

## ADQUISICIÓN DE INTELSAT POR BC PARTNERS Y OTROS INVERSIONISTAS

### I. RESUMEN

1. El 19 de junio de 2007 Intelsat, Ltd. firmó un convenio definitivo para la compra de una mayoría de sus acciones por fondos asesorados por BC Partners (“BCP”)<sup>1</sup> y otros inversionistas<sup>2</sup>. Como resultado de los financiamientos contemplados, se prevé que la deuda de la Sociedad aumentará en US\$3.850 millones al cierre, para cifrarse en aproximadamente US\$15.300 millones. El cierre de la operación ha estado sujeto a análisis y aprobaciones en materia reglamentaria, antimonopolística y de absorción por firmas extranjeras.

2. Como la operación supone traspasar a los nuevos propietarios el control de las licencias de Intelsat, y específicamente el de las licencias relacionadas con la utilización por Intelsat de las posiciones orbitales y asignaciones de frecuencias conexas que conforman el Patrimonio Común de las Partes (el “Patrimonio Común de las Partes”), la ITSO, Intelsat y BC Partners trabajaron en estrecha colaboración para asegurarse de que dicho traspaso no afecte el desempeño de Intelsat en cuanto a sus obligaciones de servicio público ni la integridad del Patrimonio Común de las Partes, y que de hecho promueva el surgimiento de nuevos servicios.

3. El 19 de diciembre de 2007 la FCC emitió su *Memorando de dictamen y orden*, por medio del cual aprobó el traspaso de control de las licencias de Intelsat a Serafina Holdings Limited, fijándose el 19 de enero de 2008 como fecha límite para presentar una petición de reconsideración de dicha orden.

### II. ANTECEDENTES

4. El 19 de junio de 2007 Intelsat, Ltd. firmó un convenio definitivo para la compra de una mayoría de sus acciones por fondos asesorados por BC Partners (“BCP”) y otros inversionistas. El grupo de fondos encabezado por BCP adquirirá aproximadamente 71% de la participación principal en Intelsat Holdings, Ltd., mediante una operación para la cual el patrimonio de la Sociedad se ha valorado en aproximadamente US\$5.030 millones. Teniendo en cuenta una deuda de aproximadamente US\$11.400 millones al 31 de marzo de 2007, la valoración que implica la operación es de aproximadamente US\$16.400 millones. Se prevé que al cierre los actuales

---

<sup>1</sup> BCP Partners Holdings Limited (“BCP”) es una firma de inversión organizada bajo las leyes de Guernesey.

<sup>2</sup> El convenio se firmó con Serafina Holdings Limited (“Serafina”), una compañía de reciente formación radicada en las Bermudas, controlada en forma indirecta por BCP. Serafina propone adquirir a Intelsat a través de su subsidiaria 100% de su propiedad, Serafina Acquisition Limited, una compañía radicada en las Bermudas.

accionistas de Intelsat, que comprenden fondos asesorados por Apax Partners, Apollo Management, Madison Dearborn Partners, Permira, así como los directivos, recibirán aproximadamente US\$4.600 millones en efectivo.

5. El convenio se firmó con Serafina Holdings Limited (“Serafina”), una compañía de reciente formación radicada en las Bermudas, controlada en forma indirecta por BCP. Serafina propone adquirir a Intelsat a través de su subsidiaria 100% de su propiedad, Serafina Acquisition Limited, una compañía radicada en las Bermudas. BCP controlará aproximadamente 71% de la participación patrimonial en Serafina, por lo cual controlará a ésta y, por extensión, a Intelsat. El directorio de Serafina<sup>3</sup> estará integrado por cuatro miembros, designados por los siguientes inversionistas: (i) BCP (dos miembros), (ii) Silver Lake Group, L.L.C. (“Silver Lake”) (un miembro) y el equipo directivo de Intelsat (un miembro).

6. Silver Lake<sup>4</sup> tendrá aproximadamente 16,85% de la participación en Serafina, mediante su control de dos fondos, y también se prevé que tendrá ciertos derechos de veto sobre las decisiones del directorio de Serafina. Los demás inversionistas en Serafina comprenden a Bank of America Capital Investors V, L.P. (3,37%); CSFB Strategic Partners III, L.P., entidad controlada indirectamente por Crédit Suisse (1,35%), y 12 miembros del equipo directivo de Intelsat (colectivamente, alrededor de 2,04%) (véase el Adjunto No.1, Estructura de participación de Intelsat tras la operación propuesta).

7. El resto de la participación accionaria en Serafina (aproximadamente 5,26%) está sujeto a una constante sindicación para los inversionistas pasivos por parte de BCP y, en caso de que la totalidad de ese 5,26% no sea sindicado o no sea adquirido por el equipo directivo de Intelsat, el resto será adquirido por el grupo existente de accionistas de Intelsat. BCP está en conversaciones con Unison Capital, una entidad de capitales privados asiática, en relación con la compra por la misma del capital restante.

8. Los financiamientos suponen llevar la deuda de la Sociedad a aproximadamente US\$16.000 millones (un aumento de US\$3.850 millones al cierre). BCP ha obtenido compromisos de financiamiento de un grupo de instituciones financieras encabezado por filiales de Crédit Suisse, Bank of America Securities y Morgan Stanley, por un monto de US\$5.110 millones, cuyo producto se utilizará para financiar la operación, reembolsar un cierto nivel de deuda y pagar ciertas comisiones y gastos en el marco de la operación.

9. Al anunciarse la operación de BC Partners, las principales agencias calificadoras rebajaron la calificación crediticia de Intelsat, Ltd., y sus entidades conexas. Por ejemplo, Standard & Poor’s, en forma inmediata, “rebajó las calificaciones sobre...las entidades afiliadas de Intelsat, incluida la calificación institucional, que se rebajó de BB- a B+. Todas las calificaciones se colocaron de inmediato en condición de observación crediticia con

---

<sup>3</sup> Los directorios de Intelsat, Serafina y Serafina Acquisition Limited serán un mismo órgano idéntico en su composición.

<sup>4</sup> Silver Lake es un grupo que invierte en tecnología, con oficinas principales en California y Nueva York.

implicaciones negativas...”. La colocación en observación crediticia indica que “a pesar de una posición empresarial que consideramos de grado apto para inversión, el elevado nivel de endeudamiento tal vez no sustente siquiera la calificación crediticia institucional de B+”<sup>5</sup>. Algunos títulos-valores de Intelsat recibieron una calificación de B-, con implicaciones negativas, como indicio de que algunas obligaciones de Intelsat podrían llegar a estar más cercanas a la categoría de CCC, que indica la posibilidad de caer a corto plazo en la imposibilidad de pagar. Moody’s, que ya había colocado algunas obligaciones de Intelsat en un nivel más bajo, de Caa, también colocó dichas obligaciones en observación negativa<sup>6</sup>.

10. El cierre de la operación ha estado sujeto a análisis y aprobaciones en materia reglamentaria, antimonopolística y de absorción por firmas extranjeras. Intelsat elevó su solicitud de aprobación por la FCC en la segunda semana de agosto. Se dio plazo hasta el 19 de octubre de 2007 para presentar comentarios públicos sobre dicha solicitud.

11. Como la operación entraña un aumento del endeudamiento de la Sociedad e incrementa el riesgo de que ésta no cumpla sus obligaciones de servicio público<sup>7</sup> y el riesgo para la integridad del Patrimonio Común de las Partes, la ITSO insistió en que las modificaciones de las autorizaciones de estación espacial de Intelsat para los satélites de ésta que usan el Patrimonio Común de las Partes sean aprobadas por la FCC antes de la culminación del traspaso de dichas autorizaciones a Serafina (véase el documento IAC-8-6).

12. El 19 de octubre de 2007 la ITSO, Intelsat y Serafina llegaron a un acuerdo en virtud del cual (véase también el documento IAC-8-6) la ITSO convino en no oponerse a la operación e Intelsat entregó a la ITSO una carta de seguridades (Adjunto No.2) firmada por Serafina

---

<sup>5</sup> Standard & Poor’s, “Calificación crediticia institucional de Intelsat, Ltd. rebajada a ‘B+’ y colocada en estado de observación negativa tras propuesta de venta” (comunicado de prensa, 19 de junio de 2007).

<sup>6</sup> Véase [www.moody.com](http://www.moody.com). Las categorías de calificación crediticia se analizan en más detalle en los numerales 11 a 13 de la petición elevada por la ITSO.

<sup>7</sup> En el punto 54 del formulario 10-Q presentado por Intelsat a la Comisión de Valores y Cambio de los EE.UU. (*U.S. Securities and Exchange Commission*) se afirma lo siguiente:

“Existe la posibilidad de que nosotros y nuestras sociedades matrices incurramos en importantes costos y suframos trastornos en relación con la operación contemplada en el convenio de compra de acciones celebrado con BC, pudiendo llegar a no completar dicha operación. Si nuestras sociedades matrices completan la operación, el monto de su deuda aumentará considerablemente, lo cual podrá afectar negativamente su flujo de efectivo y su capacidad para operar su negocio, seguir cumpliendo los pactos asumidos al endeudarse y efectuar pagos en el marco de su deuda ..... Además, existe la posibilidad de que la operación propuesta obstaculice nuestros planes y operaciones actuales, distraiga la atención de nuestros directivos apartándola de nuestro negocio básico y provoque posibles dificultades en la retención de empleados, todo lo cual podría tener un importante efecto negativo en nuestros resultados operativos y nuestras actividades .....Aun si la operación contemplada se completa, Intelsat Holdings se convertirá en una compañía mucho más endeudada de lo que está ahora. Como resultado de los financiamientos contemplados para la operación, se prevé que la deuda total de Intelsat Holdings aumentará en aproximadamente US\$3.850 millones al cierre. Esa deuda nueva intensificaría los riesgos que Intelsat Holdings ya enfrenta como compañía altamente endeudada.”

Holdings Limited e Intelsat Holdings Ltd., quienes, bajo los términos de dicha carta, se comprometieron, entre otros aspectos, a lo siguiente:

*“Trabajaremos con usted para establecer maneras de asegurar capacidad suficiente a fin de que Intelsat pueda seguir cumpliendo sus obligaciones de servicio público<sup>8</sup>.*

*Tras el cierre de la adquisición por Serafina, presentaremos a usted nuestros planes para la Sociedad, especialmente nuestros planes de inversión a corto, mediano y largo plazos”.*

13. El 19 de diciembre de 2007 la FCC emitió su *Memorando de dictamen y orden*, por medio del cual aprobó la operación de BC Partners. En dicho memorando se aprueba el traspaso de control de las licencias de Intelsat a Serafina en forma condicionada al cumplimiento de las condiciones impuestas por el Departamento de Justicia de los EE.UU., la Oficina Federal de Investigaciones (*Federal Bureau of Investigation*, o FBI) y el Departamento de Seguridad Interior de los EE.UU. (*U.S. Department of Homeland Security*). La FCC también determinó que la operación deberá quedar consumada dentro de los 60 días posteriores a la publicación del *Memorando de dictamen y orden*.

### III. CONCLUSIÓN

14. El incremento del nivel de endeudamiento que supone la operación propuesta aumenta los riesgos para la estabilidad financiera y los recursos de Intelsat y, por ende, para su capacidad de cumplir sus obligaciones de servicio público.

15. La ITSO espera trabajar con BC Partners y los demás inversionistas para asegurar el constante cumplimiento de las obligaciones de servicio público, la integridad del Patrimonio Común de las Partes, la promoción de inversiones en la compañía y el surgimiento de nuevos servicios.

---

<sup>8</sup> La ITSO pidió ese compromiso en el contexto de la tercera condición solicitada en la petición que elevó de conformidad con la Sección 316 de la Ley de Comunicaciones de los EE.UU., en cuyo marco solicitó que la Comisión:

1. ....;
2. ....; y
3. exija que Intelsat establezca un derecho de retención, una carta de crédito, una garantía de terceros u otro instrumento jurídico sobre ciertos satélites a fin de brindar protección en caso de quiebra para asegurar el respeto de los Principios Fundamentales consagrados en el Acuerdo de la ITSO, es decir, conectividad mundial, cobertura global, acceso no discriminatorio y protección de los contratos enmarcados en la obligación de conectividad vital (OCV). Dicha protección incluiría el reemplazo de un número de satélites suficiente para asegurar la constante consecución de esas metas.

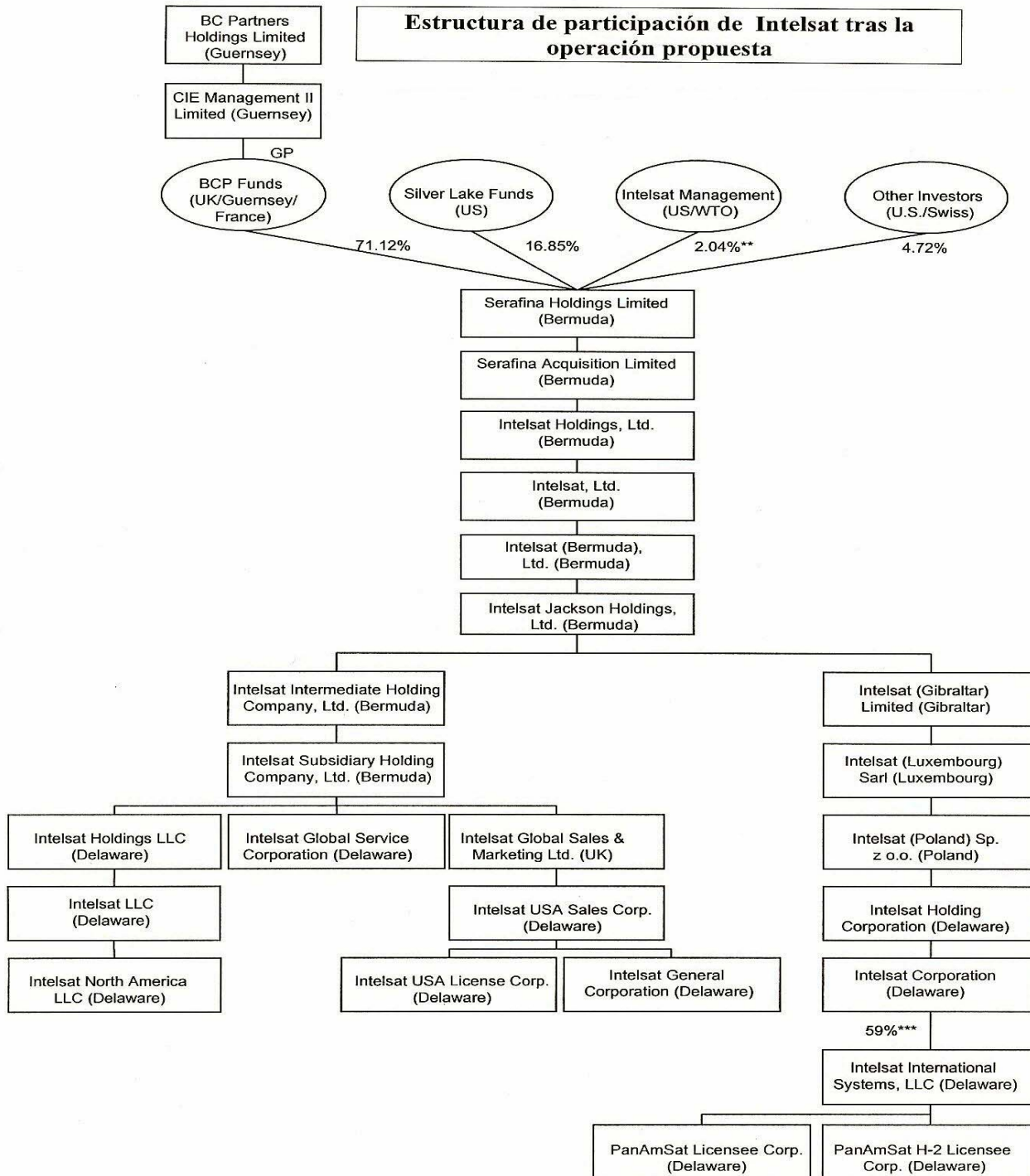
ITSO-DISTRIBUCIÓN LIMITADA

ADJUNTO NO. 1 al  
IAC-8-9S W/03/08  
4 de marzo de 2008

**ESTRUCTURA DE PARTICIPACIÓN DE INTELSAT TRAS LA OPERACIÓN  
PROPUESTA**

# ITSO-DISTRIBUCIÓN LIMITADA

ADJUNTO NO. 1 al  
IAC-8-9S W/03/08



# ITSO-DISTRIBUCIÓN LIMITADA

ADJUNTO NO. 1 al  
IAC-8-9S W/3/08  
Página 2

## **Notas al Adjunto No. 1**

- \* Todas las subsidiarias son de propiedad en el 100% salvo que se indique otra cosa.
- \*\* El interés declarado de la dirección de Intelsat está basado en una inversión de capital mínima por el equipo directivo de Intelsat, según lo estipulado en el convenio de compra de acciones, y variará en montos de poca cuantía en función de la fecha de cierre y de que ciertos miembros de dicho equipo sigan empleados en forma constante. Los miembros del equipo directivo de Intelsat podrán optar a título individual por reinvertir montos adicionales en la Intelsat posterior a la operación y, en la medida en que lo hagan, podrían producirse ajustes pequeños a las participaciones de otros inversionistas.
- \*\*\* Intelsat Corporation es propietaria de 59% de Intelsat International Systems, LLC. USHI, LLC, una sociedad de responsabilidad limitada constituida bajo las leyes de Delaware, es propietaria del 41% restante de Intelsat International Systems, LLC. USHI, LLC es 100% de propiedad de PanAmSat International Holdings LLC, también sociedad de responsabilidad limitada constituida bajo las leyes de Delaware, que a su vez es 100% de propiedad de Intelsat Corporation.

ADJUNTO NO. 2 al  
IAC-8-9S W/03/08  
4 de marzo de 2008

**CARTA DE SEGURIDADES**



# ITSO-DISTRIBUCIÓN LIMITADA

ADJUNTO NO. 2 al  
IAC-8-9S W/03/08

19 de octubre de 2007

Sr. Ahmed Toumi  
Director General y Ejecutivo Principal  
Organización Internacional de Telecomunicaciones por Satélite (ITSO)  
3400 International Drive, NW  
Washington, DC 20008

ASUNTO: Carta de seguridades relativa a la propuesta de adquisición de  
Intelsat Holdings, Ltd. por Serafina Holdings Limited

Estimado Sr. Toumi:

Tenemos el agrado de dirigirnos a usted haciendo propicia la oportunidad para confirmar nuestros compromisos de cumplir las obligaciones de Intelsat en el marco del Acuerdo de Servicios Públicos, una vez consumada la operación de referencia. En particular, deseamos confirmar lo siguiente:

De conformidad con el Acuerdo de Servicios Públicos, confirmamos nuestra intención de cumplir las obligaciones de servicio público de (i) mantener conectividad mundial y cobertura global, (ii) cumplir las obligaciones emanadas de los contratos de OCV y (iii) brindar acceso no discriminatorio al sistema de Intelsat. Además, utilizaremos los conocimientos y la experiencia adquiridos en nuestras actividades para mejorar la eficiencia de las operaciones de Intelsat, lo cual prevemos que tendrá un efecto positivo en los usuarios de los servicios públicos de la misma.

Entendemos que uno de los objetivos de la privatización de INTELSAT fue el de aumentar la competitividad de Intelsat a fin de ponerla en mejores condiciones de seguir cumpliendo su misión de servicio público. En este sentido, nos proponemos ampliar la base de clientes y la oferta de productos de la Sociedad para que la misma se convierta en una competidora más rigurosa en el mercado del SFS y el SRS.

En nuestra interacción con la ITSO, nos proponemos mantener y fortalecer la relación ya establecida desde la privatización. La ITSO seguirá recibiendo información suficiente, incluida la de carácter financiero y reglamentario, a través de informes trimestrales que tendrán el mismo contenido que los que se le presentan en la actualidad, información ésta necesaria para demostrar que Intelsat cumple sus obligaciones de conectividad mundial, cobertura global, acceso no discriminatorio y conectividad vital (OCV) en virtud del Acuerdo de Servicios Públicos.

# ITSO-DISTRIBUCIÓN LIMITADA

ADJUNTO NO. 2 al  
IAC-8-9S W/3/08  
Página 2

Seguiremos incluyendo en los estatutos sociales de Intelsat una referencia a nuestras obligaciones de servicio público.

Invitaremos al Director General de la ITSO a asistir por lo menos una vez por año a las reuniones del directorio de Intelsat, presentar documentos para su consideración por dicho directorio y, además de esa asistencia una vez por año, hablar sobre temas relacionados con la ITSO ante el directorio cuando esos temas figuren en la agenda de éste.

Nos proponemos considerar oportunidades para efectuar inversiones dirigidas a aumentar las posibilidades de Intelsat de ofrecer servicios nuevos e innovadores, comprendido el acceso a la banda ancha, a sus clientes en todo el mundo, incluidos los usuarios OCV.

Trabajaremos para asegurarnos de que la Sociedad permanezca en condiciones financieramente sólidas con la capacidad para cumplir las obligaciones de servicio público estipuladas en el Acuerdo de Servicios Públicos, y nos esforzaremos por salvaguardar la integridad de la misma, incluso en caso de que traspasemos parcial o totalmente nuestra participación a otro adquirente.

Trabajaremos con usted para establecer maneras de asegurar capacidad suficiente a fin de que Intelsat pueda seguir cumpliendo sus obligaciones de servicio público.

Tras el cierre de la adquisición por Serafina, presentaremos a usted nuestros planes para la Sociedad, especialmente nuestros planes de inversión a corto, mediano y largo plazos.

Nos prometemos cooperar con usted y con la ITSO.

Sin otro particular, saludamos a usted con la mayor consideración.

---

Firmado: Raymond Svider  
Presidente  
**Serafina Holdings Limited**

---

Firmado: David McGlade  
Ejecutivo Principal  
**Intelsat Holdings, Ltd.**

---

Firmado: Phillip L. Spector  
Vicepresidente Ejecutivo y  
Asesor Jurídico  
**Intelsat Holdings, Ltd.**