



**S**in plan de reorganización, con pocas ofertas y presionado por varios frentes marcha el proceso de reorganización financiera de WOM en Delaware, Estados Unidos, a solo cinco días de que se conozcan las ofertas que marcarán su devenir.

“Project Condor” han denominado al plan de salvataje de la compañía, que se coordina desde EE.UU. Así consta en la presentación para los tenedores de bonos, preparada y emitida por quienes lideran el proceso: WOM Chile, Novator Partners LLP y el banco de inversiones Rothschild & Co. US Inc.

Fuentes al interior explican que si bien se ha avanzado, no han visto aún una oferta sobre la mesa para poder trabajar. Por un lado, porque el proceso comercial se lleva de manera confidencial con las firmas Riveron Consulting, como asesor financiero, y Rothschild & Co., como banca de inversión.

Y por otro, porque este 18 de octubre es la fecha límite para designar la oferta que pondrá piso a otras ofertas vinculantes que podrán presentarse hasta el 15 de noviembre. Luego de entregar el formulario de orden, aprobando el contrato de compra propuesto, el 19 de noviembre se concretaría la audiencia de transacción, y posterior consumación.

Pero lo que se decida en Delaware no necesariamente tendrá correlato positivo en Chile. De hecho, un tribunal competente o la Fiscalía Nacional Económica (FNE) podrían desestimar el acuerdo, o sumar el regulador nuevas condiciones de conformidad con los informes de la Subsecretaría de Telecomunicaciones (Subtel).

Las obligaciones de deuda totales de WOM rondan los US\$ 1.050 millones, principalmente no garantizadas. Gracias a una línea de financiamiento por US\$ 210 millones del banco JPMorgan Chase, la compañía logró reactivar su plan de inversiones que incluye la continuidad de operaciones y despliegue del proyecto 5G y Fibra Óptica Nacional (FON). Además, lograron un orden y relanzar su actividad comercial.

#### La situación dentro del Comité de Acreedores

El Comité de Acreedores No Garantizados está compuesto por US Bank Trust Company, el banco Bci, Phoenix Tower International Chile, American Tower Chile y la administradora de inversiones londinense M&G Plc. Fuentes al interior comentan que semanalmente se reúnen vía telemática, algunos desde Chile y otros desde EE.UU., ya que tienen injerencia en las ofertas o plan que se evalúe, si bien el tribunal lo definirá.

Ese acuerdo u oferta debe ser aprobado por la mayoría absoluta de todos los acreedores, y dos tercios de cada clase de acreedores, comentan.

Entre los diversos escenarios que se manejan, uno es que una empresa ofrezca comprar y pagar la deuda, pero con un descuento que podría rondar el 20%. Otra es ofertar por la compañía y convertir la deuda en acciones, confiando en una eventual recuperación de WOM a mediano plazo.

Por ser WOM una firma que genera empleos, paga impuestos y provee servicios críticos, “nadie quiere la liquidación o el término de la compañía”, explican fuentes al interior del comité. Añaden que “todos tienden a remar hacia mantener la existencia de la compañía”. De hecho, fue una de las razones para aceptar la jurisdicción de Delaware, “porque en EE.UU. se vela por que la compañía siga existiendo”.

La quiebra de WOM Colombia va por un caril separado, de modo que no afectaría al proceso en Chile.

Desde la industria de la infraestructura explican que no ven con buenos ojos que uno de sus arrendadores salga del mercado. Si bien la empresa arrastra una deuda importante, con el capital que ingresó desde JPMorgan, han podido ir subsanando la deuda recurrente, mas no la acumulada.

Según cálculos de la propia compañía, el valor total de los activos está entre \$525.000 millones y \$578.000 millones, o \$731.000 millones y \$784.000 millones si



Este viernes se conocerá al mejor postor en Delaware:

## “PROJECT CONDOR” DE WOM avanza con pocas ofertas y aún sin plan de reorganización financiera

Los operadores de telefonía aguardan que la compañía desaparezca, mientras que los de infraestructura y acreedores esperan evitar su liquidación. En ese ambiente navega WOM y con poca claridad. Firmas chinas como Huawei o China Development Bank Corporation vigilan de cerca el proceso, algo que ha despertado la inquietud de EE.UU. • GUILLERMO V. ACEVEDO

se incluye el espectro, que pertenece al Estado de Chile, y que podría revertirlo por incumplimiento.

Lo que vale de WOM actualmente es su cartera de clientes más el espectro. Sin embargo, comentan especialistas, esa concepción (30 años) se puede perder, y el tipo de clientes son usuarios cuyo gasto promedio es bajo (\$8.515, según cálculos de WOM).

Dado que la instalación de las antenas 5G debió concluir a fines de 2023, la Subtel inició el cobro de las boletas de garantía, que equivalen a US\$ 50 millones. Ese litigio escaló al Ciadi, pero WOM argumenta que el Estado se demoró demasiado en los permisos. Hasta ahora la compañía ha entregado el 85% de las antenas comprometidas.

#### ¿Y si el plan de América Móvil y Telefónica se concreta?

Las intenciones de las compañías de telefonía en Chile contrastan con las de los acreedores; el mejor escenario para las primeras es que WOM desaparezca. Esto permitiría hacer más sostenible el negocio en

un mercado que se ha vuelto estrecho para tantos actores. “Es mejor tener tres actores con capacidad de invertir que cuatro con baja rentabilidad”, explican.

A la fecha, el plan que anunciaron América Móvil y Telefónica para adquirir WOM es el que parece más serio. En el mercado se especula fuertemente con que esta es una operación de América Móvil que incluye a Telefónica, en ese orden. Hay análisis en la industria que dan cuenta de que Telefónica no tiene capital suficiente para dividir equitativamente esta adquisición, y que podría acceder solo a una pequeña parte de los activos de WOM.

De hecho, apuntan a que América Móvil —Claro Chile— se quedaría con toda la infraestructura de WOM.

El plan de Telefónica es la consolidación y reducir sus costos al mínimo, indican. Ejemplo de ello es lo que ocurre en Colombia, donde operan conjuntamente con Millicom bajo la marca Tigo, y esta última intenta adquirir la totalidad de la operación.

América Móvil (AM), en cambio, busca

la expansión, y en palabras de la propia compañía, ser el actor más relevante en todos los mercados donde están presentes.

Pero la Fiscalía Nacional Económica lo tendría que estudiar en su momento. Pese a que la división sería un proceso de varios meses posterior a la reorganización, en el sector están esperanzados. Que la FNE aprobara la fusión Claro-VTR es una buena señal, explican, que demuestra que la autoridad entiende cómo debería operar la estructura del mercado chileno.

Pero el mandato del tribunal en Delaware es el de maximizar la rentabilidad de la empresa, nada garantiza que la propuesta de AM y Telefónica sea la mejor opción.

Lo cierto es que las ofertas no serán muchas. Las conversaciones con compañías saudíes, chinas o fondos de inversión han sido solo especulación, explican cercanos, y los interesados serían mucho menos que los 90 que se vislumbraron en un primer momento.

Esto también ocurre con los bonistas (BlackRock, Moneda, Amundi y Loomis Sayles entre ellos), quienes manifestaron interés, pero que no entrarían en una eventual contienda. Según otros interesados en la adquisición, su anuncio corresponde más bien a una jugada que busca mejorar las expectativas y despertar el interés de otros ofertantes.

La empresa KKR habría desistido de sus intenciones de ofertar, y Digital Bridge, matriz de Mundo Pacífico, tampoco ha hecho públicas sus intenciones de presentar una oferta vinculante.

#### La injerencia china y el temor norteamericano

Esta semana en Amcham se realizó un seminario que analizó los impactos económicos que podrán generar las próximas elecciones presidenciales en Estados Unidos. Una de las principales preocupaciones para la actividad comercial fue el retroceso en su posicionamiento económico global y en mercados emergentes como Latam.

Apuntaron a que las alianzas que se irán generando a futuro serán con aquellos países que no den espacio a China. La posibilidad de que compañías chinas estén interesadas en adquirir WOM inició una serie de conversaciones en Chile no solo en el sector económico, sino también político, comentan en la industria de telecomunicaciones.

La idea proviene de que Huawei era uno de los proveedores más importantes de equipos para WOM, además de antenas, routers, switches y fibra, es decir, la cadena completa para la instalación de las redes.

Más relevante que eso, WOM mantiene una importante deuda con la compañía china, por lo que —según fuentes ligadas al proceso— Huawei contrató un estudio jurídico en Delaware para que siga el día a día del proceso de reorganización, explican.

Crean que si bien Huawei no está interesado en ser operador de telefonía ni integrar sus operaciones verticalmente, sí quiere seguir siendo proveedor y debe velar por que el proceso se resuelva favorablemente, considerando que se desarrolla en tribunales norteamericanos.

Hasta ahora, ninguna empresa china de telecomunicaciones ha demostrado un interés real. Sin embargo, en el listado de las que fueron notificadas del proceso no solo figura Huawei, sino también China Development Bank Corporation, el banco más importante de China en préstamos a América Latina, con base en Beijing, y que estaría entre los acreedores de WOM.

Todo esto no es inocho, ya que si el tribunal resuelve que la deuda de WOM se convirtiera en acciones de la compañía, Huawei y otras presentes en el listado pasarían a ser accionistas de una empresa de telecomunicaciones en Chile, algo que EE.UU. no ve con buenos ojos.

Figura además en esa lista la sociedad de inversiones china Hutchison Whampoa, aunque con base en Hong Kong. Sus inversiones en infraestructura y telecomunicaciones son conocidas, donde operan la marca “3” de red móvil en varios países.

También está Whale Cloud, de Nanjing, especializada en *software*, nube y *big data*. Y Honor, dedicada a los productos de telefonía móvil, y que surgió desde Huawei.