

EMPRESAS

La gran decepción

El 'núcleo duro' de Telefónica respaldó, con reticencias, la abortada fusión con KPN

La comisión delegada de Telefónica, después de varias horas de intenso debate y reticencias por parte de sus accionistas estables, mostró su "plena conformidad" con la fusión con la holandesa KPN propuesta por Juan Villalonga. Una semana después, el consejo de administración no pudo aprobarla. Ésta es la historia secreta de esa comisión crucial.

MIGUEL ÁNGEL NOCEDA

Entraba ya la noche del miércoles 26 de abril en España. Juan Villalonga, tras un intenso y poco habitual debate que presidía por videoconferencia desde Miami, había logrado encauzar, sin alguna reticencia, el apoyo de la comisión delegada de Telefónica a la fusión de esta compañía con la holandesa KPN. A punto ya de dar por cerrada la reunión y cuando se debatía la idoneidad de ubicar en Londres la oficina operativa de la nueva *macroempresa*, Villalonga recibió una llamada telefónica de Rodrigo Rato. Así quedó reflejado en el acta de esa reunión, a la que asistían los representantes de los accionistas estables (Javier Echenique, del Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA), e Isidre Fainé, de La Caixa); los consejeros independientes César Alierta, Alberto Cortina y Pedro Ballvé; los consejeros ejecutivos Luis Martín Bustamante y Antonio Viana-Baptista; el secretario José María Mas, y otros ejecutivos y asesores.

El ministro de Economía mostró, según el presidente de Telefónica, "su opinión favorable", aunque subrayó como "su preocupación principal la solución del problema relacionado con la participación accionarial del Reino de Holanda en KPN". Villalonga añadió, según el acta, que Rato le había manifestado que "el Gobierno español está a la espera de que el holandés le haga una propuesta sobre cómo resolver dicho problema".

Villalonga se dio por satisfecho, aunque insistió "en la necesidad de buscar rápidamente y con imaginación soluciones jurídicas para lograr que Holanda se desprenda de su participación en KPN, y, mientras ello no tenga lugar, que la existencia de dicha participación no constituya obstáculo insalvable para realizar la transacción". Una posibilidad barajada fue que sus acciones perdieran derechos políticos (es decir, sin voto). Luego pidió "máxima discreción" y, tras lograr "la plena conformidad" de la comisión delegada, levantó la sesión acordando por unanimidad someter a consejo extraordinario la aprobación de la fusión. El asunto parecía encarrilado. Lo que ni por el más mínimo asomo le había pasado por la cabeza a Villalonga es que, tras ese consejo extraordinario, la fusión se quedaría en vía muerta. Cuando se celebró, el jueves 4 de mayo, el proyecto había superado la principal prueba de fuego en los mercados con una subida del 9,23%, la más alta de la ya larga vida de la compañía española. Algo histórico. Tal vez con la seguridad de que ese empuje bursátil despejaba dudas, Villalonga decidió repetir la fórmula de la videoconferencia para presidir desde Miami ese consejo de administración, que, a la postre, se ha convertido en su principal fracaso profesional. La reunión, que comenzó a las dos de la tarde de aquel jueves, se alargó hasta el viernes. Una mala



Vista general de la junta de accionistas de Telefónica en la que se aprobó la Operación Verónica. / CLAUDIO ÁLVAREZ

'Verónica' se examina en Wall Street

Las autoridades de la Bolsa de Nueva York también se vieron sorprendidas por el anuncio de que Telefónica pretendía una fusión con KPN. La Securities and Exchange Commission (SEC), el equivalente a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) en España, examina la más importante operación en la historia de la primera empresa española, y los planes de Juan Villalonga obligaron a una revisión en profundidad de la voluminosa documentación enviada a Nueva York. La luz verde de la SEC es imprescindible para que Telefónica lance la ofensiva para hacerse con el 100% de sus filiales en Argentina, Perú y Brasil y varios de los convocados al consejo en el que se debatió la *Operación Tulipán* con KPN temían que ésta, como la compra de la productora de TV holandesa Endemol, pudiera interferir en el proceso. El paso por la SEC es imprescindible porque en Nueva York cotizan las empresas sobre las que se van a lanzar las ofertas públicas (Telefónica Argentina, Telefónica de Perú, Telesp y Telesudeste Celular) y sin su autorización, las comisiones de valores locales no van a aprobar la ambiciosa operación.

La operación Verónica, como es conocido en clave el desembarco final en América Latina, requiere una ampliación en Telefónica por un valor de mercado de 21.000 millones de euros y también se ha visto afectada por la compra de la productora de televisión holandesa Endemol. Demasiados platos fuertes para ser digeridos de una sola tacada por el BBVA y La Caixa. La SEC ha pedido información adicional sobre las 17 OPA que requiere 'Verónica' (las cuatro OPA sobre las filiales suramericanas) para absorber todas las acciones en el mercado, pero después de que los bancos se han hecho con las riendas en Telefónica, todo apunta a que el semáforo se abrirá en los próximos días.

señal. Antes, Rato había hecho pública su oposición al acuerdo ("por la presencia del Reino de Holanda"). Los accionistas del *núcleo duro* (BBVA y La Caixa), junto a algún consejero independiente (César Alierta y Maximino Carpio), frenarían la operación. Y la representación holandesa, trasladada a Madrid para bendecir *in situ* la alianza, se vio compuesta y sin novio, obligada a romperla "ante la división interna" de Telefónica. Un desdén que provocaría unas declaraciones incendiarias de Paul Smits, principal ejecutivo de KPN, contra Telefónica. La perplejidad cundió en la compañía. Sus directivos, mientras buscaban algún referente que les sacara del abismo, no

La nueva sociedad se habría llamado KPNTelefónica y habría operado en 30 países con 80 millones de clientes

entendían cómo el Gobierno había dejado que "el intento de convertir Telefónica en un grupo de cabeza mundial" mordiera el polvo. Lo cierto es que los seis representantes

del *núcleo duro* (cuatro del BBVA y dos de La Caixa) en el consejo no habían variado prácticamente nada la posición expuesta en la comisión delegada. Ocurrió que las objeciones que se dieron por superadas entonces, se convirtieron en obstáculos insalvables después.

En efecto, en la comisión delegada, el debate había sido intenso. Fue necesario, incluso, un receso de más de seis horas durante el que, en el caso de las entidades financieras, sus representantes pudieron consultar algunos extremos. Ese paréntesis lo planteó Echenique por "la necesidad de proceder a una profundización y análisis de ciertos aspectos de la transacción", como los relativos al canje, desagre-

gación de negocios, dimensión del nuevo grupo... La propuesta, a la que se sumó Fainé, fue considerada "muy acertada" por Villalonga. A las siete de la tarde de ese mismo día se reanudaba la sesión.

Echenique, Fainé y Alierta habían puesto peros de diversa intensidad en la primera parte de la reunión, que comenzó tras una rápida presentación del estado de negociaciones con KPN por parte de Villalonga. Pero la verdadera puesta en escena corrió a cargo de un hombre neutral, Christopher Carter, director de Crédit Suisse First Boston, banco asesor de la operación. La sociedad conjunta, cuyo nombre habría sido KPNTelefónica y que fue bautizada provisionalmente como JointCo, "daría lugar a una fuerza de telecomunicaciones paneuropea y latinoamericana con una importante masa crítica y presencia global en un sector que está viviendo un imparable proceso de consolidación en el mundo". La nueva entidad operaría en 30 países, con 11 divisiones, 80 millones de clientes, no daría dividendo y tendría posibilidad de acceder a un mercado 10 veces mayor por la "fuerte plataforma para expansiones futuras, particularmente en el mercado estadounidense".

Carter resalta, según el acta, que las direcciones de ambas empresas son "muy similares, muy dinámicas y muy ambiciosas, y comparten las mismas estrategias y los mismos intereses". Ello explicaría la "estructura bicéfala": estaba previsto que Telefónica y KPN mantuvieran separadas sus estructuras legales, sus respectivos domicilios sociales y, sobre todo, "su respectiva condición de sociedades cotizadas en las bolsas de Madrid y Amsterdam y de otros países".

Bajo esta estructura, el grupo habría estado dirigido de manera uniforme, con un mismo consejo de administración "tanto para Telefónica como para KPN como para JointCo". El presidente y primer ejecutivo habría sido Villalonga, y Paul Smits, consejero delegado.

Se refiere después a la aprobación por parte de los Gobiernos de España y Holanda como "condicionante" más importante, y explica que las razones que mueven a la fusión son que "los directivos de Telefónica y KPN están convencidos de que las empresas que quieren ganar la batalla en este negocio deberán alcanzar una posición de liderazgo en las tres áreas emergentes en este ámbito: telecomunicaciones, Internet y contenidos".

Después revela que la estructura bicéfala inicial "es un paso intermedio para la plena fusión de ambas compañías". "Es una fórmula", explica, "que permite de una manera práctica integrar los negocios de dos compañías en una que, posteriormente, adquiere la otra". Luego añade que, "sin acudir en este caso a dicha fórmula, sería muy difícil obtener el apoyo gubernamental holandés al ser la JointCo una sociedad española".

En ese sentido, los consejos de las dos entidades habrían sido idénticos, con 20 miembros (10 de Telefónica y 10 de KPN) con voto dirimente (de calidad) del presidente en caso de empate en las decisiones. Los comités ejecutivos habrían estado integrados por 6 u 8 miembros, paritariamente desig-

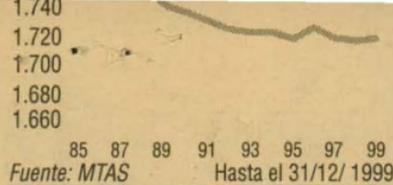
Pasa a la página siguiente

están invirtiendo en Iberoamérica es una realidad objetiva. En muy poco tiempo, España ha pasado de ser un histórico receptor neto de inversión directa a convertirse en un significativo exportador neto de capital, y Latinoamérica ha capturado un 70% de nuestras inversiones externas.

En buena parte, gracias a estas inversiones españolas las economías de la región han podido contar con recursos financieros estables para financiar su crecimiento, y han conseguido reducir — aunque no eliminar — su dependencia de los mercados internacionales de capitales, una circunstancia que a la vista de la volatilidad que éstos han exhibido desde 1997 no parece que haya sido una ventaja de menor cuantía para el continente. Por otra parte, la transmisión en condiciones de mercado, y muy frecuentemente mediante subastas abiertas y competitivas, de derechos de propiedad desde el sector público — o desde un sector privado poco capitalizado — a empresas españolas con elevado potencial para llevar a cabo nuevas inversiones y mejoras de productividad, está contribuyendo a la globalización de Iberoamérica, y al aumento de su potencial de crecimiento a largo plazo, merced a la consolidación de sistemas financieros patrimonialmente más sólidos y eficientes, mejores sistemas de telecomunicaciones y energéticos o más amplias infraestructuras turísticas.

No hay “conquista”, porque no hay vencidos. Sólo

conquista, porque no hay vencidos. Sólo hay ganadores en la inversión española en América Latina



Convenios colectivos La jornada pactada subió 1,7 horas en 1999

Durante el año 1999, la jornada anual pactada en los convenios colectivos fue de 1.767,7 horas por año, equivalente a 38,7 horas semanales, según los convenios registrados hasta el 31 de diciembre de 1999 analizados por el Consejo Económico y Social (CES). Esta jornada es superior en 1,7 horas a la jornada pactada en los convenios de 1988. Sin embargo, en el registro de convenios a 28 de febrero de este año la jornada media pactada en convenios con inicio de efectos económicos

millones de euros, mientras que en enero ascendieron a 1.100 millones. Las importaciones aumentaron el 7,6% y las exportaciones el 6,4%.

Paraguay El 34,4% de la población está por debajo de la pobreza

El 34,4% de los poco más de cinco millones de paraguayos vive por debajo de la línea de pobreza, y el 17% de los niños en edad escolar padece desnutrición crónica, según los datos facilitados por el Consejo Asesor y Social. El 60% de la población adulta es analfabeta funcional, sólo el 27% de los ciudadanos cuenta con un suministro de agua potable y la asistencia médica básica llega únicamente al 40% de los habitantes. El panorama

Historia de un fracaso

Villalonga había logrado el apoyo inicial del 'núcleo duro' a la fusión con KPN

Días antes de que fracasara la fusión entre Telefónica y KPN por el desacuerdo del consejo de la operadora española, Juan Villalonga había logrado que la comisión delegada, con serias reticencias de los 'accionistas estables', diese "su plena conformidad".

El pasado 26 de abril, la comisión delegada de Telefónica respaldó "de plena conformidad" la operación de fusión de la operadora española con la holandesa KPN, según consta en el acta de la reunión. En esta reunión, que duró varias

horas y que fue presidida por Juan Villalonga por videoconferencia, éste logró que los representantes del *núcleo duro* de accionistas (Banco Bilbao Vizcaya —BBVA— y La Caixa) apoyasen el plan, a pesar de sus severas objeciones al acuerdo.

Echenique (BBVA), Fainé (La Caixa) y Alierta (independiente) objetaron la representación paritaria en el consejo de administración, el canje previsto (62% para Telefónica y 38% para KPN), el posible retraso de las ofertas lanza-

das sobre las filiales latinoamericanas (la llamada Operación Verónica) y la participación que pasaría a tener el Reino de Holanda en la entidad resultante. Esa preocupación era compartida por el Gobierno español y fue la causa del fracaso de la operación.

Telefónica, según Villalonga, contaba con el compromiso del Gobierno holandés de desprenderse progresivamente de su participación, que fue comunicado a Rodrigo Rato. Los analistas y los mercados evaluaron la fracasada fusión como una operación *redonda* y beneficiosa para Telefónica. Páginas 3 a 5