

INSTITUTO TECNOLÓGICO Y DE ESTUDIOS
SUPERIORES DE MONTERREY
Campus Ciudad de México

Escuela de Graduados en Ingeniería y Arquitectura



**TECNOLÓGICO
DE MONTERREY**

**“FUSIONES Y ADQUISICIONES EN LA INDUSTRIA DE
LAS TELECOMUNICACIONES A NIVEL MUNDIAL:
FACTORES CLAVE DE ÉXITO”**

TESIS
PRESENTADA COMO REQUISITO PARCIAL PARA OBTENER EL
GRADO ACADÉMICO DE:

Maestro en Administración de las Telecomunicaciones

AUTOR:

Ariadna Michelle De La Rosa Molina

DIRECTOR: Dr. Pablo César Rodríguez Mendoza

JULIO 2007



Contenido

Resumen	i
Agradecimientos	iii
Lista de Tablas	vii
Lista de Figuras	viii
Lista de Gráficos	x
1. Introducción	1
1.1 Antecedentes.....	1
1.2 Definición del problema.....	4
1.3 Objetivos.....	5
1.4 Justificación.....	5
1.5 Alcance.....	6
1.6 Limitaciones.....	7
2. Marco Teórico	8
2.1 Las Fusiones y Adquisiciones.....	8
2.1.1 Definición.....	8
2.1.2 Historia.....	9
2.1.3 Tipos de Fusiones.....	13
2.1.4 Motivos para la fusión.....	14
2.1.5 Motivos discutibles para la fusión.....	16
2.1.6 Formas de realizar la adquisición.....	17

2.1.7	Proceso de fusión.....	18
2.1.8	Evaluación de las fusiones.....	20
2.2	Las Fusiones en la Industria de las Telecomunicaciones	22
2.2.1	Componentes de la Industria de las Telecomunicaciones	22
2.2.2	Mercados importantes en la Industria de las Telecomunicaciones.....	23
2.2.3	Las Fusiones	25
3.	Metodología.....	38
3.1	Tipo de estudio	38
3.2	Hipótesis	40
3.3	Modelo.....	40
3.3	Variables.....	45
3.4	Obtención de datos	48
4.	Casos de Estudio.....	49
4.1	Fusión Telia-Sonera.....	49
4.1.1	TeliaSonera AB	49
4.1.2	TeliaAB	54
4.1.3	Sonera	56
4.1.4	La Fusión	59
4.1.5	Desempeño luego de la fusión.....	61
4.2	La Fusión Far EasTone Telecommunications con KG Telecom.....	65
4.2.1	Far Eastone Telecommunications.....	65
4.2.2	KG Telecom	69
4.2.3	La Fusión	72

4.2.4 Desempeño luego de la fusión.....	74
4.3 Análisis de los datos	78
5. Resultados y Conclusiones	84
5.1 Resultados.....	84
5.1.1 Hipótesis 1: El desempeño económico y la participación en el mercado son dos de los indicadores que nos ayudará a determinar el éxito o fracaso de una fusión o adquisición en el sector de las telecomunicaciones a nivel mundial.....	85
5.1.2 Hipótesis 2: La tecnología ofrecida por las empresas fusionadas o adquiridas será uno de los factores clave de éxito para una fusión o adquisición en la industria de las telecomunicaciones a nivel mundial.....	87
5.1.3 Hipótesis 3: El recurso humano y su cultura organizacional serán un factor clave para el futuro éxito o fracaso de una fusión o adquisición entre empresas de telecomunicaciones a nivel mundial.....	88
5.1.4 Hipótesis 4: Las estrategias de las empresas participantes y su experiencia previa en este tipo de operaciones, serán factores clave para el éxito o fracaso de una fusión o adquisición en la industria de las telecomunicaciones a nivel mundial.	90
5.2 Conclusiones.....	92
5.3 Limitantes del Estudio.....	96
5.4 Recomendaciones a futuro.....	97
Bibliografía	100
Anexos	105

Lista de Tablas

2.1 – Las tres etapas de una adquisición.....	19
2.2 – Posicionamiento relativo de los 15 mayores mercados de TMT en el 2004 y sus..... expectativas para el 2010.....	24
2.3 – FyA completadas del sector de Servicios de Telecomunicación a nivel mundial en el..... periodo Enero del 2005 - Noviembre del 2006 con un valor superior a \$1 billón de..... dólares.....	34
2.4 – FyA anunciadas del sector de Servicios de Telecomunicación a nivel mundial en el..... periodo Enero del 2006 - Noviembre del 2006 con un valor superior a \$100 millones..... de dólares.....	36
3.1 - Variables componentes del modelo.....	45
4.1 - Algunos datos importantes de TeliaSonera.....	50
4.2 – Mercados de TeliaSonera.....	52
4.3 – Fusiones y Adquisiciones de TeliaSonera.....	53
4.4 – Algunos datos importantes de Far EasTone.....	67
4.5 - Calificación de las fusiones.....	78

Lista de Figuras

2.1 – Actividades de FyA anunciadas a nivel global – 1/1/1985 – 9/5/2006.....	13
2.2 – Visión racionalista de las adquisiciones.....	20
2.3 – Los 10 mayores negocios de FyA a nivel mundial.....	26
2.4 – Transacciones en el sector de telecomunicaciones en el periodo 2000-2006.....	28
2.5 – Comparación de la distribución de FyA en las diferentes industrias en los años 2000 y..... 2005.....	31
2.6 – FyA anunciadas a nivel mundial por industria al tercer cuarto del 2006.....	32
2.7 – FyA anunciadas en América por industria al tercer cuarto del 2006.....	32
3.1 – Relaciones de la hipótesis 1.....	41
3.2 – Relaciones de la hipótesis 2.....	41
3.3 – Relaciones de la hipótesis 3.....	42
3.4 – Relaciones de la hipótesis 4.....	42
3.5 – Modelo de la tesis.....	44
4.1 – Logo de TeliaSonera.....	49
4.2 – Estructura organizacional de TeliaSonera.....	51
4.3 – Logo de Telia.....	54
4.4 - Estructura organizacional de Telia AB.....	56
4.5 – Logo de Sonera.....	56
4.6 - Estructura organizacional de Sonera.....	59
4.7 – Comportamiento semanal de la acción de TeliaSonera en el periodo 2000-2007.....	62
4.8 - Análisis de portafolio de los servicios de TeliaSonera.....	64
4.9 – Logo de Far EasTone Telecommunications.....	65
4.10 - Estructura organizacional de Far EasTone Telecommunications.....	69

4.11 – Logo de KG Telecom.....	69
4.12 - Participaciones en el mercado antes y después de la fusión.....	74
4.13 – Participación el mercado en el 2006.....	75
4.14 – Participación el mercado en ingresos por datos móviles el 2006.....	75
4.15 – Comportamiento semanal de la acción de Far EasTone Telecommunications en el periodo 2002-2007.....	76
5.1 – Evaluación de la fusión de Telia con Sonera para demostrar la hipótesis n°1.....	86
5.2 – Evaluación de la adquisición de KG Telecom por parte de Far EasTone..... Telecommunications para demostrar la hipótesis n°1.....	86
5.3 – Evaluación de la fusión de Telia con Sonera para demostrar la hipótesis n°3.....	88
5.4 – Evaluación de la adquisición de KG Telecom por parte de Far EasTone..... Telecommunications para demostrar la hipótesis n°3.....	89
5.5 – Evaluación de la fusión de Telia con Sonera para demostrar la hipótesis n°4.....	90
5.6 – Evaluación de la adquisición de KG Telecom por parte de Far EasTone..... Telecommunications para demostrar la hipótesis n°4.....	91
5.7 – Modelo propuesto para evaluación de fusiones y adquisiciones.....	95

Lista de Gráficos

Gráfico 4.1. - Comportamiento del flujo de efectivo libre en el periodo 1997-2006 en.....	
billones de coronas suecas (SEK).....	62
Gráfico 4.2. – Comportamiento de los flujos de efectivo libres en el periodo 1999-2006 en.....	
millones de dólares Taiwaneses (TWD).....	76

Capítulo 1

Introducción

1.1 Antecedentes

Una de las decisiones de inversión más importante que puede realizar una empresa es la decisión de adquirir o fusionarse con otra. La importancia radica en el hecho que este tipo de acciones no solamente cambia la forma en que una empresa está estructurada y la forma en que administra su negocio, sino que también modifica la estructura del mercado y la competencia en una industria o cadena de productos. (THIJSEN, 2005).

La intención de participar en una fusión o adquisición es la de fortalecer la posición actual en el mercado o el buscar nuevas oportunidades de crecimiento ya sea entrando a un nuevo mercado o por medio del desarrollo de nuevas capacidades. Destacando que estos objetivos poseen cierto grado de traslape entre ellos y un tamaño relativo. (ADOLF, ET AL., 2006)

Un importante aspecto de las actividades de FyA (Fusiones y Adquisiciones) es que regularmente se da en olas durante periodos de expansión económica (THIJSEN, 2005). La última gran ola tuvo su cresta en el año 2000. Ese año se dio el fenómeno que se denominó la explosión de la burbuja tecnológica causando uno de los mayores desastres económicos en la historia. Luego del mismo, la actividad de FyA se redujo muchísimo y no fue hasta el año 2003 cuando inició su recuperación (CASTILLO, ET AL., 2006).

En los últimos años el número de FyA a nivel mundial ha seguido una tendencia ascendente en la medida en que las compañías le han estado sacando provecho a tasas de interés más bajas, mejoramiento de la posición competitiva y el impacto inmediato de una escala mayor el cual una fusión o adquisición puede traer. (KPMG, 2006).

A pesar de que en el 2005 el número de FyA disminuyó a aproximadamente 23,000, se estima que el número llegará a las 25,000 en el 2006 generando aproximadamente \$2 trillones de dólares. Se espera que este número se siga incrementado el próximo año. (KPMG, 2006).

Los profesionales de impuestos y de FyA estiman que las industrias más activas en las FyA hasta que finalice el 2006 serán la de Telecomunicaciones (44%), la Banca (30%) y la de Energía (24%). (KPMG, 2006). El porcentaje de participación de FyA en la industria de las Telecomunicaciones sigue siendo importante, aunque ha disminuido en comparación con el porcentaje que representaba en el año 2000. (CASTILLO, ET AL., 2006).

La alta actividad en FyA de la industria de las Telecomunicaciones en comparación con otros sectores se puede explicar en el hecho de que en una industria tan cambiante como lo es la de las Telecomunicaciones, la disponibilidad de la última tecnología, del “know how”, de las innovaciones y del acceso a los mercados domésticos e internacionales son críticos para el éxito competitivo de la compañía. Como resultado de radicales cambios políticos y desarrollos tecnológicos, las compañías de telecomunicaciones requieren nuevas capacidades y recursos para cumplir con las nuevas demandas y requerimientos. Debido a esto han hecho un gran uso de alianzas y fusiones y adquisiciones. (PENNINGGS, ET AL., 2005).

A pesar de todas las oportunidades que puedan brindar las FyA para una empresa, se debe considerar que existe un alto riesgo en este tipo de decisiones. Es necesario notar que el fracaso en las FyA no es un fenómeno nuevo. Desde 1970, se ha tenido amplia evidencia de que entre el 50% y 80% de las FyA son un fracaso en el aspecto financiero. Se ha encontrado que la rentabilidad de las empresas adquiridas disminuye luego de la adquisición y que en los 12 meses posteriores a la fusión o adquisición normalmente se experimenta una pérdida de valor entre el 1 y 10 por ciento. (EREZ-RAIN, ET AL., 2004). Lo peor de todo, es que se ha demostrado por medio de análisis que los malos negocios en FyA no mejoran con el pasar del tiempo. (IOMA, 2002).

La falta de literatura acerca del tema de fusiones y adquisiciones en la industria de las Telecomunicaciones nos indica que el tema del desempeño de las mismas es un tópico poco explorado. Dentro del área de fusiones y adquisiciones, las industrias que cuentan con mayor documentación son la Bancaria y la Farmacéutica. Dentro del sector de las telecomunicaciones, se pudo observar que los tópicos más investigados, desarrollados y documentados son los concernientes a las regulaciones para el control de prácticas monopolísticas, el efecto de la dinámica del mercado en el servicio y el impacto sufrido por los consumidores finales.

Los casos de estudios son un método ampliamente usado cuando se tratan de responder preguntas acerca de cómo y porqué. En otras palabras, cuando se tiene poco control sobre el evento y se desean estudiar fenómenos en el contexto real. (BLOM Y ERNESTSSON, 2001). El tema tratado en esta investigación es un sujeto perfecto para ser desarrollado por medio de casos de estudios. La extensiva búsqueda realizada en bases de datos académicas y públicas nos arrojó resultados poco alentadores al respecto. Los casos de estudios documentados en el tema de fusiones y adquisiciones en la industria de las Telecomunicaciones son escasos, por no decir casi

nulos. El caso más documentado es el de la fusión de AOL-Time Warner en el año 2000, que para los fines de la investigación propuesta no contribuiría en gran medida pues el mismo ha resultado ser uno de los mayores fracasos en fusiones y adquisiciones de la historia. (CASE, 2005).

1.2 Definición del problema

La industria de las Telecomunicaciones se caracteriza por el constante cambio y el corto periodo de vida de muchas empresas debido al surgimiento de nuevas tecnologías cuya tendencia actual es hacia la convergencia. Debido a esto, el obtener ventaja competitiva para los participantes en este sector se hace particularmente difícil.

Una de las estrategias que está siendo empleada para obtener esa ventaja competitiva son las fusiones y adquisiciones (FyA). El torrente de FyA nos dice que nos encontramos en el tope de un ciclo tanto financiero como de telecomunicaciones. Apenas pasa un día sin la nueva FyA de un fabricante u operador. (CLARK, 2006).

De las fusiones y adquisiciones que se dan en todas las industrias, un porcentaje significativo (61% de acuerdo a un estudio realizado de 302 fusiones importantes) fracasa o no consigue cumplir las expectativas. Algunas de las posibles causas podrían ser la sobreestimación de las sinergias o sobre valoración de la compañía al momento de la planeación. (IOMA, 2002).

El fracaso en la implementación de una estrategia de este tipo en cualquier empresa representa un gran retroceso en su desempeño. Esto se ve acentuado por el hecho de tratarse de

empresas que se encuentran en una industria tan volátil como lo es la de las telecomunicaciones, en la que cada minuto cuenta.

En la tesis propuesta, se analizarán fusiones que se han dado en las telecomunicaciones para poder determinar factores que nos ayuden a prever el futuro éxito o fracaso de una fusión o adquisición en este sector.

1.3 Objetivos

El trabajo de investigación propuesto tiene como objetivos fundamentales:

- Identificar los factores claves que pueden ser determinantes en el éxito de una fusión o adquisición en la industria de las telecomunicaciones.
- Proponer un modelo mediante el cual se pueda evaluar la perspectiva de éxito de una fusión o adquisición de empresas en la industria de las telecomunicaciones, evaluando la calificación de los factores clave identificados.

1.4 Justificación

Desde sus inicios, la industria de las telecomunicaciones ha experimentado un rápido desarrollo y cobrado gran importancia en la economía teniendo un gran impacto en la sociedad a nivel mundial.

Como resultado de una aguda competencia, de la desregulación en la prestación de servicios de telecomunicaciones en muchos países y una tecnología en constante cambio y convergencia; la industria de las telecomunicaciones está teniendo una cantidad considerable de actividad en las fusiones y adquisiciones a nivel mundial.

De este panorama se desprende la relevancia de estudiar su situación y comportamiento actuales para poder generar un modelo y poder hasta cierto punto predecir su posible comportamiento futuro.

Se pretende que el modelo de evaluación resultante de este trabajo investigativo sea útil para ayudar a las empresas en el sector de las telecomunicaciones a evaluar de manera un poco más realista las probabilidades de éxito que tenga el implementar una estrategia de fusión o adquisición.

1.5 Alcance

Los alcances de la investigación propuesta son los que procedemos a presentar:

- En la tesis propuesta primeramente se presentará y analizará el marco contextual de una fusión y una adquisición.
- Se presentarán datos acerca del sector de las telecomunicaciones a nivel mundial y la forma en que se ha ido desarrollando con el fin de poder ofrecer un mejor panorama del dinamismo y volatilidad de esta industria, lo cual justifica este tipo de estudios.

- Serán analizadas algunas fusiones y adquisiciones exitosas que se han dado en la industria de las telecomunicaciones a nivel mundial, con el fin de identificar factores determinantes en el desempeño de las mismas.
- Será propuesto un modelo con el cual se pueda analizar desde el punto de vista estratégico las posibilidades de éxito de una posible fusión o adquisición de empresas en la industria de las telecomunicaciones a nivel mundial, basado en la evaluación de los factores clave identificados.

1.6 Limitaciones

La tesis que se propone realizar en el presente documento cuenta con las siguientes limitaciones:

- Se analizará solamente la situación actual de la industria de las telecomunicaciones a nivel mundial; así como las fusiones y adquisiciones en que han participado algunos competidores en la misma y los cuales cuenten con información disponible.
- La profundidad del estudio estará sujeta a la información disponible durante el periodo en que se desarrolle el mismo de fusiones y adquisiciones, en la industria de las telecomunicaciones a nivel mundial ocurridas entre los años 2000 y 2005.

Capítulo 2

Marco Teórico

En este capítulo se procede a presentar y desarrollar los temas que se considera necesario conocer para que sirvan de sustento en la comprensión del tema desarrollado en este trabajo. Estos temas son los fundamentos de las fusiones y adquisiciones como lo son la definición de conceptos, la historia, el proceso y motivaciones. Adicionalmente se describen las fusiones y adquisiciones en la industria de las telecomunicaciones.

2.1 Las Fusiones y Adquisiciones

2.1.1 Definición

Una fusión es la unión de compañías para combinar y compartir sus recursos con el fin de alcanzar objetivos comunes. Los accionistas de las empresas que se fusionaron normalmente aparecen como propietarios conjuntos de la entidad fusionada. (SUDARSANAM, 1996).

En el proceso de adquisición una empresa compra los activos de la otra y los accionistas de la compañía adquirida dejan de ser propietarios de la misma. Como resultado de esto, la empresa adquirida se vuelve subsidiaria de la adquiriente. (SUDARSANAM, 1996).

Los términos “fusión” y “adquisición” se utilizan con frecuencia de manera indistinta, sin embargo sus connotaciones son muy precisas en determinados contextos como cuando se eligen

las normas de contabilidad que se aplicarán a las cuentas de las empresas participantes. (SUDARSANAM, 1996).

Por su parte, Gaughan (1999) define una fusión como la combinación de dos corporaciones en la cual solamente una sobrevive y la otra corporación deja de existir. En la fusión, la compañía adquiriente asume los bienes y responsabilidades de la compañía fusionada. Esto se puede denominar fusión por absorción o *statutory merger*. También existe la fusión de subsidiaria en la que la compañía adquirida se convierte en una subsidiaria o en parte de la subsidiaria de la compañía padre.

Una consolidación es la transacción en la cual dos compañías se combinan para formar una compañía totalmente nueva. Las dos compañías que se están combinando son disueltas y sólo la nueva entidad continúa operando. Cuando las compañías involucradas son aproximadamente del mismo tamaño, estamos hablando de una consolidación. (GAUGHAN, 1999). Este tipo de transacciones es bastante raro. (HUBBARD, 2001).

2.1.2 Historia

Se ha podido observar que las fusiones y adquisiciones tienden a seguir un patrón de comportamiento en “oleadas” caracterizadas por periodos de mucha actividad en los que unas empresas toman el control de otras seguidas por periodos de relativa tranquilidad. Este fenómeno se presenta en diversos países y aún no se comprende totalmente. (SUDARSANAM, 1996).

En la historia de los Estados Unidos de América, se han podido identificar cinco olas de actividad en las fusiones y adquisiciones de empresas. (GAUGHAN, 1999). Se cree que una

sexta ola de fusiones inició hace tres años. La fecha de comienzo y la duración de cada una de estas olas no son específicas, sin embargo la fecha de finalización para aquellas que culminaron en guerras o desastres financieros como la caída de 1929 y la explosión de la Burbuja del Milenio están más claras. (LIPTON, 2006).

Primera Ola, 1897-1904. Ocurrió luego de la Depresión de 1883, su cúspide fue entre 1898 y 1902 y terminó en 1904. La mayor actividad se experimentó en las industrias de metales primarios, productos alimenticios, productos derivados del petróleo, químicos, equipos de transportes, productos fabricados de metales, maquinarias y carbón. Esta ola se caracterizó por las combinaciones horizontales. Este periodo se asocia a la primera mega fusión de billones de dólares entre U.S. Steel y Carnegie Steel. Adicionalmente, algunos de los gigantes industriales como lo son DuPont Inc., General Electric y American Tobacco Inc. se originaron en esta ola. (GAUGHAN, 1999). La caída del mercado bursátil en 1904, el Pánico Bancario en 1907, la aplicación de leyes antimonopolio y la Primera Guerra Mundial son señaladas como las causantes de la culminación de esta primera ola. (LIPTON, 2006).

Segunda Ola, 1916-1929. Durante la segunda ola varias industrias fueron consolidadas. En lugar de monopolios, el resultado fue una industria con un oligopolio estructurado y muchas fusiones verticales. Esta fue la primera formación de conglomerados a gran escala. Algunas de las grandes corporaciones que se formaron durante esta ola son IBM, General Motors y John Deere. La segunda ola terminó con la caída de la bolsa de valores el 29 de octubre de 1929. “El Jueves Negro” marcaría la mayor caída en la bolsa de valores en la historia hasta la caída en octubre de 1987. (GAUGHAN, 1999).

Tercera Ola, 1955 a 1969-73. Se caracterizó por una actividad históricamente alta en fusiones y adquisiciones. Es conocido como el periodo de fusiones de conglomerados. Algunos de los grandes conglomerados como los son IT&T, LTV, Teledyne y Litton fueron creados en este periodo. (LIPTON, 2006). Las firmas de conglomerados obtuvieron ganancias por medio del uso de manipulaciones financieras. Debido a la exageración en las ganancias, se podía visualizar que el mercado respondería con evaluaciones más precisas. Cuando el mercado se volvió en contra de los conglomerados, las acciones de los mismos cayeron en 1969 causando la finalización de la tercera ola. (GAUGHAN, 1999).

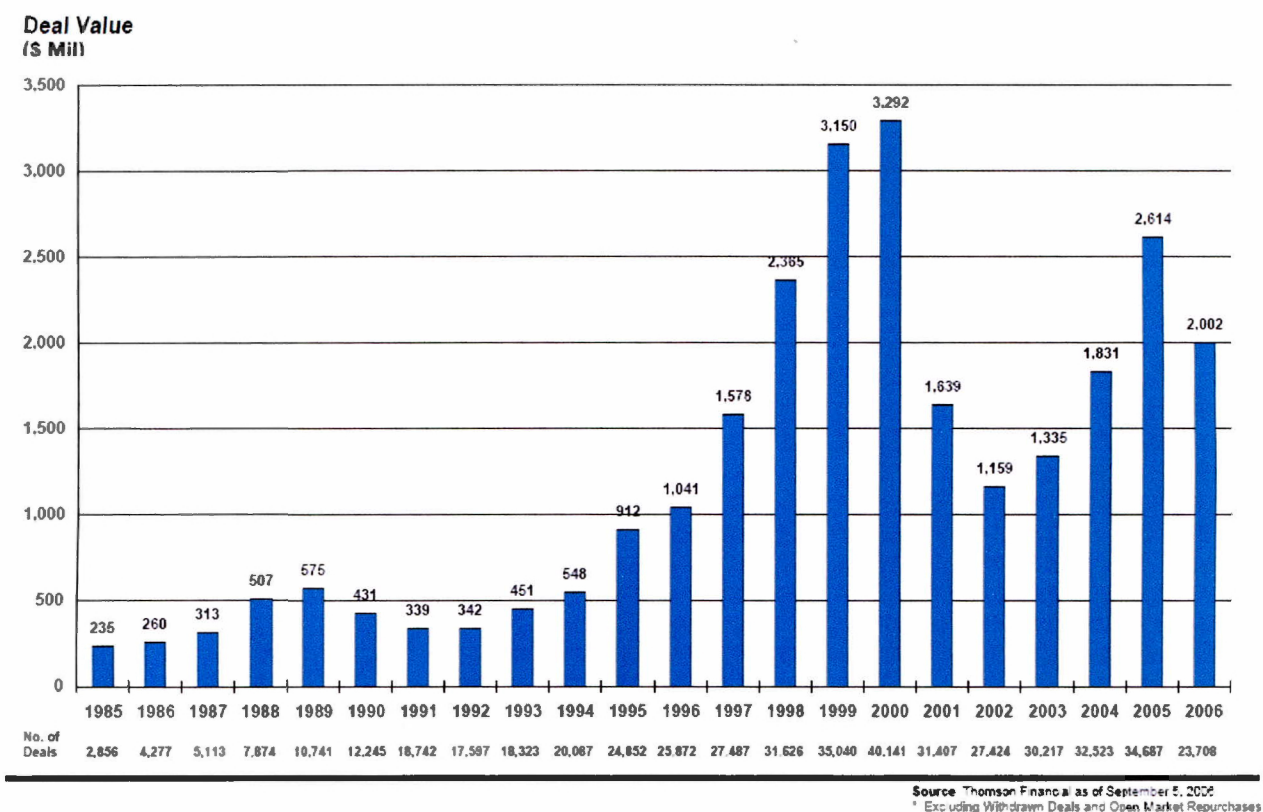
Cuarta ola, 1981-1989. Este periodo se caracterizó por el papel significativo de las fusiones hostiles. También se distinguió por el gran tamaño de las compañías objetivo de las adquisiciones lo que resultó en un gran número de mega fusiones. Durante este periodo se pudo observar la agresividad de los banqueros de inversiones al crear productos y técnicas para facilitar o prevenir adquisiciones, el avance en estrategias tanto ofensivas como defensivas a las fusiones y el uso del financiamiento para llevar a cabo estas transacciones. (GAUGHAN, 1999). Esta ola terminó con el LBO (*Leveraged Buyout*) de RJR Nabisco y el colapso del *Junk Bond Market* junto con el colapso de bancos de ahorro y préstamo y los serios problemas de capital y en los portafolios de préstamo de los bancos comerciales. (LIPTON, 2006).

Quinta ola, 1993-2000. Esta fue la era de los mega tratos. Terminó con la explosión de la Burbuja del Milenio junto con grandes escándalos como el de Enron. Durante esta ola, fueron creadas compañías de tamaño y cobertura global sin precedentes. Una visión globalizada de competencia, en la cual las compañías consideran que deben ser grandes para competir, y un ambiente antimonopolio relativamente restringido llevó a combinaciones impensables como las fusiones de Citibank y Travelers, Chrysler y Daimler Benz, Exxon y Mobil, Boeing y McDonnell

Douglas, AOL y Time Warner, y Vodafone y Mannesmann. El volumen de fusiones ascendió de \$342 billones en 1992 a \$3.3 trillones en el 2000. Nueve de los diez más grandes tratos en la historia tuvieron lugar entre 1998 y 2000. En el año 2000 finalizó la quinta ola de fusiones. Ese año se presentó una disminución dramática en el sector de TMT (Telecomunicaciones, Medios y Tecnología) así como en todas las fusiones. Empezó con el colapso de las acciones de compañías de Internet al finalizar el primer cuarto, seguido por problemas de ganancias y financiamiento de las compañías de Telecomunicación. El índice NASDAQ de la bolsa de valores disminuyó en más del 50%, muchas acciones TMT disminuyeron en más de un 50%, el *Junk bond market* era casi inexistente y los bancos hicieron más rígidos sus estándares para los préstamos. (LIPTON, 2006).

Sexta ola. El ritmo de las actividades de fusiones ha incrementado de \$1.2 trillones en el 2002 a lo que parece ser \$3.4 trillones al finalizar el 2006. Entre los principales factores que impulsan este comportamiento se encuentran la globalización, los incentivos brindados por los gobiernos de algunos países (como lo son Italia, Francia y Rusia) para crear compañías nacionales fuertes o campeones globales, la disponibilidad de financiamiento a intereses bajos, los fondos de cobertura y otros activismos de los accionistas, el gran crecimiento de fondos de capital privado y un aumento concomitante en compras dirigidas por los directivos. (LIPTON, 2006).

Figura 2.1 – Actividades de FyA anunciadas a nivel global – 1/1/1985 – 9/5/2006.



Fuente: Thomson Financial. (LIPTON, 2006).

2.1.3 Tipos de Fusiones

Usualmente las fusiones se clasifican en:

- Fusiones Horizontales: En este caso las compañías fusionadas producen el mismo tipo de bienes o de servicios. (BRIGHAM Y HOUSTON, 2005). Ocurre cuando dos competidores se combinan. En algunas oportunidades puede ocasionar efectos anticompetitivos debido al incremento de poder en el mercado de la compañía combinada. (GAUGHAN, 1999).
- Fusiones Verticales: Es la combinación de compañías que poseen una relación comprador-vendedor. (GAUGHAN, 1999). En otros términos, es la fusión de una compañía con sus proveedores o clientes. (BRIGHAM Y HOUSTON, 2005).

- Fusiones Cogenéricas: Fusión de compañías en la misma industria en general, pero que no son productoras de un mismo bien (horizontal) ni poseen una relación comprador-vendedor (vertical). (BRIGHAM Y HOUSTON, 2005).
- Fusiones de Conglomerado: En este caso se da una fusión de compañías de industrias totalmente distintas. (BRIGHAM Y HOUSTON, 2005).

2.1.4 Motivos para la fusión

El crecimiento y la expansión de activos, ventas y participación en el mercado son algunos de los objetivos obvios de una fusión o adquisición. Sin embargo, como estrategia de negocio su orientación debe estar dirigida a crear una ventaja competitiva a largo plazo para la empresa con el fin de que con la misma se puedan aumentar las riquezas de los accionistas y sostener este aumento. (SUDARSANAM, 1996).

El adquirir una empresa es una decisión de inversión de tipo económica. Normalmente los motivos que se consideran para llevarla a cabo son varios y complejos. Sin embargo, es importante tomar en cuenta que la decisión de una fusión o adquisición es buena cuando el valor de mercado de la empresa combinada es mayor que el valor de las dos sociedades consideradas de manera independiente. A esto se le denomina efecto sinérgico. (MASCAREÑAS, 1993).

Desde el punto de vista económico, algunos de los motivos que se consideran razonables para llevar a cabo fusión se presentan a continuación. Se consideran aceptables pues poseen bastantes garantías de poder producir un efecto sinérgico en la combinación:

- Economías de escala: La economía de escala se obtiene cuando el coste unitario medio desciende al aumentar el volumen de producción. Con las economías de escala se pueden afrontar inversiones a gran escala y asignar una mayor cantidad a investigación y desarrollo (I&D) sobre una mayor base de ventas. Algunos de los factores que contribuyen a la consecución de economías de escala son la especialización del recurso humano y de las maquinarias y la indivisibilidad (en los individuos, infraestructura o equipos). El objetivo que se persigue al realizar fusiones horizontales es precisamente conseguir economías de escala.
- Economías de integración vertical: Al realizar fusiones impulsadas por este motivo lo que se pretende es ganar control de una mayor parte en el proceso productivo. Este tipo de integración facilita la coordinación y administración. La racionalidad existente detrás del proceso radica en la eliminación de costes contractuales y de transacciones.
- Eliminación de ineficiencias: Se da cuando una empresa visualiza que los beneficios de otra empresa podrían aumentar con una mejor dirección operativa o financiera. Es necesario que la empresa adquiriente se asegure de que en la empresa a comprar existe el potencial para una importante mejoría del rendimiento por medio de una buena administración.
- Ventajas fiscales no aprovechadas: Algunos de los beneficios fiscales que se pueden observar en algunas legislaciones fiscales son el trasladar de manera tributaria las pérdidas hacia el futuro al comprar una empresa rentable (pérdidas acumuladas), reducir el pago de impuestos al reducir los beneficios por medio de la compra de una empresa poco rentable, obtención de créditos por impuestos pagados sobre inversiones, deducción impositiva en el extranjero, entre otros.
- Empleo de fondos excedentes: Normalmente se motivan las FyA por este motivo cuando la empresa genera una gran cantidad de fondos y tiene pocas oportunidades de invertirlo de una

manera rentable y aparte no desea distribuirlos por dividendos o recompra de sus propias acciones.

- **Combinación de recursos complementarios:** Una gran cantidad de empresas pequeñas son compradas por empresas más grandes porque pueden aportar componentes que son necesarios para el éxito de la empresa resultante de la fusión y de los que carece la empresa adquiriente. (MASCAREÑAS, 1993).

2.1.5 Motivos discutibles para la fusión

Algunas motivaciones que resultan un poco cuestionables para la realización de una fusión o adquisición se presentan a continuación:

- **Diversificación:** Se debería tomar en cuenta que la misma no crea ninguna riqueza adicional para sus accionistas por lo que no tiene sentido económico.
- **Adquisiciones para aumentar las ventas:** Este es un objetivo inaceptable porque justifica todas las fusiones, a pesar del coste y de las diferencias industriales.
- **Motivaciones de los directivos:** Debido a que muchos directivos han impuesto su propio sistema de valoración en lugar de emplear el que el mercado determina en forma objetiva. Este sistema muchas veces se encuentra orientado y relacionado con una búsqueda de extensión del control y de mayor poder debido al componente humano presente en estas operaciones.
- **Gangas:** La empresa que adquiere una ganga debe conocer que está adquiriendo una empresa mal gestionada, es decir, que añade a sus activos algo que está muy infravalorado en el mercado.

- Efecto sobre los beneficios por acción: El aumento de los Beneficios por Acción (BPA) es uno de los objetivos más populares para la realización de estas operaciones. Sin embargo, el BPA no indica si una fusión crea o no riqueza ya que no toma en cuenta el valor de los flujos de efectivo y el riesgo asociado.
- Razones personales: Puede darse el caso que los directivos de la empresa pueden estar interesados en lanzar una oferta de compra sobre las acciones de sus propia empresa (MBO) debido a que no se encuentran de acuerdo con la línea del Consejo Administrativo o para defenderse de una OPA hostil. (MASCAREÑAS, 1993).

2.1.6 Formas de realizar la adquisición

Algunas de las modalidades mediante las cuales se puede llevar a cabo el proceso de adquisición se presentan a continuación:

- **Adquisición por fusión:** En este caso los activos y pasivos de la compañía vendedora se transfieren a la compañía compradora y son absorbidos por la misma. Como resultado, la compañía vendedora desaparece como entidad independiente.
- **Adquisición de acciones y OPAs:** En este tipo de transacciones el comprador se hace con las acciones de la empresa objetivo pagando con dinero, acciones u otros títulos. La OPA es un contrato entre la dirección de la empresa compradora y los accionistas de la empresa a ser adquirida. La OPA puede ser amistosa u hostil dependiendo si en el proceso se les hace partícipes a la dirección de la empresa objetivo. Con las OPAs lo que buscan es asegurar el control sobre la empresa objetivo pero sin englobar a aquella dentro de la empresa.

- **Adquisición de activos:** Es un método por el cual se compran los activos del vendedor, efectuándose el pago a la empresa vendedora y no a sus accionistas. La forma de pago puede ser por dinero, acciones del comprador u otros títulos emitidos por el mismo. La compañía vendedora puede seguir operando de manera regular si los activos vendidos no son indispensables para su explotación.
- **La compañía tenedora o holding:** En este caso la empresa compradora adquiere solamente una porción de la empresa vendedora y procede a actuar como una empresa tenedora. Esto quiere decir que tiene un número de acciones lo suficientemente significativo para poder influir en sus decisiones. La compañía tenedora se denomina matriz y las empresas controladas se denominan subsidiarias o filiales. (MASCAREÑAS, 1993).

2.1.7 Proceso de fusión

En la actualidad hay una gran cantidad de modelos a seguir para el proceso de FyA. Esta diversidad se debe en parte a que debido al alto índice de fracasos que hay en este tipo de transacciones, cada empresa, autor o investigador trata de proponer un modelo más completo que involucre una mayor cantidad de variables en el proceso para buscar obtener mejores resultados.

En esta investigación presentaremos el modelo que Sudarsanam (1996) describe. Su modelo del proceso comprende tres etapas las cuales son la de preparación, negociación e integración. Los diferentes pasos que abarca cada una de las etapas se listan en la tabla 2.1.

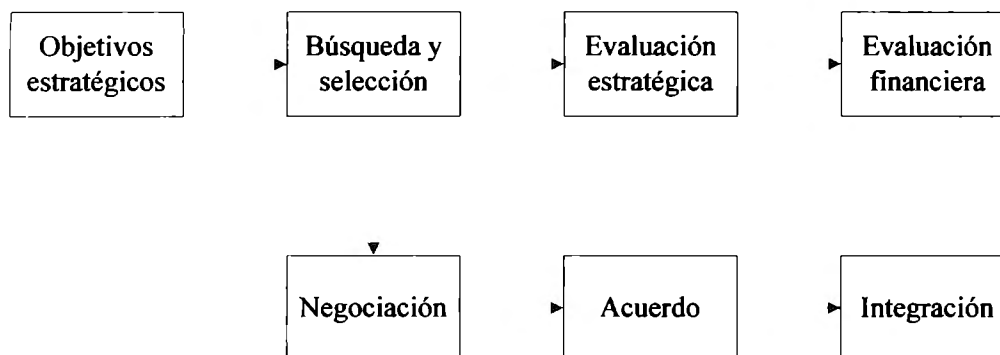
Tabla 2.1 – Las tres etapas de una adquisición.

Etapa 1
<ul style="list-style-type: none">• Desarrollo de las estrategias de la adquisición, lógica de la creación de valor y criterios para la adquisición.• Búsqueda del objetivo, selección e identificación.• Evaluación estratégica de la compañía objetivo y justificación de la adquisición.
Etapa 2
<ul style="list-style-type: none">• Desarrollo de la estrategia de compra.• Evaluación financiera y fijación del precio de la compañía objetivo.• Negociación, financiamiento y cierre del trato.
Etapa 3
<ul style="list-style-type: none">• Evaluación de la afinidad organizacional y cultural.• Desarrollo del enfoque de integración.• Estrategia, organización y cultura de acoplamiento entre la adquirente y la adquirida.• Resultados.

Fuente: Sudarsanam (1996).

La toma de la decisión se puede basar en una visión racionalista. La misma calcula el potencial de la creación de valor basándose en la evaluación de los aspectos económicos, estratégicos y financieros de la propuesta de adquisición. La justificación de la adquisición radicará en la manera en que la adquisición ayudará a alcanzar las metas estratégicas de la empresa. (SUDARSANAM, 1996). En la figura 2.2 se resume el punto de vista racionalista convencional de las toma de decisiones sobre la adquisición.

Figura 2.2 – Visión racionalista de las adquisiciones.



Fuente: Sudarsanam (1996).

Es necesario tomar en cuenta que el proceso de adquisición y la evaluación de la misma es un ejercicio complejo y multidisciplinario. En el mismo deben intervenir especialistas de diferentes áreas funcionales para que cada uno analice la adquisición desde diversas perspectivas. La comunicación es sumamente importante en este proceso. (SUDARSANAM, 1996).

Para la realización de una adquisición exitosa se requiere que las tres etapas del proceso se entiendan como procesos interrelacionados. En todo momento se deben tomar en cuenta los aspectos humanos y culturales. (SUDARSANAM, 1996).

2.1.8 Evaluación de las fusiones

Luego de una transacción de adquisición es necesario que la compañía adquirente pueda evaluar de una manera efectiva el desempeño luego de la adquisición tanto a corto como a largo plazo. De manera casi unánime, el uso de medidas financieras es el método más popular para evaluar el desempeño. Estas medidas caen en dos amplias categorías: beneficios contables y rentabilidad de las acciones. (KIM, 1998).

A continuación se procede a describir brevemente algunas de estas medidas:

- **Beneficios contables:** Entre las mismas se encuentran el ratio ganancia/venta, el retorno sobre el capital, retorno sobre el activo fijo. Se debe considerar que los mismos se ven afectados por distorsiones como el poder de regateo de socios que se fusionan, cambios en las ventas a los clientes, cambio en la aplicación de impuestos, cambios en las normas contables en el año de la adquisición entre otros.
- **Rentabilidad de las acciones:** Muchos estudios se ha enfocado en la determinación del desempeño basados en los cambios de precio en las acciones en la fechas cerca del anuncio de la fusión. Esto debido a la teoría de eficiencias de mercado la cual sostiene que la sinergia de la transacción se refleja en los precios de la acción. Uno de los argumentos en contra del uso de esta medida es el hecho de que se ha tenido poco éxito al relacionar el valor en el mercado de ganancias de capital a las mejoras en el desempeño de la correspondiente corporación.
- **Flujo de efectivo operativo:** Son los fondos generados de la operación de una compañía. Pueden ser definidos como las ventas, menos el costo de los bienes vendidos y los gastos administrativos de las ventas, más la depreciación y los gastos de valor de llave (*goodwill expenses*).
- **Eficiencia operativa:** Se obtienen al lograr sinergia operacional y administrativa. La sinergia operacional es el logro de excelencia operacional de la operación combinada de las dos empresas. La sinergia administrativa es la mejora en la posición competitiva de la empresa objetivo por medio de la transferencia de habilidades administrativas de la empresa adquiriente a la objetivo.
- **Participación en el mercado:** Una de las ventajas de utilizar este indicador como medida de desempeño en la competitividad dentro de cada industria es que esas condiciones se

mantienen constantes para el modelo y los resultados pueden ser interpretados con respecto al contexto de la industria. (KIM, 1998).

En vista de las dificultades en la determinación precisa del impacto de las adquisiciones en el desempeño de las empresas luego de una fusión o adquisición, se hace necesario la identificación y escogencia de identificadores de desempeño claves. (KIM, 1998).

2.2 Las Fusiones en la Industria de las Telecomunicaciones

2.2.1 Componentes de la Industria de las Telecomunicaciones

La industria de las Telecomunicaciones se puede descomponer en varias capas o subsistemas basados en sus características tecnológicas, pero de manera más importante en el dominio de sus actividades económicas. Estas capas se relacionan en el mercado de manera vertical y a continuación se procederá a describir brevemente cada una de ellas:

- El subsistema de provisión de equipo: Agrupa a las empresas especializadas en el desarrollo de conmutadores, equipos de transmisión, enrutadores, servidores, programas de cobro. Estos son los proveedores de equipos.
- El subsistema de operación/administración de redes y los servicios asociados: Agrupa a los operadores de red (*telecommunications carriers*) involucrados en la telefonía fija y móvil.
- El subsistema de conectividad a Internet y servicios asociados: Agrupa a las empresas involucradas en el aprovisionamiento del *backbone* de Internet, correo electrónico y hospedaje de páginas electrónicas.

- El subsistema de navegación y *middleware*: Agrupa a las firmas involucradas en los motores de búsqueda, exploradores, servicios de pagos electrónicos seguros.
- El subsistema de contenido: Agrupa a las compañías involucradas en el diseño de las páginas electrónicas, servicios en línea y servicios de difusión. (GAFFARD y KRAFFT, 2000).

La conexión entre estos subsistemas es tanto técnica como económica. Todo el sistema corresponde a un proceso de producción extendido en el que se encuentran presente las actividades de concepción, producción, comercialización y mercadeo. (GAFFARD y KRAFFT, 2000).

2.2.2 Mercados importantes en la Industria de las Telecomunicaciones

Morgan Stanley (2006) realizó un estudio para determinar el desarrollo de varios mercados y su propensión a productos y servicios de TMT (Telecomunicación, Media y Tecnología).

Para la confección de este estudio en Morgan Stanley (2006) midieron el tamaño de los mercados y sus tasas de crecimientos para métricas de núcleo de TMT: Producto Interno Bruto (PIB) nominal per cápita (USD, actual), líneas telefónicas, subscriptores de televisión por cable, usuarios de teléfonos móviles, usuarios de Internet y usuarios de tarjetas de crédito/débito. Se realizó esto para las cincuenta economías más importantes basado en el poder de compra/fuerza económica, medido en términos de tamaño de la población, masa territorial y PIB per cápita. Se estandarizó la posición de cada país en el mercado global en cada categoría y se ajustaron los valores para poder reflejar así una escala positiva. Las calificaciones y posiciones fueron determinadas por medio del cálculo de un promedio de los puntajes de todas las categorías.

Adicionalmente, a cada país se le calculó su peso en el mercado global en el pasado/presente/potencial en las siete métricas de TMT.

Tabla 2.2 – Posicionamiento relativo de los 15 mayores mercados de TMT en el 2004 y sus expectativas para el 2010.

2004		2010E			
	Country	Relative Weighting	Country	Relative Weighting	
1	USA	9.0	1	China	8.7
2	China	8.1	2	USA	7.7
3	Japan	6.5	3	India	7.0
4	Germany	5.7	4	Japan	5.9
5	United Kingdom	5.5	5	Germany	5.3
6	India	5.3	6	United Kingdom	5.2
7	France	5.2	7	Russia	5.2
8	Italy	5.2	8	France	5.1
9	South Korea	5.1	9	Brazil	5.1
10	Canada	5.1	10	South Korea	5.0
11	Brazil	5.0	11	Canada	5.0
12	Spain	5.0	12	Italy	5.0
13	Russia	5.0	13	Spain	5.0
14	Netherlands	5.0	14	Norway	5.0
15	Norway	5.0	15	Australia	4.9

Fuente: Morgan Stanley (2006).

De estos resultados se puede observar que USA y China son los mercados líderes en TMT, sin embargo se espera que para el 2006 ya China se pueda convertir en el líder del mercado si la tendencia existente continúa. Se puede observar que los mercados que se esperan tengan un mayor crecimiento en un plazo de cinco años son India, Rusia, Corea del Sur y Taiwán. (MORGAN STANLEY, 2006)

Los estudios también han arrojado que los índices con mayor crecimiento son los de usuarios de Internet, seguidos por los de usuarios de teléfonos móviles y por el de computadoras personales instaladas. El índice de crecimiento de usuarios de Internet seguirá siendo el mayor y las mayores cifras se verán en Asia y el Pacífico, mientras que las menores se observarán en

América. Esto parece indicar que la demanda la están estableciendo los consumidores y no las empresas. (MORGAN STANLEY, 2006).

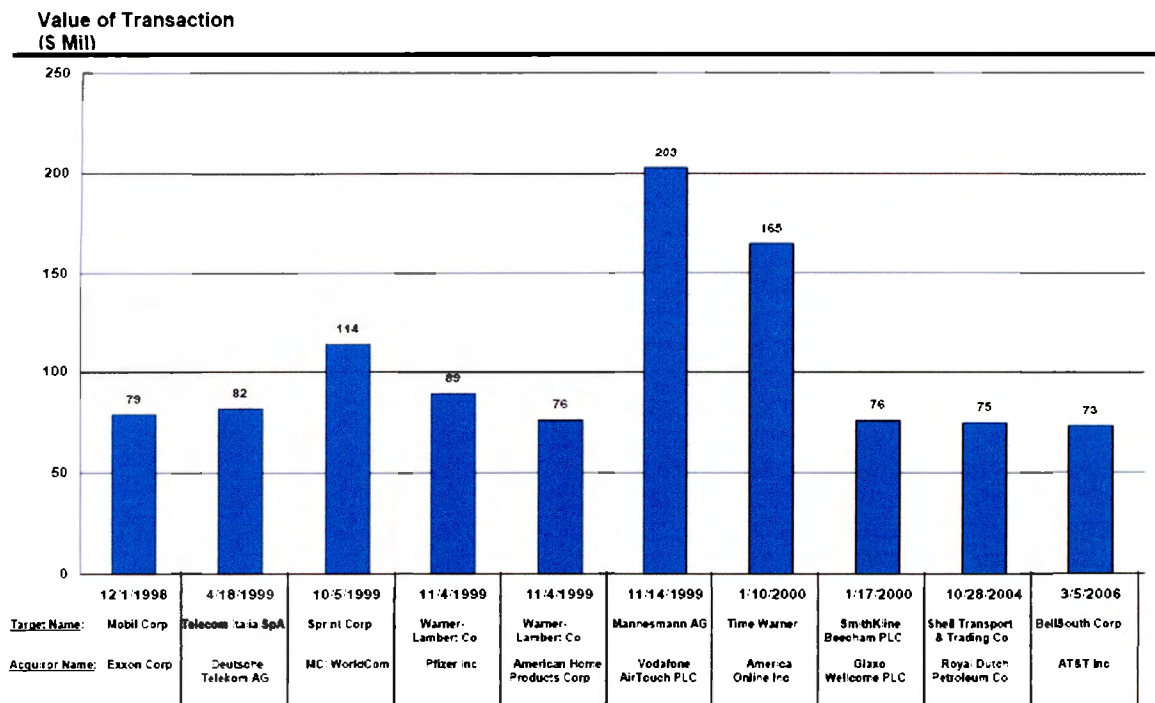
2.2.3 Las Fusiones

La industria de las Telecomunicaciones nació a finales de siglo XIX como un mercado libre de empresas en Estados Unidos y Europa. A pesar de que en teoría el sector competía en un mercado libre, las patentes de nuevas tecnologías con periodos de vida de 20 años permitieron que ciertas compañías dominaran el mercado de manera monopolística por décadas. La necesidad de interconectar crecientes redes nacionales e internacionales cementaron estos monopolios. Dichos monopolios se convirtieron en compañías públicas a mediados del siglo XX cuando los gobiernos se interesaron en controlar el poder excesivo de los monopolios corporativos existentes y en proveer a la población de servicios telefónicos accesibles. (KJELL, 2003).

A finales del siglo XX se observó la reintroducción de la competencia en la industria en la medida en que los gobiernos empezaron a intentar crear mayor competencia entre los proveedores de comunicación. La tendencia inició en 1984 en los Estados Unidos de América y en el Reino Unido, y fue seguido luego por Europa Continental y el resto del mundo. La privatización fue vista por muchos gobiernos como una forma de vender los bienes del estado para resolver sus problemas fiscales y esta medida fue justificada con los argumentos de que las empresas gubernamentales no tendrían una oportunidad de subsistir a largo plazo en la competencia tan grande que hay en los mercados globales de telecomunicación. (KJELL, 2003).

Luego de la desregulación de los mercados, muchos operadores optaron por caminos ambiciosos de expansión. Esto produjo que en los años 90, el crecimiento por medio de FyA se convirtiera más en un mantra que una opción para las compañías. En lugar de ver la consolidación como un complemento a su negocio central, las compañías veían la FyA como la punta de lanza de sus estrategias de crecimiento. Esto resultó en el desarrollo de participantes gigantes a nivel global como WorldCom, Vivendi y Deutsch Telecom. Adicionalmente las compañías de telecomunicaciones pagaron en las adquisiciones sumas exorbitantes y nunca antes vistas en la historia. (KJELL, 2003). Como muestra de esto, de las 10 transacciones más importantes de FyA en la historia, ocho se dieron entre el año 1998 y el año 2000 y de estas, cinco transacciones involucraban empresas del sector TMT.

Figura 2.3 – Los 10 mayores negocios de FyA a nivel mundial.



Fuente: Thomson Financial. (LIPTON, 2006).

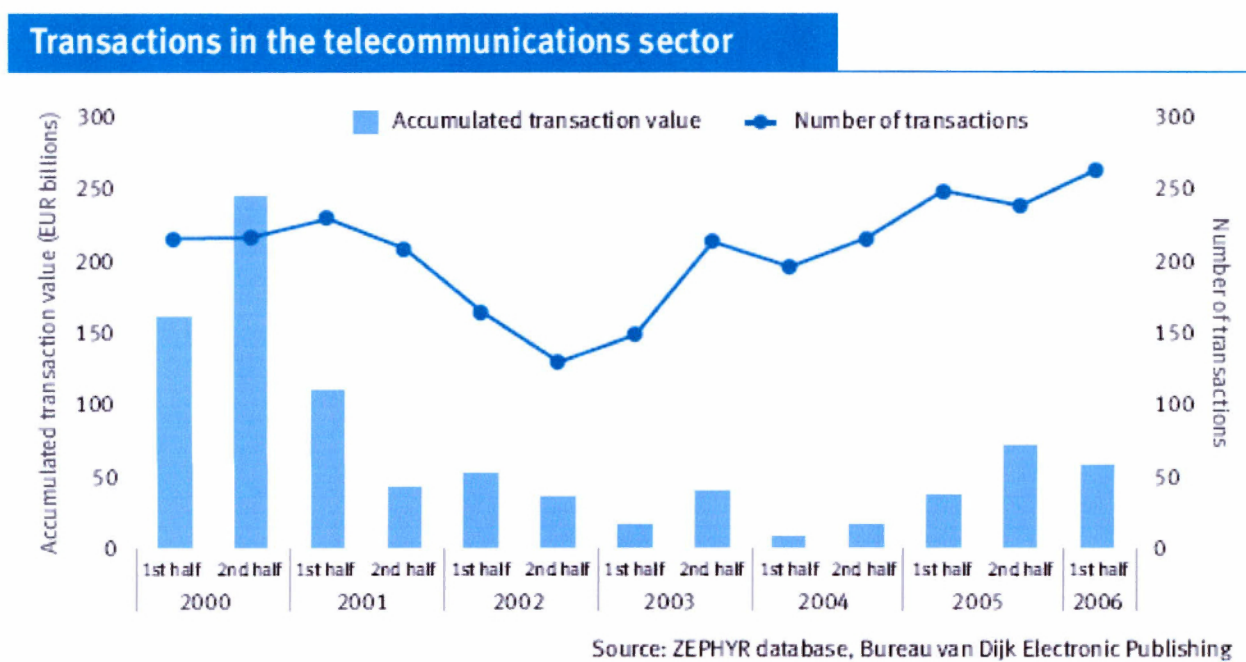
Luego que la llamada Burbuja de telecomunicaciones se desinfló, el resultado fue uno de los más grandes colapsos en la historia de la economía moderna. Más de \$1 trillón de dólares en valores se evaporó de la industria en doce meses. Los inversionistas perdieron aproximadamente \$2 trillones de dólares. Una ola de liquidaciones, reorganizaciones y declaraciones de bancarrota le siguieron. Algunos de los factores inherentes a la industria a los que se le atribuyen este colapso son la creencia incondicional en las FyA y el desarrollo de modelos de negocios basados en la creencia que las aplicaciones de Internet y banda ancha darían pie a una demanda inagotable de capacidad en la red. (KJELL, 2003).

Kjell (2003) predijo la posibilidad de que se presenten tres olas de recuperación en la industria de las Telecomunicaciones. La primera comenzó a finales del año 2000 y significó que los adquirientes empezaron a dejar de lado las adquisiciones pasadas y se enfocaron en la generación de crecimiento interno por medio de su negocio central. La segunda ola comenzó en el 2001 e involucró adquisiciones hostiles creadas por la combinación de una débil economía, pocas ganancias, sobrecapacidad y nuevas prácticas contables. La tercera ola involucrará tratos de FyA disciplinados. Se espera que esta ola comience cuando se tenga una recuperación en los capitales de gasto, las razones de las deudas de la compañía sobre valor vuelvan a niveles sostenibles y cuando la visibilidad y confianza de los CEO en la economía mejore. Se espera que estos tratos se planifiquen con mayor cuidado y sean por ende más sostenibles al largo plazo.

Muchos consideran que una nueva ola que podría ser la sexta ola de fusiones y adquisiciones ha llegado. (LIPTON, 2006). Esto se podría reafirmar con hechos como la confirmación que en lo que va del año hasta noviembre del 2006 ya se ha alcanzado un record histórico de \$3.368 trillones de dólares en actividades de FyA a nivel global. Esta cifra supera los \$3.332 trillones logrados en el año 2000. Estas afirmaciones se basan en las cifras

proporcionadas por Dealogic. (MCSHERRY, 2006). De acuerdo a lo predicho por Kjell (2003), esta podría ser la tercera ola de recuperación en el sector de las telecomunicaciones. El aumento en el número de FyA en esta industria se puede apreciar claramente en la figura 2.4 que se presenta a continuación.

Figura 2.4 – Transacciones en el sector de telecomunicaciones en el periodo 2000-2006.



Fuente: Base de datos Zephyr. (CENTRE FOR EUROPEAN ECONOMIC RESEARCH, 2006).

Luego de haber observado el comportamiento de las actividades de FyA en la industria de las Telecomunicaciones desde su creación, procederemos a presentar brevemente algunas de las causales del mismo. Se ha podido observar que existen algunas tendencias o fuerzas que impulsan las actividades de FyA en la industria de las telecomunicaciones. Entre los mismos se pueden mencionar:

- La globalización. Desde hace mucho tiempo, las telecomunicaciones han sido uno de los sectores de negocios más internacionales si lo vemos desde el punto de vista de los servicios

satelitales y las fibras internacionales para las interconexiones. Las fusiones internacionales se han vuelto más comunes en la medida en que las empresas han visualizado oportunidades en nuevos mercados y en economías de escala.

- Desregulación de los mercados. Varios modelos de regulación han sido tipificados para la industria de las Telecomunicaciones a lo largo del tiempo. Se ha visto desde control de la industria por los gobiernos, a la privatización de la industria, liberación del mercado y aplicación de políticas antimonopolios.
- Cambios tecnológicos. Los cambios tecnológicos han erosionado las barreras sectoriales, geográficas y de mercado dentro de la industria de las telecomunicaciones al hacer posible que las empresas en un sector puedan producir bienes para otro sector. (WARF, 2003).

Las fusiones permiten a las nuevas compañías resultantes:

- Entrar a nuevos productos y mercados geográficos y, por ende, adquirir nuevas fuentes de ganancias así como nuevos clientes.
- Adquirir nuevas tecnologías.
- Reducir costos debido a economías de escala muy grandes y economías de alcance.
- Evitar convertirse en un objetivo para adquisiciones.
- Ganar participación en el mercado. (SHUSTERMAN, ET AL., 2000).

Tras haber presentado como se han desempeñado las fusiones y adquisiciones en la industria de las Telecomunicaciones a través de la historia y haber expuesto los posibles causantes de este comportamiento, se hace necesario hacer notar el papel que juega la industria de las telecomunicaciones en la economía. De esta manera se podrá entender un poco el impacto

que los altos y bajos de desempeño de esta industria y la reestructuración de la misma (por medio de oleadas de FyA) tienen en la economía mundial.

La idea de que los servicios de telecomunicaciones ya no son sólo un costo necesario para hacer negocios sino que son un recurso económico valioso, está siendo reconocida ampliamente. Hoy en día las telecomunicaciones están siendo reconocidas como una parte integral del desarrollo tanto social como económico en países desarrollados y en vías de desarrollo. Se tiene consciencia que las telecomunicaciones por sí solas no garantizan el desarrollo. Pero sin las telecomunicaciones, el desarrollo en el resto de las áreas se encontrará muy restringido, será más costoso e incluso imposible en algunos casos. (MELODY, 1997).

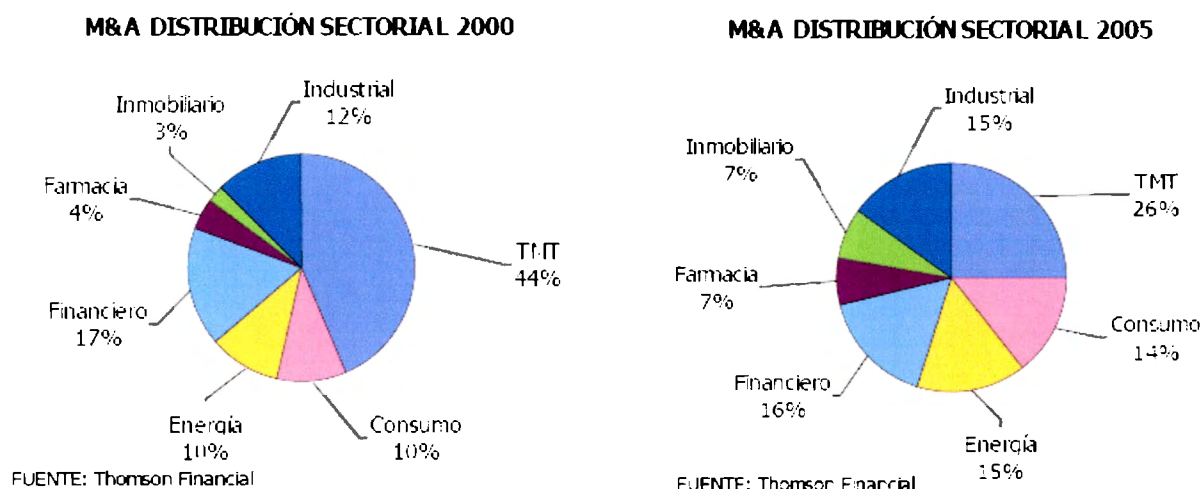
Un reflejo del rápido crecimiento del sector de las telecomunicaciones ha sido la expansión del mercado. Al punto que los servicios de telecomunicaciones se han vuelto uno de los campos económicos más grandes y más rentables en los años recientes. (JIN, 2005).

El gran impacto que puede tener esta industria en la economía de un país e incluso en la economía global se pudo apreciar claramente con la explosión de la burbuja de telecomunicaciones en el año 2000. Como consecuencia de esto, hubo una gran cantidad de despidos y renuncias forzadas en empresas de telecomunicaciones, muchas empresas se declararon en bancarrota, hubo grandes cantidades de dinero perdidas por la caída de las acciones, el receso de FyA afectó a otras industrias, la bolsa de valores quedó severamente afectada, entre otros. (KJELL, 2003).

A pesar de todas las consecuencias sufridas por este fenómeno, la actividad de FyA en la industria ha resurgido. Si bien es cierto este sector sigue teniendo una gran importancia dentro

del total de actividades de FyA de todas las industrias, los porcentajes se encuentran más distribuidos entre las diferentes industrias de lo que se encontraban en el año 2000. (CASTILLO, ET AL., 2006).

Figura 2.5 – Comparación de la distribución de FyA en las diferentes industrias en los años 2000 y 2005.



Fuente: Thomson Financial. (CASTILLO, ET AL., 2006).

A pesar de ello, se ha podido apreciar que en el año 2006 la transacción de FyA más importante a nivel mundial ha sido la propuesta de AT&T Inc. de adquirir Bellsouth Corp. en los Estados Unidos de América por el monto aproximado de \$80 billones de dólares. (REUTERS, 2006).

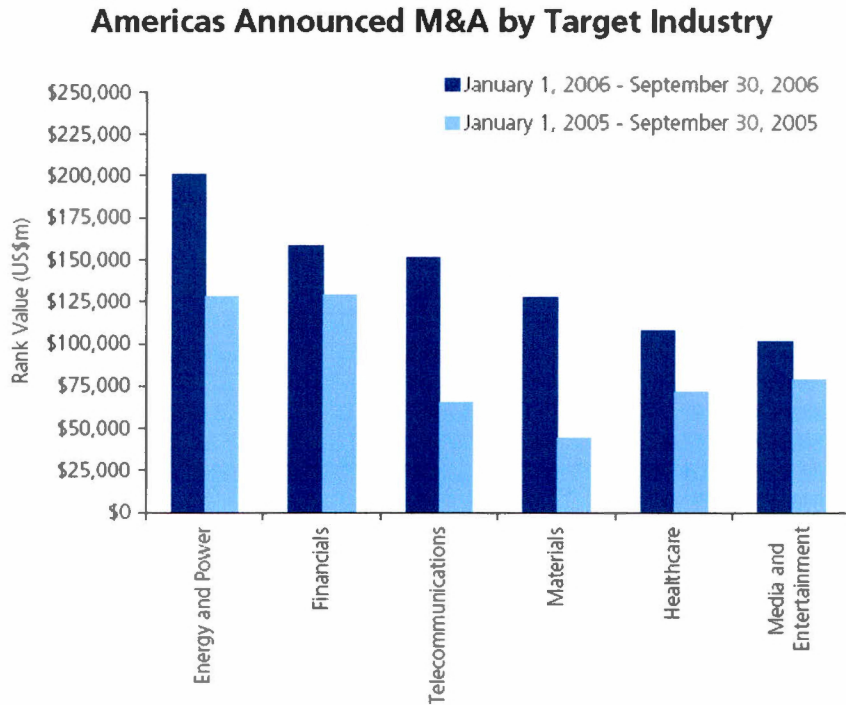
A continuación procederemos a presentar unas gráficas en las que se puede apreciar el número de FyA en la industria de las telecomunicaciones comparada con otras industrias tanto a nivel global como a nivel de América. Estos gráficos fueron extraídos del informe del tercer cuarto del 2006 de Fusiones y Adquisiciones de la firma financiera Thomson Financial.

Figura 2.6 – FyA anunciadas a nivel mundial por industria al tercer cuarto del 2006.



Fuente: Thomson Financial.

Figura 2.7 – FyA anunciadas en América por industria al tercer cuarto del 2006.



Fuente: Thomson Financial.

El número de participantes en la industria de telecomunicaciones se está encogiendo en la medida en que las FyA crean la consolidación. Esto es casi siempre un indicador de un mercado en crecimiento, pero también es un indicador de cambios masivos en el mercado. (NOELLE, 2006).

La consolidación de gigantes como la de AT&T con SBC (y con Bellsouth) y de MCI con Verizon ha creado presión por fusiones en el sector de los equipos de telecomunicación debido a que están impulsados en gran parte a crear tiendas de servicio completo para los grandes *carriers* y de crear economías de escala para ofrecerles mejores precios. Adicionalmente se estará viendo que los fabricantes de equipos que quieran ser vendedores de los grandes *carriers* tendrán que adaptarse a venderles equipos diseñados de acuerdo a las necesidades de los mismos y se observa desde ya que el enfoque será por equipos de DSL y equipos ópticos para redes metro. (NOELLE, 2006). Algunas de las grandes fusiones que se han visto últimamente en este sector de los equipos de telecomunicaciones son la de Alcatel con Lucent y la de Nokia con Siemens. (WILSON, 2006).

A continuación se procederá a presentar dos tablas. En la primera se presentan las transacciones de FyA que se completaron a nivel mundial entre enero del año 2005 y noviembre del año 2006 y cuyo monto superó \$1 billón de dólares. En la segunda tabla que se ha incluido se listan los anuncios de FyA que se han dado a nivel mundial entre los meses de enero y noviembre del año 2006 y cuyo monto supera los \$100 millones de dólares. Las mismas han sido presentadas en este trabajo investigativo con el fin de ofrecerle al lector una idea del nivel de actividad de FyA a nivel mundial que se está presentando actualmente en la industria de las Telecomunicaciones, específicamente en el sector de los servicios de telecomunicación.

Tabla 2.3 – FyA completadas del sector de Servicios de Telecomunicación a nivel mundial en el periodo Enero del 2005 - Noviembre del 2006 con un valor superior a \$1 billón de dólares.

Fecha de anuncio	Objetivo	País del objetivo	Comprador	País del comprador	Rango de valor (US\$m)
31-01-05	AT&T Corp	United States	SBC Communications Inc	United States	21699.64
14-02-05	MCI Inc	United States	Verizon Communications Inc	United States	8845.595
15-03-05	Oskar Mobil as	Czech Republic	Vodafone Group PLC	United Kingdom	4400
29-03-05	Celtel International BV	Netherlands	Mobile Telecommunications Co	Kuwait	3400
31-03-05	Turkcell Iletisim Hizmetleri AS Istanbul	Turkey	Alfa Group	Russian Fed	1601.88
4-04-05	TIM Hellas Telecommunications SA	Greece	Troy GAC Telecommunications SA	Greece	1430.436
12-04-05	Cesky Telecom AS	Czech Republic	Telefonica SA	Spain	3534.561
19-06-05	Reliance Industries Ltd- Telecommunications Business	India	Shareholders	India	8063.007
19-06-05	Pakistan Telecommunication Co Ltd	Pakistan	Emirates Telecommunications Corp{ETISALAT}	Utd Arab Em	2598.96
28-06-05	Telfort BV	Netherlands	Koninklijke KPN NV	Netherlands	1351.352
04-06-05	Turk Telekomunikasyon AS	Turkey	Oger Telecom	Turkey	6550
17-06-05	Versatel Telecom International NV	Netherlands	Tele2 AB	Sweden	1011.19
27-07-05	Auna Operadores De Telecomunicaciones SA{Auna}	Spain	Orange SA	France	7725.459
28-07-05	Iceland Telecom Ltd	Iceland	Skipti hf	Iceland	1031.315
29-07-05	Grupo Corporativo Ono SA	Spain	Investor Group	United States	1213.106
2-08-05	NTT DoCoMo Inc	Japan	NTT DoCoMo Inc	Japan	2327.02
10-08-05	tele.ring Telekom Service GmbH	Austria	T-Mobile Austria	Austria	1610.825
05-09-05	Nippon Telegraph & Telephone Corp	Japan	Nippon Telegraph & Telephone Corp	Japan	4942.402
03-10-05	Telewest Global Inc	United	NTL Inc	United	8765.155

		Kingdom		Kingdom	
25-10-05	PTK Centertel SP zoo	Poland	Telekomunikacja Polska SA {TPSA}	Poland	1507.334
21-10-05	Alamosa Holdings Inc	United States	Sprint Nextel Corp	United States	4353.259
30-11-05	TDC A/S	Denmark	Nordic Telephone Co ApS	United States	10618.375
23-01-06	Shin Corp PCL	Thailand	Investor Group	Singapore	2347.564
21-02-06	Eircom Group PLC	Ireland-Rep	BCM Ireland Holdings Ltd	Cayman Islands	4564.282
07-03-06	Aliant Inc	Canada	Bell Canada-Wireline Operation	Canada	1487.147
12-03-06	Reliance Infocomm Ltd	India	Reliance Communications Ventures Ltd	India	5577.176
17-03-06	Vodafone KK	Japan	BB Mobile Corp	Japan	17531.293
24-04-06	Deutsche Telekom AG	Germany	Blackstone Group LP	United States	3319.85
01-05-06	TelCove	United States	Level 3 Communications Inc	United States	1237.5

Fuente: Base de datos de la revista electrónica Acquisitions Monthly en la cual se emplean datos proporcionados por Thomson Financial.

Tabla 2.4 – FyA anunciadas del sector de Servicios de Telecomunicación a nivel mundial en el periodo Enero del 2006 - Noviembre del 2006 con un valor superior a \$100 millones de dólares.

Fecha de anuncio	Objetivo	País del objetivo	Comprador	País del comprador	Rango de valor (US\$m)
19-01-06	Verizon Communications Inc	United States	Verizon Communications Inc	United States	3119
06-02-06	Portugal Telecom SGPS SA	Portugal	Sonae SGPS SA	Portugal	17487.236
24-02-06	Citizens Communications Co	United States	Citizens Communications Co	United States	300
03-03-06	Puerto Rico Telephone	Puerto Rico	America Movil SA de CV	Mexico	1635.768
03-03-06	Puerto Rico Telephone	Puerto Rico	America Movil SA de CV	Mexico	866.769
03-03-06	Verizon Dominicana	Dominican Rep	America Movil SA de CV	Mexico	2062
03-03-06	Compania Anonima Nacional Telefonos de Venezuela	Venezuela	Investor Group	Mexico	675.249
13-03-06	Transaction Network Services Inc	United States	Investor Group	United States	601.33
05-04-06	Alcatel SA-satellite and security operations	France	Thales SA	France	2051.226
20-04-06	BB Mobile Corp	Japan	Yahoo Japan Corp	Japan	1021.8
08-05-06	TerreStar Networks Inc	United States	Motient Corp	United States	235.407
09-05-06	Embratel Participacoes SA	Brazil	Telefonos de Mexico SA de CV	Mexico	929.914
23-05-06	VeriSign Inc	United States	VeriSign Inc	United States	1000
21-06-06	KPN Global Carrier Services BV	Netherlands	iBasis Inc	United States	326.8
09-07-06	PCCW Ltd	Hong Kong	Investor Group	Hong Kong	1179.313
12-07-06	Unitel Yemen Telecommunication Co	Yemen	Al-Dar Telecommunications Co	Saudi Arabia	334.951
20-07-06	KeyTech Ltd	Bermuda	Cable & Wireless PLC	United Kingdom	205
14-08-06	PAETEC Corp	United States	US LEC Corp	United States	338.67

17-09-06	Commonwealth Telephone Enterprises Inc	United States	Citizens Communications Co	United States	1109.077
18-09-06	Vodafone Egypt SAE	Egypt	Telecom Egypt	Egypt	1027.746
21-09-06	AOL CompuServe France SAS	France	Neuf Cegetel SA	France	365.529
22-09-06	Talk America Holdings Inc	United States	Cavalier Telephone LLC	United States	217.587
02-10-06	Metromedia International Group Inc	United States	Investor Group	Utd Arab Em	598.489
03-10-06	Tele2(France)SA-Fixed & Broadband Businesses	France	Societe Francaise du Radiotelephone SA{SFR}	France	450.258
04-10-06	Qwest Communications International Inc	United States	Qwest Communications International Inc	United States	2000
11-10-06	Bell Nordiq Income Fund	Canada	Bell Aliant Regional Communications Income Fund	Canada	199.946
27-10-06	Orascom Telecom Algeria SpA	Algeria	Orascom Telecom Holding SAE	Egypt	399

Fuente: Base de datos de la revista electrónica Acquisitions Monthly en la cual se emplean datos proporcionados por Thomson Financial.

Capítulo 3

Metodología

En esta sección se procederá a presentar el tipo de estudio que se realizará para el desarrollo de esta investigación. Así mismo mostraremos las hipótesis que se desean validar en este trabajo, el modelo en base del cual se desarrollará la pesquisa y describiremos las variables que componen el modelo propuesto.

3.1 Tipo de estudio

Tomando en consideración las características del tema, la investigación que se procederá a realizar tiene un enfoque cuantitativo. En el enfoque cuantitativo se emplea la recolección y el análisis de datos para con los mismos poder contestar preguntas de investigación y probar hipótesis que han sido propuestas con anterioridad. Para este proceso, se valen de la medición numérica, el conteo y frecuentemente en el uso de la estadística para establecer con exactitud patrones de comportamiento en una población. (HERNÁNDEZ, ET. AL, 1991)

El alcance del estudio que se utilizará es de tipo correlacional. Los estudios correlacionales tienen como objetivo la evaluación de la relación existente entre dos o más conceptos, categorías o variables. Su utilidad es el conocimiento de cómo se puede comportar un concepto o una variable conociendo el comportamiento de otras variables relacionadas. El valor aportado por este tipo de estudios es explicativo, aunque parcial. El conocer que dos conceptos o variables se relacionan aporta cierta información explicativa, sin embargo

normalmente habrá un mayor número de variables involucradas en el fenómeno de las que se están tomando en consideración para el estudio. (HERNÁNDEZ, ET. AL, 1991)

Luego de presentado el enfoque y el alcance de esta investigación, es preciso detallar la manera práctica y concreta en que se demostrarán las hipótesis de investigación propuestas para de esta forma poder cubrir los objetivos. Esto involucrará el seleccionar un diseño para la investigación y posteriormente aplicarlo dentro del contexto del estudio que se está desarrollando.

El diseño de la investigación es el plan o estrategia que se desarrolla con el fin de obtener la información que se requiere para el desarrollo de una investigación. Una investigación cuyo diseño de estudio esté bien concebido, tendrá mayores posibilidades de generación de conocimiento. Los diseños se dividen en experimentales y no experimentales. Los diseños experimentales son aquellos en los que se manipulan intencionalmente una o más variables independientes para poder analizar las consecuencias sobre una o más variables dependientes. Por otro lado, los diseños no experimentales son aquellos en los que se realiza la investigación sin manipular deliberadamente las variables y solamente se observa el fenómeno tal y como se presenta dentro de su contexto natural, para posteriormente proceder a analizarlo. (HERNÁNDEZ, ET. AL, 1991).

La investigación será de tipo no experimental. Dentro de las investigaciones no experimentales, pertenece a la del grupo de las investigaciones transeccionales. Los diseños no experimentales transeccionales recolectan datos en un solo momento, en un tiempo único. Su objetivo es el describir variables y analizar su incidencia e interrelación en un momento dado (o describir comunidades, eventos, fenómenos o contextos). (HERNÁNDEZ, ET. AL, 1991)

3.2 Hipótesis

Las hipótesis que se demostrarán con el trabajo de investigación propuesto son:

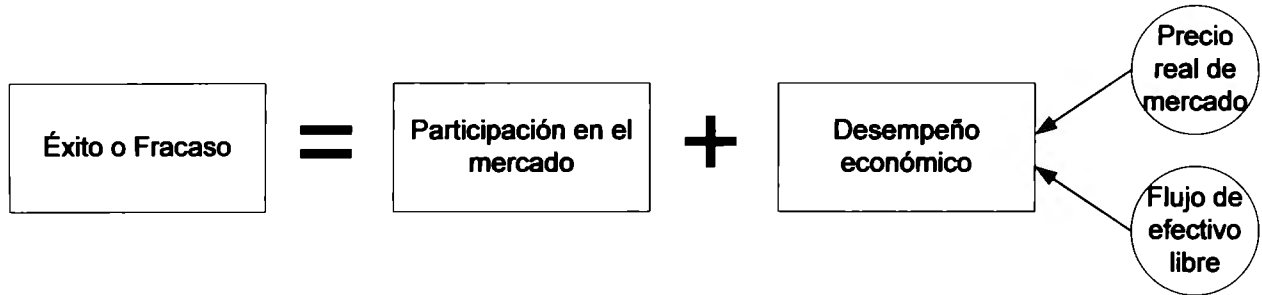
- H1: El desempeño económico y la participación en el mercado son dos de los indicadores que nos ayudará a determinar el éxito o fracaso de una fusión o adquisición en el sector de las telecomunicaciones a nivel mundial.
- H2: La tecnología ofrecida por las empresas fusionadas o adquiridas será uno de los factores clave de éxito para una fusión o adquisición en la industria de las Telecomunicaciones a nivel mundial.
- H3: El recurso humano y su cultura organizacional serán un factor clave para el futuro éxito o fracaso de una fusión o adquisición entre empresas de telecomunicaciones a nivel mundial.
- H4: Las estrategias de las empresas participantes y su experiencia previa en este tipo de operaciones, serán factores clave para el éxito o fracaso de una fusión o adquisición en la industria de las Telecomunicaciones a nivel mundial.

3.3 Modelo

Se procederá a presentar gráficamente las relaciones existentes entre las variables componentes de las cuatro hipótesis propuestas.

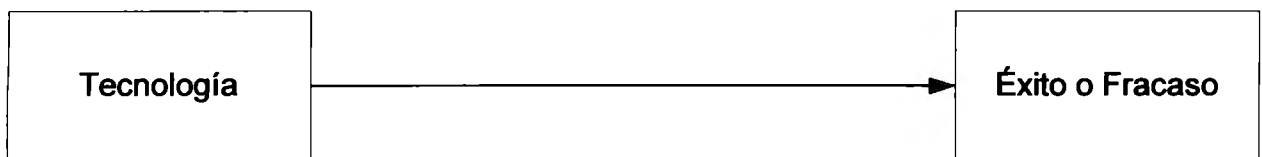
Hipótesis 1:

Figura 3.1 – Relaciones de la hipótesis 1.



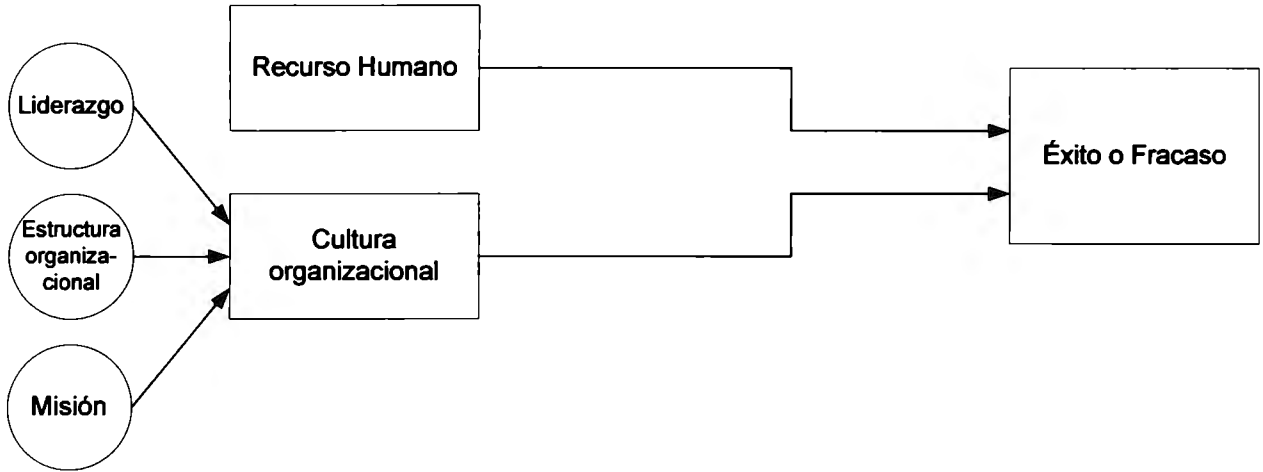
Hipótesis 2:

Figura 3.2 – Relaciones de la hipótesis 2.



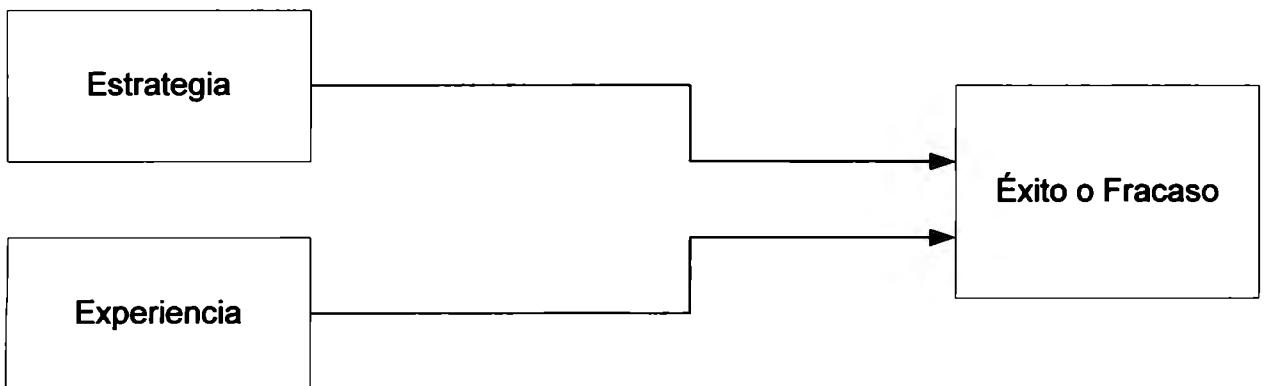
Hipótesis 3:

Figura 3.3 – Relaciones de la hipótesis 3.



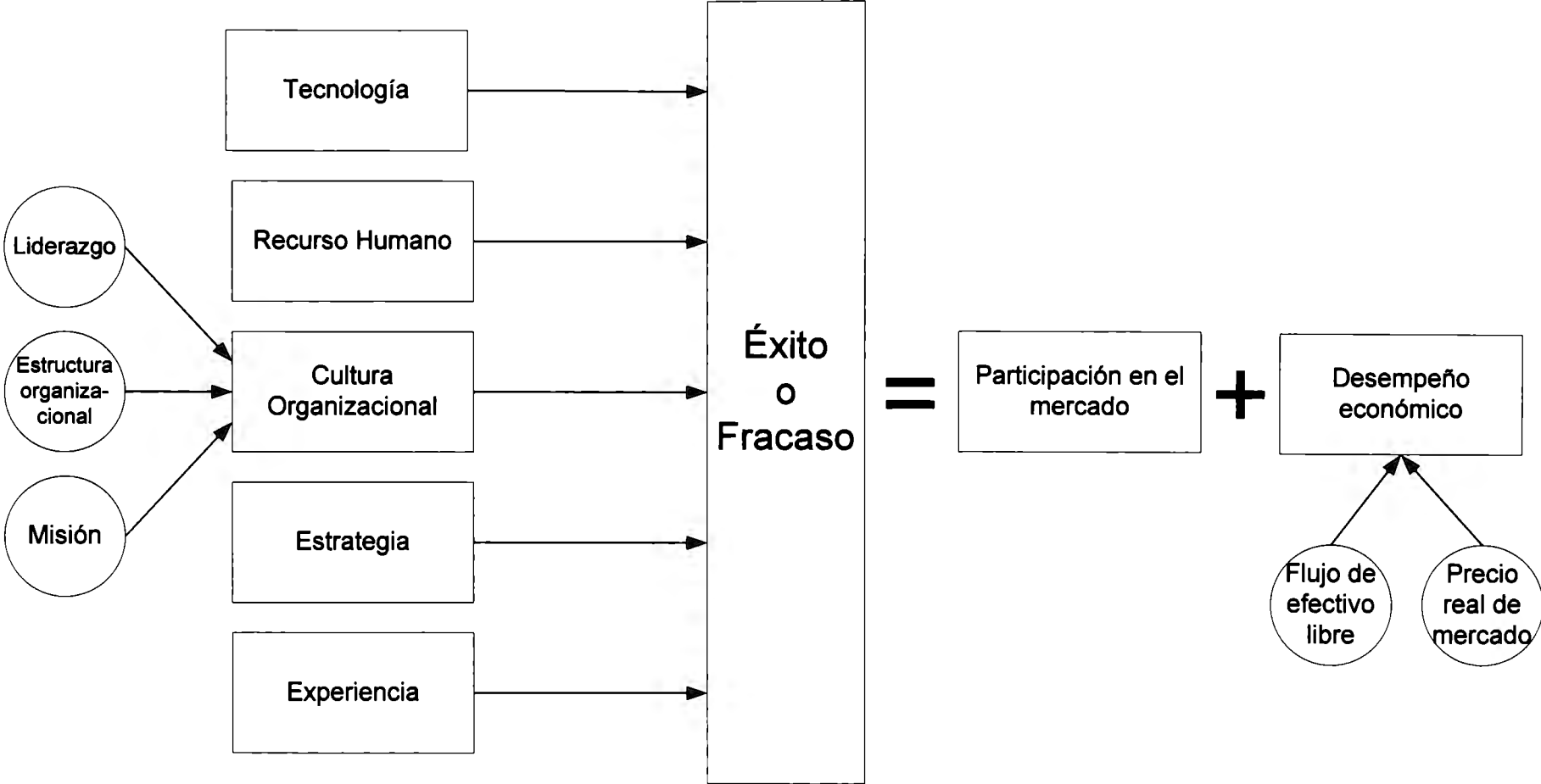
Hipótesis 4:

Figura 3.4 – Relaciones de la hipótesis 4.



A continuación se presentará el modelo particular sobre el cual se desarrollará la investigación. Este modelo surgió de la sumatoria de las relaciones que se han expuesto en las hipótesis propuestas.

Figura 3.5 – Modelo de la tesis.



En el modelo presentado se pudieron observar las relaciones entre las variables estructura organizacional, misión, liderazgo, cultura organizacional, tecnología, recurso humano, estrategia, experiencia y el éxito o fracaso. Así mismo se pudo observar la relación entre éxito o fracaso y las variables participación en el mercado, desempeño económico, flujo de efectivo libre y precio real de mercado. Todas estas variables se procederán a describir de manera detallada en la sección de variables.

3.3 Variables

Una variable se define como una propiedad que puede variar. Adicionalmente, es posible medir u observar dicha variación. Las variables adquieren valor para la investigación cuando llegan a relacionarse unas con otras. (HERNÁNDEZ, ET. AL, 1991). De acuerdo al modelo propuesto para la presente investigación, se han podido identificar las siguientes variables:

Tabla 3.1 - Variables componentes del modelo.

Variable	Concepto	Operacionalización	Escala de medición
Desempeño económico	Es un término usado como la medida general de la salud financiera de una empresa en un periodo de tiempo determinado. (INVESTOPEDIA, 2007).	Se evaluará en base a los resultados de las subvariables Flujo de efectivo libre y precio real de mercado.	Razón.
<i>Flujo de efectivo libre</i>	Es el efectivo realmente disponible para distribuirlo entre todos los inversionistas (accionistas y acreedores) después que la compañía realizó sus inversiones en activo fijo, en productos nuevos y en el capital de trabajo	Se calcula en base a las cifras brindadas por los reportes financieros anuales. La fórmula utilizada para calcularlo es $FEL=UODI - inversión\ neta\ en\ capital\ de\ operación.$ UODI es la utilidad de operación después de	Razón.

	necesario para sostener las operaciones. (BRIGHAM Y HOUSTON, 2005).	impuestos.	
<i>Precio real de mercado</i>	Es el precio al que una acción se vende en el mercado. (BRIGHAM Y HOUSTON, 2005).	El precio se obtendrá de la bolsa de valores en la cual participe la empresa.	Razón.
Participación en el mercado	Es el nivel de demanda selectiva por los productos de la empresa. (KOTLER Y KELLER, 2006)	De los reportes anuales de las empresas y de reportes de mercado, se observará la participación de las empresas involucradas en la fusión o adquisición en sus respectivos mercados.	Razón.
Tecnología	La tecnología consiste en conocimiento y experiencia, además de equipamiento e instalaciones; en software y hardware además de servicios y sistemas, productos y procesos. (COTEC, 1999)	Se observará si las tecnologías con que brindan sus servicios son complementarias o compatibles.	Nominal
Recurso Humano	Los recursos humanos de una empresa son sus empleados. (DAFT, 1997).	Se investigará si las empresas cuentan con recurso humano capacitado y si al mismo se le tomaba en consideración en las empresas participantes en la fusión	Nominal
Cultura Organizacional	Representa un patrón complejo de creencias, expectativas, ideas, valores, actitudes y conductas compartidas por los integrantes de una organización que evoluciona con el paso del tiempo. (HELLRIEGEL Y SLOCUM, 2004).	Se evaluará si las culturas organizacionales de las empresas involucradas en la fusión o adquisición son compatibles o no compatibles. La evaluación se realizará en base a los resultados de las subvariables Liderazgo, Estructura Organizacional y Misión.	Nominal
<i>Liderazgo</i>	Es alcanzar algo por conducto de otra gente, lo que no hubiera sucedido si uno no estuviera allí. (HELLRIEGEL Y SLOCUM, 2004).	Se investigará la existencia de liderazgo dentro de las empresas involucradas. Esto se realizará por medio de la estabilidad del CEO (<i>Chief Executive Officer</i>) dentro de la empresa.	Nominal

<i>Estructura organizacional</i>	Es la estructura en la cual la organización define como se dividen las tareas, como se usan los recursos y el modo en que los departamentos son coordinados. (DAFT, 1997).	Se observará la similitud y compatibilidad de las estructuras organizacionales de las empresas involucradas en la fusión o adquisición.	Nominal
<i>Misión</i>	Es la razón de existencia de la organización. Describe los valores, aspiraciones y razón de ser de la organización. (DAFT, 1997).	Se buscarán las misiones de las empresas involucradas en la transacción. Se evaluará si las mismas comparten valores similares por lo cual se les pueda considerar compatibles.	Nominal
Estrategia	Es el plan de acción que designa la distribución de recursos y otras actividades para tratar con el ambiente y ayudar a la organización a obtener sus objetivos. (DAFT, 1997)	De los reportes anuales, se extraerá la estrategia de las empresas involucradas en la fusión y se determinará la compatibilidad entre las mismas.	Nominal
Experiencia	Práctica prolongada que proporciona conocimiento o habilidad para hacer algo. (REAL ACADEMIA ESPAÑOLA, 2001).	Se investigará si las empresas cuentan con experiencia previa en fusiones, adquisiciones o algún otro tipo de colaboración.	Nominal

3.4 Obtención de datos

Los casos de fusiones y adquisiciones utilizados para los fines de esta investigación son los de la fusión de Telia con Sonera en la región nórdica y de la adquisición de KG Telecom por parte de Far Eastone Telecommunications en Taiwán.

La selección de los casos se realizó en base a la identificación de fusiones de gran tamaño y que se encontraran documentadas. Para cada fusión seleccionada para el estudio, un archivo del caso fue compilado utilizando información que se encontrara públicamente disponible (reportes anuales, artículos de revistas, artículos de periódicos, bases de datos económicas, presentaciones corporativas a los inversionistas) acerca de las empresas participantes de la operación y de la compañía ya fusionada. La información recolectada involucró datos disponibles públicamente de un año antes de la fusión hasta el presente. Las fuentes de datos consultadas para la compilación de la información se listan a continuación:

- Base de datos Reuters
- Base de datos Lexis/Nexis
- Base de datos ProQuest.
- Base de datos ISI Emerging Markets.
- Colección de casos de estudio de Harvard.
- Colección de casos de estudio de Ivey.
- Base de datos de tesis digitales de MIT.
- Páginas electrónicas de las empresas.
- Base de datos Google Scholar.
- Base de datos EBSCO Business Source Premier.

Capítulo 4

Casos de Estudio

4.1 Fusión Telia-Sonera

4.1.1 TeliaSonera AB

Figura 4.1 – Logo de TeliaSonera.

The logo consists of the text 'TeliaSonera' in a bold, sans-serif font. The 'T' is significantly larger than the other letters, and the 'S' is also larger than the letters it follows. The text is centered horizontally.

TeliaSonera AB es uno de los proveedores líderes de servicios de telecomunicaciones en Europa. Opera principalmente en las regiones nórdicas y bálticas proveyendo servicios inalámbricos, de línea alamburada y de Internet a clientes comerciales y residenciales. La compañía es el líder en el mercado y posee más del 50% de participación en la mayoría de los mercados en los que opera. (DATAMONITOR, 2006). TeliaSonera AB fue creada como resultado de la fusión de Telia AB y la Corporación Sonera en Diciembre de 2002. La compañía es operacional desde el primero de enero de 2003. Desde entonces, TeliaSonera ha organizado su negocio en torno a un número de unidades operativas en Suecia, Finlandia, Noruega, Dinamarca, los países de la región Báltica, España, Eurasia, Rusia y Turquía. La compañía también opera a través de TeliaSonera International Carrier, el cual se encarga de sus operaciones de telecomunicaciones internacionales, y de TeliaSonera Holding el cual es responsable de las operaciones que no se encuentran dentro

de su especialidad. (BASE DE DATOS FINANCIERA DE REUTERS, 2007). En la tabla que se muestra a continuación se muestran algunos datos clave acerca de la empresa.

Tabla 4.1 - Algunos datos importantes de TeliaSonera.

Oficinas centrales:	Sturegatan 1 SE-106 63 Estocolmo, Suecia.
Dirección electrónica	http://www.teliaSonera.com
Presidente y CEO	Anders Igel
Número de empleados	27,403
Ticket en la bolsa de valores de Estocolmo y Nasdaq.	TLSN
Principales competidores	TDC Telenor Tele2
Calificación	#248 en el Fortune Global 500.

Fuente: TeliaSonera - Company Profile (Datamonitor, 2006) y Hoover's Company Information (2007).

Para sacar ventaja de las fusiones y adquisiciones en las que se ha desenvuelto, TeliaSonera decidió establecer una visión común la cual incluye la visión, la posición deseada, el concepto de negocio y un conjunto de valores compartidos. En este proceso participaron alrededor de 4,000 empleados y gerentes de diversas áreas del Grupo TeliaSonera. (Información obtenida de la página electrónica de la empresa. www.teliaSonera.com). A continuación se procederá a presentar algunos de estos puntos que se han considerado importantes.

Concepto de Negocio

“TeliaSonera ofrece servicios confiables, innovadores y amigables para la transferencia y empaquetado de voz, imágenes, datos, información, transacciones y entretenimiento. Estamos presentes en los países Nórdicos y Bálticos, España y países seleccionados en Eurasia.” (TELIASONERA, 2006).

Visión

“La simplicidad hace todo posible”. La empresa ve la simplicidad y el servicio como las claves para un crecimiento y valor a largo plazo. Los servicios de telecomunicaciones que ofrecen deben ser útiles, deben trabajar bien y deben brindar el mejor nivel de servicio al cliente. (TELIASONERA, 2007).

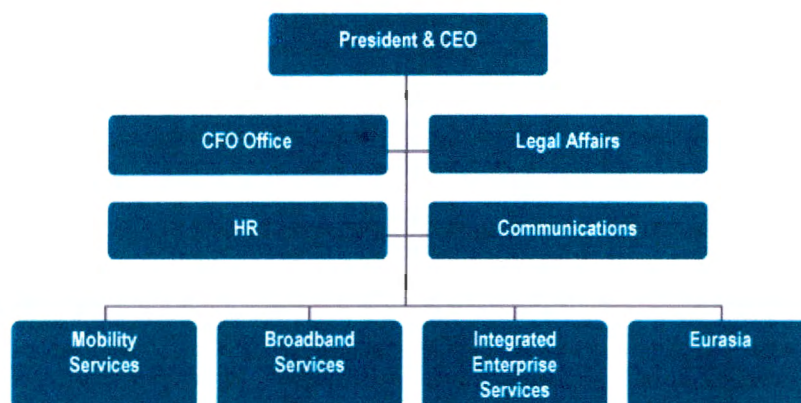
Estrategia

“El foco de TeliaSonera estará en:

- Desarrollar las operaciones en los mercados locales.
- Desarrollar la inversión en España.
- Creación de valor relacionado con las posiciones en el este.” (TELIASONERA, 2007)

La estructura general de la empresa fue modificada en enero del 2007. De este modo, la organización gira en torno a los cuatro negocios que consideran núcleo para la empresa: servicios móviles, servicios de banda ancha, servicios empresariales integrados y Eurasia. ((Información obtenida de la página electrónica de la empresa. www.teliaSonera.com).

Figura 4.2 – Estructura organizacional de TeliaSonera.



Fuente: Página electrónica de la empresa. (www.teliaSonera.com).

A continuación se presenta una tabla en la que se listan los países en los cuales TeliaSonera ofrece sus servicios, las marcas bajo las que se maneja y la participación que poseen dentro de esos mercados.

Tabla 4.2 – Mercados de TeliaSonera

País	Marcas	Servicios	Participación en el mercado (%)	Mayores competidores
Suecia	Telia, Halebop	Móvil	46	Tele2, Telenor, “3”
	Telia	Voz fija	55	Tele2, Telenor, Ventelo
	Telia	Datos y banda ancha	40	Telenor, Com Hem
Finlandia	Sonera	Móvil	42	Elisa, DNA
	Sonera	Voz fija	31	Elisa, Finnet
	Sonera	Data y banda ancha	31	Elisa, Finnet, HTV
Noruega	Netcom, Chess	Móvil	32	Telenor, Tele2
	NextGenTel	Banda ancha	14	Telenor, UPC, Tele2
Dinamarca	Telia	Móvil	20	TDC, Telenor
	Telia	Voz fija	5	TDC, Tele2
	Telia	Cable TV, Data y banda ancha	11	TDC, Telenor
Estonia	EMT, Diil	Móvil	47	Tele2, Elisa
	Elion	Voz fija	84	Elisa, Starman, STV
	Elion	Data y banda ancha	56	Starman, STV, Norby
Latvia	LMT	Móvil	43	Tele2, Bite Lavtia, ZetCom
Lithuania	Omnitel, Ezys	Móvil	48	Bite GSM, Tele2
	TEO	Voz fija	99	
	TEO	Data y banda ancha	49	Balticum TV, LRTC, Bite Lietuva
España	Yoigo	Móvil	0	Telefónica, Vodafone, Orange.
Eurasia	K’Cell	Móvil	56	Vimpelcom
	Azercell	Móvil	76	Bakcell
	Geocell	Móvil	50	Magticom
	Moldcell	Móvil	45	Voxtel
Compañías asociadas				
Latvia	Lattelecom	Voz fija	97	
	Lattelecom	Data y banda ancha	32	Baltkom TV, IZZI
Rusia	Megafon	Móvil	19	MTS, Vimpelcom
Turquía	Turkcell	Móvil	60	Vodafone, Avea
Ucrania	Life	Móvil	11	Kyivstar, UMC

Fuente: Reporte anual de TeliaSonera del año 2006(2007).

Algunas de las fusiones y adquisiciones en las que ha participado TeliaSonera desde que era Telia AB y luego de la formación de TeliaSonera AB como tal, son presentadas en la tabla 4.3.

Tabla 4.3 – Fusiones y Adquisiciones de TeliaSonera.

Fecha	Objetivo	Comprador
01-Feb-07	Debitel Danmark AS	TeliaSonera AB
18Dec06	Telekaeden's portfolio of 29 stores	TeliaSonera AB
16-Nov-06	Cygate AB	TeliaSonera AB
15-Jun-06	Xfera Moviles SA	TeliaSonera AB
30-May-06	Xfera Moviles SA	TeliaSonera AB
16-May-06	NextGenTel Holding ASA	TeliaSonera AB
16-May-06	NextGenTel Holding ASA	TeliaSonera AB
10-Mar-06	Comhouse AS	TeliaSonera AB
31Jan06	YES I HOTSPOT ApS's operations	TeliaSonera AB
01Aug05	Vollvik Gruppen AS	TeliaSonera AB
25-Mar-05	Turkcell Iletisim Hizmetleri AS	TeliaSonera AB
07-Jul-04	Denmark Telecommunication Operation of Orange SA	TeliaSonera AB
14Apr04	AS Eesti Telekom	TeliaSonera AB
14Jan04	Sonera Zed Ltd	TeliaSonera AB
17-Sep-03	Auria Oy	TeliaSonera AB
26Aug03	UAB Omnitel	TeliaSonera AB
04Aug03	Orange Denmark	TeliaSonera AB
23Apr03	Moldcell	TeliaSonera AB
26-Mar-02	Sonera Oyj	Telia AB
18-Oct-01	Fixed network services of RSL Communications	Telia AB
21-Sep-01	Norsea Com As	Telia AB
31Aug01	Halebop AB	Telia AB
26-Jun-01	Powercom A/S	Telia AB
12-Mar-01	Panorama Polska	Telia AB
23-Jun-00	NetCom ASA	Telia AB
08-May-00	Netia Holdings SA	Telia AB
01-Feb-00	First National Holding	Telia AB
01-Oct-99	Digi	Telia AB
01-Sep-99	Unisource Iberia	Telia AB
01-Jun-96	Bord Telecom Eireann PLC	Telia AB
01Jan96	Mostrups Forlag As	Telia AB
01-Sep-95	Cass Care Group Ltd	Telia AB

Fuente: Base de datos de Fusiones y Adquisiciones de Reuters. (2007).

4.1.2 TeliaAB

Figura 4.3 – Logo de Telia.



Antes de la fusión con Sonera, Telia era la compañía líder proveedora de telecomunicaciones en la región nórdica y el líder en el mercado en un número sectores en crecimiento como lo son las comunicaciones móviles, los servicios de Internet de ancha banda y los servicios de redes basadas en IP. (TELIA Y SONERA, 2002).

Telia era originalmente administrada directamente por el Estado Sueco como una corporación de servicio público denominada Televerket y la misma era el único proveedor de servicios de telecomunicación de voz en Suecia. En 1993 fue reestructurada para convertirse en una compañía pública que fuera totalmente propiedad del gobierno y que eventualmente fue denominada Telia AB. En los 80's y 90's Telia AB se volvió un competidor dentro de un mercado libre para las telecomunicaciones. Las acciones de esta empresa se listaron en la Bolsa de Valores de Estocolmo en junio del 2002. (TELIA Y SONERA, 2002).

En Junio de 2002, Telia contaba con 16,561 empleados. El número de empleados se ha ido reduciendo desde el año 1999 en que contaba con 30,643 empleados. Estas reducciones en su personal lo han justificado como adaptaciones al mercado cada vez más competitivo de las telecomunicaciones en Suecia. Hasta julio del 2002, Marianne Nivert se desarrolló como Presidente y CEO del grupo Telia AB. (TELIA Y SONERA, 2002).

Concepto de Negocio

“Desarrollar servicios de comunicación que crean valor y enriquecen y simplifican la vida, liberando a la gente en la vida y los negocios.” (TELIA, 2001).

Misión

“Nuestra misión es permitir e inspirar la comunicación entre personas.” (TELIA, 2001).

Visión

“Nosotros visualizamos una sociedad en donde todas las formas de comunicación son una parte natural de cada negocio y de la vida de cada individuo. Todo el mundo será capaz de formar parte basado en sus propias necesidades individuales y sin limitaciones tecnológicas.

Nosotros contribuiremos a este desarrollo, y seremos exitosos, por medio de soluciones de comunicación innovadoras basados en nuestra experiencia como líderes y en la tecnología. Nuestro éxito también contribuye a enriquecer a la sociedad y a reducir el impacto en el ambiente.” (TELIA, 2001).

Estrategia

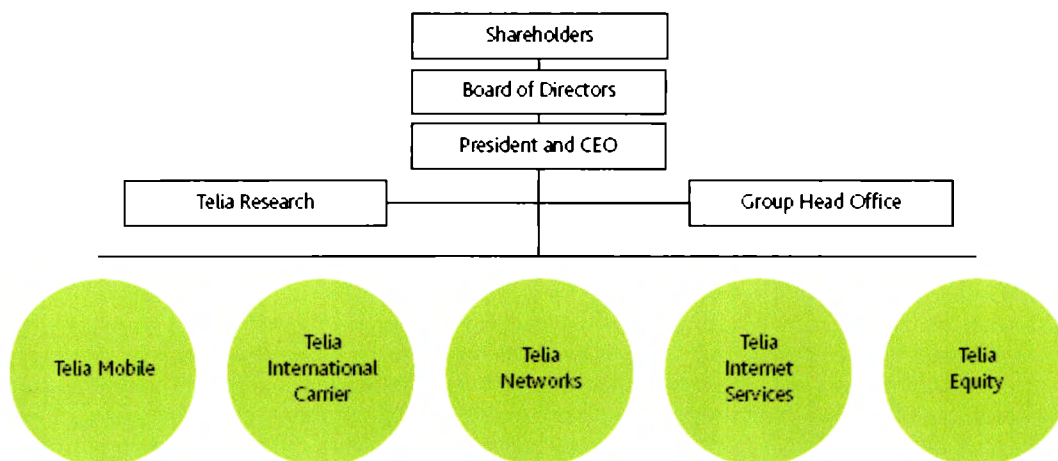
Su principal objetivo es el de fortalecer su posición como la compañía líder de las telecomunicaciones en la región nórdica desarrollando sus cuatro áreas de negocios (*Telia Mobile, Telia Internet Services, Telia Internacional Carrier y Telia Networks*). Sus estrategias para lograr esto son:

- Enfocarse en los países Nórdicos y en los estados Bálticos.
- Asegurar y fortalecer la posición de líder en el mercado en sus áreas de negocio de servicios móviles, servicios de Internet y de red fija.

- Transformar su negocio como Carrier Internacional en una operación financieramente viable. (TELIA Y SONERA, 2002).

La estructura de la organización fue redefinida en el 2001. El modelo bajo el cual estaba trabajando antes de la fusión con Sonera se muestra en la figura 4.2. (TELIA, 2001).

Figura 4.4 - Estructura organizacional de Telia AB.



Fuente: Reporte anual de Telia del año 2000. (2001).

4.1.3 Sonera

Figura 4.5 – Logo de Sonera.



Antes de la fusión con Telia, Sonera era el proveedor líder de servicios de telecomunicaciones en Finlandia. Su principal foco se encontraba en las comunicaciones móviles, sin embargo también era un proveedor líder en Finlandia de los servicios de voz local, larga distancia e internacional.

Había realizado inversiones y alianzas con operadores de comunicación por línea fija en los estados Bálticos, y con operadores de comunicaciones móviles en Turquía, los estados Bálticos y Rusia. (TELIA Y SONERA, 2002).

Sonera se originó como parte de una organización estatal denominada La Oficina de Telégrafos de Finlandia la cual subsecuentemente se fusionó con otra organización estatal denominada Los Correos de Finlandia formando lo que posteriormente se conoció como Los Correos y Telecomunicaciones de Finlandia. Debido a la liberalización del mercado, la compañía fue reestructura en 1994 a una empresa propiedad del estado con responsabilidad limitada cuyo nombre pasó a ser Finlandia Telecomunicaciones. Desde 1997 la empresa ha sufrido una privatización gradual y en 1998 su nombre fue cambiado a Sonera. Ese mismo año, las acciones fueron listadas en la Bolsa de Valores de Helsinki y en Nasdaq. (TELIA Y SONERA, 2002).

Para junio del 2002 Sonera contaba con 7,472 empleados. Esta cifra es resultante de un 34% de reducción en su fuerza laboral justificada debido a la implementación de una nueva estrategia para fortalecer financieramente a la compañía. Desde octubre de 2001 hasta la fusión, Harri Koponen se desarrolló como el Presidente y CEO de Sonera. (TELIA Y SONERA, 2002).

Visión

La visión de Sonera es volverse un operador global de telecomunicaciones de servicios de transacción y de contenidos. (SONERA, 2001).

Misión

La misión de Sonera es unir las telecomunicaciones móviles y los servicios de Internet de manera imparcial. (SONERA, 2001).

Estrategia

El foco de la administración en el 2002 era el de fortalecer sus estados financieros y la creación de valor para sus *shareholders*. Los elementos claves de esta estrategia son:

- Buscar el proveer soluciones más abarcadoras para sus clientes comerciales.
- Continuar con el control de su futura exposición financiera para sus alianzas por las cuales ha obtenido licencias de UMTS, mientras continúan proveyendo asistencia técnica y técnica para retener e incrementar el valor de estas inversiones, especialmente en España.
- Desinvertir en activos seleccionados que no sean parte del negocio principal.
- Continuar el decrecimiento en gastos por sus negocios de servicios.
- Reenfocar su organización utilizando una dirección nueva movida por el mercado.
- Mantener su posición como proveedor líder de telecomunicaciones en Finlandia.
- Reducción de gastos operativos por medio de mayores controles de gastos, eficiencia y controles de gastos en capital.
- Continuar desarrollando el valor de sus inversiones internacionales. (TELIA Y SONERA, 2002).

La última estructura organizacional que se encontró publicada en los reportes anuales de Sonera fue en el año 1999. En la figura 4.3 se procede a presentarla.

Figura 4.6 - Estructura organizacional de Sonera.



Fuente: Reporte anual de Sonera del año 1999. (2000).

4.1.4 La Fusión

Las compañías sueca y finlandesa de telecomunicaciones Telia y Sonera anunciaron el 26 de marzo de 2002 su plan de fusionarse. Su intención era que la empresa resultante de la combinación fuera el grupo líder de telecomunicaciones en la región nórdica y en la región báltica con pro-formas preliminares de ganancias del 2001 de 9.0 billones de Euros y con aproximadamente 34,000 empleados. (BUSINESS/TECHNOLOGY EDITORS, 2002).

Telia obtuvo alrededor del 64% y Sonera alrededor del 36% de las acciones de la nueva entidad. Los planes estimaban que para el 2005 se completaría el proceso de la fusión. La empresa resultante estableció sus oficinas centrales en Estocolmo y el idioma corporativo establecido es el inglés. El gobierno finlandés y el gobierno sueco acordaron apoyar totalmente

la fusión. Cada *shareholder* manifestó su intención de reducir su tenencia en la nueva empresa durante cinco años luego del acuerdo. Se designó un nuevo CEO que fuera externo a las compañías participantes y antes de que este CEO tomara posesión, Harri Koponen (CEO de Sonera) y Marianne Nivert (CEO de Telia) desempeñaron roles claves en las actividades de integración. (BUSINESS/TECHNOLOGY EDITORS, 2002).

De acuerdo con la base de datos de fusiones y adquisiciones de Reuters, Telia pagó €6.68 por cada acción de Sonera representando esto un precio premium del 15% basado en el precio de cierre de la acción de Sonera el 25 de marzo de 2002 (EUR 5.83). Telia ofreció pagar el precio de 1.5144 acciones por cada acción de Sonera, con 1.12bn acciones de Sonera en existencia.

Razones para la fusión

Telia y Sonera eran ambas activas en algunos de los mercados más desarrollados en el mundo en el sector de las telecomunicaciones. Ambas empresas tenían intereses comunes en convertirse en los operadores líderes de las comunicaciones fijas y móviles en los mercados báltico y ruso. Las empresas creían que la fusión les iba a proveer un mayor potencial de crecimiento basado en las posiciones en el mercado que poseían y en su compatibilidad estratégica. Los beneficios más importantes que esperaban conseguir por medio de la combinación se presentan a continuación:

- Una base de clientes más grande en la región Nórdica y un fuerte liderazgo en el mercado. Basado en el número de suscriptores (aproximadamente 7.4 millones), la compañía combinada será el operador móvil número uno en Suecia y Finlandia, el segundo operador en Noruega y el cuarto en Dinamarca. También será el proveedor más grande en voz fija y datos en la región Nórdica con posiciones de liderazgo en Suecia, Finlandia y una posición significativa en Dinamarca.

- Consolidación de la posición Báltica.
- Fortalecer su posición en áreas de crecimiento de Rusia y Eurasia.
- Obtención de sinergias significativas. Las empresas esperan derivar sinergias significativas como resultado de la fusión y han identificado y cuantificado sinergias en gastos de costos y capital en un número de áreas dentro de sus respectivas operaciones. Calcularon que algunas de estas sinergias se lograrían por:

- Eliminación de posiciones y actividades que se traslapen en el área de desarrollo de producto, investigación, administración de productos, funciones administrativas.
- Consolidación de los sistemas IT y de infraestructura.
- Aumento de poder de negociación con los proveedores.
- Unificación de operaciones de red y modificación de arreglos de roaming.

Esperan también resultados positivas debido a sinergias en los ingresos, aunque las mismas no han sido cuantificadas. (BUSINESS/TECHNOLOGY EDITORS, 2002).

4.1.5 Desempeño luego de la fusión

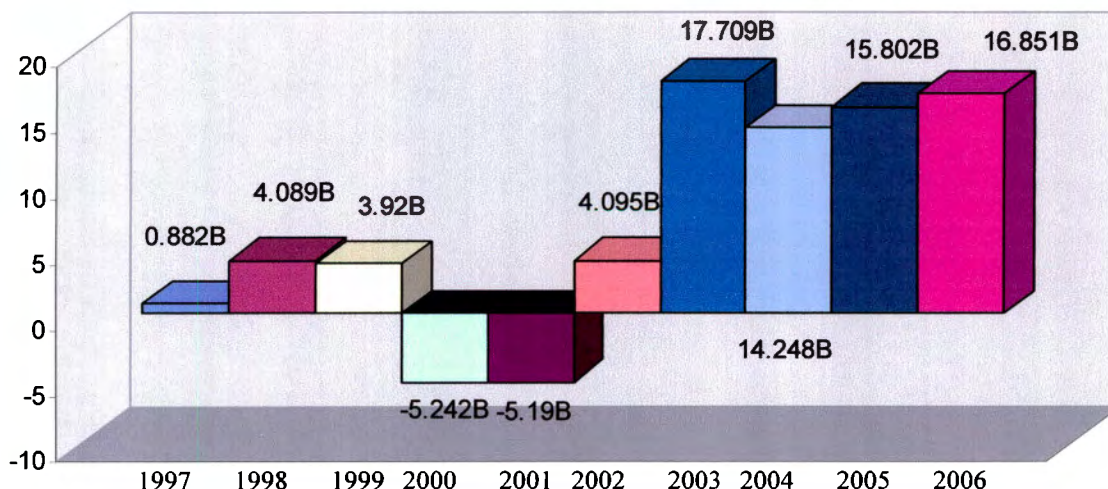
Desde la fusión entre Telia y Sonera, la empresa ha logrado generar un flujo de efectivo libre de SEK 64 billones en mercados caracterizados por una fuerte presión en el precio, competencia intensa y necesidades de los clientes en constante desarrollo. Al mismo tiempo han regresado SEK 38 billones a sus *shareholders*. Durante los últimos cuatro años el precio de la acción ha sido casi doblado, y en el 2006 la acción de TeliaSonera sobrepasó por mucho el desempeño del *All-Share Index* de la Bolsa de Valores de Estocolmo. (TELIASONERA, 2007).

Figura 4.7 – Comportamiento semanal de la acción de TeliaSonera en el periodo 2000-2007.



Fuente: Base de datos financiera de Reuters (2007).

Gráfico 4.1 - Comportamiento del flujo de efectivo libre en el periodo 1997-2006 en billones de coronas suecas (SEK).



Fuente: Base de datos financiera de Reuters (2007).

Para el año 2006, el número de suscriptores incrementó en 5% a los 30 millones en las operaciones en que es propietario de la mayoría de la entidad. En las compañías asociadas a TeliaSonera, el número de suscriptores se incrementó en un 28% llegando a ser 66 millones. (TELIASONERA, 2007).

Luego de la fusión, han logrado mantener su posición de liderazgo en los mercados móviles en Suecia, Finlandia, Estonia, Latvia y Lituania. En Noruega posee la posición N°2. Así mismo, en Dinamarca ha alcanzado la posición número dos luego que por la fusión inicialmente se obtuviera el cuarto lugar. Por medio de inversiones en operadores que se desenvuelven en mercados atractivos emergentes (Rusia y Turquía entre otros) se han colocado en posiciones líderes en estos mercados. (KORVENMAA, 2005)

En estos momentos el foco tecnológico se encuentra en la migración de los servicios fijos hacia los servicios móviles y de Internet. Esto por medio de la integración y el valor agregado que este ofrece, para poder seguir creciendo en mercados maduros en el sector móvil como lo es la región Nórdica y la Báltica. Esto lo han podido lograr gracias a la compatibilidad y la disponibilidad de redes y tecnologías que poseían ambas empresas en la región. (KORVENMAA, 2005) En base a esto, algunos de los servicios que han lanzado en los últimos años son:

- Servicio Connect de data móvil: Por medio del cual se puede conectar la computadora portátil a la conexión más rápida disponible.
- El portal SurfPort para servicios móviles: le brinda un gran número de servicios como el ver televisión, bajar música y acceder a información desde el teléfono móvil.
- Móvil TV: ofrecido actualmente a través del SurfPort.
- TV Digital y triple play. (TELIASONERA, 2007).

Figura 4.8 - Análisis de portafolio de los servicios de TeliaSonera.



Fuente: Presentación de TeliaSonera realizada por el CEO. (IGELS, 2005).

4.2 La Fusión Far EasTone Telecommunications con KG Telecom

4.2.1 Far Eastone Telecommunications

Figura 4.9 – Logo de Far EasTone.



Far EasTone Telecommunications (Far EasTone) es un proveedor de servicios de telecomunicaciones. La compañía es líder en la combinación de servicios de teléfono móvil con el Internet de acuerdo con el perfil de la empresa de Hoover. La empresa provee servicios en cuatro categorías: servicios móviles postpago, servicios móviles prepago, i-style y soluciones empresariales. (DATAMONITOR, 2007).

Los servicios postpago son provistos por medio de una tarjeta SIM denominada E-Tone. Los servicios prepago los proveen por medio de una tarjeta IF, la cual permite al usuario realizar llamadas basado en la cantidad que pagan sin tener que realizar pagos de montos fijos mensuales. El servicio i-style consiste en contenido móvil como entretenimiento, finanzas y servicios de información. Las soluciones en empresariales les brindan a los usuarios corporativos servicios móviles de datos, servicios móviles de voz, redes virtuales privadas y acceso a Internet. (DATAMONITOR, 2007).

Far EasTone fue fundada en 1996 luego de que la Universidad Yuan Ze le sugirió al Far Eastern Group la diversificación del grupo hacia los negocios en la industria de las telecomunicaciones. En 1997, Far EasTone consiguió dos licencias (GSM1800 y GSM900) para proveer los servicios de telecomunicaciones y ese mismo año establecieron el Far EasTone Lab. En 1998 la empresa lanzó al mercado oficialmente sus servicios ofreciendo la primera red de doble banda y totalmente integrada GSM900/1800. En los años siguientes realizó alianzas para ofrecer servicios de banca móvil, WAP para la bolsa de valores y el primer teléfono GPRS/Java/MMS con cámara digital incorporada y display LCD TFT a color. Adicionalmente lanzaron servicios atractivos como ADSL y servicios de localización móvil. (DATAMONITOR, 2007).

En el año 2002, Far EasTone ganó una licencia 3G en Taiwán (Licencia Tipo A). En el 2003 lanzó el primer plan de servicios multimedia en Taiwán denominado FET y Bravo y realizaron la primera video llamada 3G en Taiwán. (Página electrónica de la empresa. www.fetnet.net).

A principios de 2004, Far EasTone se fusionó con KG Telecom haciendo de esta la mayor fusión que la industria de las Telecomunicaciones taiwanesa haya visto. Desde entonces, como uno de los líderes de los servicios móviles en Taiwán ha introducido varios productos como los planes de cargo Cross-Net, i-mode, roaming en dos vías, FET Towns, Mobile Promotion Van, entre otros. Adicionalmente lanzó comercialmente los “Servicios Multimedia 3G de FET” a mediados del 2005. La empresa fue oficialmente listada en el sector electrónico de la Bolsa de Valores de Taiwán en agosto del 2005. (Página electrónica de la empresa. www.fetnet.net).

Tabla 4.4 – Algunos datos importantes de Far EasTone.

Oficinas centrales:	Far EasTone Telecommunications Co., Ltd. 334 Sze Chaun Road Sec. 1 Panchiao Taipei Taiwan
Dirección electrónica	http://www.fareastone.com.tw
Presidente y COO	Jan Nilsson
Número de empleados	3,489
Ticket en la bolsa de valores de Taiwán	4904
Principales competidores	China Mobile Chunghwa Telecom Digital United
Reconocimientos	Operador Móvil de Año. Otorgado por Asian Mobile News. Junio del 2006. Listado dentro del “Top 150 Asian Leading Performers”. Otorgado por BusinessWeek. Octubre del 2005.

Fuente: Far EasTone Telecommunications Co., Ltd. - Company Profile (Datamonitor, 2006), Hoover's Company Information (2007) y la página electrónica de la empresa (www.fetnet.net).

Misión

“FarEasTone está dedicada a la convergencia de las comunicaciones móviles y el Internet. Nuestro objetivo es el proveer a nuestros clientes con un acceso fácil a una gran cantidad de información pública y personalizada, mientras nos esforzamos por satisfacer nuestra visión en el siglo XXI – “Donde sea, en cualquier momento, comunicaciones para enriquecer la vida de la gente”. Aferrándonos a las creencias de “innovadores, confiables y responsivos”, llevamos las necesidades de nuestros clientes a un nuevo nivel con nuestros servicios de transmisión de voz y

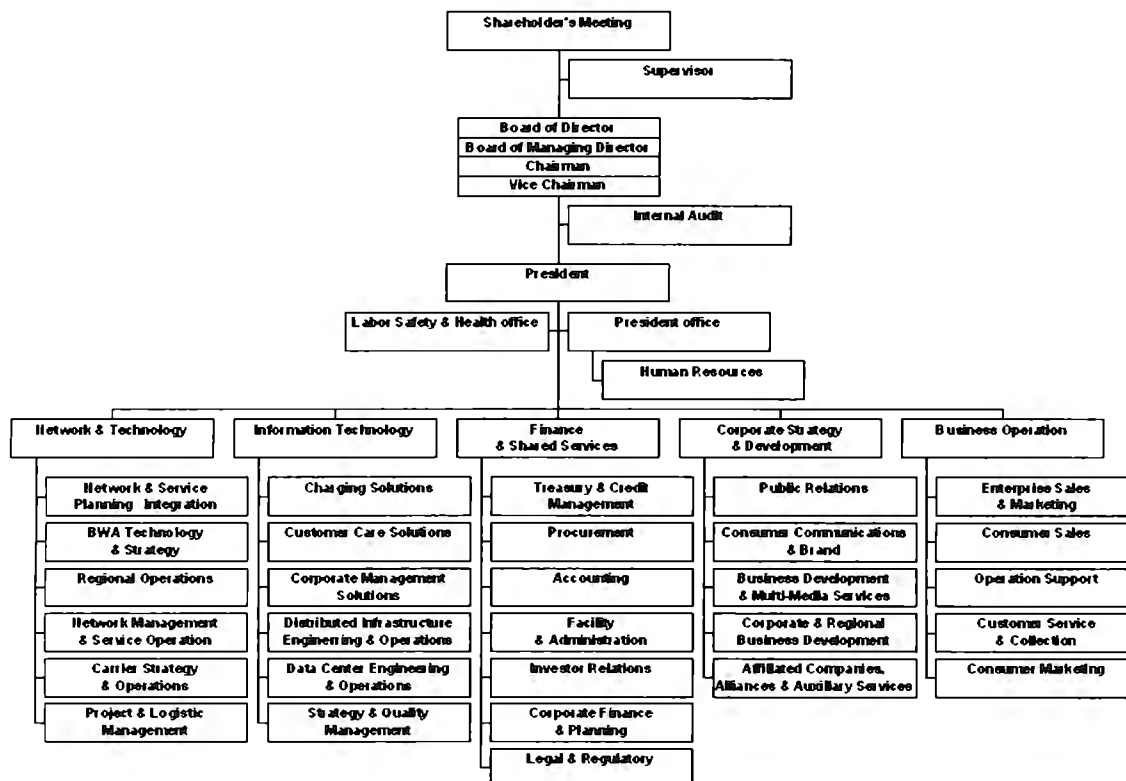
datos. Con Far EasTone, usted se mantendrá en contacto y disfrutará de una calidad de vida a través de tecnología de punta.” (Página electrónica de la empresa. www.fetnet.net).

Valores

“Al cumplir con nuestra visión “Donde sea, En cualquier momento, Comunicaciones que enriquecen la vida de gente”, estamos apuntando a convertirnos en el proveedor de servicios preferido por las personas que utilizan la comunicación inalámbrica en Taiwán. Estamos proveyendo un ambiente innovador para un valor superior para los *shareholders*, lealtad de los clientes, satisfacción de los empleados e implicación en la comunidad.” (página electrónica de la empresa. www.fetnet.net).

A continuación se muestra la estructura organizacional de Far EasTone Telecommunications. La misma se ha mantenido bastante constante desde que la empresa inició operaciones. La diferencia que se tiene actualmente, es que parte de los vicepresidentes dentro de la estructura son provenientes de KG Telecom.

Figura 4.10 - Estructura organizacional de Far EasTone Telecommunications.



Fuente: Página electrónica de la empresa (www.fetnet.net).

4.2.2 KG Telecom

Figura 4.11 – Logo de KG Telecom.



Antes de la fusión con Far EasTone, KG Telecom era una de las empresas que lideraba el mercado de las telecomunicaciones en Taiwán. Era ya un experimentado proveedor de servicios de telecomunicación GSM1800 y era una subsidiaria del Grupo Koo. El Grupo Koo se

encontraba invirtiendo de manera agresiva en la expansión de su satélite, CATV y sistemas de comunicación alámbricos e inalámbricos en Taiwán. (Página electrónica de la empresa. <http://www.kgt.com.tw/english/>).

KG Telecom surgió como un *joint venture* de varias empresas líderes en Taiwán. En enero de 1997, se le concedió permiso para operar un sistema de comunicaciones móviles. En diciembre de ese año, obtuvo la primera licencia privada GSM1800. En enero de 1999, adquirió Tuntex Telecom (empresa proveedora de servicios de telecomunicación en Taiwán) para poder proveer los servicios de GSM1800 en toda la isla. (Página electrónica de la empresa. <http://www.kgt.com.tw/english/>).

En noviembre del año 2000, KG Telecom y NTT DoCoMo se volvieron socios globales estratégicos. NTT DoCoMo adquirió el 20% de la acciones en KG Telecom para proveer conjuntamente servicios móviles de banda ancha en Taiwán. En el 2001 NTT DoCoMo aumentó su participación al 21.4%. KG Telecom lanzó en junio del 2002 de manera oficial el servicio i-mode en Taiwán. (Página electrónica de la empresa. <http://www.kgt.com.tw/english/>).

En el 2003, KG Telecom contaba con aproximadamente 1,300 empleados. El presidente de la empresa en ese momento era Leslie Koo. (Página electrónica de la empresa. <http://www.kgt.com.tw/english/>).

Misión

“Ser un proveedor líder del acceso de banda ancha inalámbrica y como agregador de plataformas, proveyendo servicios de alta calidad personalizados en donde sea y en cualquier momento en la región.” (Página electrónica de la empresa. <http://www.kgt.com.tw/english/>).

Los clientes de KG Telecom enfrentarán el futuro con confianza, sabiendo que ellos están conectados a la red de comunicaciones más avanzada de Taiwán la cual continuará proveyendo servicios diseñados para aumentar la calidad de vida ahora y en el futuro. (Página electrónica de la empresa. <http://www.kgt.com.tw/english/>).

Valores

La filosofía de administración es una simple frase – “compromiso con el cliente”. Y KG Telecom promete entregar más que cualquier empresa de telecomunicaciones en Taiwán. Los compromisos a corto y largo plazo de KG Telecom son:

- Entregar a nuestros clientes el servicio de mejor calidad a través de innovaciones tecnológicas y servicios soportados por empleados altamente entrenados y motivados.
- Transferir a la industria de telecomunicaciones de Taiwán tecnologías de punta.
- Proveer a nuestros *shareholders* una viabilidad a largo plazo de nuestra compañía y una tasa de retorno justa.
- Proveer a nuestros empleados un ambiente de trabajo con un “toque humano” que ayuda a desarrollar un crecimiento en la carrera.
- Compartir y contribuir a las necesidades de nuestra comunidad. (Página electrónica de la empresa. <http://www.kgt.com.tw/english/>).

Visión

“KG Telecom tiene un sueño...el de construir una compañía que sea un líder dinámico en los servicios inalámbricos de banda ancha dentro de China.” (Página electrónica de la empresa. <http://www.kgt.com.tw/english/>).

Para satisfacer las futuras demandas de la integración de las comunicaciones, información y electrónica del consumidor KG Telecom se ha propuesto desplegar un amplio rango de tecnologías 3G y banda ancha móvil combinados con Internet móvil. KG Telecom es devoto de manera preactiva al rol de Multimedia Móvil el cual permite a los clientes integrar todas sus necesidades de comunicación al alcance del un dedo. (página electrónica de la empresa. <http://www.kgt.com.tw/english/>).

4.2.3 La Fusión

El 7 de octubre del 2004 Far EasTone (FET) firmó un acuerdo de fusión con KG Telecom (KGT), el cual esperan que les permita conseguir mayores economías de escala y fortalecer de manera integral su competitividad. La transacción tuvo efecto el 1 de enero del 2004 y con ello la nueva entidad heredó una base de clientes grande y leal, una imagen de negocio positiva, productos innovadores, multifuncionales, y excelentes empleados. (FAR EASTONE TELECOMMUNICATIONS, 2004). La compañía combinada siguió una estrategia de “doble identidad, doble marca”. (HILLE Y MOULES, 2003).

Se propuso implementar el proceso de fusión en dos fases y la transacción incluyó pagos en efectivo y en acciones de FET. La primera fase incluyó la fusión de la antigua KGT con Yuan Ho (una compañía subsidiaria 100% propiedad de FET creada para el propósito de esta transacción), con Yuan Ho siendo la compañía sobreviviente y asumiendo todos los derechos legales y obligaciones de la antigua KGT así como asumiendo el mantenimiento las operaciones y negocios de la antigua KGT. Al cierre de esta primera fase (en enero del 2004), FET disminuyó su participación en Yuan Ho al 39.49% y los accionistas de KGT tenían el 60.51%.

Así mismo Yuan Ho cambió su nombre a KG Telecommunications Co., Ltd (la nueva KGT). El ratio de cambio en esta primera transacción fue de por cada acción la vieja KGT, el accionista recibió NT\$6.72 en efectivo y 0.46332 en acciones de la nueva KGT común. (FAR EASTONE TELECOMMUNICATIONS, 2004).

En la segunda fase, FET liberó 693,523,145 acciones comunes a cambio de toda la propiedad de las acciones de Yuan Ho que poseían los accionistas de KGT. Después de este intercambio, KGT se volvió 100% propiedad de FET y los antiguos accionistas de KGT se volvieron accionistas de FET. El ratio de cambio entre las acciones de la KGT nueva y las de FET fue 1:1. (FAR EASTONE TELECOMMUNICATIONS, 2004).

Razones para la fusión

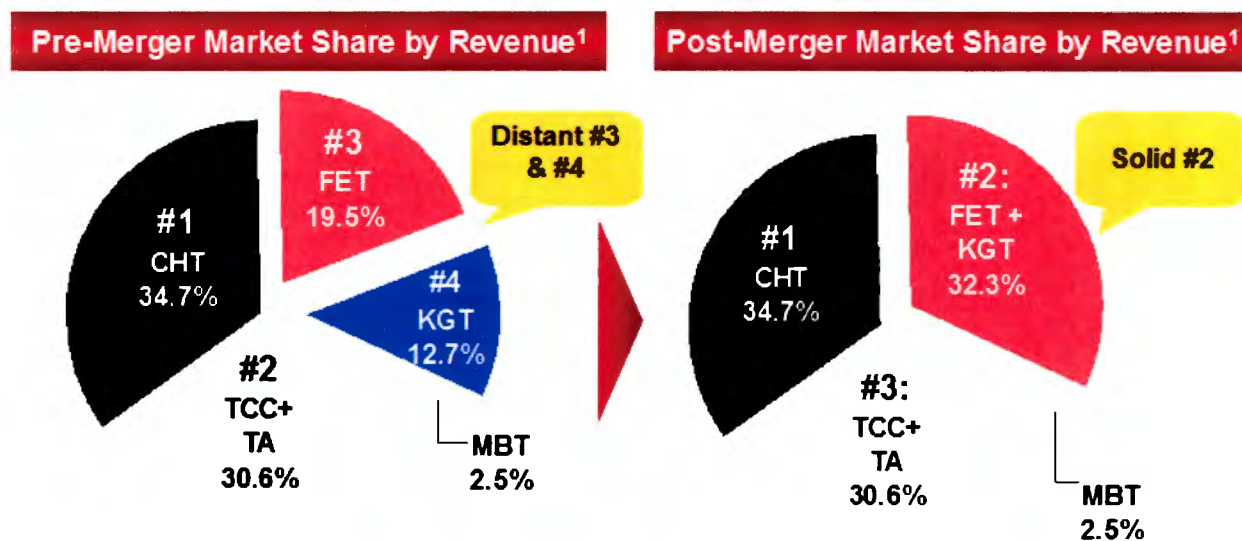
Algunas de las principales razones que motivaron a que se diera esta transacción se listan a continuación:

- Creación del operador móvil más grande en el sector privado de las telecomunicaciones en Taiwán.
- Crear la red de mayor capacidad dentro de Taiwán.
- Formar un sistema de ventas y mercadeo más efectivo.
- Simplificación del entorno competitivo en Taiwán. Al realizarse la fusión se consolidarían en un sólido puesto número dos en el mercado.
- Establecer una alianza con el operador móvil NTT DoCoMo.
- Conseguir eficiencia operacional. Esto por medio de las sinergias que consigan debido a la fusión en el área de ingresos, de gastos operativos, en la red y en el CAPEX. (NILSSON, 2004).

4.2.4 Desempeño luego de la fusión

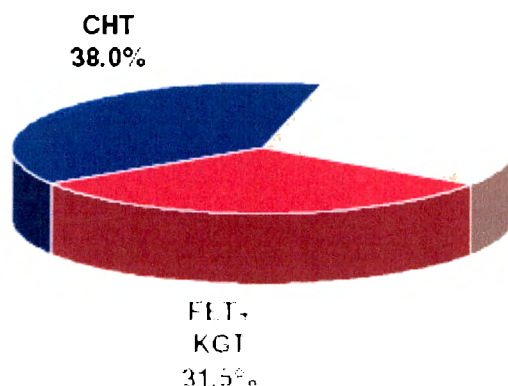
Luego de la fusión de Far EastOne con KG Telecom, la empresa se ha fortificado. Ha establecido de manera sólida su posición como número dos en el mercado de las telecomunicaciones móviles en Taiwán y se han establecido en primer lugar dentro de los servicios de dato móvil. El precio de la acción dentro de la bolsa de valores ha aumentado luego de la fusión y su desempeño ha sido destacado si se compara con el de sus competidores. (NILSSON, 2004). Si medimos el desempeño financiero tomando como indicador el flujo de efectivo libre, podemos observar que ha habido un crecimiento desde la fusión, pero que el flujo de efectivo libre bajó un poco en el 2006.

Figura 4.12 - Participaciones en el mercado antes y después de la fusión.



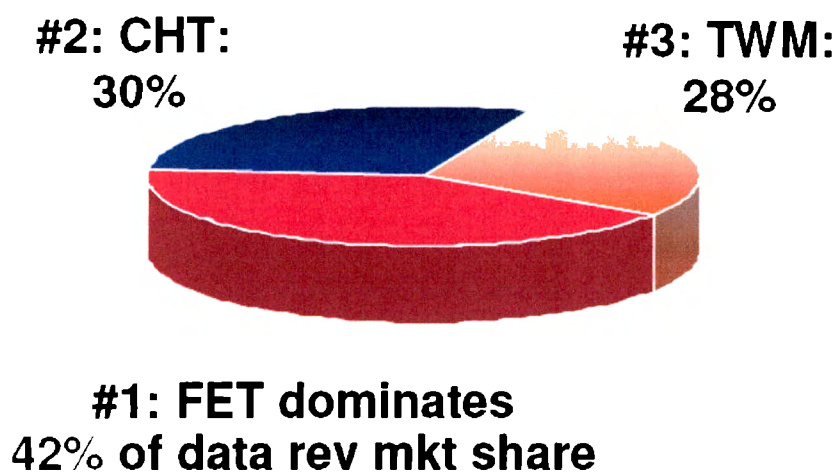
Fuente: Presentación del Presidente de la empresa. (NILSSON, 2004).

Figura 4.13 – Participación el mercado en el 2006.



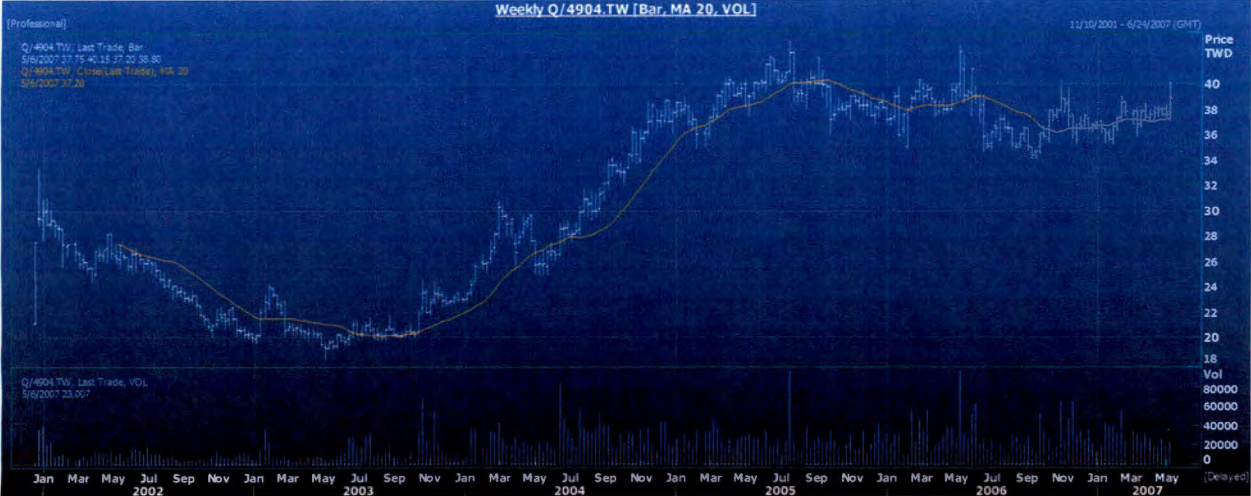
Fuente: Presentación de los resultados del 2006 del Presidente a los inversionistas. (NILSSON, 2007).

Figura 4.14 – Participación el mercado en ingresos por datos móviles el 2006.



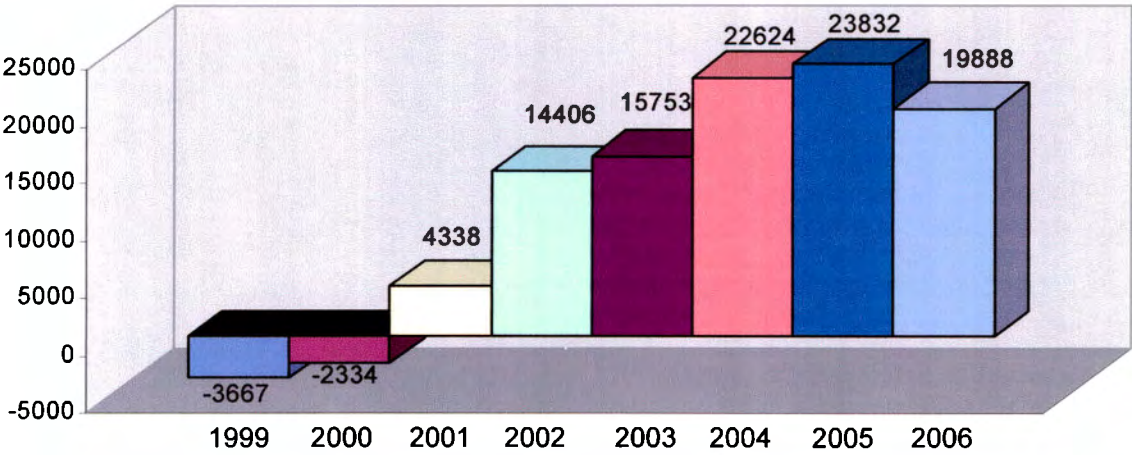
Fuente: Presentación de los resultados del 2006 del Presidente a los inversionistas. (NILSSON, 2007).

Figura 4.15 – Comportamiento semanal de la acción de Far EastOne Telecommunications en el periodo 2002-2007.



Fuente: Base de datos financiera de Reuters. (2007).

Gráfico 4.2 – Comportamiento de los flujos de efectivo libres en el periodo 1999-2006 en millones de dólares Taiwaneses (TWD).



Fuente: Reuters (2007) y presentación de los resultados del 2004 del presidente de la empresa a los inversionistas. (NILSSON, FEBRERO 2005).

Además del comportamiento positivo observado en las acciones de la empresa y en el flujo de efectivo libre, es importante mencionar que la edición asiática de Business Week de octubre del 2005 incluyó a Far EasTone en su lista de las mejores 150 empresas tomando en consideración su desempeño financiero. Far EasTone fue la única empresa de telecomunicaciones taiwanesa que entró en la lista. En marzo del 2006, Standard and Poor's y Taiwán Ratings incrementaron el crédito corporativo a largo plazo de la empresa a A- y twAA+ respectivamente. Esta mejora indica claramente la fuerte posición financiera de la empresa. (DATAMONITOR, 2007).

Luego de la fusión de Far EasTone y KG Telecom, la empresa ha logrado ofrecer una serie de comodidades y productos debido a las sinergias por las capacidades y tecnologías de ambas empresas trabajando de forma cónsona y consolidada. Algunos de los mismos se mencionan a continuación:

- El establecimiento del número más grande de canales de distribución directa, con el fin de garantizar un servicio de alta calidad.
- Lanzamiento de roaming en dos vías y de Inter-PLMN *handover*, para que los suscriptores de FET y KGT tengan una cobertura combinada de ambas redes.
- Integración de las plataformas iMode y de MMS para poder proveer completamente los servicios de datos y MMS a los suscriptores de FET y KGT.
- Lanzamiento del primer producto prepago multimedia con una facturación convergente.
- Habilitación de los sistemas IT en las tiendas de venta, para que puedan vender los productos FET y KGT.
- Consolidación de los centros de llamadas, departamentos administrativos, puntos de venta, Intranet, etc. (NILSSON, ABRIL 2005).

4.3 Análisis de los datos

En este capítulo hemos presentado la información relacionada con las fusiones de Telia con Sonera en la región Nórdica y de Far EasTone con KG Telecom en Taiwán. En base a la misma procederemos a presentar nuestro análisis de los datos en base a las variables componentes del modelo de evaluación propuesto en la metodología. Primero presentaremos una tabla en la que se resumirán los resultados y posteriormente procederemos a detallar un poco más el resultado del análisis para cada variable.

Tabla 4.5 - Calificación de las fusiones.

Variable	Calificación Telia- Sonera	Calificación Far EasTone- KG Telecom
Precio de acción en el mercado	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
Flujo de Efectivo Libre	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
Participación en el mercado	<input checked="" type="checkbox"/>	1/2
Evaluación del resultado	Éxito	Parcialmente Éxito
Tecnología	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
Recurso Humano	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
Estrategia	1/2	<input checked="" type="checkbox"/>

Experiencia	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
Misión	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
Liderazgo	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
Estructura organizacional	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>

Participación en el mercado

Luego de la fusión de Telia con Sonera la empresa logró consolidar su posición como líder en los mercados en los que las empresas participaban antes de la fusión de manera individual. En el mercado de Dinamarca la posición lograda (Nº2) superó a la que habían planificado ocupar por la fusión (Nº4). Adicionalmente, logró ingresar y posicionarse como líder en Rusia, Turquía, Ucrania y Latvia.

Por su parte, la fusión de Far EasTone con KG Telecom logró consolidarlos en el segundo puesto dentro del mercado taiwanés de las telecomunicaciones. Sin embargo, se pudo observar que luego de la fusión, la cuota en los ingresos dentro del mercado ha disminuido un poco. A pesar de ello, sí han logrado consolidarse como el proveedor que mayor cuota tiene en los ingresos generados por los datos móviles, los cuales la empresa ve como uno de los impulsores para la supervivencia en un mercado tan competitivo como lo es el taiwanés.

Precio de la acción en el mercado

En el caso de las acciones de la empresa para ambas fusiones, se ha podido observar un crecimiento significativo del precio de las mismas luego de la fusión. Incluso luego de la

estabilización en el precio de la acción luego del anuncio de la fusión, se ha observado un crecimiento sostenido hasta el presente.

Flujo de efectivo libre

En el caso de la fusión de Telia con Sonera, el flujo de efectivo libre tuvo un crecimiento bastante grande justo luego de la fusión, y luego de bajar un poco en el año 2004 el mismo ha tenido un crecimiento constante hasta el presente.

El flujo de efectivo libre de Far EasTone luego de la fusión también creció. Sin embargo, el monto del flujo de efectivo libre bajó un poco en el año 2006.

Tecnología

Las tecnologías de las empresas participantes de la fusión de Telia con Sonera antes que ser compatibles, eran más bien apropiadas para lograr la dominancia dentro del mercado Nórdico. La dominancia de Telia en servicios de voz y datos fijos en algunos de los mercados así como de los servicios inalámbricos, unido con la dominancia de Sonera en servicios móviles en los mercados en que Telia no dominaba y su inversión ya realizada en operadores en mercados emergentes como Rusia y Turquía fueron los factores claves tecnológicamente hablando para el éxito de esta fusión.

En el caso de Far EasTone con KG Telecom, el identificar las tecnologías que le dieron impulso a que esta fusión funcionara fue mucho más fácil. Far EasTone aportó su posición dominante en la telefonía móvil pospago, los paquetes multimedia que ofrecía (Bravo) y la licencia 3G que había adquirido poco antes de la transacción. KG Telecom aportó su posición dominante en los servicios de telefonía móvil prepago y la tecnología i-mode.

Recurso Humano

Telia y Sonera habían realizado reestructuraciones bastantes grandes antes de la fusión y debido a las mismas habían despedido a un gran número personas pertenecientes a su fuerza laboral. Algunas de los objetivos que buscaban con la fusión eran la optimización de operaciones y reducción de costos, proceso que también involucró despido de su personal. De esto se puede concluir que el recurso humano no es algo que tomaron muy en cuenta para el proceso de la fusión.

En la fusión de Far EasTone con KG Telecom, no se observaron despidos masivos. De sus presentaciones corporativas y planificación del proceso, se pudo observar que tomaron muy en cuenta que el recurso humano no se viera muy afectado por el choque de las culturas corporativas de las empresas o por el proceso de integración.

Estrategia

Tanto Telia como Sonera buscaban ser líderes de telecomunicación en la región. Sin embargo, Telia estaba más enfocado en su estrategia en el mercado local de la región mientras que Sonera tenía mayores ambiciones de expansión internacional. Esta diferencia en ambas estrategias ocasionó que luego de la fusión hubiese problemas dentro del consejo directivo debido a diferencias en cuanto a la estrategia de expansión internacional. Como consecuencia de esto, Harri Koponen y Tapi Hintika (antiguos directivos de Sonera y miembros del consejo de TeliaSonera) fueron despedidos. (GEORGE, 2004).

De lo que se evaluó, las estrategias de Far EasTone y KG Telecom eran bastante similares pero focalizadas en segmentos de mercados diferentes (pospago y prepago). El encaje de las

mismas ha parecido resultarles, pues no se han publicado reportes acerca de diferencias en la directiva de la empresa y el grupo parece estar bastante enfocado en lo que quieren lograr y la forma en la que lo desean lograr.

Experiencia

Las empresas de ambas fusiones poseían experiencia en este tipo de transacciones, lo cual les ayudó a desenvolverse de una mejor manera. En el caso de Telia, esta contaba con el fracaso del intento de fusión con Telenor. FarEasTone había adquirido a Tuntex Telecom y ATT poseía algún porcentaje de participación en la empresa. Por último, KG Telecom se encontraba participando de manera exitosa en una alianza estratégica con NTT DoCoMo.

Misión

En cuanto a las misiones de Telia y Sonera antes de la fusión, comparten valores similares en el hecho de que ambas estaban orientadas a ser proveedores de telecomunicaciones líderes. Diferían un poco en el hecho de que la misión de Telia se enfocaba en el aspecto de ser líder promoviendo la comunicación entre las personas y por medio de sus soluciones para facilitar la vida de sus clientes. Por otro lado, la de Sonera se enfocaba en ser líder global por medio de la convergencia de los servicios de telecomunicación móvil con el Internet.

En el caso de la fusión de Far EasTone con KG Telecom, las misiones compartían valores muy similares. Ambas reflejaban los deseos de las empresas de ser líderes en el mercado de las comunicaciones inalámbricas en Taiwán por medio de la convergencia de los servicios móviles con los contenidos ofrecidos por el Internet.

Liderazgo

Si basamos el liderazgo en la estabilidad del CEO dentro de la empresa, el caso de TeliaSonera sufre fuertemente en este aspecto dentro de la calificación. Primero que nada, se acordó que la empresa resultante contara con un nuevo CEO que fuera externo a ambas empresas. Adicionalmente, el CEO de Telia no tenía mucho tiempo en el puesto antes de que se realizara la fusión.

El caso de la fusión de Far EasTone con KG Telecom es todo lo contrario. El CEO de Far EasTone previo a la fusión (Jan Nilsson) ya llevaba varios años en el puesto y aún continúa siendo la cabeza visible de la empresa.

Estructura organizacional

Tanto Telia como Sonera contaban con estructuras organizacionales bastante verticales. Luego de la fusión, la estructura de la compañía resultante fue modificada moldeándola en torno a las áreas de negocio importantes para la empresa.

No se obtuvieron datos de la estructura de KG Telecom antes de la fusión. La estructura de Far EasTone se ha mantenido bastante constante desde antes de la fusión hasta el presente. Los cambios que ha sufrido han sido menores. El mayor cambio en este sentido que sufrió la empresa luego de la fusión, es que algunos de los puestos de vicepresidencia fueron ocupados por directivos de KG Telecom.

Capítulo 5

Resultados y Conclusiones

El objetivo de este estudio fue el ganar un mayor entendimiento de cuales eran los factores clave que afectaban para que una fusión o adquisición dentro de la industria de las Telecomunicaciones resultara en un éxito o en un fracaso. En este capítulo se presentarán los resultados de la investigación en función de las hipótesis formuladas al inicio del estudio, se presentarán las conclusiones obtenidas en base a los resultados del estudio y finalmente se presentarán las limitantes del estudio realizado y las recomendaciones que se sugieren para futuras investigaciones en el tema.

5.1 Resultados

Luego de concluir el estudio, se procederá a presentar la forma en que los datos obtenidos de las fusiones de Telia con Sonera y de Far EasTone Telecommunications con KG Telecom encajan para poder responder a las hipótesis de estudio propuestas al principio de la investigación. Las mismas ayudarán a determinar cuales son los factores clave de éxito de una fusión o adquisición dentro de la industria de las telecomunicaciones y en base a esto establecer un modelo de los factores que se deben considerar al momento de evaluar un prospecto para una transacción de este tipo y poder determinar si tiene posibilidades de ser un éxito.

5.1.1 Hipótesis 1: El desempeño económico y la participación en el mercado son dos de los indicadores que nos ayudará a determinar el éxito o fracaso de una fusión o adquisición en el sector de las telecomunicaciones a nivel mundial.

En la realización de este estudio se analizaron dos fusiones las cuales de acuerdo a las variables que consideramos para medir su éxito o fracaso, resultaron ser exitosas. Los criterios tomados en consideración se dividían en dos categorías las cuales se presentan a continuación:

- La participación en el mercado. Con esto se está considerando el éxito de la transacción en el mercado y entorno en el que se desenvuelve la empresa.
- El desempeño financiero. Para evaluar el desempeño financiero se tomaron en consideración el desempeño del precio de la acción de la empresa en el mercado y el flujo de efectivo libre. La razón para tomar en cuenta estos indicadores fue porque cuando los mismos mejoran representan de manera directa un incremento en los beneficios a los accionistas. Se consideró que por más que en la transacción se cumplan con los objetivos propuestos de la misma como lo son el recorte de gastos o la mejora en los procesos, la transacción no se podría considerar un éxito si no le representaba mayores beneficios tangibles a los accionistas.

La evaluación se realizó tomando como base la evidencia cuantitativa obtenida de las bases financieras de Reuters cuyas terminales se encuentran ubicadas en el CETIF (Centro de Tecnología e Información Financiera) del ITESM CCM y de los documentos corporativos obtenidos de las páginas electrónicas de las empresas involucradas. Por medio de los diagramas que se presentan a continuación se probará el éxito o fracaso de las fusiones estudiadas y por tanto el cumplimiento o no de la hipótesis 1.

Figura 5.1 – Evaluación de la fusión de Telia con Sonera para demostrar la hipótesis nº1.

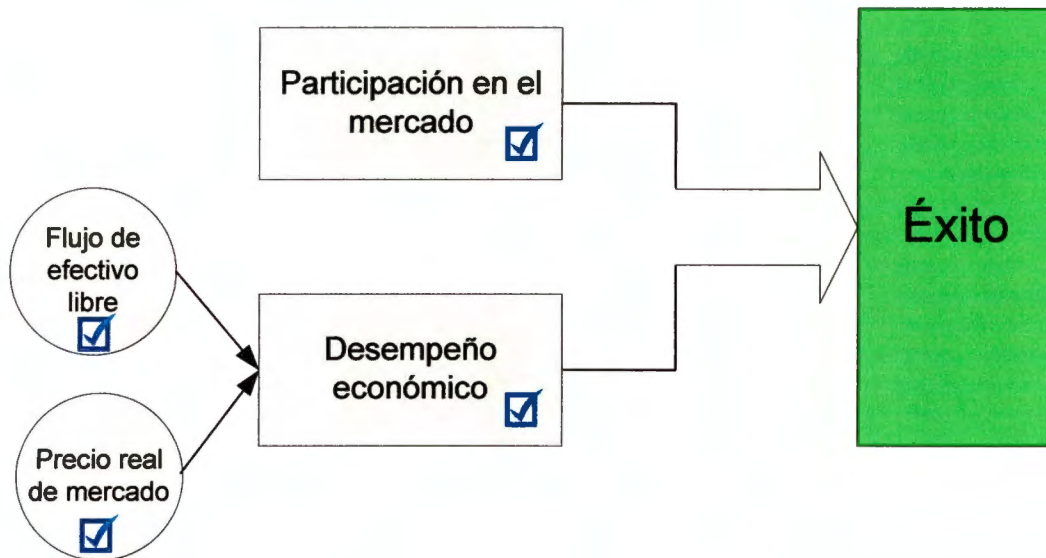
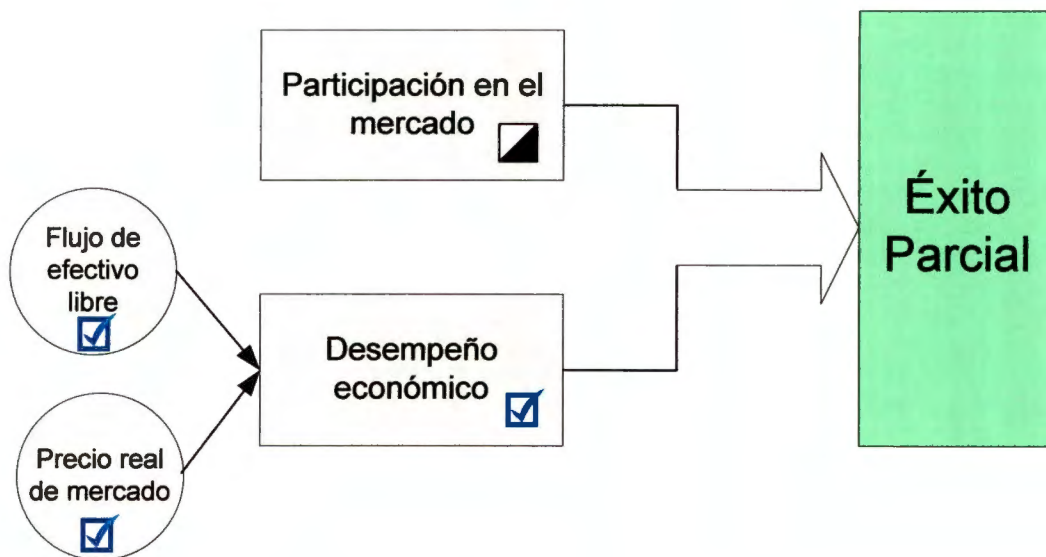


Figura 5.2 – Evaluación de la adquisición de KG Telecom por parte de Far EastTone Telecommunications para demostrar la hipótesis nº1.



Luego de esto, se ha considerado que la primera hipótesis propuesta para la investigación se ha cumplido para los dos casos estudiados.

5.1.2 Hipótesis 2: La tecnología ofrecida por las empresas fusionadas o adquiridas será uno de los factores clave de éxito para una fusión o adquisición en la industria de las Telecomunicaciones a nivel mundial.

Tanto en la fusión de Telia con Sonera como en la adquisición de KG Telecom por parte de Far EasTone Telecommunications se pudo comprobar que las tecnologías empleadas por las empresas participantes para ofrecer sus servicios respectivos eran compatibles y/o complementarias. La evaluación de esta hipótesis se realizó en base a la información pública disponible acerca de las tecnologías utilizadas y las áreas de cobertura de los servicios encontrada en los documentos corporativos de las empresas los cuales fueron extraídos de las páginas electrónicas de las mismas. Adicionalmente se usaron como soporte a la evaluación artículos informativos y de opinión encontrados en las bases de datos de información del ITESM CCM.

En vista de que ambas fusiones fueron evaluadas como exitosas en base a los criterios propuestos para esta investigación y que las tecnologías eran compatibles y/o complementarias, podemos concluir que la tecnología es un factor clave para el éxito de la transacción. Con esto se prueba la segunda hipótesis propuesta la cual dice que la tecnología ofrecida por las empresas fusionadas o adquiridas será uno de los factores clave de éxito para una fusión o adquisición en la industria de las Telecomunicaciones a nivel mundial.

5.1.3 Hipótesis 3: El recurso humano y su cultura organizacional serán un factor clave para el futuro éxito o fracaso de una fusión o adquisición entre empresas de telecomunicaciones a nivel mundial.

A continuación se presentará un diagrama en el que se muestran los resultados de las variables componentes de esta hipótesis para la fusión de Telia con Sonera y para la adquisición de KG Telecom por parte de Far EasTone Telecommunications. La evaluación de estas variables para la comprobación de la hipótesis se basó en datos cualitativos extraídos de los informes anuales de las empresas participantes y en noticias acerca de las transacciones extraídas de las bases de datos del ITESM CCM.

Figura 5.3 – Evaluación de la fusión de Telia con Sonera para demostrar la hipótesis n°3.

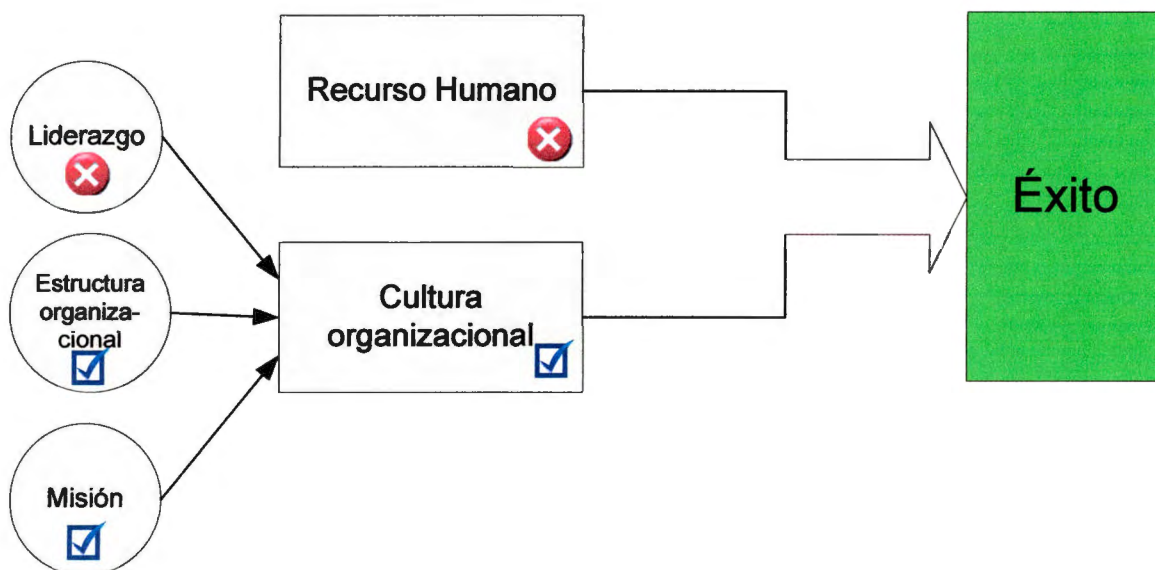
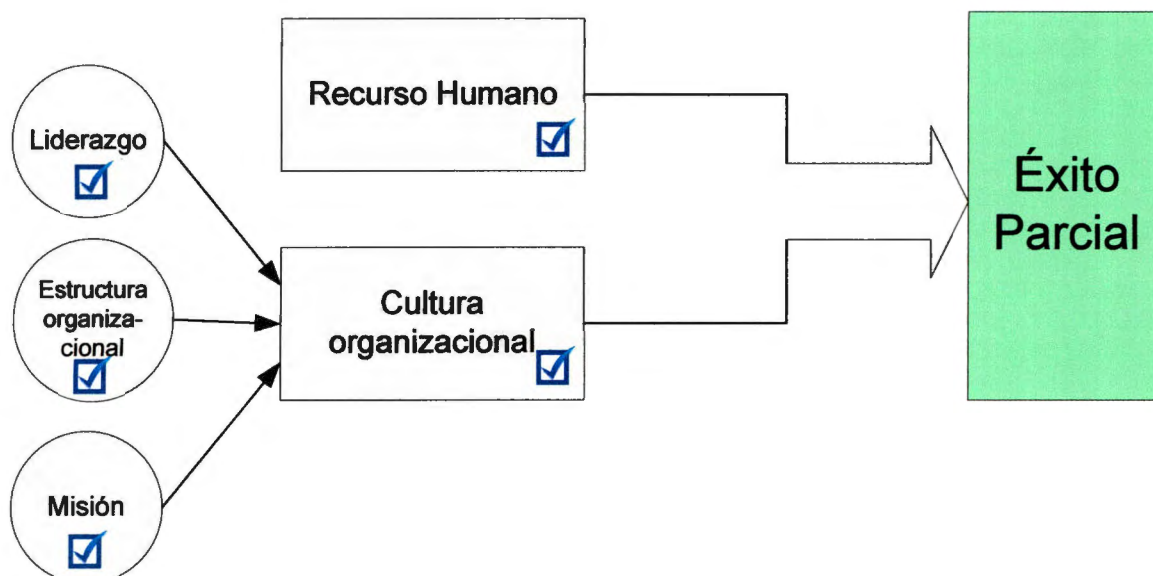


Figura 5.4 – Evaluación de la adquisición de KG Telecom por parte de Far EasTone Telecommunications para demostrar la hipótesis n°3.



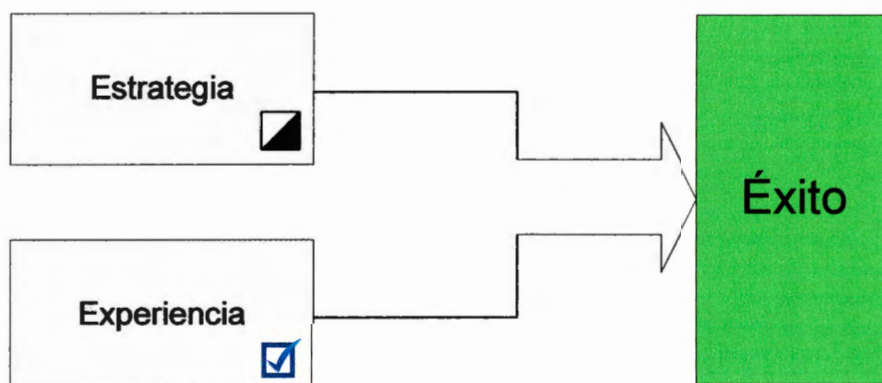
De los diagramas, se puede observar que en el caso de la fusión de Telia con Sonera la hipótesis n°3 se cumple parcialmente ya que se puede evaluar como positiva en cuanto al encaje de la cultura organizacional, sin embargo se ha calificado de manera negativa el aspecto del recurso humano.

Por otro lado la hipótesis n°3 se cumple totalmente para el caso de la adquisición de KG Telecom por parte de Far EasTone Telecommunications. Por tanto, para los fines de este estudio y tomando en consideración los dos casos analizados podemos concluir que la hipótesis n°3 se cumple de manera parcial.

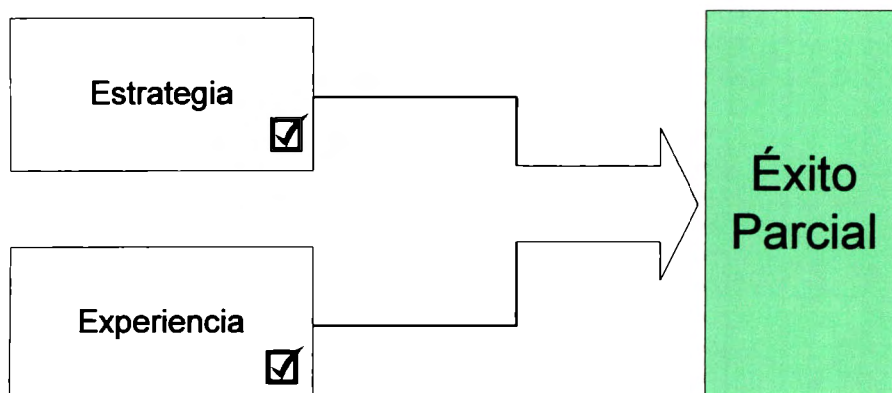
5.1.4 Hipótesis 4: Las estrategias de las empresas participantes y su experiencia previa en este tipo de operaciones, serán factores clave para el éxito o fracaso de una fusión o adquisición en la industria de las Telecomunicaciones a nivel mundial.

Se procederá a presentar los diagramas en los que se muestran los resultados de las evaluaciones de las variables componentes de la hipótesis nº4 para la fusión de Telia con Sonera y para la adquisición de KG Telecom por parte de Far EasTone Telecommunications. La evaluación de las variables componentes de esta hipótesis se realizó en base a los pocos datos disponibles acerca de las estrategias en los informes anuales de las empresas. Adicionalmente se utilizaron los datos disponibles en la base de datos de fusiones y adquisiciones de Reuters y la información disponible en las páginas electrónicas de las empresas acerca de sus respectivas historias.

Figura 5.5 – Evaluación de la fusión de Telia con Sonera para demostrar la hipótesis nº4.



**Figura 5.6 – Evaluación de la adquisición de KG Telecom por parte de Far East
Telecommunications para demostrar la hipótesis n°4.**



Una vez evaluadas las variables podemos observar que la cuarta hipótesis, en la que se toman en cuenta las variables relacionadas con la estrategia y la experiencia en colaboraciones por parte de las empresas participantes, se cumple para ambos casos.

5.2 Conclusiones

El hecho de que las fusiones y adquisiciones son un fenómeno cada vez más frecuente en el mundo cada vez más globalizado de los negocios hoy en día, combinado con un gran número de reportes acerca del fracaso de este tipo de transacciones fueron los impulsores para la realización de este trabajo investigativo. El propósito de esta tesis era la identificación de los factores clave de éxito de una fusión o adquisición en la industria de las Telecomunicaciones a nivel mundial y en base a estos, recomendar un modelo para poder evaluar si un prospecto de fusión tendrá posibilidades de ser exitosa. Para poder cumplir con este propósito, se investigó la fusión de Telia con Sonera y la adquisición de KG Telecom por parte de Far EasTone Telecommunications.

Al estar realizando esta investigación se pudo observar que en general, el tema de las fusiones y adquisiciones es un tema sumamente amplio y que es muy difícil cubrir todos los aspectos de la fusión o adquisición. También se pudo notar en el tema de fusiones o adquisiciones que si bien es cierto hay bastante literatura respecto al tema del “*due diligence*” y de regulaciones, no hay realmente muchos estudios que relacionen factores pertenecientes a las características de las empresas participantes en la transacción con el desempeño exitoso de la empresa resultante.

En la metodología empleada en la investigación, a través del estudio de casos, se consiguió realizar un análisis intensivo y bastante profundo de varios aspectos de un fenómeno vinculando el análisis y la presentación de resultados a una serie de hipótesis que fueron propuestas al inicio del estudio. Se lograron cubrir diversas áreas interdisciplinarias de interés como lo son el área financiera, el área de la cultura organizacional, el área tecnológica y el área

estratégica. Usando esta metodología se logró evaluar una situación, explicar un resultado a través de las hipótesis y validar dichas hipótesis. Todo esto para poder identificar relaciones causales entre los resultados y las variables propuestas.

En el caso de la fusión de Telia con Sonera pudimos evaluar que en base a los resultados financieros luego de la fusión tomando en consideración el flujo de efectivo libre, en base al valor de la acción en el mercado y en base a la participación en el mercado; la fusión se puede considerar como exitosa. Dentro de las variables evaluadas, pudimos observar que la misión y las estructuras de las organizaciones de las empresas participantes eran compatibles. Adicionalmente, ambas empresas poseían experiencia en este tipo de transacciones. Las estrategias de las empresas participantes en la fusión eran parecidas pero diferían en el alcance de las mismas ya que una era más regional y la otra un poco más global. Esta pequeña diferencia les ha ocasionado un poco de problemas en la empresa resultante, sin embargo no ha afectado lo suficiente como para hacer que la fusión se convierta en un fracaso. Dos aspectos que se habían considerado cruciales al inicio del estudio y que sin embargo no parecen haber afectado en el éxito de la fusión son la falta de liderazgo y el mal manejo que estas empresas daban a sus recursos humanos. Por último, se pudo observar que las tecnologías y estructuras tecnológicas de ambas empresas no se traslapaban, eran compatibles y complementarias.

Por otro lado, la adquisición de KG Telecom por parte de Far EasTone Telecommunications se ha evaluado como una fusión parcialmente exitosa. La empresa luego de la fusión ha reportado un alza significativa en el valor de la acción en la bolsa de valores y el flujo de efectivo libre ha tenido un crecimiento constante. Sin embargo, a pesar que se han ubicado en el segundo lugar dentro del mercado de la telefonía inalámbrica en Taiwán su participación en el mercado ha disminuido ligeramente. Esto se le puede atribuir a que el

mercado Taiwanés es un de los más competitivos a nivel mundial en el área tecnológica y el nivel de penetración tecnológica es sumamente alto por lo que el crecimiento dentro del mismo realmente se logrará por servicios diferenciados como los contenidos y datos sobre la red.

En cuanto a los criterios evaluados en la adquisición se pudo observar que la estrategia, misión y estructura organizacional de las empresas participantes eran muy similares y compatibles. Ambas empresas poseían experiencia en colaboraciones con otras empresas y se preocupaban y siguen preocupando por un manejo adecuado de su recurso humano. Antes, durante y después de la adquisición se observó como líder o cabeza al CEO de Far Eastone Telecommunications el cual hasta el momento actual sigue ocupando el puesto de CEO. Por último y no por eso menos importante, las tecnologías y servicios ofrecidos de comunicación inalámbrica de ambas empresas eran compatibles y su convergencia le brindó valor agregado a sus clientes y potenciales clientes.

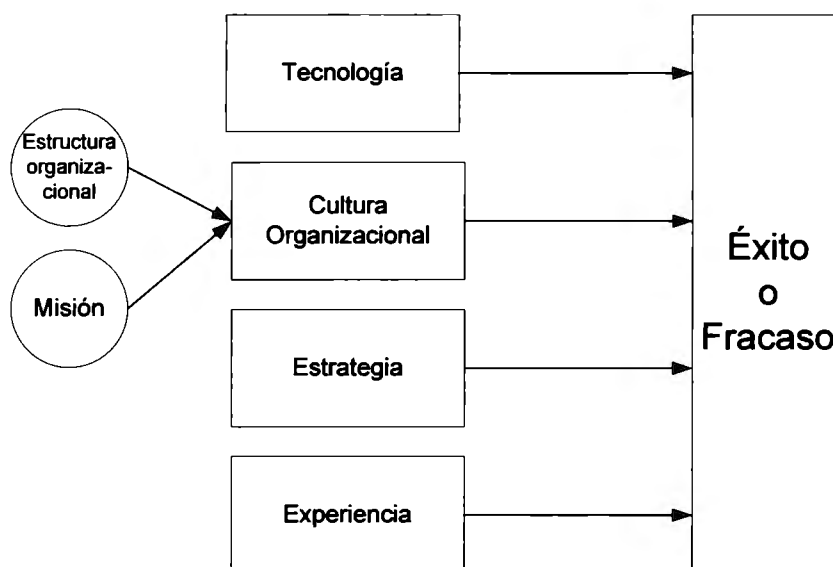
Tomando en consideración los aspectos evaluados en ambos casos estudiados y como resultante de los factores que finalmente fueron evaluados como positivos en ambos casos, los factores que se han observado como clave para el éxito de las fusiones y adquisiciones en la industria de las Telecomunicaciones a nivel mundial son:

- Compatibilidad de las tecnologías.
- Compatibilidad de la cultura organizacional determinada en función de:
 - Similitud de la misión y valores.
 - Compatibilidad de las estructuras organizacionales.
- Estrategias compatibles.
- Experiencia previa en colaboraciones con otras empresas.

Durante la investigación se pudo notar una característica común en los dos casos estudiados la cual no tomamos en consideración como un posible factor clave de éxito para las fusiones o adquisiciones en la industria de las Telecomunicaciones y que consideramos que realmente pudo haber impactado en el desempeño exitoso de la empresa luego de la transacción. Esta característica es el hecho de que empresas u organizaciones bastante poderosas se encontraban entre los accionistas de las empresas involucradas en la fusión o adquisición. En el caso de la fusión de Telia con Sonera se encontraban los gobiernos finlandés y sueco involucrados. En el caso de KG Telecom con Far EasTone Telecommunications se encontraban entre los accionistas AT&T y NTT DoCoMo.

Se procederá a presentar el modelo en el que presentan los aspectos que se determinaron eran factores claves para el éxito de una fusión o adquisición en la industria de las Telecomunicaciones a nivel mundial y que se sugieren evaluar para poder determinar si una transacción de este tipo tiene posibilidades de resultar exitosa.

Figura 5.7 – Modelo propuesto para evaluación de fusiones y adquisiciones.



Los resultados de este estudio tienen bastante relevancia para los ejecutivos dentro de las empresas de telecomunicaciones. Esta investigación provee a los gerentes un modelo o guía para poder evaluar si es conveniente proseguir con una fusión o adquisición dentro de la industria de las Telecomunicaciones debido a que la misma cuenta con posibilidades significativas de ser exitosa. Este estudio contribuye a reafirmar que al momento de estar planeando una fusión o adquisición, es importante que los directivos tomen en cuenta los recursos y características de ambas empresas en lugar de pensar que las características de la empresa dominante prevalezcan sin que esto tenga ningún efecto en el desempeño de la empresa resultante de la transacción.

La historia ha mostrado que la siguiente ola de fusiones y adquisiciones nunca se encuentra muy lejos. Para poder navegar en ella, especialmente en una industria tan dinámica como lo es la de las telecomunicaciones, es importante que las empresas entiendan que ha funcionado, que no ha funcionado y más importante aún el conocer las razones de estos resultados. Este estudio contribuye a ganar entendimiento en este tema.

5.3 Limitantes del Estudio

A pesar de la importancia y uso que pueden tener los resultados de este estudio, el mismo viene de manera natural acompañado de algunas limitantes. La más aparente de ellas es la posibilidad de poder generalizar o extrapolar los resultados de la investigación a toda la industria de las telecomunicaciones. Esto se da debido a que el estudio se limita a dos casos los cuales se presentaron en la región Nórdica y Báltica en Europa y en Taiwán e involucró a proveedores de

servicios. La aplicación de estos resultados a otros sectores dentro de la industria de las telecomunicaciones y a empresas dentro de otras regiones geográficas aún no ha sido probada.

Otra limitante importante a considerar es el hecho que la evaluación realizada a los datos en el proceso de la investigación no sea totalmente objetiva lo cual puede inducir conclusiones erróneas.

Este fue un estudio retrospectivo en el que se utilizó información de fuentes variadas entre las cuales se encuentran diarios, bases de datos financieras, bases de datos de información y las páginas electrónicas de las empresas. El que se haya buscado información de diversas fuentes no garantiza por completo que parte de la información no sea del todo verdadera y se encuentre manipulada de manera conveniente en beneficio de las empresas.

5.4 Recomendaciones a futuro

Este estudio ha ofrecido un vistazo al gran número de factores que pueden influir en una fusión o adquisición para que sea un éxito o un fracaso. Los estudios dentro de este tema en el sector de las telecomunicaciones no han sido muy documentados ni muy estudiados. Se considera que este es un tema lo suficientemente vasto y atractivo para seguir realizando investigaciones al respecto.

A continuación se presentan algunas recomendaciones:

- Realizar el estudio con un mayor número de casos de estudio de fusiones o adquisiciones de empresas en la industria de las telecomunicaciones. El objetivo de realizar la ampliación del estudio sería observar si la influencia de los factores observados en este estudio sigue permaneciendo constante al aumentar la muestra.

- Ampliar el estudio considerando otros factores que no se hayan tomado en consideración para evaluar en la presente investigación. Algunos de los factores sugeridos para que sean considerados son la capacidad de investigación y desarrollo de las empresas participantes, la experiencia que estas empresas posean en la introducción de servicios innovadores dentro del mercado y el poder, tamaño y experiencia de accionistas de las empresas que participan en la fusión o adquisición.
- Observar si se encuentran diferencias de los factores que influyen al éxito de las fusiones o adquisiciones en los diferentes sectores dentro de la industria de las Telecomunicaciones (proveedores de servicios, fabricantes de equipos, proveedores de contenido, etc.) y en las diferentes regiones geográficas (Estados Unidos de América, América Latina, Europa, Asia, África, etc.). Adicionalmente se podría tomar en consideración si los factores determinantes del éxito o fracaso varían si las empresas que se fusionan están localizadas en diferentes países (*cross-border merger*) y que tanto afectan factores externos como la madurez de los mercados, el nivel competencia, las regulaciones, entre otros.
- Sería sumamente interesante que se estudiaran los factores de éxito en las fusiones o adquisiciones en México. Este es un tema que cobra bastante importancia debido al estado de las telecomunicaciones dentro de México, donde recientemente se modificaron las regulaciones para que se pudieran ofrecer los servicios de convergentes como los son el triple play y en donde se encuentra un proveedor con dominancia en cobertura, infraestructura y disponibilidad de efectivo.

Bibliografía

Acquisitions Monthly. *M&A Deals Data Database*. 21 de Nov. 2006. <<http://www.aqm-e.com/externalsearch.asp?styp=N&typchg=1&searchview=criteria&smaintain=off&navcode=290>>.

Adolph, Gerald, Gillies, Simon, y Krings, Joerg. "Strategic Due Diligence: A Foundation for M&A Success". *Strategy+Business Enews*. 28 Sept. 2006.

Anónimo. "Big Changes in Telecom Sector". *Chinadaily.com.cn*. Junio 21, 2006.

Anónimo. "New study reveals why so many M&A deals fail". *IOMA Financial Executive's News* 12 (2002): 4+.

Blom, Marie y Ernstsson, Marlene. *The Mobile Telecom Industry – An Industry Research*. Stockholm School of Economics. 2001.

Bradner, Scott. "Then there could be 3 Bells (or 1)". *Network World* 23 (2006): 26+.

Brigham, Eugene F., y Houston, Joel F. *Fundamentos de Administración Financiera*. 10ma Ed. Thomson, 2005.

Business/Technology Editors. *Telia and Sonera to Merge Creating the New Leader in Nordic Telecommunications*. Business Wire. Helsinki, Finland. March 26, 2002.

Case, Steve. "It's time to take it apart. My case for dividing the media giant". *The Washington Post*. Diciembre 11, 2005.

Castillo, Sonsoles, Pedreira, Eduardo, Trilo, Nicolás, y Escribano, Nerea. "M&A en 2006: ¿Una recuperación más diversificada?". *Economicwatch de BBVA*. 2006.

Clark, Robert. "M&A fever tells the telecom story". *Telecom Asia*. Julio, 2006:38+.

CNNMoney.com. *25 largest deals – Year to date*. M&A Databank. Noviembre 21, 2006. <<http://money.cnn.com/news/deals/mergers/biggest.html>>.

Cotec. *Pautas metodológicas en la gestión de la tecnología y la innovación para las empresas: Tomo 1*. Fundación Cotec para la Innovación Tecnológica. 1999.

Daft, Richard L. *Management*. 4ta Ed. The Dreyden Press, 1997.

Daft, Richard L. *Organization Theory and Design*. 8va Ed. Thomson, 2004.

Datamonitor. *Far Eastone Telecommunications Co., Ltd. Company Profile*. Enero, 2007.

- Datamonitor. *TeliaSonera AB. Company Profile*. Agosto, 2006.
- Deans, Graeme K., Kroeger, Fritz, y Zeisel, Stefan. *Las fusiones: El juego sin fin*. Trad. Iván Martínez. McGraw-Hill, 2003.
- Erez-Rein, N., Erez, M. and Maital, S. "Mind the Gap: Key Success Factors in Cross-Border Acquisitions". In: Hitt, M., Javidan, M., Pablo, A. (eds.). *Mergers and Acquisitions: Creating Integrated Knowledge*. Blackwell Publishers: 20-42.
- FactSet Mergerstat. "FactSet Mergerstat Release: Global M&A Wrap Up for the First Half of 2006". *Business Editors*. Junio 30, 2006.
- FactSet Mergerstat. "Part Five Historical Review; 100 Largest Announcements in History". *Mergerstat Review* (2005): 203+.
- Far Eastone Telecommunications. *2003 Annual Report*. 2004.
- Gaffard, Jean-Luc, and Krafft, Jackie. *Telecommunications: understanding the dynamics of the organization of the industry*. Octubre, 2000.
- Gaughan, Patrick A. *Mergers, Acquisitions, and Corporate Restructurings*. 2nd Ed. John Wiley & Sons, Inc., 1999.
- George, Nicholas. *TeliaSonera: shadows over an unhappy Nordic marriage: Telecoms group has financial muscle but those in control can't agree how to use it*. Financial Times. London, England. June 30, 2004.
- Gibbons, Kent. "The Heartbreak of Telecom Mergers". *Multichannel News*. New York 27 (2006): 16+.
- Grimpe, Christoph, y Jung, Sven. "M&A activity in telecommunications sector on the rise". *M&A Report: Reports and analyses on global mergers and takeovers*. Octubre, 2006: 2+.
- Goldman, Calvin S., Knable Gotts, Ilene, Piaskoski, Michael E. "The Role of Efficiencies in Telecommunications Merger Review". *Federal Communications Law Journal* 56 (2003): 87+.
- Hardy, Michael. "Telcos regroup for 2006". *Federal Computer Week* 20 (2006): 60+.
- Hellriegel, Don, y Slocum, John W. *Comportamiento Organizacional*. 10ma Ed. Thomson, 2004.
- Hernández Sampieri, Roberto, Fernández Collado, Carlos, y Baptista Lucio, Pilar. *Metodología de la Investigación*. 3ra Ed. McGraw-Hill, 2003.
- Hille, Kathryn y Moules, Jonathan. *Far Eastone in TDollars 29.8bn KGT merger TELECOMS*. Financial Times. London, England. Octubre 8, 2003.
- Hitt, Michael A., Harrison, Jeffrey S., y Ireland, R. Duane. *Mergers and Acquisitions: A Guide to Creating Value for Stakeholders*. Oxford University Press, 2001.

Hoover's. *Company Information*. 2007.

Hubbard, Nancy. *Acquisition: Strategy and Implementation*. Edición Revisada. Palgrave, 2001.

Igel, Anders y Ignatius, Kim. *TeliaSonera Presentation*. 2005.

Investopedia, Inc. 2007. <<http://www.investopedia.com>>

Jones, Roland. "More deal-making in the telecom sector expected". *MSNBC*. Febrero 14, 2005.

Kim, Kyung-Hwan. "Determinants of Successful Acquisition Management: A Process Perspective in the Lodging Industry". Diss. Virginia Polytechnic Institute and State University, 1998.

Kjell, Petra. "The Bubble that Burst: The Rise and Fall of the Telecom Industry". *Corporate Breakdown* 7 (2003).

Korvenmaa, Essa. *Finnish Mobile Market - Leader or Follower?* TeliaSonera. Noviembre 1, 2005.

Kotler, Philip, y Keller, Kevin. *Marketing Management*. 12va Ed. Prentice Hall, 2006.

KPMG. *Convergence takes hold: The Global Outlook for Information and Communications Technology Markets*. 2006.

KPMG. *2006 M&A Outlook Survey: Continued Strength*. 2006

Krallinger, Joseph. *Fusiones y Adquisiciones de Empresas: Una estrategia vital de negocios en el 2000*. Trad. Ricardo Arias. McGraw-Hill, 1999.

Lecchi, E. "IT, IP & Telecoms: Buying a Bundle". *The Lawyer*. London. Jan 9, 2006: 24+.

Lipton, Martin. *Merger Waves in the 19th, 20th, and 21st Centuries*. The Davies Lecture. York University. Septiembre 14, 2006.

Margulius, David L. "Verizon, AT&T Have Much to Prove". *InfoWorld* 28 (2006): 18+.

Mascareñas, Juan. *Manual de Fusiones y Adquisiciones de Empresas*. McGraw-Hill, 1993.

McSherry, Mark. "Global M&A hits record \$3.37 trillion". *Reuters*. Noviembre 17, 2006.

Melody, William H. *Telecom Reform: Principles, Policies and Regulatory Practices*. Schultz DocuCenter, 2001.

Mergermarket. *Monthly M&A Insider: A mergermarket report on global M&A activity*. Noviembre, 2006.

Mergerstat. *Mergerstat Free Reports*. Noviembre 18, 2006. <http://www.mergerstat.com/new/free_report_login.asp>.

- Morgan Stanley. *Global TMT Market Sizing: Emerging Markets Have Finally Emerged*. March 23, 2006.
- Moyer, R. Charles, McGuigan, James R., y Kretlow, William J. *Contemporary Financial Management*. 9th Ed. Thomson South-Western, 2003.
- Nilsson, Jan. *Merger & Acquisition – FET & KGT Merger Case Study*. Mayo 6, 2004.
- Nilsson, Jan. *2004 Result Investor Update*. Febrero 24, 2005.
- Nilsson, Jan. *2006 4th Quarter and Full Year Result Investor Update*. Febrero 15, 2007.
- Nilsson, Jan. *4904 (OTCT) Investor Conference*. Abril 28, 2005.
- Noelle, Tom. “The Message of Consolidation”. *Business Communications Review* 36 (2006): 8+.
- Pablo Rión y Asociados. “Fusiones y Adquisiciones en México”. *Boletín Informativo* 5 (2006).
- Página electrónica de Far Eastone Telecommunications. <[http:// www.fetnet.net](http://www.fetnet.net)>.
- Página electrónica de KG Telecom. < <http://www.kgt.com.tw/english/>>.
- Página electrónica de TeliaSonera. <[http:// www.teliasonera.com](http://www.teliasonera.com)>.
- Pennings, Jacqueline, Van Kranenburg, Hans, y Hagedoorn, John. *Past, Present and Future of the Telecommunications Industry*. Maastricht University. Mayo 20, 2005.
- Rankine, Denzil. *A Practical Guide to Acquisitions: How to Increase your Chances of Success*. John Wiley & Sons, 1998.
- Real Academia Española. *Diccionario de la Lengua Española*. Vigésima segunda edición. 2001. <<http://buscon.rae.es/draeI/>>
- Rioux, Michèle. *Fallacies of Global Unregulated Markets: The Case of Telecommunications*. CEIM. Universidad de Quebec en Montreal. 2005.
- Shearer, Brent. “Alcatel/Lucent could trigger more Telecom Gear Deals although the Franco-US combination faces problems, industry followers expect competitors to respond with their own deals”. *Mergers & Acquisitions Report*. Junio 1, 2006.
- Shusterman, Tatiana, Bessler, Wolfgang, y Norsworthy, John. *Valuation Effects of Telecommunication Mergers: A Comparison of Europe and the United States*.
- Shusterman, Tatiana, Norsworthy, John R., y Bessler, Wolfgang. *Stock Market Reaction to the Announcement of Mergers and Acquisitions in the U.S. Telecommunications Industry*. IEEE, 2000.
- Sonera. *Annual Report 1999*. 2000.

Sonera. *Annual Report 2000*. Marzo 21, 2001.

Sorondo, Marc. "Mergers & Acquisitions: A Good Strategy for the Future?" *Investment Management Weekly*. New York. Septiembre 18, 2006: 1+.

Sudarsanam, P. S. *La esencia de las fusiones y adquisiciones*. Trad. Ma del Pilar Carril. Prentice Hall Hispanoamérica, S.A., 1996.

Telia. *Telia 2000*. Abril, 2001.

TeliaSonera. *Annual Report. 2006*. Abril, 2007.

Telia and Sonera. *Telia and Sonera, International Prospectus*. Septiembre 30, 2002.

The Bank of New York. "US Equities: Big Gains from Small Cap Stocks". *The Quaterly Review*. 2006.

Thijssen, Jacco. "Risk, Strategy, and Optimal Timing of M&A Activity". Abril 2005.

Thomson Financial. *Mergers & Acquisitions Review: Third Quarter 2006*. 2006.

Warf, Barney. "Mergers and Acquisitions in the Telecommunications Industry". *Growth and Change* 34 (2003): 321-344.

Wilson, Carol. "The Net effect of consolidation". *Telephony* 247 (2006): 6+.

Wilson, Carol. "Survivors turn hunters in telecom jungle". *Telephony* 247 (2006): 10+.

Yong Jin, Dal. "The Telecom Crisis and Beyond: Restructuring of the Global Telecommunications System". *The International Journal for Communication Studies* 67 (2005): 289-304.

Anexos

Valor de la acción de TeliaSonera semanalmente en SEK desde el año 2000 hasta el 2007.
Sacado de la base de datos Reuters.

Q/TLSN.ST, Last Trade, Bar	Open(Last Trade)	High(Last Trade)	Low(Last Trade)	Close(Last Trade)
06/18/2000	91.65132	92.14143	81.35892	83.80949
06/25/2000	84.29961	88.71063	83.31938	85.76995
07/02/2000	85.27984	88.71063	80.37869	81.35892
07/09/2000	82.33915	84.29961	80.86881	83.80949
07/16/2000	83.31938	84.78972	82.82927	83.80949
07/23/2000	83.31938	87.2403	82.82927	86.26006
07/30/2000	85.76995	86.75018	77.43801	78.90836
08/06/2000	78.90836	79.39847	72.04676	74.49733
08/13/2000	74.49733	76.9479	70.57642	71.06653
08/20/2000	70.57642	74.49733	58.81368	65.18517
08/27/2000	65.67528	68.12585	62.73459	66.16539
09/03/2000	66.6555	71.55664	64.69505	68.12585
09/10/2000	68.61596	73.02699	65.18517	65.67528
09/17/2000	64.69505	68.12585	63.71482	64.69505
09/24/2000	64.69505	64.69505	57.83345	60.77414
10/01/2000	61.26425	63.2247	59.79391	62.24448
10/08/2000	61.75436	62.73459	54.40265	55.38288
10/15/2000	54.89277	56.85323	49.99163	56.36311
10/22/2000	57.34334	59.30379	49.50151	54.89277
10/29/2000	54.40265	63.2247	52.93231	62.24448
11/05/2000	61.75436	62.73459	59.79391	62.24448
11/12/2000	62.73459	62.73459	56.36311	56.85323
11/19/2000	54.89277	64.69505	54.40265	60.77414
11/26/2000	60.77414	61.26425	54.40265	60.28402
12/03/2000	60.77414	63.71482	53.91254	54.89277
12/10/2000	52.93231	57.34334	50.48174	56.85323
12/17/2000	56.85323	61.26425	56.36311	58.32357
12/24/2000	48.52129	53.42242	48.03117	49.99163
12/31/2000	49.50151	50.48174	45.97269	47.54106
01/07/2001	48.1292	50.48174	44.60037	49.99163
01/14/2001	50.97186	57.83345	50.48174	57.34334
01/21/2001	57.83345	59.79391	55.873	57.83345
01/28/2001	56.85323	57.34334	52.4422	52.93231
02/04/2001	52.93231	55.873	50.97186	51.46197
02/11/2001	51.46197	53.42242	49.50151	50.97186
02/18/2001	50.48174	52.93231	48.03117	52.4422
02/25/2001	53.91254	57.34334	50.48174	50.97186
03/04/2001	51.46197	56.85323	50.97186	55.873
03/11/2001	55.38288	60.28402	54.89277	58.32357
03/18/2001	57.83345	63.2247	53.91254	59.30379
03/25/2001	59.79391	60.28402	54.89277	56.36311
04/01/2001	56.36311	60.77414	54.40265	56.36311
04/08/2001	53.91254	58.81368	49.99163	57.34334

04/15/2001	56.85323	62.73459	56.36311	59.79391
04/22/2001	58.81368	67.63573	57.34334	65.18517
04/29/2001	65.18517	66.16539	62.73459	65.67528
05/06/2001	65.67528	69.59619	63.71482	65.67528
05/13/2001	66.16539	66.6555	57.83345	58.81368
05/20/2001	58.81368	62.24448	55.873	60.77414
05/27/2001	61.26425	63.2247	58.32357	59.79391
06/03/2001	60.28402	60.28402	53.42242	53.91254
06/10/2001	53.91254	56.85323	50.97186	52.4422
06/17/2001	52.4422	54.89277	50.48174	54.40265
06/24/2001	54.40265	54.40265	48.52129	49.0114
07/01/2001	49.50151	54.89277	48.52129	53.91254
07/08/2001	53.91254	55.873	49.0114	49.99163
07/15/2001	50.48174	51.95208	48.81535	51.46197
07/22/2001	51.46197	51.95208	48.52129	49.0114
07/29/2001	49.99163	51.46197	48.32524	51.46197
08/05/2001	49.99163	54.40265	49.99163	50.97186
08/12/2001	50.48174	52.93231	48.32524	49.50151
08/19/2001	49.50151	51.46197	44.40433	45.09049
08/26/2001	45.09049	45.38456	42.93399	44.60037
09/02/2001	46.07072	46.16874	41.95376	42.44387
09/09/2001	42.1498	43.91422	40.18935	40.48342
09/16/2001	40.58144	43.22805	35.28821	40.3854
09/23/2001	40.18935	43.52212	38.71901	42.63992
09/30/2001	42.93399	46.8549	42.93399	45.28653
10/07/2001	45.18851	49.0114	43.91422	47.54106
10/14/2001	47.05095	49.50151	45.87467	47.54106
10/21/2001	47.7371	52.93231	47.14897	48.22722
10/28/2001	49.0114	51.95208	46.07072	47.7371
11/04/2001	47.7371	48.61931	44.79642	45.87467
11/11/2001	45.87467	52.4422	45.87467	48.42326
11/18/2001	48.52129	49.50151	47.14897	48.22722
11/25/2001	48.61931	49.99163	46.65885	48.03117
12/02/2001	48.22722	48.61931	45.18851	45.5806
12/09/2001	46.07072	49.50151	45.28653	46.46281
12/16/2001	46.26676	46.65885	44.11026	44.3063
12/23/2001	44.11026	45.77665	43.22805	44.6984
12/30/2001	43.91422	46.07072	43.91422	45.77665
01/06/2002	46.07072	47.63908	44.6984	46.95292
01/13/2002	47.05095	47.14897	43.71817	44.6984
01/20/2002	44.60037	44.60037	40.87551	41.16957
01/27/2002	40.87551	44.01224	40.58144	42.63992
02/03/2002	42.93399	43.13003	39.30714	40.97353
02/10/2002	40.67946	41.16957	37.64075	37.93483
02/17/2002	38.22889	38.32692	34.30798	34.99414
02/24/2002	35.28821	35.28821	32.64159	34.20996
03/03/2002	34.30798	36.26844	33.32775	35.38623
03/10/2002	36.17041	40.97353	36.07239	40.18935
03/17/2002	40.18935	40.18935	36.26844	37.24866
03/24/2002	37.24866	38.91505	35.77832	38.52296
03/31/2002	39.20912	40.87551	34.406	36.07239
04/07/2002	35.87635	36.07239	32.64159	33.42577
04/14/2002	33.81787	35.19019	32.64159	33.22973

04/21/2002	33.32775	35.28821	32.83764	34.01391
04/28/2002	33.5238	33.5238	29.79893	32.44555
05/05/2002	31.56334	31.75939	27.54441	27.9365
05/12/2002	27.9365	29.60289	26.36813	27.83847
05/19/2002	27.64243	29.99498	27.25034	28.62266
05/26/2002	28.13254	28.8187	26.76022	27.34836
06/02/2002	27.54441	28.42661	24.21163	24.21163
06/09/2002	24.40768	25.19186	23.6235	24.60372
06/16/2002	24.79977	25.97604	23.72152	23.72152
06/23/2002	24.30965	25.38791	22.3492	22.54524
06/30/2002	22.64327	25.19186	20.78083	25.09384
07/07/2002	24.70175	26.95627	23.2314	26.76022
07/14/2002	26.76022	27.05429	24.01559	25.09384
07/21/2002	25.48593	26.56418	24.01559	25.38791
07/28/2002	25.19186	26.85825	20.68281	24.5057
08/04/2002	25.09384	27.9365	24.70175	24.89779
08/11/2002	24.99581	25.78	23.52547	25.38791
08/18/2002	25.58395	28.13254	25.09384	27.25034
08/25/2002	26.95627	31.56334	26.76022	29.89695
09/01/2002	29.79893	30.77916	27.54441	29.01475
09/08/2002	28.52464	29.21079	25.48593	26.56418
09/15/2002	26.46616	28.42661	26.46616	27.34836
09/22/2002	27.05429	28.32859	24.5057	25.19186
09/29/2002	25.19186	25.97604	22.25118	25.09384
10/06/2002	24.5057	28.62266	22.64327	27.74045
10/13/2002	27.44638	28.32859	25.38791	28.13254
10/20/2002	28.13254	29.01475	26.27011	27.05429
10/27/2002	27.25034	30.58311	26.85825	30.38707
11/03/2002	30.68114	31.17125	28.23057	29.11277
11/10/2002	29.89695	31.85741	29.50486	31.17125
11/17/2002	30.87718	33.62182	30.28905	32.93566
11/24/2002	33.32775	34.99414	31.75939	34.406
12/01/2002	34.60205	34.70007	31.75939	34.30798
12/08/2002	34.70007	35.48425	33.62182	34.7981
12/15/2002	34.20996	35.09216	31.07323	31.95543
12/22/2002	31.56334	32.73962	30.28905	31.3673
12/29/2002	30.87718	31.46532	29.99498	30.48509
01/05/2003	30.19102	33.62182	30.19102	33.5238
01/12/2003	33.42577	33.5238	31.17125	31.95543
01/19/2003	32.34752	34.20996	32.34752	32.83764
01/26/2003	32.93566	34.11193	32.34752	32.93566
02/02/2003	32.34752	32.34752	29.50486	29.89695
02/09/2003	30.19102	31.85741	29.11277	29.79893
02/16/2003	29.40684	31.56334	28.91673	30.87718
02/23/2003	31.17125	33.81787	26.95627	27.15232
03/02/2003	27.34836	28.13254	25.38791	28.03452
03/09/2003	28.32859	28.72068	25.68197	26.36813
03/16/2003	25.97604	26.56418	23.91756	26.17209
03/23/2003	25.68197	29.30882	25.28988	28.72068
03/30/2003	28.23057	28.32859	24.99581	25.28988
04/06/2003	24.5057	27.83847	23.2314	27.15232
04/13/2003	28.42661	28.8187	26.27011	27.34836
04/20/2003	27.25034	29.01475	26.95627	28.13254

04/27/2003	28.03452	28.91673	27.54441	27.64243
05/04/2003	27.74045	29.01475	27.64243	27.83847
05/11/2003	28.13254	31.66136	27.25034	30.77916
05/18/2003	30.77916	32.15148	29.79893	31.3673
05/25/2003	30.9752	31.17125	28.91673	29.21079
06/01/2003	29.40684	31.3673	28.8187	29.99498
06/08/2003	30.58311	31.3673	29.99498	30.48509
06/15/2003	30.58311	32.05346	30.19102	31.3673
06/22/2003	31.07323	32.73962	31.07323	32.73962
06/29/2003	32.44555	33.32775	31.56334	33.13171
07/06/2003	32.05346	32.83764	31.46532	32.64159
07/13/2003	32.64159	33.03368	30.48509	31.46532
07/20/2003	31.56334	32.44555	30.48509	30.48509
07/27/2003	30.58311	31.26927	29.60289	30.77916
08/03/2003	31.17125	34.30798	31.07323	32.15148
08/10/2003	32.05346	32.83764	31.46532	31.66136
08/17/2003	31.66136	32.64159	31.07323	32.54357
08/24/2003	32.64159	33.5238	32.2495	33.13171
08/31/2003	33.03368	33.22973	32.05346	32.15148
09/07/2003	32.54357	34.7981	32.05346	34.50402
09/14/2003	34.60205	35.77832	33.62182	34.406
09/21/2003	34.60205	34.89612	33.71984	34.30798
09/28/2003	34.01391	34.70007	32.93566	33.91589
10/05/2003	33.62182	34.406	31.75939	32.83764
10/12/2003	32.73962	34.50402	32.15148	33.71984
10/19/2003	34.11193	34.60205	33.62182	34.406
10/26/2003	34.20996	35.19019	33.81787	34.20996
11/02/2003	34.30798	36.26844	33.32775	33.42577
11/09/2003	33.71984	34.20996	33.32775	34.01391
11/16/2003	34.11193	34.20996	33.03368	33.62182
11/23/2003	33.42577	33.71984	32.83764	33.22973
11/30/2003	33.32775	33.71984	32.44555	32.93566
12/07/2003	33.03368	34.7981	33.03368	34.01391
12/14/2003	33.91589	35.77832	33.62182	35.38623
12/21/2003	35.6803	36.26844	34.60205	36.07239
12/28/2003	35.97437	36.07239	35.48425	36.07239
01/04/2004	35.87635	38.13087	35.87635	37.93483
01/11/2004	37.8368	39.40517	37.15064	37.24866
01/18/2004	37.05262	38.52296	36.66053	38.52296
01/25/2004	38.52296	39.40517	37.54273	37.93483
02/01/2004	37.93483	38.03284	35.97437	36.75855
02/08/2004	36.66053	37.15064	35.77832	36.36646
02/15/2004	36.17041	36.36646	32.15148	33.71984
02/22/2004	33.81787	34.406	33.62182	33.91589
02/29/2004	34.01391	34.30798	32.83764	32.93566
03/07/2004	33.03368	33.81787	32.83764	33.32775
03/14/2004	33.32775	33.71984	31.95543	32.44555
03/21/2004	32.54357	33.13171	31.3673	32.44555
03/28/2004	32.05346	33.03368	31.66136	32.15148
04/04/2004	31.75939	33.5238	31.66136	33.22973
04/11/2004	33.62182	33.71984	32.73962	33.32775
04/18/2004	33.32775	34.11193	32.93566	33.32775
04/25/2004	33.03368	34.70007	33.03368	33.91589

05/02/2004	33.81787	34.50402	30.77916	30.77916
05/09/2004	30.68114	30.77916	29.50486	29.79893
05/16/2004	29.70091	30.19102	28.91673	29.50486
05/23/2004	29.21079	31.07323	29.01475	30.9752
05/30/2004	30.9752	31.26927	29.40684	30.87718
06/06/2004	30.48509	31.46532	29.99498	31.46532
06/13/2004	31.75939	31.85741	30.58311	31.17125
06/20/2004	31.17125	31.26927	30.093	30.38707
06/27/2004	30.48509	30.77916	29.70091	30.38707
07/04/2004	30.58311	31.46532	30.48509	31.46532
07/11/2004	31.46532	31.95543	30.77916	31.46532
07/18/2004	31.56334	31.66136	30.48509	31.56334
07/25/2004	31.46532	31.95543	30.48509	30.68114
08/01/2004	30.68114	33.91589	30.48509	33.5238
08/08/2004	33.22973	33.42577	32.2495	33.03368
08/15/2004	32.83764	33.42577	32.2495	33.03368
08/22/2004	32.83764	33.5238	32.73962	33.22973
08/29/2004	33.32775	35.19019	33.32775	35.09216
09/05/2004	35.19019	35.38623	34.406	35.09216
09/12/2004	35.19019	36.17041	34.60205	34.99414
09/19/2004	35.09216	35.6803	34.7981	35.28821
09/26/2004	35.19019	35.38623	33.62182	34.11193
10/03/2004	34.11193	35.48425	33.81787	35.19019
10/10/2004	35.48425	36.36646	35.38623	35.58228
10/17/2004	35.28821	36.26844	35.28821	35.97437
10/24/2004	35.97437	36.17041	35.09216	35.48425
10/31/2004	35.19019	38.13087	34.60205	37.24866
11/07/2004	37.24866	39.20912	37.24866	39.01307
11/14/2004	38.91505	40.67946	38.62098	39.89528
11/21/2004	40.18935	41.07155	39.89528	40.48342
11/28/2004	40.28737	40.67946	38.91505	40.67946
12/05/2004	40.77748	41.36562	39.89528	39.9933
12/12/2004	39.89528	40.3854	37.15064	37.44471
12/19/2004	37.34669	38.81703	37.34669	38.62098
12/26/2004	38.52296	39.60121	38.52296	39.60121
01/02/2005	39.40517	39.60121	38.62098	39.01307
01/09/2005	38.91505	39.69923	38.71901	39.60121
01/16/2005	39.69923	40.3854	38.52296	38.71901
01/23/2005	38.71901	39.40517	38.32692	38.62098
01/30/2005	38.52296	39.20912	37.8368	38.71901
02/06/2005	39.1111	40.18935	38.42494	39.79726
02/13/2005	40.18935	42.34585	39.9933	41.75771
02/20/2005	41.46364	41.75771	40.09132	40.09132
02/27/2005	39.9933	40.48342	39.20912	40.3854
03/06/2005	40.3854	40.67946	39.60121	40.09132
03/13/2005	40.18935	40.28737	38.7	39
03/20/2005	38.9	39.2	38.5	38.9
03/27/2005	39	39	37.95	38.6
04/03/2005	41.15	41.75	40.3	41.55
04/10/2005	41.35	42.25	41.15	41.85
04/17/2005	41.75	42.55	41.35	41.95
04/24/2005	41.15	41.85	40.6	40.7
05/01/2005	40.7	41.45	35.9	36.55

05/08/2005	37	38.5	36.8	37.8
05/15/2005	38.1	38.5	37.7	38.2
05/22/2005	38.1	38.3	36.6	37.8
05/29/2005	37.3	37.6	36.7	37
06/05/2005	37.1	37.6	35.5	36.1
06/12/2005	36	36.4	35.5	35.6
06/19/2005	35.7	36.8	35.7	36.3
06/26/2005	36.4	36.8	35.6	36.7
07/03/2005	36.2	37.8	35.5	37.7
07/10/2005	37.7	38	35.6	37.9
07/17/2005	38.1	38.8	37.2	37.3
07/24/2005	37.4	37.6	36.8	37.6
07/31/2005	37.4	39.7	37.2	38.4
08/07/2005	38.2	39.5	36.7	37
08/14/2005	37.2	37.3	36.7	36.8
08/21/2005	36.9	37.4	36.4	36.9
08/28/2005	36.9	37.1	36.2	36.8
09/04/2005	36.5	38	36.4	37.6
09/11/2005	37.5	37.7	36.8	37.2
09/18/2005	37.2	38.5	36.8	37.7
09/25/2005	37.6	37.8	36.6	36.9
10/02/2005	37.1	37.6	36.4	36.8
10/09/2005	36.9	37.9	36.3	37.8
10/16/2005	37.8	38.3	37.1	37.5
10/23/2005	37.5	37.6	36.3	36.5
10/30/2005	36.4	40.2	36.4	38.8
11/06/2005	39	39.4	38.2	38.9
11/13/2005	39	40.8	38.7	40.8
11/20/2005	41	41	39.4	40.1
11/27/2005	40.1	40.9	39.8	40.4
12/04/2005	40.5	42.4	40.5	42.1
12/11/2005	42.1	42.5	41.4	41.6
12/18/2005	41.6	43	40.9	42.9
12/25/2005	42.9	43	42	42.8
01/01/2006	42.9	43.4	42.6	42.7
01/08/2006	42.8	44.4	42.8	44.3
01/15/2006	44.4	44.6	42.7	42.7
01/22/2006	42.5	43.2	42.4	42.4
01/29/2006	42	43.3	41.1	43.3
02/05/2006	43.3	43.4	42.3	42.5
02/12/2006	42.6	44.4	41.3	41.7
02/19/2006	41.7	42.4	40.9	41.6
02/26/2006	41.5	43.4	41.5	43.3
03/05/2006	43.1	43.2	41.8	42.3
03/12/2006	42.5	43.9	42.4	43.6
03/19/2006	43.8	44.2	43.1	43.8
03/26/2006	44	46.4	43.9	46.4
04/02/2006	46.2	47.6	46.1	46.7
04/09/2006	46.7	47.7	46.2	47.1
04/16/2006	47.1	47.3	46.3	46.5
04/23/2006	46.6	47.7	46.2	47.2
04/30/2006	47.2	50.75	45.7	45.7
05/07/2006	45.5	47.1	45.2	46.2

05/14/2006	46.6	47.9	44.7	44.8
05/21/2006	44.6	45.3	43.1	43.7
05/28/2006	43.8	45	41.3	44.4
06/04/2006	44.2	46.7	41.5	44.7
06/11/2006	45	45.2	43.2	44.9
06/18/2006	45.1	45.1	39.3	39.7
06/25/2006	40	40.2	37.9	39.1
07/02/2006	39.2	41.7	38.6	40.9
07/09/2006	41.1	41.8	40.7	41.3
07/16/2006	41.1	41.7	40.3	40.4
07/23/2006	40.3	41	39.2	40.4
07/30/2006	40.6	43	40.4	40.9
08/06/2006	41	42.4	40.1	42
08/13/2006	41.8	42.6	41.6	42.4
08/20/2006	42.3	43.1	41.8	43
08/27/2006	43.1	43.6	42.2	42.2
09/03/2006	42	45.6	41.7	45.1
09/10/2006	45.3	45.5	43.8	44.9
09/17/2006	44.7	46.3	44.5	45.2
09/24/2006	46.6	47.3	45.7	46.6
10/01/2006	46.5	47.2	45.7	47
10/08/2006	46.9	48.4	46.6	48.1
10/15/2006	49.3	51	48.9	50
10/22/2006	50.25	51	49.2	50.75
10/29/2006	50.75	53.25	50.25	53
11/05/2006	52.25	55	51.5	52.25
11/12/2006	52.5	54	52.5	53.5
11/19/2006	53.75	56	53.5	54
11/26/2006	53.75	55	53.25	53.25
12/03/2006	53.25	53.5	50.75	52.5
12/10/2006	52.75	53.25	52	52.75
12/17/2006	53.25	56.25	53.25	56
12/24/2006	56	57.75	55.25	57.5
12/31/2006	57.75	58.25	56.25	56.25
01/07/2007	56.5	58.25	56.5	58
01/14/2007	58	58.75	56.5	57.25
01/21/2007	57.5	58	57	57.5
01/28/2007	58	58.25	55.25	55.5
02/04/2007	55	56.5	54.75	55
02/11/2007	55	57.25	54.75	56
02/18/2007	55.5	60.25	55.25	59.75
02/25/2007	60.25	61.75	58.5	61.25
03/04/2007	61.5	63	57	58.5
03/11/2007	57.25	59.75	56.75	59.25
03/18/2007	59.5	60.25	57	59.75
03/25/2007	60.25	62.5	59.25	61.25
04/01/2007	61.5	62.5	59.75	60.25
04/08/2007	60.25	64.75	59.75	63.75
04/15/2007	64	65.5	63.25	65.25
04/22/2007	65.5	68	64.25	64.5
04/29/2007	64.75	65	53	53.5
05/06/2007	53.5	55	51	51.5

Hoja de Flujos de Efectivo para TeliaSonera. Extraído de la base de datos Reuters

Operating Cash Flow Ratios for TeliaSonera AB

TLSN.ST

Consolidated, Annual Data

Results from 12/31/2002 to 12/31/2006

	31-Dic-06 (SEK) 12 Months	31-Dic-05 (SEK) 12 Months	31-Dic-04 (SEK) 12 Months	31-Dic-03 (SEK) 12 Months	31-Dic-02 (SEK) 12 Months
Dividend / Net Cash					
Operating	0.734518745	0.582326788	0.229889768	0.176795371	0.150212869
Common Stock Dividends	20200000000	15717000000	5610000000	4675000000	1870000000
Net Cash Operating	27501000000	26990000000	24403000000	26443000000	12449000000
Net Cash Operating / Share					
Net Cash Operating / Share	6.067885252	5.836169069	5.223887786	6.787298424	4.064654897
Net Cash Operating	27501000000	26990000000	24403000000	26443000000	12449000000
Average Shares	4532221500	4624609000	4671425000	3895953640	3062744640
Net Cash Operating / Revenue					
Net Cash Operating / Revenue	0.302009664	0.307890624	0.297826379	0.32081286	0.209286687
Net Cash Operating	27501000000	26990000000	24403000000	26443000000	12449000000
Revenue	91060000000	87661000000	81937000000	82425000000	59483000000
Net Cash Operating / Net Interest					
Net Cash Operating / Net Interest	104.5665399	50.9245283	18.14349442	32.6054254	17.26629681
Net Cash Operating	27501000000	26990000000	24403000000	26443000000	12449000000
Net Interest	263000000	530000000	1345000000	811000000	721000000
Net Cash Operating / Net Fixed Asset Purchase					
Net Cash Operating / Net Fixed Asset Purchase	2.466346801	2.489737558	2.518759354	2.993999094	0.97662195
Net Cash Operating	27501000000	26990000000	24403000000	26443000000	12449000000
Average Fixed Asset Purchase	-11150500000	-10840500000	-9688500000	-8832000000	12747000000
Net Cash Operating / Fixed Assets					
Net Cash Operating / Fixed Assets	0.168015836	0.171159145	0.15994573	0.16229968	0.092998065
Net Cash Operating	27501000000	26990000000	24403000000	26443000000	12449000000
Average Fixed Assets	1.63681E+11	1.5769E+11	1.52571E+11	1.62927E+11	1.33863E+11
Net Cash Operating / Total Assets					
Net Cash Operating / Total Assets	0.136424856	0.136400276	0.127753696	0.133309471	0.074356348
Net Cash Operating	27501000000	26990000000	24403000000	26443000000	12449000000
Average Total Assets	2.01584E+11	1.97874E+11	1.91016E+11	1.98358E+11	1.67424E+11
Fixed Asset Purchase / Total Assets					
Fixed Asset Purchase / Total Assets	0.054096689	0.057592351	0.053843657	0.045836316	0.051199503
Fixed Asset Purchase	-10905000000	-11396000000	-10285000000	-9092000000	-8572000000
Average Total Assets	2.01584E+11	1.97874E+11	1.91016E+11	1.98358E+11	1.67424E+11

Cash Flow / BVPS	0.223343864	0.217501672	0.208996	0.239063023	0.147575186
Net Cash Operating	27501000000	26990000000	24403000000	26443000000	12449000000
Average Shareholders Equity	1.23133E+11	1.24091E+11	1.16763E+11	1.10611E+11	84357000000
EBITDA					
EBITDA	36647000000	30132000000	30815000000	31718000000	474000000
Dividend / EBITDA	0.551204737	0.521604938	0.182054194	0.147392648	3.945147679
Common Stock Dividends	20200000000	15717000000	5610000000	4675000000	1870000000
EBITDA	36647000000	30132000000	30815000000	31718000000	474000000
EBITDA / Share					
EBITDA / Share	8.161084718	6.587689599	6.591116762	6.795329009	0.151714504
EBITDA	36647000000	30132000000	30815000000	31718000000	474000000
Average Shares	4490457000	4573986000	4675232000	4667618000	3124289280
EBITDA / Net Interest					
EBITDA / Net Interest	139.3422053	56.85283019	22.91078067	39.10974106	0.65742025
EBITDA	36647000000	30132000000	30815000000	31718000000	474000000
Net Interest	263000000	530000000	1345000000	811000000	721000000
EBITDA / Fixed Assets					
EBITDA / Fixed Assets	0.223892816	0.191084378	0.201972203	0.194676143	0.003540934
EBITDA	36647000000	30132000000	30815000000	31718000000	474000000
Average Fixed Assets	1.63681E+11	1.5769E+11	1.52571E+11	1.62927E+11	1.33863E+11
EBITDA / Total Assets					
EBITDA / Total Assets	0.181795633	0.152279108	0.161321565	0.159902802	0.002831144
EBITDA	36647000000	30132000000	30815000000	31718000000	474000000
Average Total Assets	2.01584E+11	1.97874E+11	1.91016E+11	1.98358E+11	1.67424E+11
Free Cash Flow					
Before Dividends	16851000000	15802000000	14248000000	17709000000	4095000000
Before Dividends / Share	3.718044231	3.416937518	3.050032913	4.5454853	1.337036051
Before Dividends / Revenue	0.185053811	0.180262603	0.173889696	0.214849864	0.068843199
After Dividends	-3349000000	85000000	8638000000	13034000000	2225000000
After Dividends / Share	-0.738931228	0.018379932	1.849114564	3.345522356	0.72647258
After Dividends / Revenue	-0.036777949	0.000969644	0.105422459	0.158131635	0.037405645

Operating Cash Flow Ratios for TeliaSonera AB

TLSN.ST

Consolidated, Annual Data

Results from 12/31/1997 to 12/31/2001

	31-Dic-01 (SEK) 12 Months	31-Dic-00 (SEK) 12 Months	31-Dic-99 (SEK) 12 Months	31-Dic-98 (SEK) 12 Months	31-Dic-97 (SEK) 12 Months
Dividend / Net Cash Operating	0.057603687	0.14785264	0.137190854	0.135909135	0.122407688
Common Stock Dividends	600000000	1501000000	1470000000	1400000000	1210000000
Net Cash Operating	10416000000	10152000000	10715000000	10301000000	9885000000
Net Cash Operating / Share	3.510642224	3.510399541	3.758066779	3.612864759	3.466961279
Net Cash Operating	10416000000	10152000000	10715000000	10301000000	9885000000
Average Shares	2966978500	2891978500	2851200000	2851200000	2851200000
Net Cash Operating / Revenue	0.182110637	0.187777449	0.205579325	0.207811334	0.212836965
Net Cash Operating	10416000000	10152000000	10715000000	10301000000	9885000000
Revenue	57196000000	54064000000	52121000000	49569000000	46444000000
Net Cash Operating / Net Interest	15.97546012	35.12802768	-315.1470588	133.7792208	20.33950617
Net Cash Operating	10416000000	10152000000	10715000000	10301000000	9885000000
Net Interest	652000000	289000000	-34000000	77000000	486000000
Net Cash Operating / Fixed Asset Purchase	0.632826028	0.850108859	1.378135048	1.13017719	0.997930443
Net Cash Operating	10416000000	10152000000	10715000000	10301000000	9885000000
Average Fixed Asset Purchase	-16459500000	-11942000000	-7775000000	-9114500000	-9905500000
Net Cash Operating / Fixed Assets	0.111847262	0.140191949	0.208690402	0.210134432	0.206165141
Net Cash Operating	10416000000	10152000000	10715000000	10301000000	9885000000
Average Fixed Assets	93127000000	72415000000	51344000000	49021000000	47947000000
Net Cash Operating / Total Assets	0.083027441	0.101865835	0.148938388	0.156693033	0.157733489
Net Cash Operating	10416000000	10152000000	10715000000	10301000000	9885000000
Average Total Assets	1.25453E+11	99660500000	71942500000	65740000000	62669000000
Fixed Asset Purchase / Total Assets	0.134887707	0.160514948	0.109629218	0.116565257	0.168600105
Fixed Asset Purchase	-16922000000	-15997000000	-7887000000	-7663000000	10566000000
Average Total Assets	1.25453E+11	99660500000	71942500000	65740000000	62669000000
Cash Flow / BVPS	0.179783038	0.228440274	0.344328936	0.385863051	0.425060738
Net Cash Operating	10416000000	10152000000	10715000000	10301000000	9885000000
Average Shareholders Equity	57936500000	44440500000	31118500000	26696000000	23255500000
EBITDA					
EBITDA	19407000000	20227000000	13598000000	14366000000	13179000000

Dividend / EBITDA	0.03091668	0.074207742	0.108104133	0.097452318	0.091812732
Common Stock Dividends	600000000	1501000000	1470000000	1400000000	1210000000
EBITDA	19407000000	20227000000	13598000000	14366000000	13179000000
EBITDA / Share	6.466413435	6.89692327	4.769219978	5.038580247	4.62226431
EBITDA	19407000000	20227000000	13598000000	14366000000	13179000000
Average Shares	3001200000	2932757000	2851200000	2851200000	2851200000
EBITDA / Net Interest	29.76533742	69.98961938	-399.9411765	186.5714286	27.11728395
EBITDA	19407000000	20227000000	13598000000	14366000000	13179000000
Net Interest	652000000	289000000	-34000000	77000000	486000000
EBITDA / Fixed Assets	0.20839284	0.279320583	0.264841072	0.293058077	0.274865998
EBITDA	19407000000	20227000000	13598000000	14366000000	13179000000
Average Fixed Assets	93127000000	72415000000	51344000000	49021000000	47947000000
EBITDA / Total Assets	0.154696	0.202959046	0.189012058	0.218527533	0.210295361
EBITDA	19407000000	20227000000	13598000000	14366000000	13179000000
Average Total Assets	1.25453E+11	99660500000	71942500000	65740000000	62669000000
Free Cash Flow					
Before Dividends	-5190000000	-5242000000	3920000000	4089000000	882000000
Before Dividends / Share	-1.749254334	-1.812599921	1.374859708	1.434132997	0.309343434
Before Dividends / Revenue	-0.090740611	-0.09695916	0.075209608	0.082491073	0.018990612
After Dividends	-5790000000	-6743000000	2450000000	2689000000	-328000000
After Dividends / Share	-1.951480269	-2.33162176	0.859287318	0.943111672	0.115039282
After Dividends / Revenue	-0.101230855	-0.124722551	0.047006005	0.054247614	0.007062269

Valor de la acción de FarEasTone Telecommunications semanalmente en TWD desde el año 2002 hasta el 2007. Sacado de la base de datos Reuters.

Q/4904.TW, Last Trade, Bar	Open(Last Trade)	High(Last Trade)	Low(Last Trade)	Close(Last Trade)
12/16/2001	21.08092	27.51347	21.08092	27.51347
12/23/2001	29.42413	33.43651	28.97831	29.42413
12/30/2001	29.29675	30.88897	27.76823	29.86995
01/06/2002	29.93364	30.95266	28.97831	28.97831
01/13/2002	28.97831	30.12471	28.78724	29.29675
01/20/2002	29.29675	29.36044	28.02298	28.85093
01/27/2002	28.65987	28.97831	27.76823	28.59618
02/03/2002	28.53249	28.53249	25.53913	27.3861
02/10/2002	27.19503	27.3861	26.49446	27.3861
02/24/2002	27.3861	27.70454	26.11232	26.74921
03/03/2002	26.55814	26.8129	25.47544	25.79388
03/10/2002	26.11232	26.62183	25.47544	25.98495
03/17/2002	25.98495	25.98495	25.157	25.47544
03/24/2002	25.47544	25.47544	24.45642	25.47544
03/31/2002	24.96593	26.8129	24.96593	26.8129
04/07/2002	26.43077	27.19503	26.11232	26.62183
04/14/2002	26.43077	26.87659	26.11232	26.87659
04/21/2002	27.00396	28.15036	25.98495	28.15036
04/28/2002	28.21405	28.27774	26.36708	26.68552
05/05/2002	26.43077	27.25872	25.98495	26.30339
05/12/2002	26.11232	27.3861	25.53913	26.74921
05/19/2002	26.43077	26.68552	26.17601	26.36708
05/26/2002	26.36708	26.36708	25.157	25.6665
06/02/2002	25.60282	27.13134	25.157	26.62183
06/09/2002	26.62183	27.06765	25.28437	26.68552
06/16/2002	26.49446	26.55814	25.92126	26.2397
06/23/2002	26.17601	26.17601	25.28437	25.85757
06/30/2002	25.79388	26.36708	25.47544	26.11232
07/07/2002	25.85757	26.04864	25.22068	25.79388
07/14/2002	25.85757	25.85757	24.90224	25.34806
07/21/2002	25.34806	25.34806	24.45642	24.64749
07/28/2002	24.52011	25.09331	24.07429	24.07429
08/04/2002	24.07429	24.71118	24.07429	24.52011
08/11/2002	23.88322	24.20167	23.05527	24.08703
08/18/2002	24.08703	24.08703	23.31003	23.62083
08/25/2002	23.62083	24.00933	23.31003	23.69853
09/01/2002	23.54313	23.69853	22.92153	23.15463
09/08/2002	23.15463	23.31003	22.84383	22.99923
09/15/2002	22.99923	23.69853	22.84383	23.31003
09/22/2002	23.31003	23.31003	22.37763	22.61073
09/29/2002	22.45533	22.61073	21.67833	21.83373
10/06/2002	21.67833	21.83373	21.05673	21.52293
10/13/2002	21.44523	21.52293	20.82363	20.90133
10/20/2002	20.59053	21.13443	20.12433	20.97903
10/27/2002	21.05673	22.29993	20.90133	21.44523
11/03/2002	21.83373	22.45533	21.28983	21.67833
11/10/2002	21.83373	21.98913	20.82363	21.36753
11/17/2002	21.44523	22.22223	21.05673	22.22223
11/24/2002	22.37763	22.45533	21.21213	21.52293

12/01/2002	21.52293	21.52293	20.20203	20.66823
12/08/2002	20.59053	20.90133	20.35743	20.59053
12/15/2002	20.59053	20.90133	20.12433	20.27973
12/22/2002	20.27973	20.59053	19.89123	20.27973
12/29/2002	20.35743	20.43513	19.73582	19.96893
01/05/2003	19.81352	20.35743	19.58043	20.20203
01/12/2003	20.20203	22.29993	20.20203	21.98913
01/19/2003	22.14453	23.46543	21.60063	22.84383
01/26/2003	22.68843	24.24243	22.29993	24.00933
02/02/2003	23.85393	23.93163	23.23233	23.38773
02/09/2003	23.38773	23.38773	22.37763	22.68843
02/16/2003	22.53303	22.92153	21.83373	21.98913
02/23/2003	22.84383	22.84383	20.27973	20.59053
03/02/2003	20.66823	21.21213	20.66823	20.90133
03/09/2003	21.05673	21.05673	20.27973	20.66823
03/16/2003	20.74593	20.90133	20.35743	20.82363
03/23/2003	20.59053	21.05673	20.20203	20.51283
03/30/2003	20.59053	20.59053	20.04663	20.51283
04/06/2003	20.27973	20.82363	19.73582	20.43513
04/13/2003	20.59053	20.59053	20.20203	20.35743
04/20/2003	20.43513	20.43513	20.12433	20.27973
04/27/2003	20.35743	20.35743	19.34732	19.42503
05/04/2003	19.19192	19.58043	18.33722	19.11422
05/11/2003	19.11422	19.81352	19.11422	19.58043
05/18/2003	19.65812	19.73582	19.11422	19.26962
05/25/2003	19.26962	20.27973	19.11422	20.27973
06/01/2003	20.20203	20.27973	19.73582	19.73582
06/08/2003	19.96893	20.04663	19.42503	19.65812
06/15/2003	19.81352	20.51283	19.42503	20.20203
06/22/2003	20.35743	21.36753	20.12433	21.05673
06/29/2003	21.28983	21.28983	20.27973	20.27973
07/06/2003	20.27973	20.97903	20.20203	20.35743
07/13/2003	20.59053	21.28983	20.51283	20.97903
07/20/2003	20.97903	21.60063	20.45455	20.54546
07/27/2003	20.63637	20.72728	20	20
08/03/2003	20.18182	20.81818	19.81818	20.27273
08/10/2003	20.36364	20.36364	19.81818	20.09091
08/17/2003	20.09091	20.63637	19.81818	20.63637
08/24/2003	20.81818	21.72728	20.63637	20.63637
08/31/2003	20.63637	20.81818	20.18182	20.27273
09/07/2003	20.18182	20.45455	20.09091	20.09091
09/14/2003	20.09091	20.45455	20.09091	20.09091
09/21/2003	20.18182	20.63637	20.09091	20.45455
09/28/2003	20.45455	21	20.36364	20.36364
10/05/2003	20.36364	20.54546	20.09091	20.27273
10/12/2003	20.36364	22.09091	20.27273	21.90909
10/19/2003	22.27273	24.54546	22	23.54546
10/26/2003	23.54546	23.81818	22	22
11/02/2003	22	23.09091	21.90909	22.72728
11/09/2003	22.90909	24.36364	22.63637	23.45455
11/16/2003	23.45455	24	23.09091	23.36364
11/23/2003	23.27273	23.63637	22.54546	22.90909
11/30/2003	22.81818	23.18182	22.54546	22.63637

12/07/2003	22.72728	23	22.63637	22.81818
12/14/2003	22.81818	23.36364	22.63637	23.18182
12/21/2003	23.45455	23.54546	22.81818	23
12/28/2003	23	23.18182	22.81818	23
01/04/2004	23	23.54546	22.81818	23.45455
01/11/2004	23.54546	24.54546	23.27273	24.18182
01/18/2004	24.36364	25.81818	24.36364	25.54546
02/01/2004	25.90909	26.54546	25.45455	25.81818
02/08/2004	25.81818	26	25.27273	25.90909
02/15/2004	26.18182	27.72728	26	26.81818
02/22/2004	27.09091	28.36364	26.63637	28.18182
02/29/2004	28.18182	30.72728	27.81819	30.27273
03/07/2004	30	30.27273	29.36364	29.54546
03/14/2004	29.54546	29.81819	28	28.90909
03/21/2004	28.90909	29.45455	28	29.36364
03/28/2004	27.36364	28.18182	25.45455	26.63637
04/04/2004	27.45455	28.45455	27.45455	27.90909
04/11/2004	28.27273	29.72728	27.90909	28.90909
04/18/2004	29.09091	29.45455	28.81819	29.45455
04/25/2004	29.54546	29.72728	27.63637	27.63637
05/02/2004	27.63637	27.63637	25	25.72728
05/09/2004	25.72728	26.27273	25	25.81818
05/16/2004	25.63637	26.81818	25	25.81818
05/23/2004	25.54546	27	25	26.72728
05/30/2004	26.54546	27.45455	26.09091	26.81818
06/06/2004	26.63637	26.81818	26	26.54546
06/13/2004	26.54546	29	26.54546	28.54546
06/20/2004	28.54546	29.09091	27.45455	28.63637
06/27/2004	28.63637	29.18182	28	28.18182
07/04/2004	28	28.45455	27.54546	28.18182
07/11/2004	28.18182	29	28.18182	28.36364
07/18/2004	28.45455	30.36364	28.18182	29.90909
07/25/2004	29.90909	31.72728	29.63637	30.90909
08/01/2004	30.81819	31	29.54546	30.54546
08/08/2004	30.54546	31.63637	29.36364	30
08/15/2004	30	31.27273	29.6	30
08/22/2004	30.1	31.8	30	31.3
08/29/2004	31.4	32.2	30.9	32.2
09/05/2004	32.2	34	31.8	33.6
09/12/2004	34	34.3	32.8	33.6
09/19/2004	33.6	33.8	33	33.1
09/26/2004	33.1	33.7	32.6	33
10/03/2004	33	33.3	32.1	33
10/10/2004	33.3	34.4	33.3	34.4
10/17/2004	34.3	36.6	33.9	36.2
10/24/2004	36.2	36.2	33.7	34.4
10/31/2004	34	36.4	33.8	35.7
11/07/2004	35.7	36.3	35.4	36.2
11/14/2004	36.2	38.6	35.9	37
11/21/2004	37	38.4	36.6	38.3
11/28/2004	38	38	36.5	37.1
12/05/2004	37	37.9	36.6	37.5
12/12/2004	37	38.7	37	38.7

12/19/2004	38.7	38.7	37	37
12/26/2004	37	38	36.2	37.7
01/02/2005	37.7	38.6	37.4	38.5
01/09/2005	38.5	38.5	37.5	37.9
01/16/2005	38	39	37.7	38.3
01/23/2005	38.1	38.3	36.9	37
01/30/2005	36.8	37.7	36.4	37.2
02/06/2005	37.2	37.2	35	36
02/20/2005	36.1	36.5	35.1	36.5
02/27/2005	36	37.4	35.8	37.3
03/06/2005	37.3	38.35	37	37.95
03/13/2005	37.45	39.3	37.3	39.1
03/20/2005	39	39.45	38.1	39.4
03/27/2005	38.2	40.5	38.2	40
04/03/2005	39.9	40.55	38.8	40.3
04/10/2005	40.1	40.2	39.1	39.1
04/17/2005	39.1	39.8	39	39.25
04/24/2005	39.25	40.1	38.95	39.65
05/01/2005	39.9	40.25	38.15	38.3
05/08/2005	39	39.2	37.5	39
05/15/2005	39.2	40.15	38.8	40.1
05/22/2005	40.1	40.1	39.5	40
05/29/2005	40.2	40.4	39.8	40.05
06/05/2005	40.1	41.5	39.5	41.5
06/12/2005	41.5	42.1	39.95	42.1
06/19/2005	42	42	40.4	41
06/26/2005	41	41	40	40.35
07/03/2005	40.1	40.8	40.1	40.25
07/10/2005	40.5	40.95	40.25	40.9
07/17/2005	40.95	43.4	40.9	42.45
07/24/2005	42.45	42.5	38.55	39.4
07/31/2005	39	39.5	38.55	39.2
08/07/2005	39.4	40.3	38.7	39.2
08/14/2005	39.1	40.55	38.05	40.2
08/21/2005	40	41	39.7	40.5
08/28/2005	40.5	40.65	39.6	40
09/04/2005	40	42.1	39.95	40
09/11/2005	40.1	41.1	39.05	39.9
09/18/2005	39.95	39.95	38.2	39.8
09/25/2005	39.8	39.8	36.2	37.2
10/02/2005	37.5	38.25	37.2	37.6
10/09/2005	38	38.9	37.8	38
10/16/2005	38.1	38.4	37.9	38
10/23/2005	38	38.6	37.6	38.2
10/30/2005	38.2	39.05	37.2	38.95
11/06/2005	38.95	39.05	38.4	38.65
11/13/2005	38.6	39	38	38.25
11/20/2005	38.25	39.45	38	38.3
11/27/2005	38.3	38.75	37.6	38.25
12/04/2005	38.5	38.55	37.5	37.5
12/11/2005	37.5	38.3	36.85	38.2
12/18/2005	38.05	38.55	37.5	38.5
12/25/2005	38.55	39.25	38	38.15

01/01/2006	38.05	38.15	36.9	37.15
01/08/2006	37.15	37.8	36.75	37.25
01/15/2006	37.35	39.3	37.1	39
01/22/2006	39	39.8	35.9	35.9
01/29/2006	36.4	37.65	36.2	37.55
02/05/2006	34.95	38.1	34.95	37.9
02/12/2006	38.15	39.1	37.8	38.85
02/19/2006	38.85	39.6	38.6	39.35
02/26/2006	39.35	40.3	38.8	40.3
03/05/2006	39.65	40	38.5	39
03/12/2006	39.1	39.9	38.8	39.5
03/19/2006	39.5	39.8	38.4	38.8
03/26/2006	38.5	38.8	37.4	37.65
04/02/2006	37.8	38.6	37.65	38.3
04/09/2006	38.25	38.8	37.55	38
04/16/2006	38	38.25	37.7	38
04/23/2006	38	40	38	39.5
04/30/2006	39.4	40	38.65	39.7
05/07/2006	39.9	43	39	42.5
05/14/2006	41.1	42.2	38.6	39.1
05/21/2006	39	39.5	38.8	39.4
05/28/2006	39.2	41.15	37.45	41.15
06/04/2006	39	39.75	38.5	39
06/11/2006	39	39	37	37.9
06/18/2006	38.3	39.15	34.7	35.85
06/25/2006	35.2	36.05	34.9	35.1
07/02/2006	35.2	36.3	34.8	36.2
07/09/2006	36.6	37.2	35.8	36.45
07/16/2006	35.5	37.5	35.5	37.2
07/23/2006	37.2	37.5	36.25	36.55
07/30/2006	36.5	37	36.2	36.45
08/06/2006	36.45	36.5	34.9	35.2
08/13/2006	35	35.3	34.85	35
08/20/2006	35.2	36.05	35	36
08/27/2006	36	36.65	35.5	36.5
09/03/2006	36.5	36.5	34.8	35
09/10/2006	35	35	34.15	34.35
09/17/2006	34.6	34.75	34.1	34.7
09/24/2006	34.95	36.05	34.6	36.05
10/01/2006	36	36.7	35.8	35.85
10/08/2006	35.6	37.85	35.45	37.85
10/15/2006	37.85	37.9	37.1	37.5
10/22/2006	37.5	38.05	37.3	37.9
10/29/2006	37.9	40.4	37.9	38.8
11/05/2006	38.75	38.85	37.7	38.4
11/12/2006	38.5	39.7	36.7	37.4
11/19/2006	37.55	37.55	35.8	36.55
11/26/2006	36.05	36.9	35.35	36.45
12/03/2006	36.8	37.45	36.45	36.6
12/10/2006	37	37.6	36.5	37.5
12/17/2006	37.2	37.35	36.3	36.5
12/24/2006	36.5	36.9	36.2	36.8
12/31/2006	36.5	37	36.5	36.95

01/07/2007	37	37.1	36.25	36.5
01/14/2007	36.3	36.45	35.4	36.15
01/21/2007	35.9	36.4	35.5	35.6
01/28/2007	35.6	36.8	35.3	36.6
02/04/2007	36.6	37.4	36.3	37.25
02/11/2007	37.3	39	37	38.55
02/18/2007	38.55	38.6	37.5	37.8
03/04/2007	37.55	38	36.9	37.8
03/11/2007	37.8	37.85	35.95	36.8
03/18/2007	36.8	37.95	36.6	37.8
03/25/2007	37.8	38.4	37.25	37.3
04/01/2007	37.25	37.9	37.05	37.6
04/08/2007	37.05	38.2	37.05	37.7
04/15/2007	38	38.2	37.5	37.9
04/22/2007	38	38.1	37.5	37.6
04/29/2007	38	38.25	37.4	37.6
05/06/2007	37.75	40.15	37.2	38.8

Hoja de Flujos de Efectivo para Far Eastone Telecommunications. Extraído de la base de datos Reuters.

Operating Cash Flow Ratios for Far Eastone Telecommunications Co Ltd

4904.TW

Consolidated, Annual Data

Results from to 12/31/2006

	31-Dic-06 (TWD) 12 Months	31-Dic-05 (TWD) 12 Months	-	-	-
Dividend / Net Cash Operating	-	-	-	-	-
Common Stock Dividends	-	-	-	-	-
Net Cash Operating	25968072000	29506528000	-	-	-
Net Cash Operating / Share	6.706864871	7.745354439	-	-	-
Net Cash Operating	25968072000	29506528000	-	-	-
Average Shares	3871864500	3809577500	-	-	-
Net Cash Operating / Revenue	0.38627465	0.410313409	-	-	-
Net Cash Operating	25968072000	29506528000	-	-	-
Revenue	67226964000	71912171000	-	-	-
Net Cash Operating / Net Interest	1183.540951	136.5429784	-	-	-
Net Cash Operating	25968072000	29506528000	-	-	-
Net Interest	21941000	216097000	-	-	-
Net Cash Operating / Fixed Asset Purchase	4.240208587	4.261085831	-	-	-
Net Cash Operating	25968072000	29506528000	-	-	-
Average Fixed Asset Purchase	-6124244000	-6924650000	-	-	-
Net Cash Operating / Fixed Assets	0.323627207	0.339907379	-	-	-
Net Cash Operating	25968072000	29506528000	-	-	-
Average Fixed Assets	80240695000	86807553500	-	-	-
Net Cash Operating / Total Assets	0.26867752	0.28353515	-	-	-
Net Cash Operating	25968072000	29506528000	-	-	-
Average Total Assets	96651450500	1.04067E+11	-	-	-
Fixed Asset Purchase / Total Assets	0.062911834	0.059269452	-	-	-
Fixed Asset Purchase	-6080520000	-6167968000	-	-	-
Average Total Assets	96651450500	1.04067E+11	-	-	-
Cash Flow / BVPS	0.352954618	0.41287456	-	-	-
Net Cash Operating	25968072000	29506528000	-	-	-
Average Shareholders Equity	73573402000	71466084000	-	-	-

EBITDA

EBITDA	29237105000	31603990000	-	-	-
Dividend / EBITDA	-	-	-	-	-
Common Stock Dividends	-	-	-	-	-
EBITDA	29237105000	31603990000	-	-	-
EBITDA / Share	7.549612502	8.16415685	-	-	-
EBITDA	29237105000	31603990000	-	-	-
Average Shares	3872663000	3871066000	-	-	-
EBITDA / Net Interest	1332.532929	146.2490918	-	-	-
EBITDA	29237105000	31603990000	-	-	-
Net Interest	21941000	216097000	-	-	-
EBITDA / Fixed Assets	0.364367544	0.364069585	-	-	-
EBITDA	29237105000	31603990000	-	-	-
Average Fixed Assets	80240695000	86807553500	-	-	-
EBITDA / Total Assets	0.302500427	0.303690155	-	-	-
EBITDA	29237105000	31603990000	-	-	-
Average Total Assets	96651450500	1.04067E+11	-	-	-
Free Cash Flow					
Before Dividends	19987411000	23397142000	-	-	-
Before Dividends / Share	5.162218616	6.141663216	-	-	-
Before Dividends / Revenue	0.297312415	0.325357192	-	-	-
After Dividends	-	-	-	-	-
After Dividends / Share	-	-	-	-	-
After Dividends / Revenue	-	-	-	-	-