



## BellSouth、中南米携帯電話事業をTelefónicaに売却

### 🕒 記事のポイント

**サマリー** BellSouthは、中南米における携帯電話事業を約59億ドルでTelefónica傘下の携帯電話事業者Telefónica Móvilesに売却。Telefónica Móvilesが中南米諸国でのプレゼンスを堅固にする一方、BellSouthは米国でのビジネスに注力する。

**主な登場者** BellSouth Telefónica Telefónica Móviles

**キーワード** モバイル 海外展開

**地域** 中南米 スペイン 米国

**執筆者** KDDI総研 調査部 青沼 真美 (ma-aonuma@kddi.com)

### 1 BellSouthとTelefónicaMóvilesの合意

2004年3月8日、BellSouthとTelefónicaは、BellSouthが中南米10カ国における移動体通信事業をTelefónica Móviles (以下「TEM」)<sup>①</sup>に売却することで合意した、と発表した。売却金額は58億5,000万ドル(約6,393億4,650万円)<sup>②</sup>であるが、BellSouthは税引き後総額42億ドル(約4,590億円)をキャッシュで受け取ることに



① (脚注)

Telefónica グループの携帯電話事業者。スペイン最大のGSM事業者であるほか、ドイツ、イタリア、スイスで3Gライセンスを取得している。

② (換算率)

1米ドル = 109.29円 (2003年3月1日東京市場TTMレート)

BellSouth、中南米携帯電話事業を Telefónica に売却

KDDI総研R&A誌は定期購読がお得です。既刊のPDF無料ダウンロードの特典もあります。

(年間 29,993 円)

なる。また、同社では、現在の帳簿価値にもとづいた試算として、19億ドル程度(約2,077億円)の利益を見込んでいる。

BellSouthが売却するのは、ニカラグア、パナマ、エクアドル、コロンビア、ベネズエラ、ウルグアイ、アルゼンチン、ペルー、チリそしてグアテマラの10カ国における携帯電話事業で、加入者総数は約1,050万人である。また、同事業による2003年の売上は約23億ドル(約2,513億円)、純益は1億6,100万ドル(約176億円)であった。

図表1 BellSouthとTelefónicaの中南米携帯電話事業

	国名	事業者	出資比率	加入者数 (2003年末現在) (単位:千)	出資比率に応じた加入者数 (単位:千)
BellSouth	アルゼンチン	Movicom BellSouth	86.7	1,487	1,289
	チリ	BellSouth	100.0	1,301	1,301
	コロンビア	Celumovil BellSouth	66.0	1,915	1,264
	エクアドル	BellSouth	89.4	816	730
	グアテマラ	BellSouth	60.0	252	151
	ニカラグア	BellSouth	89.0	229	204
	パナマ	BellSouth	43.7	420	184
	ペルー	BellSouth	97.4	642	625
	ウルグアイ	Movicom BellSouth	46.0	146	67
	ベネズエラ	Telcel BellSouth	78.2	3,307	2,586
	合計			10,515	8,401
Telefónica Móviles	アルゼンチン	TCP Argentina (Unifón)	97.9	1,824	1,786
	ブラジル	Brasilcel	50.0	20,656	10,328
	チリ	Telefónica Móvil	43.6	2,270	990
	エルサルバドル	TEM El Salvador	90.3	248	224
	グアテマラ	TEM Guatemala	100.0	157	157
	メキシコ	Telefónica Móviles México	92.0	3,454	3,178
	ペルー	Telefónica Móviles Perú	98.0	1,507	1,477
	合計			30,116	18,139

(出典) Global Mobile誌 2004年3月10日号

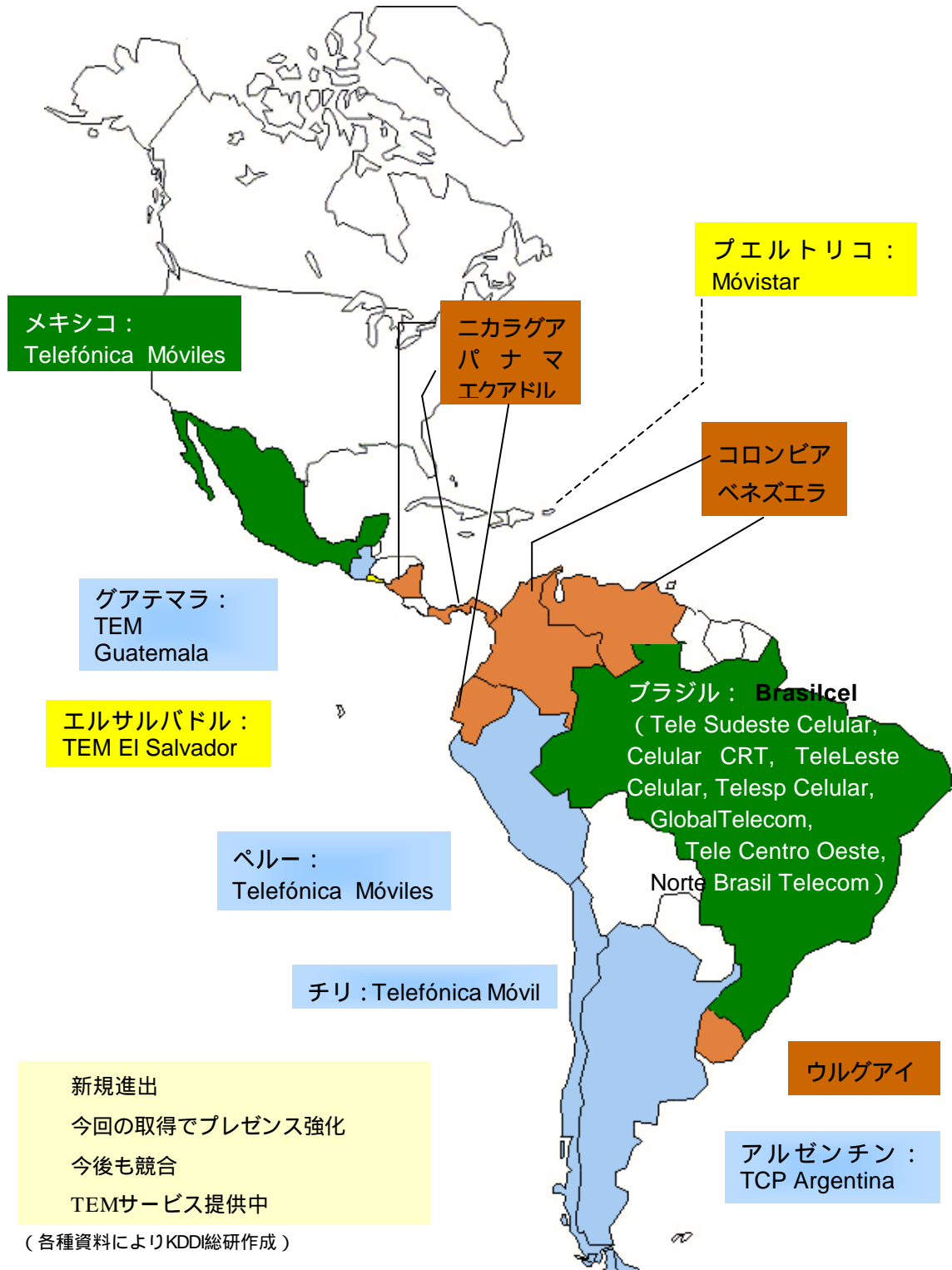


定期購読のお申し込みは、KDDI 総研ブックオンデマンドサービスまで。

( <http://www.bookpark.ne.jp/kddi/> )

BellSouth、中南米携帯電話事業を Telefónica に売却

図表2 Telefónica Móvilesの南米進出



TEMは、これまで図表1のとおり、メキシコ、ブラジル、アルゼンチン、チリ、ペルー、グアテマラ、エルサルバドル、プエルトリコの8カ国・地域において携帯電話事業を展開してきた。今回の買収によって、新たに6カ国に参入することになり、中南米地域で4,100万ユーザーを擁し、全世界では6,250万ユーザーを擁する世界第4位<sup>④</sup>(脚注)の携帯電話キャリアとなる。また、Telefónicaグループは、中南米地域においてこれまでに固定網でも2,200万弱のユーザーを獲得しており、同地域におけるプレゼンス強化を図ることになる。

なお、関係各国政府からの認可取得や規制条件をクリアする必要があるため、買収完了までには暫く時間を要するものと思われる。Telefónicaは、時期は未定としており、Santiago Fernández Valbuena財務担当取締役は、差し当たり10キャリア全てを取得したうえで、各国ごとにケースバイケースでハードルをクリアしていく、との方針を明らかにした。また、Telefónicaは、BellSouthのパートナーとなっている各キャリアの少数株主との関係については、BellSouthに提示した価格と同額で株式を買い取る方針を打ち出しており、理解が得られるだろうと、円滑な取得に対する自信をのぞかせている。

## 2 BellSouthにとっての選択

BellSouthは、1980年代末から積極的な中南米市場進出を行っており、これまで11カ国で携帯電話事業を展開してきた。そのうち、ブラジルについては、2003年5月にBSEへの出資分を、また、11月にはBCPへの出資分を、ともにメキシコの移動体事業者América Móvilに売却済みであり、今回の売却によって中南米から完全撤退することになった。



④ (脚注)

2003年末の加入者数をみると、China Mobile (約1億4,162万)、Vodafone (1億3,040万)、China Unicom (9,539万) に次ぐことになる。また、14カ国でのサービス提供が実現すると、TEMは中南米の携帯電話市場におけるシェアの35%を有することになる。

定期購読のお申し込みは、KDDI 総研ブックオンデマンドサービスまで。

( <http://www.bookpark.ne.jp/kddi/> )

BellSouth、中南米携帯電話事業を Telefónica に売却



BellSouthの中南米事業を統括するRalph de la Vega氏は、ブラジルからの撤退に関して、「ブラジルの市場規模と成長性は魅力的であるが、投資を行った各国において第1位または第2位の事業者になる、というわが社の目標をブラジルで達成するために必要な投資額の大きさを考えて、最終的に撤退を決めた。今後は残りの10カ国に注力する。」と述べていた（2003年9月のBusiness Week誌とのインタビュー）。

また、2003年には、欧州・中近東での事業を統括してきたBellSouth Europeの清算を発表するなど、中南米以外の地域における携帯電話事業について撤退を決めており、BellSouthは米国ならびに中南米でのビジネスに注力する方針を打ち出していた<sup>④</sup>（脚注）。

今回の売却に際してDuane Ackerman会長兼CEOは、「this transaction improves our flexibility as we focus on our growth opportunities（今回の売却によって、成長機会に焦点を絞るので、BellSouthはフレキシビリティを改善する）」と述べており、換言すると、成長機会イコール米国での事業と宣言しているようにも見受けられる。

2003年の業績を見てみると、BellSouthの固定網ビジネスの売上は、前年比0.2%減の184億4,800万ドル（約2兆162億円）で全体の63%を占めており、純益は同2.8%増の28億2,900万ドル（約3,092億円）で、全体の73.4%占めている。また、同社が40%を出資する携帯電話事業Cingularの持分相当をみると、売上は前年比3.9%増の61億9,300万ドル（約6,768億円）、純益は前年比26.9%減の2.61億ドル（約285億円）であり、全体比は売上で21.6%、純益で6.8%となっている。一方、中南米事業は、売上総額が前年比2.7%増の約22.94億ドル（約2,507億円）、純益は同49.1%増の1.61億ドル（約176億円）で、全体比はそれぞれ10.1%、4.2%と、規模的にも効率的にも相対的にはあまり芳しくない数値となっている。



<sup>④</sup>（脚注）

2003年12月、ノルウェーの通信事業者Telenorに対する、デンマークの携帯電話事業者SONOFONの持ち株（46.5%）売却として実現されている。SONOFONは加入者111万強を擁し、市場シェア23.7%を占めるデンマーク第2のGSM事業者であるが、年間増加率は0.82%と伸び悩んでいた。また、イスラエルの携帯電話事業者Cellcomの持株34.8%分についても、価格の折り合いがつけばいつでも売却する用意はある、との意向を明らかにしている。

BellSouth、中南米携帯電話事業を Telefónica に売却

KDDI総研R&A誌は定期購読がお得です。既刊のPDF無料ダウンロードの特典もあります。

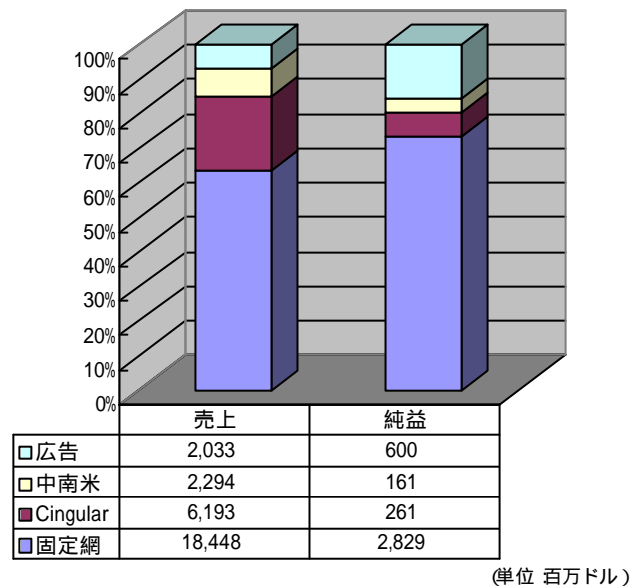
(年間 29,993 円)

反面、携帯電話の加入者数をみると、中南米10カ国の年間純増数は150万であり、前年比18.6%増という高い成長率を見せた。一方、Cingularがこの1年間に獲得した新規ユーザーは84万強であり、全体の加入者数は9.6%増であったことを考えると、成長率という観点では、中南米の方が勝っている。

しかしながら、その一方で、2004年2月にはCingularがAT&T Wireless買収を発表、本国でのプレゼンス強化に向けて地盤固めを図っている。また、AT&T Wireless買収に際しての、BellSouthの負担分は、約144億ドル(約1兆5,738億円)に上っており、今回の中南米事業売却によって、一部資金調達を図っているといえる。

他方、中南米地域における経済危機や政情不安という不確定要素が、事業展開を左右する可能性は頻繁に指摘されるところでもある。成長率または潜在市場性の高さとの引き換えに、数値として計ることが難しい要素によって大きなリスク負担を強いられることを勘案する必要があるだろう。その意味で、BellSouthは、より確実なビジネスチャンスをもつにすることを、北米事業の強化を選択したともいえる。

図表3 BellSouthの2003年度の業績



(BellSouth資料によりKDDI総研作成)

### 3 Telefónicaの選択

一方、Cesar Alierta会長が4年前に就任して以来、最も大胆な買収と報じられた今回の中南米進出強化は、Telefónicaにとってどのような意味を持つのであろうか？

Cesar Alierta会長は、「It is in line with the Company's policy of profitable growth, it creates shareholder value and adds a new potential market of nearly 90 million customers for the Group (今回の合意は、利益ある成長という我が社の政策に即したものであり、株主の価値を増やすとともに、Telefónicaグループにとって、約9,000万人顧客を擁する新たな潜在市場をもたらす)」と述べるとともに、今回の合意に関



定期購読のお申し込みは、KDDI 総研ブックオンデマンドサービスまで。

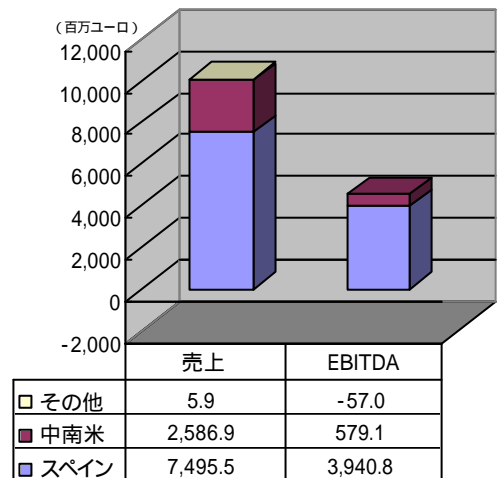
( <http://www.bookpark.ne.jp/kddi/> )

して満足の意を表明、中南米市場での収益の成長性、そして、同地域におけるTEM以外の携帯電話ユーザー数、すなわち、約9,000万という市場の潜在性を高く評価している。

Telefónicaは、海外事業を通じた本国における逸失利益の補填<sup>☞</sup>(脚注)を目的として、中南米を戦略的市場と位置づけ、1990年代から積極的に事業進出を行ってきた。しかしながら、相次ぐ政情不安や通貨危機で痛手を負った経緯もあり、ここ数年はあまり目立った動きは見られていない。今回の取得を契機に、再び、黄金郷を目指して舵を切り換えた、と見ることもできるだろう。また、既に中米諸国において、積極的なビジネス展開を進めているメキシコのAmérica MóvilやTelecom Italiaも、今回の取得を狙っていたと報じられており、TEMは同地域で競合する2社に競り勝った形となっている。

TEMの2003年の業績は、前年比10.2%増の100億700万ユーロ(約1兆3,699億円)<sup>☞</sup>(換算率)、また、EBITDAは同19.5%増の44億6,290万ユーロ(約6,109億円)であった。そのうち、中南米での業績は、売上が25億6,890万ユーロ(約3,517億円)であり、全体比は26%であった。前年比4.7%増となったEBITDAは5億7,910万ユーロ(約798億円)であり、TEM全体に占める割合は13%であった。なお、売上は前年比12.1%増となっているが、為替変動を加味しない数値だと、27.2%と非常に高い成長率となっている。

図表4 TEMの2003年の業績



(TEM資料によりKDDI総研作成)



<sup>☞</sup>(脚注)

スペインの携帯電話普及率は95.2%と飽和に近づいている。TEMの2003年末のシェアは53.1%と国内最大事業者ではあるものの、年間増加率を見ると、競合事業者のVodafoneが11.86%、Amenaが26.32% であるのに対して、TEMは6.8%にとどまっている。

<sup>☞</sup>(換算率)

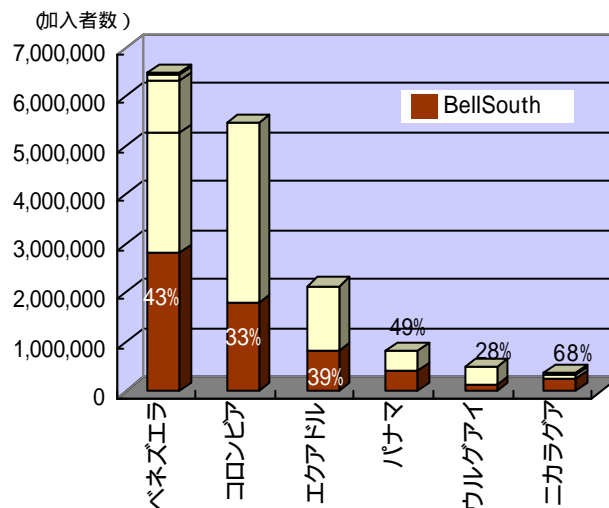
1ユーロ = 136.89円 (2004年3月1日付TTMレート)



### 3 - 1 6カ国への新規参入

TEMが新規参入する6カ国における、BellSouthの2003年9月現在のシェアは図表5のとおりである。特にニカラグアとベネズエラでは、最大事業者となるほか、パナマでは唯一の競争事業者であるC&W Panamaとのシェアは拮抗しており、最大事業者になる可能性が十分考えられる。また、コロンビアとエクアドルでは、シェアは3割程度であるが、年間加入者増加率はそれぞれ42%、29.1%と好調であり、さらなる伸びが期待されている。

図表5 6カ国におけるBellSouthのシェア



(各種資料によりKDDI総研作成)

このように、市場参入時にある程度のシェア獲得する、という効率的な投資となっている一方、ニカラグアやパナマのように市場規模そのものが限られている国もあり、短期的にどの程度の投資効果をあげるられるのか、注目される場所である。

### 3 - 2 4カ国でのプレゼンス強化

BellSouth加入者の統合によって、TEMはペルー、アルゼンチンおよびチリの3カ国では最大加入者数を有する事業者となる。しかしながら、ペルーでは約80%、アルゼンチンとチリでは50%近くまでシェアを伸ばすことになるため、公正競争の観点から、各国での審査が行われるものと見込まれる。各国規制当局が条件付きで認



定期購読のお申し込みは、KDDI 総研ブックオンデマンドサービスまで。

( <http://www.bookpark.ne.jp/kddi/> )

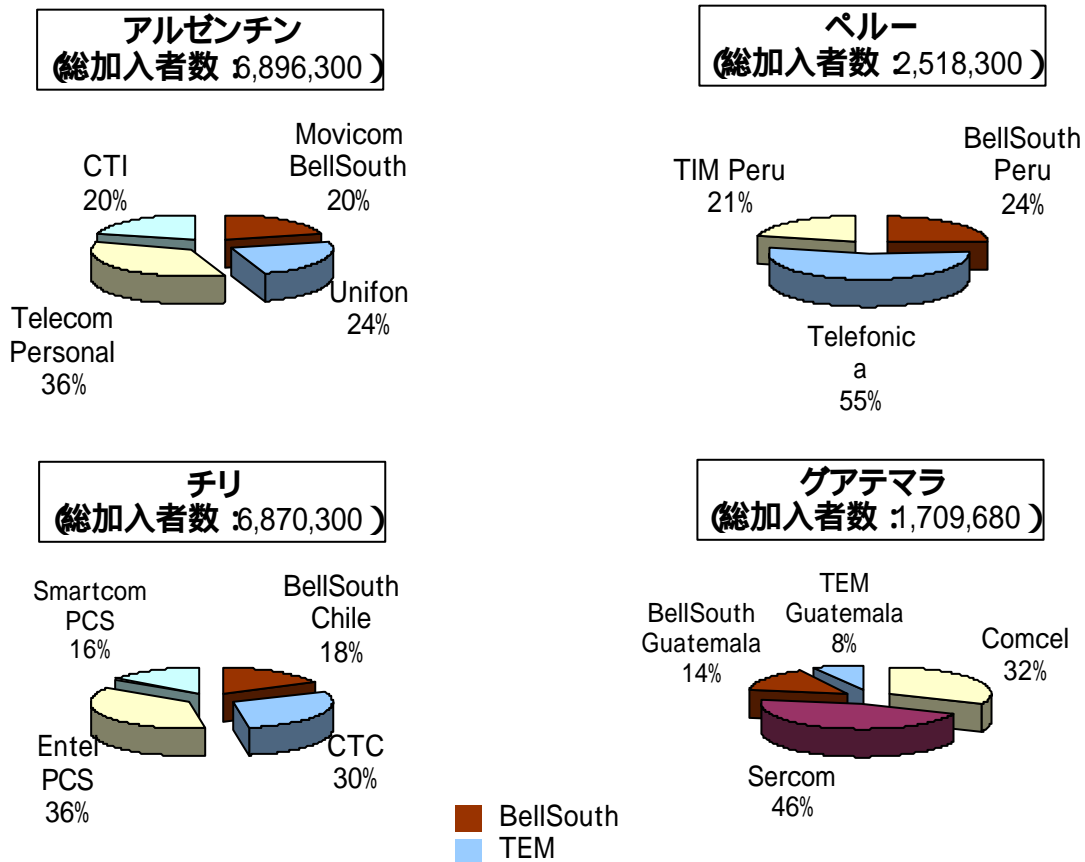
BellSouth、中南米携帯電話事業を Telefónica に売却



可を与えることも十分考えられるため、規制条件に関する協議に要する時間を勘案すると、実現にはしばらく時間を要するものと思われる。

また、TEMのAntonia Viana-Baptista会長は、今回の取得によって、主要市場におけるプレゼンスを強化できるほか、既に進出している4カ国での事業統合等によって、約10億ドル(約1,093億円)程度の削減効果を見込んでいる。しかしながら、BellSouthのサービスはCDMA方式で提供されている一方、TEMはGSMまたはTDMAと異なる規格を採用しているため、ネットワークの高度化や保守・運用にかかる費用について、実質的なスケールメリットをどれだけあげることができるのか、こちらも注目されるところである。

図表6 TEMが既に事業を行っている4ヶ国における同社シェア



( 各種資料によりKDDI総研作成 )

### 3 - 3 Telefónicaの中南米展開

上述したとおり、Telefónicaは中南米を戦略的市場と位置づけ、積極的な進出を行ってきた。特に、南米最大市場であるブラジルでは、2002年11月にPortugal Telecomと折半出資で設立した持株会社Brasilcelを通じて、2003年末現在、加入者数2,066万人を擁する市場シェア45%の最大キャリアとなったほか、中南米第2の市場であるメキシコにおいても、精力的にGSM網構築を行っている。同国でのシェアは10%弱に留まっているものの、2003年末の加入者数は345万と、前年比42.8%増の勢いを見せている。

#### 📖 執筆者コメント

今回の合意については、既にプレゼンスを確立している2大市場でのスケールメリットを最大限に活用するためにも、事業進出を行う国を増やすのではなく、両国市場においてより集中的な事業展開を行う方が効率的である、との見方もできるかもしれない。だが、本国スペインにおける加入者の伸び悩みや、ドイツ、イタリアそしてスイスという、比較的风险が少ない国での3G投資が、思うように収益をあげられない状態を勘案すると、多少リスクを負いつつも今後の加入者急増が期待される中南米での事業強化を選択したものとみてよいだろう。

今回の合意のニュースは、華々しく聞こえるものの、その実、詳細については不確定な点が多い。すんなりとクロージングを迎える、とはならないようにも思われるが、中南米地域でのビジネス慣習を十分経験しているTelefónicaにとっては、織り込み済みなのかもしれない。

#### 📖 出典・参考文献

Telefónicaのプレスリリース (<http://www.telefonica.es>)  
Telefónica Móvilesのプレスリリース (<http://www.telefonicamoviles.com>)  
BellSouthのプレスリリース (<http://www.bellsouth.com/investor>)  
Financial Timesのホームページ (<http://www.bellsouth.com/investor>)  
その他各種報道資料