

Sector de telecomunicaciones en Colombia en etapa de consolidación

Contacto analítico

Alba Luz Buitrago Junco, Bogotá 57 (1) 519-0354; alba.buitrago@spglobal.com

Con las fusiones de Movistar-Telecom y Tigo-UNE, el sector de telecomunicaciones de Colombia inició una etapa de consolidación que se aceleraría en los próximos años, de forma que las operaciones podrían quedar concentradas en tres o cuatro grandes compañías con cobertura nacional. Consideramos que dicha aceleración estará alimentada por la fuerte presión competitiva de la industria, la convergencia de los servicios fijos y móviles y la incertidumbre sobre la sostenibilidad de negocio de los participantes focalizados en un solo tipo de servicio. Una muestra de esta tendencia de consolidación es el anuncio sobre la venta de varios de participantes de la industria en la primera mitad de 2016, tales como la Empresa de Teléfonos de Bogotá (ETB), EMCALI y Avantel (no calificados).

Las empresas derivadas de esta consolidación tendrán que invertir significativamente en infraestructura para mantenerse competitivas, elevar sus estándares de atención al cliente y mejorar la calidad de su servicio dadas las mayores necesidades de los usuarios de velocidad, consumo de datos y facilidades de acceso.

Resumen

- El sector de telecomunicaciones en Colombia afronta una elevada presión competitiva, tendencia de convergencia y fuertes necesidades de inversión en infraestructura.
- Los participantes del sector podrían consolidarse de manera que las operaciones se concentren en solamente tres o cuatro compañías con cobertura nacional.
- El desempeño del sector responderá principalmente a la expectativa de crecimiento económico en Colombia y al mantenimiento de estrategias comerciales agresivas por parte de algunos participantes.

Una década de transformación

Durante la última década, el sector en Colombia ha presentado cambios significativos como la masificación del servicio de telefonía móvil, la incorporación de la tecnología 3G y 4G, el abaratamiento de los equipos móviles, la entrada de nuevos participantes y el incremento de la capacidad adquisitiva del ciudadano promedio. También surgieron operadores con portafolios completos (fijo y móvil) a partir de fusiones y se ejecutaron políticas y programas públicos para aumentar el acceso a los servicios digitales de las poblaciones menos favorecidas. Asimismo, vimos una mayor intervención del regulador en el mercado para mejorar la calidad del servicio y reducir la posición del operador dominante.

Los resultados de esta transformación han sido beneficiosos para los usuarios, pues han podido disfrutar de precios más bajos, una oferta de servicios más amplia y diversificada y mejoras en la calidad del servicio que se reflejan en mayores velocidades de conexión y menores interrupciones. Para las empresas del sector, aunque esta transformación exigió ajustes importantes en su estrategia comercial e inversiones elevadas en infraestructura, este mayor dinamismo de la industria les permitió, hasta 2014, aumentar sus ingresos a tasas superiores a las de la economía colombiana. Sin embargo, a partir de 2015, dicha tendencia de crecimiento se revirtió principalmente debido a la menor demanda interna y la mayor competencia entre operadores.

Aunque la entrada de nuevas compañías y las medidas regulatorias que implementó la Comisión de Regulación de Comunicaciones (CRC) para facilitar el acceso a los operadores de menor tamaño a la infraestructura existente redujeron la participación de mercado de Claro, el competidor más grande durante los últimos años (Gráfico 1), esta empresa continúa manteniendo una amplia ventaja frente a los demás participantes en los segmentos más representativos de la industria. Reducir esa brecha exigiría que los participantes del sector incurran en considerables gastos de capital (capex).

Consideramos que las decisiones que tome la CRC el año entrante sobre las reglas de compartición de infraestructura, el mantenimiento de la posición dominante de Claro en el servicio de voz y la posible declaración de posición dominante de esta compañía en el servicio de internet móvil serán fundamentales para definir el panorama del sector pues contribuirán a promover la competencia y disminuir la brecha existente entre las compañías del sector.

Cabe destacar también que durante la última década, la fusión entre compañías existentes se convirtió en una de las alternativas de los operadores medianos para mantenerse competitivos y optimizar sus necesidades de capex. Tanto Movistar (proveniente de la unión entre Colombia Telecomunicaciones y Telefónica Móviles Colombia) como TigoUne (resultante de la integración entre UNE EPM Telecomunicaciones y Colombia Móvil) lograron fortalecer rápidamente su posición competitiva, robustecer su portafolio al incluir servicios fijos y móviles, obtener beneficios de escala e incrementar sus participaciones de mercado.

Razones que explican la coyuntura actual del sector

De acuerdo con cálculos de BRC a partir de información pública disponible, los ingresos totales de los cuatro operadores más grandes de la industria (Claro, Movistar, TigoUne y ETB) aumentaron 1,60% en 2015, inferior al promedio de 7,88% observado entre 2011 y 2014. Esta tendencia decreciente se profundizó en el primer semestre de 2016, periodo en el cual los ingresos disminuyeron 1,58% comparado con junio del año anterior (Tabla 1).

Tabla 1. Crecimiento de los ingresos de los principales participantes del sector					
Compañía	2012	2013	2014	2015	jun-16
Claro	10,91%	8,31%	5,21%	-0,50%	-4,39%
Movistar*	-0,76%	5,05%	11,20%	0,21%	5,28%
TigoUne**	9,46%	14,27%	34,99%	7,50%	-2,46%
ETB	-6,43%	1,31%	8,94%	2,18%	2,60%
Total	6,54%	8,15%	12,22%	1,60%	-1,58%
Crec. PIB	4,00%	4,90%	4,40%	3,10%	2,30%

Fuente: Páginas de inversionistas de cada una de las compañías y Departamento Nacional de Estadística - DANE.

* Para efectos comparativos, las cifras de 2011 corresponden a la suma bruta de los resultados de Colombia Telecomunicaciones y Telefónica Móviles Colombia. La información a partir de 2012 es la reportada en los estados financieros consolidados de la compañía integrada.

** La información de TigoUne entre 2011 y 2013 corresponde a la suma bruta de los resultados de UNE EPM Telecomunicaciones y Colombia Móvil. Las cifras de 2014 en adelante provienen de los estados financieros administrativos de TigoUne como compañía fusionada.

La desaceleración del sector obedece a los siguientes factores:

- El menor crecimiento de la economía colombiana y la reducción del consumo privado.
- Las modificaciones regulatorias tales como la eliminación de las cláusulas de permanencia y la disminución en las tarifas de interconexión.
- La intensificación de la competencia entre operadores móviles mediante reducciones de precios y estrategias agresivas de retención y atracción de clientes.
- La menor demanda de equipos móviles por el efecto de la devaluación del peso colombiano en su costo.

La mayor competencia en el segmento móvil se tradujo para Claro y Movistar en disminuciones del ingreso promedio por usuario (ARPU, por sus siglas en inglés) y en incrementos en sus gastos de ventas y publicidad. Estos aspectos llevaron a que sus márgenes EBITDA se redujeran considerablemente entre 2014 y el primer semestre de 2016 (Tabla 2). TigoUne, por su parte, logró compensar el menor crecimiento en sus ingresos con el desempeño favorable de su segmento fijo y con las sinergias operacionales provenientes de la fusión. De esta forma, su margen EBITDA llegó a 28,86% en junio de 2016 desde 26,24% en 2014.

En el caso de ETB, si bien su margen EBITDA a junio de 2016 continuó siendo inferior al de periodos anteriores, superó el registrado en 2015. Esta mejora se da por la efectividad de la estrategia comercial que esta empresa ha implementado en los últimos trimestres para recuperar las inversiones en fibra óptica que realizó en años anteriores, lo cual le ha permitido incrementar su base de clientes de internet dedicado e incursionar en el servicio de televisión.

Tabla 2. Margen EBITDA de los principales participantes del sector

Compañía	2012	2013	2014	2015	jun-16
Claro	46,63%	44,22%	39,05%	37,83%	35,84%
Movistar*	30,66%	30,78%	34,25%	33,82%	30,79%
TigoUne**	20,98%	20,60%	26,24%	27,10%	28,86%
ETB	47,16%	45,16%	37,41%	26,59%	28,98%

Fuente: Páginas de inversionistas de cada una de las compañías. * La información a partir de 2012 es la reportada en los estados financieros consolidados de la compañía integrada. Se toma como variable de aproximación el OIBDA. ** La información de TigoUne de 2012 y 2013 corresponde a la suma bruta de los resultados de UNE EPM Telecomunicaciones y Colombia Móvil. Las cifras de 2014 en adelante provienen de los estados financieros administrativos de TigoUne como compañía fusionada.

TigoUne mantiene niveles de rentabilidad y endeudamiento en línea con su calificación

De las empresas participantes del sector, BRC sólo califica actualmente a TigoUne a quien le confirmó la calificación de 'AAA' en escala local el 29 de septiembre de 2016.

Aunque a las ventas de la compañía también las afectó la desaceleración que el sector ha experimentado desde 2015, destacamos que TigoUne ha logrado mantener indicadores de rentabilidad y endeudamiento en línea con su calificación actual. Esto es resultado de los mecanismos de defensa con los que cuenta la empresa, dentro de los que destacamos los siguientes:

- El fortalecimiento de su posición competitiva por la fusión, lo cual compensó parcialmente los resultados más bajos del negocio móvil con el buen desempeño de su negocio fijo y le permitió reaccionar con mayor rapidez ante los cambios de la industria.
- Las sinergias operacionales y los beneficios de escala provenientes de la integración, aspectos que impactaron positivamente el EBITDA consolidado de la compañía fusionada y su margen.
- La optimización de las necesidades de capex de la entidad, lo cual, junto con el EBITDA creciente, ha contribuido a la obtención de flujos de caja libre positivos.
- El mantenimiento de una estrategia corporativa clara y de una política financiera prudente. Esto ha mejorado la capacidad de negociación de TigoUne con la banca privada, ha facilitado su acceso al mercado de capitales colombiano y le ha permitido mantener niveles de deuda adecuados con un apropiado perfil de vencimientos.

Si bien ajustamos a la baja nuestras proyecciones de ingresos de esta entidad, consideramos que los mecanismos de defensa mencionados junto con los ajustes en su estrategia comercial para afrontar la situación actual y buscar la convergencia de sus servicios fijos y móviles le permitirán incrementar su margen EBITDA hasta acercarse al promedio de la industria (entre 30% y 35%). También podrá mantener una relación deuda bruta /EBITDA inferior a 2,5x, durante los próximos cuatro años.

La calificación de TigoUne también se fundamenta en el apoyo financiero que Empresas Públicas de Medellín (EPM) le otorga en su calidad de accionista mayoritario. Si bien este grupo ya no consolida los resultados del emisor dentro de sus estados financieros, su inversión en el sector de telecomunicaciones continúa siendo relevante para esta compañía. Por tal motivo, EPM da seguimiento permanente al desempeño financiero y operacional de la compañía fusionada y mantiene un papel activo en la toma de decisiones estratégicas de la misma.

Desaceleración del sector podría extenderse hasta 2017

Consideramos que el desempeño de la industria de telecomunicaciones durante el primer semestre de 2016 se mantendrá sin cambio hasta finales del año dado el bajo crecimiento de la economía colombiana (1,20% a septiembre) y la disminución de la intención de compra del consumidor (lo que se refleja en un índice de confianza del consumidor negativo de -2,1% a septiembre de 2016). En 2017, el sector podría recuperarse levemente debido al mayor dinamismo esperado de la economía y a una normalización de las ventas de

equipos móviles, aunque en niveles inferiores a los observados antes de 2015. No obstante, el cumplimiento de estas expectativas dependerá de la duración y la profundidad de la estrategia de precios bajos que siguen algunos participantes de la industria.

En nuestra opinión, las ventas del segmento móvil crecerán en los próximos años a tasas inferiores a las observadas antes de 2015 debido a las estrategias más agresivas de fidelización y retención de los operadores. Tales estrategias, al ofrecer más beneficios por el mismo valor, han reducido las posibilidades de incrementar las ventas a los clientes actuales y el ARPU que se puede obtener de clientes nuevos. Otros aspectos que incidirían en este comportamiento son la mayor comoditización de los servicios de este segmento y la flexibilización de la regulación para facilitar la movilidad entre los operadores.

En cuanto al segmento fijo, estimamos que mantendrá un desempeño favorable con crecimientos levemente inferiores a los registrados en los últimos años. Este desempeño lo impulsará la efectividad de la estrategia de empaquetamiento y el potencial de crecimiento del servicio de televisión, aspectos que compensarían la desaceleración del segmento de telefonía fija y dinamizarían la demanda de internet dedicado a través de un mayor consumo de banda ancha.

Futuro incierto para los operadores pequeños

El objetivo principal a largo plazo de todos los participantes del sector será la convergencia, es decir, lograr que la experiencia del usuario al acceder a un contenido o al utilizar un servicio sea la misma sin importar el lugar en el que esté o la red a la que se conecte. Para garantizar esta convergencia los participantes pequeños tienen dos alternativas: iniciar una operación desde cero (*greenfield*) en los servicios faltantes o integrarse con otras compañías.

El elevado costo y las barreras de entrada existentes limitan la primera opción y hacen que la integración se convierta en la alternativa más factible. No obstante, esta medida trae consigo desafíos importantes para las empresas que están a la venta pues su tamaño y su concentración en solo un tipo de servicios son aspectos que podrían reducir su carácter estratégico y restringir el número de potenciales compradores.

Copyright © 2016 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Ningún contenido (incluyendo calificaciones, análisis e información crediticia relacionada, valuaciones, modelos, software u otra aplicación o resultado derivado del mismo) o cualquier parte aquí indicada (Contenido) puede ser modificada, revertida, reproducida o distribuida en forma alguna y/o por medio alguno, ni almacenada en una base de datos o sistema de recuperación de información, sin permiso previo por escrito de Standard & Poor's Financial Services LLC o sus filiales (conjuntamente denominadas S&P). El Contenido no debe usarse para ningún propósito ilegal o no autorizado. S&P y todos sus proveedores así como sus directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes (en general las Partes S&P) no garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad del Contenido. Las Partes S&P no son responsables de errores u omisiones (por negligencia o cualquier otra causa), independientemente de su causa, de los resultados obtenidos a partir del uso del Contenido o de la seguridad o mantenimiento de cualquier información ingresada por el usuario. El Contenido se ofrece sobre una base "como está". LAS PARTES S&P DENIEGAN TODAS Y CUALESQUIER GARANTÍAS EXPLÍCITAS O IMPLÍCITAS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITACIÓN DE, CUALESQUIER GARANTÍA DE COMERCIALIZACIÓN O ADECUACIÓN PARA UN PROPÓSITO O USO EN PARTICULAR, DE AUSENCIA DE DEFECTOS, DE ERRORES O DEFECTOS EN EL SOFTWARE, DE INTERRUPCIÓN EN EL FUNCIONAMIENTO DEL CONTENIDO O DE OPERACIÓN DEL CONTENIDO CON CUALQUIER CONFIGURACIÓN DE SOFTWARE O HARDWARE. En ningún caso, las Partes S&P serán sujetos de demanda por terceros derivada de daños, costos, gastos, comisiones legales o pérdidas (incluyendo, sin limitación, pérdidas de ingresos o de ganancias y costos de oportunidad o pérdidas causadas por negligencia) directos, indirectos, incidentales, punitivos, compensatorios, ejemplares, especiales o consecuenciales en conexión con cualesquier uso del Contenido incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños.

Los análisis crediticios relacionados y otros, incluyendo las calificaciones, y las declaraciones en el Contenido, son opiniones a la fecha en que se expresan y no declaraciones de hecho. Las opiniones, análisis y decisiones de reconocimiento de calificaciones (como tal término se describe más abajo) de S&P no constituyen recomendaciones para comprar, retener o vender ningún instrumento o para tomar decisión de inversión alguna, y no se refieren a la conveniencia de ningún instrumento o título-valor. S&P no asume obligación para actualizar el Contenido tras su publicación en cualquier forma o formato. No debe dependerse del Contenido y éste no es sustituto de la capacidad, juicio y experiencia del usuario, de su administración, empleados, asesores y/o clientes al realizar inversiones y tomar otras decisiones de negocio. S&P no actúa como fiduciario o asesor de inversiones excepto donde esté registrado como tal. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza labores de auditoría ni asume la tarea de revisión o verificación independiente de la información que recibe.

En la medida en que las autoridades regulatorias permitan a una agencia calificadoradora reconocer en una jurisdicción una calificación emitida en otra jurisdicción para fines regulatorios determinados, S&P se reserva el derecho de asignar, retirar o suspender tal reconocimiento en cualquier momento y a su sola discreción. Las Partes S&P no asumen obligación alguna derivada de la asignación, retiro o suspensión de un reconocimiento así como cualquier responsabilidad por cualesquiera daños que se aleguen como derivados en relación a ello. S&P mantiene algunas actividades de sus unidades de negocios independientes entre sí a fin de preservar la independencia y objetividad de sus respectivas actividades. Como resultado de ello, algunas unidades de negocio de S&P podrían tener información que no está disponible a otras de sus unidades de negocios. S&P ha establecido políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de la información no pública recibida en conexión con cada uno de los procesos analíticos.

S&P recibe un honorario por sus servicios de calificación y por sus análisis, el cual es pagado normalmente por los emisores de los títulos o por suscriptores de los mismos o por los deudores. S&P se reserva el derecho de diseminar sus opiniones y análisis. Las calificaciones y análisis públicos de S&P están disponibles en sus sitios web www.standardandpoors.com, www.standardandpoors.com.mx, www.standardandpoors.com.ar, www.standardandpoors.cl, www.standardandpoors.com.br (gratuitos) y en www.ratingdirect.com y www.globalcreditportal.com (por suscripción) y pueden distribuirse por otros medios, incluyendo las publicaciones de S&P y por redistribuidores externos. Información adicional sobre los honorarios por servicios de calificación está disponible en www.standardandpoors.com/usratingsfees.