le proporcionó los resultados económicos esperados.

El mercado de Internet en Latinoamérica, por el que Terra apostó fuertemente, "no era tan homogéneo como se pensó", afirma Arturo Rojas, profesor de la Universidad Autónoma de Madrid. La crisis argentina y la pérdida del contrato publicitario con la empresa Bertelsmann supusieron el golpe de gracia para el portal de habla hispana. A finales de mayo de 2003, Telefónica lanzaba una opa sobre su filial poniendo el punto y final a Terra como empresa independiente.

Por su parte, la política de France Telecom con Wanadoo ha sido la contraria: dejar que fuese la filial la que desarrollara todo el negocio. Wanadoo ha sido el primer portal europeo en obtener beneficios y estos óptimos

resultados económicos han repercutido en el valor de sus acciones, que en los últimos seis meses se han comportado un 48% mejor que las de FT. Por esta razón, algunos analistas consideran que la compañía que dirige Thierry Breton no ha escogido el momento más oportuno para hacerse con el 29% capital del filial que le faltaba.

Enrique Dans, profesor de la escuela de negocios Instituto de Empresa, en Madrid, no está muy de acuerdo con esta valoración y opina que hay que aprovechar las oportunidades cuando se presentan. "El momento de recomprar depende de cuándo consideres que has ganado suficiente conocimiento fuera como independiente y cuándo consideres que ha llegado el momento de recapturarlo y conseguir el ritmo de innovación, pero parece que esto no es fácil", afirma Dans.

Más allá de si éste ha sido el momento más oportuno para lanzar la opa, la cuestión de fondo es que dos de las operadoras de telecomunicaciones más grandes de Europa han optado por reincorporar las filiales de Internet a sus respectivos grupos empresariales. ¿A qué responde esta estrategia?

Estrategia de reintegración

Tanto la OPA de France Telecom sobre Wanadoo como la de Telefónica sobre Terra han sido similares tanto por su fin como por sus características. En opinión de López, las principales motivaciones que han llevado a las matrices a absorber a sus filiales online han sido: la contención de costes, dejando atrás la época de derroches e inversiones injustificadas; hacerse con el dinero de caja que tenían acumulado desde la OPV, "que en el caso de Telefónica casi le sirvió para financiar la compra"; y para "aprovechar el crédito fiscal de las pérdidas de ejercicios anteriores, que sólo puedes consolidar si tienes el control de la absorbida".

En concreto, la reincorporación de Wanadoo a la matriz es el último paso del plan estratégico de su consejero delegado, Breton, para acabar con la excesiva descentralización del grupo y hacer frente a la amenaza de la telefonía por Internet.

En opinión de Breton una organización fragmentada en exceso, como la que heredó en 2002, no aprovechaba al máximo las sinergias del grupo. López está de acuerdo con esta estrategia "se generarán sinergias financieras, económicas y de producción; se incrementará el valor de los productos; y se reducirán costes operativos. Una vez desaparecida y descontada la irracionalidad de la "marca Internet" de los especuladores (por el *boom* vivido), es importante volver a la senda de la sensatez y la racionalidad empresarial."

Parece que Terra ya ha empezado a caminar por esta senda. El proceso de integración de la filial de Internet en la estructura de Telefónica, de la que ya controla el 75,29%, le ha permitido cerrar el cuarto trimestre con un beneficio bruto de explotación (ebitda) de 8 millones de euros, su primer ebitda positivo. La compañía ha conseguido reducir un 27% los gastos operativos al dejar de competir con Telefónica por los clientes y centrarse en los contenidos, por otro lado también ha reducido su plantilla.

Aunque, en opinión de Dans, con la integración se está sacrificando la capacidad innovadora de las filiales. En el caso de Terra, "la reintegración ha supuesto una reducción de costes importante pero se ha convertido en una empresa menos innovadora". Dans cree que las operadoras "podrían haber planteado los portales como centros de I+D manteniéndolos en pérdidas. Ahora, si lo que quieren es hacerlas rentables, eso es otra cosa". Pero no reintegrar también plantea otros problemas: "cuánto tiempo puedes aguantar el ratio de quemar tus fondos", dice.

El ex monopolio francés necesitaba apretarse el cinturón y reducir la deuda de 68.000 millones de euros acumulada durante la oleada de compras en el año 2000. De momento, y con la profunda transformación financiera que ha sufrido la compañía en los últimos quince meses, ya ha conseguido amortizar 24.000 millones, pero también ha conseguido obtener sus primeros beneficios desde el 2000. Con la opa sobre Wanadoo, la operadora pretende reforzar su creciente cash-flow y disponer de una tesorería neta de 2.000 millones de euros.

Otra de las razones que ha llevado a la reincorporación de Wanadoo en el grupo es, según su directiva, la amenaza para la telefonía fija de la telefonía por Internet. Un asesor de la empresa francesa declaró al diario español de negocios *Expansión*: "France Telecom es la única operadora de telecomunicaciones dominante que se preocupa por la amenaza que el transporte de voz a través de las redes de Internet supondrá en los próximos 18 a 24 meses. Volver a integrar el negocio de banda ancha de Wanadoo es una respuesta".

Para López, esta es una de las razones claves de la reintegración ya que "controlar al 100% los beneficios emergentes de los negocios relacionados con Internet y Banda Ancha pueden llegar a suponer pronto importantes y estratégicas vías de ingresos (descarga de música, buscadores, TV y voz sobre IP, etc.)" Y para FT y Wanadoo es quizás aún más importante, ya que a diferencia de Telefónica y Terra, "Wanadoo engloba todo el negocio de Internet de France Telecom (ISP y portal

de Internet), además de la filial de directorios telefónicos, por lo que le interesa en mayor medida recuperar el 100% de esa fuente de ingresos. Quizás por ello, Wanadoo haya conseguido antes que Terra los números negros", dice.

En opinión de Dans, si los consumidores empiezan a utilizar la tarifa plana para realizar llamadas es mejor participar en el nuevo negocio que mantenerse al margen, por eso cree que France Telecom, con la incorporación de su filial, está tratando de "entender lo que pasa para adelantarse, quiere tener el negocio controlado y contar con gente que posea experiencia y conocimientos en Internet para poder prevenir los cambios".

Valoración final

Conocimientos que podrían haber sido mayores. Según Dans "a la industria le ha faltado paciencia". El comercio electrónico en España y Francia no ha despegado tal y como se esperaba y, en su opinión, los portales no han sabido esperar a alcanzar importantes conocimientos sobre el usuario y sus necesidades. "Se ha dejado escapar una valiosa oportunidad", dice. Por el contrario, empresas como Amazon sí han tenido esa paciencia, permitiéndoles acumular los suficientes conocimientos sobre los usuarios como para conocer sus gustos y poder venderles, además de libros, otros productos como CDs de música, etc...

"Los portales han hecho muy poco novedoso", afirma Dans. Y añade, "se sabía que el acceso iba a ser tarde o temprano de las operadoras, y los portales han hecho muy poco por conocer las necesidades del usuario centrándose en el comercio a corto plazo". Si lo miras bien, dice, "no es un buen resultado para las posibilidades que tenían (los portales)".

Sin embargo, puede haber otras oportunidades de negocio en el futuro. En este mercado, afirma Dans, "quien puede tener la sartén por el mango es el que desarrolla la tecnología y el que tiene el cliente". En su opinión podrían ser las empresas de telecomunicaciones. Además, aprovechando el bajo nivel de educación tecnológico de los usuarios, podrían proporcionar servicios de acceso y ser los intermediarios de un comercio electrónico basado en la cuota de mercado, retomando el papel que iban a jugar los portales.

Por último, "en ambos grupos se está hablando de la posibilidad de venta de la filial de directorios telefónicos, ya que una vez liberalizado el mercado, no se considera estratégica y puede servir para reducir deuda o para pagar por activos más estratégicos", afirma López.

Todos los expertos apuntan a que el siguiente paso de

FT será recomprar la participación minoritaria de Equant, el negocio de los servicios de datos.



Enlaces

[Wanadoo gana un 15,5% en bolsa tras la opa de France Telecom: expansion.com](#)

[Telefónica negocia la compra de los activos móviles de BellSouth en Iberoamérica \(suscripción\): expansion.com](#)

[El Voice Over Internet Protocol \(VOIP\) vuelve a la carga: Universia-Knowledge@Wharton](#)

[¿Es la opa de Telefónica el camino hacia la rentabilidad de Terra?: Universia-Knowledge@Wharton](#)

[France Telecom lanza sobre Orange una OPA por 7.100 millones: finanzas.com](#)



Enviar a un amigo:

Enviar

[buscar](#) | [suscripción](#) | [sobre nosotros](#) | [ayuda](#) | [inicio](#) | [contactar](#) | [patrocinadores](#)

El copyright de todos los materiales es propiedad de la [Wharton School](#) de la [Universidad de Pennsylvania](#) y [Universia](#)
[Política de Privacidad](#)