

# WSJ

CONTENIDO LICENCIADO POR  
THE WALL STREET JOURNAL

ALEXANDER SAEEDY y DANA MATTIOLI  
The Wall Street Journal

Los US\$ 13 mil millones que Elon Musk pidió prestados para comprar Twitter se han convertido en el peor acuerdo de financiamiento de fusión para los bancos desde la crisis financiera de 2008-09.

Los siete bancos involucrados en el acuerdo, entre los que se encuentran Morgan Stanley y Bank of America, le prestaron el dinero a la sociedad inversionista del multimillonario para llevar la plataforma de redes sociales, ahora llamada X, al sector privado en octubre de 2022. Los bancos que otorgan préstamos para adquisiciones por lo general venden la deuda rápidamente a otros inversionistas para sacarla de sus estados de cuentas y ganar dinero con las comisiones.

Los bancos no han podido deshacerse de la deuda sin incurrir en mayores pérdidas —debido principalmente al débil desempeño financiero de X— dejando los préstamos atascados en sus estados de cuentas, o “colgados” en la jerga de la industria. Las amortizaciones resultantes han obstruido los libros de préstamos de los bancos y, en un caso, fueron un factor que limitó la remuneración para el departamento de fusiones de un banco, según personas involucradas en el acuerdo.

El valor de los préstamos que se otorgaron a Musk se deterioró rápidamente después que concluyó la adquisición de US\$ 44 mil millones. Pero un nuevo análisis muestra cómo su persistente bajo rendimiento ha dejado el acuerdo en un territorio histórico.

De acuerdo a los datos de PitchBook LCD, los préstamos de Twitter han estado colgados durante más tiempo que todos los acuerdos similares no vendidos desde la crisis financiera de 2008-09 de la cual la firma de investigación tiene registros completos. Hubo muchos más acuerdos colgados en ese entonces, pero los bancos en ese período por lo general aún podían vender o anular gran parte de su deuda colgada dentro de un año aproximadamente después de que otorgaran los préstamos. Un acuerdo colgado —una adquisición de una deuda total de US\$ 20 mil millones en 2007— fue más grande que Twitter, pero terminó en quiebra cerca de 12 meses después de que los bancos emitieran el cheque.

Steven Kaplan, profesor de finanzas de la Universidad de Chicago, quien ha hecho un se-

Algunos dan señales de que no creen que sea fácil recuperar su dinero:

## Adquisición de Twitter por parte de Elon Musk es la peor compra para los bancos desde la crisis financiera

Los préstamos por cerca de US\$ 13 mil millones han permanecido “colgados” durante casi dos años, produciendo pagos de intereses, pero afectando los estados de cuentas de los bancos.



Casi dos años después de la adquisición de Elon Musk, el negocio de X todavía está luchando por salir del profundo agujero en el que cayó bajo su propiedad.

guimiento de esos acuerdos desde la década de 1980, observó que Twitter no es solo el acuerdo colgado más grande por la cantidad de dólares desde la crisis financiera de 2008, sino además uno de los más grandes de todos los tiempos.

“Los préstamos han afectado a los bancos durante mucho más tiempo que otros acuerdos colgados que hemos visto”, precisó.

Los bancos que aceptaron suscribir un acuerdo que incluso Musk dijo que estaba sobrevalorado lo hicieron principalmente porque la posibilidad de contar con la persona más rica del mundo era demasiado atractiva para dejarla pasar, según personas involucradas en el acuerdo. Musk y otros inversionistas pagaron alrededor de US\$ 30 mil millones para comprar la compañía, dando a los bancos una especie de amortiguador en caso de que

las cosas salieran mal.

Las instituciones bancarias —entre las que también están Barclays, Mitsubishi UFJ Financial Group, BNP Paribas, Mizuho y Société Générale— han podido cobrar cuantiosos pagos de intereses de los préstamos de X. En general son a siete u ocho años y tienen tasas de varios puntos porcentuales por sobre el índice de referencia para las compañías con grado de inversión. Y finalmente los bancos podrían aún ser compensados si X puede cubrir sus obligaciones de intereses y reembolsar el capital cuando los préstamos vencen.

“A algún precio, podrían venderlo con una pérdida, pero con Musk podrían terminar recibiendo 100 centavos por dólar, si las cosas resultan”, señaló Kaplan.

Sin embargo, casi dos años después de la adquisición de Musk, el negocio de X sigue te-

niendo dificultades para salir del profundo agujero en el que cayó bajo su mando; el año pasado, la compañía afirmó que su valor había caído más de la mitad, hasta los US\$ 19 mil millones aproximadamente.

Aunque los datos indican que el uso de la aplicación aumentó en medio de la explosión de noticias políticas en las últimas semanas, no hay evidencia de que eso se esté traduciendo en una recuperación significativa de los ingresos de publicidad que sostuvieron durante mucho tiempo los ingresos de la compañía, la que luchaba antes de Musk para mantener las ganancias.

El nuevo propietario ha pasado de decirles a los avisadores que dejaron la plataforma “váyanse a la ...” a demandarlos a ellos y a un grupo comercial este mes, afirmando que conspiraron ilegalmente para boicotear X. El grupo ha manifestado que

planea rebatir tales afirmaciones en tribunales.

El hecho de atender el servicio de los préstamos no está ayudando a la salud financiera de X. Incluso antes de que las tasas dejaran de subir, Musk afirmó que los pagos de intereses anuales alcanzaban un total cercano a los US\$ 1.500 millones.

Mientras se aproxima rápidamente la marca de dos años en los préstamos de Twitter, los bancos no han hecho ningún movimiento para venderlos, incluso después de que algunos bancos han rebajado el valor de los préstamos en cientos de millones de dólares.

Las pérdidas en papel de la deuda han afectado las ganancias de los bancos, y mantener los préstamos de alto riesgo directamente en el estado de cuentas atrae más miradas escrutadoras de las autoridades reguladoras. Debido a Twitter y a otros acuerdos colgados, algunos de los bancos también disminuyeron la cantidad que prestaban al proporcionar capital para acuerdos de financiamiento de fusiones, según algunas de las fuentes.

Los préstamos de Twitter, junto con otros acuerdos colgados, ayudaron a golpear la posición de algunos bancos en las tablas de la liga de banca de inversiones, una clasificación de su participación en el mercado que se sigue muy de cerca. Las clasificaciones son una parte importante de cómo los bancos se venden ante los clientes y pueden afectar la compensación.

Bank of America y Morgan Stanley ocuparon los dos primeros lugares en las tablas de la liga de banca de inversiones de EE.UU. en 2021 y 2022 durante algunos trimestres antes de que Musk comprara Twitter, según datos de Dealogic. En 2023 y 2024, JP Morgan y Goldman Sachs —los que no financiaron el acuerdo de Twitter— han ocupado los primeros lugares.

Los préstamos colgados tam-

bién han reducido las remuneraciones anuales de algunos bancos de inversiones.

A los principales banqueros de inversiones de Barclays en el equipo de fusiones y adquisiciones les comunicaron en una comida en Nueva York a principios del año pasado que la remuneración para todos en la sala se reduciría al menos en un 40% en relación al año anterior. El banco tenía varios acuerdos colgados que perjudicaban su desempeño, pero X era por lejos el más grande, según personas al tanto de la situación.

Una vez que a los banqueros les pagaron sus gratificaciones del año, alrededor de 50 de los más de 200 directores de administración de Barclays se fueron de la firma, según las personas.

A principios de este año, los bancos analizaron un posible plan para reestructurar el acuerdo en el que Musk podría pagar parte de la deuda pendiente de X y los bancos aceptarían bajar los pagos de intereses, según personas al tanto del tema. X no siguió adelante con el plan, aseguraron.

El acuerdo presenta una situación imposible para los bancos. Por un lado, están ansiosos de estar bien posicionados para trabajar con Musk y sus seis empresas que abarcan desde el fabricante de vehículos eléctricos Tesla hasta Neuralink y xAI. Muchos consideran una posible

### INTERÉS

**Musk afirmó que los pagos de intereses anuales alcanzaban un total cercano a los US\$ 1.500 millones.**

oferta pública inicial de la compañía de cohetes de Musk, SpaceX, o su negocio de satélites Starlink como un evento que genera comisiones que no quieren perderse.

Sin embargo, entretanto, algunos de los comentarios públicos y tuits de Musk han hecho que una venta de la deuda sea más difícil para ellos en vista de las presiones resultantes sobre el negocio.

En MUFG, la perorata de Musk contra los avisadores a fines del año pasado provocó inquietud entre los altos ejecutivos del banco en EE.UU., según personas al tanto de sus opiniones. No mucho tiempo después de los comentarios de Musk, disminuyeron la clasificación crediticia interna que hace el banco del préstamo —una señal de que no creen que sea fácil recuperar su dinero— y pusieron la deuda en su grupo de situaciones y negociaciones especiales, el que habitualmente maneja las deudas de compañías en quiebra y con problemas financieros.

Un vocero de banco señaló que “MUFG ha tenido varias conversaciones constructivas con el Sr. Musk y su equipo de alta dirección. Esperamos alcanzar un resultado positivo con respecto al reembolso”.

Justin Baer y Laura Cooper colaboraron con este artículo. Traducido del inglés por “El Mercurio”.