

Santiago, 5 de marzo de 2025

VISTOS:

1. La presentación de fecha 17 de enero de 2025, ingreso correlativo N°59.845-2025 (“**Notificación**”), mediante la cual, por una parte, Alza Administradora General de Fondos S.A. (“**Alza AGF**”) y WOM Cayman Holdings Ltd (“**WOM Cayman**”); y, por la otra, NC Telecom II AS y WOM Mobile S.A., notificaron a la Fiscalía Nacional Económica (“**Fiscalía**”) una operación de concentración consistente en la eventual adquisición de influencia decisiva en WOM Mobile S.A. y sus filiales (“**WOM** o “**Entidad Objeto**”) por parte de WOM Cayman.
2. La resolución de fecha 27 de enero de 2025, mediante la cual la Fiscalía declaró incompleta la Notificación, identificando sus errores y omisiones; y la presentación de fecha 10 de febrero de 2025, ingreso correlativo N°60.539-2025 (“**Primer Complemento**”), mediante la cual, por una parte, Alza AGF, WOM Cayman, Amundi Asset Management US, Inc. (“**Amundi**”), BlackRock Financial Management Inc., BlackRock Advisors, LLC, BlackRock Institutional Trust Company, National Association y BlackRock Investment Management (conjuntamente, “**BlackRock**”), GLG Partners LP (“**Man GLG**”) y Moneda S.A. Administradora General de Fondos, Moneda USA Inc., Patria Finance Limited y Patria Investments UK Limited (conjuntamente, “**Moneda**”, y junto a Amundi, BlackRock y Man GLG, el “**Grupo Ad-Hoc**”); y, por la otra, NC Telecom II AS y WOM Mobile S.A. (junto con Alza AGF, WOM Cayman y el Grupo Ad-Hoc, “**Partes**”) complementaron la Notificación, acompañando nuevos antecedentes, solicitaron la exención de presentar determinados antecedentes, y subsanaron a quienes se señalaron como partes notificantes conforme al Reglamento, determinando que, en definitiva, la operación de concentración consiste en la eventual adquisición de influencia decisiva en WOM Mobile S.A. y sus filiales por parte del Grupo Ad-Hoc (“**Operación**”).
3. Las resoluciones de fecha 17 de febrero de 2025, mediante las cuales la Fiscalía declaró incompleta nuevamente la Notificación y el Primer Complemento, y dio lugar a la solicitud de exención del Primer Complemento.
4. La presentación de fecha 25 de febrero de 2025, ingreso correlativo N°60.686-25 (“**Segundo Complemento**”), mediante la cual las Partes complementaron la Notificación y el Primer Complemento, acompañando nuevos antecedentes, y solicitaron eximirse de acompañar determinados antecedentes.
5. Las resoluciones de fecha 27 de febrero de 2025 por medio de las cuales la Fiscalía acogió la solicitud de exención de las Partes contenida en el Segundo Complemento, e instruyó el inicio de la investigación de la Operación, conforme al artículo 50 inciso tercero del DL 211, bajo el Rol FNE F416-2025 (“**Investigación**”).
6. El informe de la División de Fusiones de esta Fiscalía, emitido con esta misma fecha (“**Informe**”).
7. La Guía para el Análisis de Operaciones de Concentración Horizontales de esta Fiscalía de mayo de 2022 (“**Guía de Análisis Horizontal**”).
8. Lo dispuesto en el artículo 3° del Decreto Supremo N°41, de 2021, del Ministerio de Economía, Fomento y Turismo, que Aprueba Reglamento sobre la Notificación de una Operación de Concentración.
9. Lo dispuesto en los artículos 1°, 2°, 39 y 54, y en el Título IV, todos del DL 211.

CONSIDERANDO:

1. Que, en cuanto a los miembros del Grupo Ad-Hoc, Amundi es una sociedad de inversiones dedicada a la gestión global de inversiones y activos, con presencia en Chile mediante asesorías respecto a los productos y servicios financieros ofrecidos por el grupo Amundi en el mundo.



2. Que, BlackRock es controlada por BlackRock Inc., entidad estadounidense activa en la gestión global de inversiones y activos, *financial technology*, y asesoramiento de clientes retail e institucionales a nivel global. En Chile, opera a través de BlackRock Chile Asesorías Limitada, y cuenta con inversiones en los sectores de desarrollo de marcas, *marketing*, entretenimiento, derechos de autor musicales, generación de energía renovable, infraestructura hospitalaria e infraestructura aeroportuaria. Asimismo, señala administrar inversiones minoritarias con derechos de veto en Phoenix Tower US Holdings L.P., entidad presente en Chile a través de Phoenix Tower International Chile SpA (“**Phoenix Tower**”), agente económico que posee, opera, gestiona y arrienda activos de infraestructura de telecomunicaciones inalámbrica a operadores de redes móviles de servicios de telecomunicaciones.
3. Que, Man GLG es una administradora global de inversiones y activos, subsidiaria de la sociedad inglesa Man Group plc, y no cuenta con actividades en Chile.
4. Que, por último, Moneda se dedica a la gestión de activos de terceros para inversión, mediante la administración de fondos de inversión, administración de carteras y corretaje de valores, siendo su controlador final Patria Holding Limited. En Chile, presenta actividades en los sectores de servicios financieros y de inversión, servicios informáticos y computacionales, gimnasios, insumos médicos, energía, tratamiento de aguas, y logística y almacenamiento en frío.
5. Que, Alza AGF es una administradora general de fondos, dedicada a la gestión de fondos de inversión, los cuales en Chile presentan actividades en los sectores inmobiliario, generación de energía renovable, minero, y financiero.
6. Que, en cuanto a la Entidad Objeto, WOM Mobile S.A. es una sociedad constituida en Chile, matriz de WOM, que opera en la industria de las telecomunicaciones mediante WOM S.A., ofreciendo servicios de telecomunicaciones móviles y fijos tales como: internet fijo, televisión de pago, servicios minoristas y mayoristas móviles, servicios mayoristas móviles y, de forma marginal, el servicio de arriendo de torres y soportes de telecomunicaciones.
7. Que, la Operación notificada tiene lugar en el marco del proceso de reorganización de WOM tramitado ante el Tribunal de Quiebras del Distrito de Delaware de los Estados Unidos de América, y consiste en la eventual adquisición de control en WOM Mobile S.A. y sus subsidiarias por parte de Amundi, BlackRock, Man GLG y Moneda –miembros del Grupo Ad-Hoc–. Ello, mediante la constitución de una sociedad por acciones, que detendrá la totalidad de la propiedad accionaria sobre WOM Mobile S.A. Las acciones de esta última serán de total propiedad de un fondo de inversión público creado para efectos de la Operación, denominado Alza Telco Investment Fund, cuya administradora general de fondos será Alza AGF, en donde los miembros del Grupo Ad-Hoc integrarán sus ejecutivos relevantes, y cuya propiedad total corresponderá a WOM Cayman. Esta última es una entidad constituida para llevar a cabo la Operación, en la que los miembros del Grupo Ad-Hoc serán sus únicos accionistas.
8. Que, respecto a la estructura de control de las entidades creadas con ocasión de la Operación, cabe destacar que sin perjuicio de que Alza AGF será designada como administradora general de fondos Alza Telco Investment Fund, su WOM Cayman tendrá una serie de prerrogativas sobre variables competitivas relevantes de sus inversiones, tanto directas como indirectas. A su vez, WOM Cayman será controlada conjuntamente por los miembros del Grupo Ad-Hoc.
9. Que, la Operación correspondería a la hipótesis descrita en la letra b) del artículo 47 del DL 211, al adquirir los miembros del Grupo Ad-Hoc, indirectamente, la totalidad de las acciones de WOM Mobile S.A., que le permitirán, en forma conjunta, influir decisivamente en la administración de la Entidad Objeto.
10. Que, del análisis de los efectos de la Operación, se desprende que esta generaría, en primer lugar, una superposición horizontal en la prestación de servicios de arriendo de



torres y soportes de telecomunicaciones desarrollada por WOM y BlackRock –por medio de Phoenix Tower–; y, en segundo lugar, un traslape vertical entre los servicios de arriendo de Torres y Soportes de telecomunicaciones, aguas arriba, por parte de BlackRock –a través de Phoenix Tower–, y la prestación de Servicios Móviles por parte de WOM, aguas abajo.

11. Que, en cuanto al mercado relevante, para el análisis se consideró como segmento de producto la comercialización de torres de telecomunicaciones, azoteas, macro torres, postes y soportes que permitan instalar antenas, equipos transmisores y otros elementos para la prestación de servicios de telecomunicaciones (“**Torres y Soportes**”). Dicho mercado tendría un alcance nacional, sin perjuicio de existir diferencias a nivel local desde la perspectiva de la oferta. Por tanto, en el análisis se consideraron ambos escenarios, esto es, uno nacional y otro más granular a nivel comunal, sin que ello represente una definición precisa del mercado relevante.
12. Que, también se identificó como mercado relevante afectado la oferta de servicios móviles de telecomunicaciones a nivel minorista (“**Servicios Móviles**”), con un alcance geográfico nacional. No obstante, el análisis de los efectos de la Operación se centró en las condiciones competitivas de la oferta y la demanda de los operadores de Torres y Soportes, sin un análisis pormenorizado de los Servicios Móviles.
13. Que, para analizar el impacto competitivo de la Operación, en primer lugar, esta Fiscalía efectuó un análisis horizontal a nivel nacional, estimando las participaciones de mercado en base a la cantidad de Torres y Soportes de propiedad de cada actor a nivel nacional, y a los ingresos percibidos por el arrendamiento de espacio a terceros para la colocación de antenas en las mismas.
14. Que, al respecto, se observó que, atendida la participación de WOM en dicho segmento, la Operación no conllevaría un cambio significativo en la participación de Phoenix Tower en el mercado de Torres y Soportes a nivel nacional, generándose un cambio en el Índice de Herfindahl–Hirschman (“**IHH**”) post-Operación de 1 y 24 puntos, medidos por ingresos y cantidad, respectivamente, por lo que no se superarían los umbrales de concentración establecidos en la Guía de Análisis Horizontal. Por consiguiente, fue posible descartar que la Operación pueda generar una reducción sustancial en la competencia en el segmento de Torres y Soportes a nivel nacional, respecto de eventuales efectos horizontales unilaterales.
15. Que, en segundo lugar, se realizó un análisis horizontal a nivel comunal, estimando las participaciones de mercado en base a la cantidad de Torres y Soportes propias de las Partes y sus competidores por comuna. En atención a ello, de las sesenta y cuatro (64) comunas en que se verificó la existencia de traslape horizontal en la titularidad de Torres y Soportes entre WOM y BlackRock –a través de Phoenix Tower–, producto de la Operación se superarían los umbrales de IHH de la Guía de Análisis Horizontal en veintisiete (27) de estas comunas. Luego, se procedió al análisis particular de cada una de ellas, considerando en especial la eventual presencia de otros actores.
16. Que, al respecto, en seis (6) de las veintisiete (27) comunas donde se superan los umbrales IHH, fue posible corroborar la existencia de al menos cinco (5) actores alternativos e independientes de Phoenix Tower y WOM; mientras que en once (11) de ellas fue posible corroborar la existencia de cuatro (4) actores alternativos. Por otro lado, en siete (7) comunas existirían otros tres (3) actores alternativos e independientes. De tal manera, en dichas comunas existirían actores capaces de ejercer presión competitiva a Phoenix Tower y WOM en un escenario post-Operación.
17. Que, luego, en las restantes tres (3) comunas, existirían otros dos (2) actores alternativos y un (1) actor adicional, el que sería capaz de ejercer presión competitiva a BlackRock –mediante Phoenix Tower y WOM–, considerando especialmente que constituye el principal actor del mercado a nivel nacional según número de Torres y Soportes.
18. Que, con lo anterior, esta Fiscalía pudo descartar que respecto de dichas comunas se pudiese producir una reducción sustancial de la competencia producto de la Operación, en consideración a la presencia de actores independientes distintos de Phoenix Tower y WOM que dotarían de infraestructura suficiente a cada comuna y servirían de alternativa para la

instalación de antenas y, por tanto, las Partes seguirían enfrentando la presión competitiva de otros competidores a nivel local. Además, se tuvo en cuenta que las tres (3) comunas mencionadas en el Considerando anterior constituirían casi exclusivamente zonas rurales, lo que en virtud de la normativa sectorial aplicable podría facilitar la existencia de actores alternativos. Además, en dichas comunas la infraestructura existente consistiría en instalaciones de más de 30 metros de altura, por lo que en virtud de la regulación sectorial aplicable, contarían con capacidad de soporte para, a lo menos, cuatro operadores móviles.

19. Que, finalmente, esta Fiscalía llevó a cabo un análisis vertical, evaluando si la entidad resultante de la Operación podría o no materializar una estrategia de: (i) bloqueo de insumos, respecto al acceso a Torres y Soportes a los competidores de WOM en el segmento de Servicios Móviles; y, (ii) bloqueo de clientes, consistente en acaparar la demanda para Torres y Soportes proveniente de WOM.
20. Que, en relación con una posible estrategia de bloqueo de insumos, esta División pudo constatar que existen actores en el mercado de Torres y Soportes, distintos de las Partes, con participaciones de mercado y despliegue relevante a nivel nacional y local, así como también la presencia de actores independientes a nivel local –tales como American Tower, Entel, Sites, ATP y SBA– que permitirían ejercer suficiente presión competitiva sobre Phoenix Tower aguas arriba, y que cuentan con un modelo de negocios que busca atender a las necesidades específicas de cada cliente, lo que afectaría la habilidad de Phoenix, en virtud de su vínculo con BlackRock, de ejecutar la señalada estrategia.
21. Que, en cuanto a una eventual estrategia de bloqueo de clientes, se observa que existirían otros operadores móviles en el mercado con iguales condiciones de acceso a infraestructura, con titularidad de espectro radioeléctrico, e incluso con una mayor participación en el mismo, los que continuarán demandando los servicios ofrecidos por los operadores de Torres y Soportes, lo cual limitaría la habilidad de BlackRock –mediante WOM– de ejercer un bloqueo de clientes una vez materializada la Operación. Dicha habilidad también se vería mermada considerando la disponibilidad actual de Torres y Soportes de Phoenix Tower, y el volumen demandado por WOM en el mercado total.
22. Que, en definitiva, fue posible descartar tanto la hipótesis de bloqueo de insumos como la de bloqueo de clientes en el segmento de Torres y Soportes, considerando la falta de habilidad de BlackRock para ejecutar dichas estrategias a través de su participación en Phoenix Tower y WOM.
23. Que, en razón de lo anterior, esta Fiscalía ha llegado a la convicción de que la Operación no resulta apta para reducir sustancialmente la competencia.

RESUELVO:

1°.- **APRUÉBESE**, de manera pura y simple, la Operación relativa a la adquisición de control sobre WOM Mobile S.A. por parte de Amundi, BlackRock, Man GLG y Moneda.

2°.- **COMUNÍQUESE** a las Partes por medio de correo electrónico, según dispone el artículo 61 del DL 211.

3°.- **PUBLÍQUESE**.

Rol FNE F416-2025.

Mónica Paz
Salamanca
Maralla

Firmado digitalmente
por Mónica Paz
Salamanca Maralla
Fecha: 2025.03.05
23:56:03 -03'00'

MÓNICA SALAMANCA MARALLA
FISCAL NACIONAL ECONÓMICO (S)

MDE/FSI/AA/MPD

