

ARGENTINA: Seminario sobre REESTRUCTURACION EMPRESARIA

CREACION de un CAMPO de JUEGO PAREJO & PLANES “PREPACKAGED”

**Buenos Aires, Argentina
2 de Mayo de 2002**

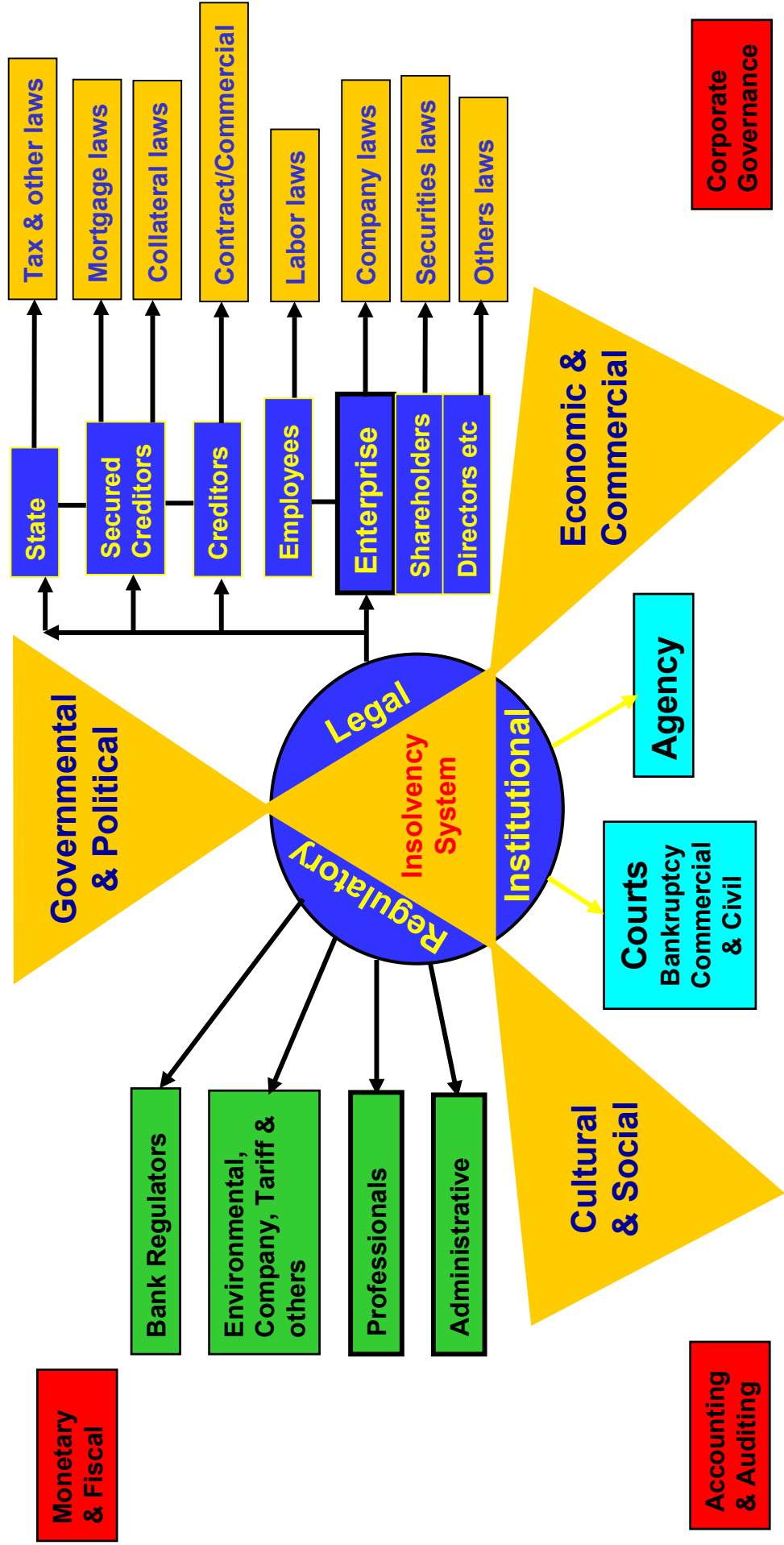
**Gordon W Johnson
Banco Mundial**



TOPICOS

- ◆ **Contexto para la Insolvencia y los Acuerdos Preconcursoales (“Workouts”)**
- ◆ **Ventajas de los Planes Pre-elaborados (“Prepackaged Plans”)**
- ◆ **Criterios Legales para Planes Pre-elaborados**

CONTEXT FOR INSOLVENCY SYSTEMS



RESCATE EMPRESARIO

Acuerdo Informal

- Foro/Comienzo
- Lider/Comite
- Tregua
- Cash flow/liquidez
- Informacion
- Evaluar Opciones
- Negoc/Acuerdo/Votac
- Obliga a: Bancos; acreedores que asienten; no obliga a otros

Acuerdo Formal

- Presentacion Tribunal, etc.
- Lider/Comite
- Moratoria/suspension
- Cash flow/liquidez
- Informacion
- Evaluar Opciones
- Negoc/Acuerdo/Votac
- Obliga a: Bancos, acreedores que asienten y posiblemente a otros acreedores

Concurso Preventivo

- Comienzo Concurso
- Comite designado
- Suspension & moratoria
- Cash flow/liquidez – financiamiento post peticion concursal
- Informacion/Acceso
- Evaluar Opciones
- Negoc/Plan/Votac
- Obliga: a todos los acreedores

PREPACKS vs. TRADICIONAL Ch. 11

Tradicional Chapter 11

Prepackaged Plan

- ◆ **Demora** (promedio 24+ meses)
- ◆ **Perjuicio Adicional a Empresa en Dificultades**
 - ⇒ Resultado incierto
 - ⇒ Clientes pueden irse
- ◆ **Mayor Incertidumbre**
 - ⇒ Acreedores contenciosos
 - ⇒ Aprobacion judicial requerida para mayoría de los negocios
- ◆ **Costoso**
 - ⇒ Múltiples honorarios
- ◆ **Tiempo judicial reducido**
- ◆ **Relaciones crediticias estables**
 - ⇒ proveedores y clientes
 - ⇒ apoyo acreeds. comerciales
- ◆ **Mayor Certeza**
 - ⇒ Management
 - ⇒ Resultado virtualmente asegurado
 - ⇒ Intervencion minimizada de acreedores y tribunal
- ◆ **Reduccion en Costo (?)**

PREPACKS vs. WORKOUTS

Acuerdo extrajudicial

◆ Disidencias: dificultades

- ⇒ Instrumentos de deuda requieren consentimiento para cambios significativos (i.e., pagos)
- ⇒ Pequeños acreedores carecen de incentivos para acordar – pago total o en tiempo
- ⇒ Rango del objetivo 90-95%

◆ Cuestiones impositivas

- ⇒ Quitas = ingreso para deudor
- ⇒ Transferencia interanual de pérdida neta operativa (PNO): mas difícil

Prepackaged Plan

◆ Disidencias: mas facil

- ⇒ Umbral de aprobacion mas bajo --2/3 en monto y mayoría simple de acreedores
- ⇒ Perspectiva de quiebra crea incentivo para acordar

◆ Cuestiones impositivas

- ⇒ Quitas no tratadas como ingreso del deudor
- ⇒ Trato impositivo mas favorable para transferir PNO (advertencia: regla mayoría de capital accionario)

CONSIDERACIONES RELEVANTES

- ◆ **Uso limitado de los Acuerdos Pre-elaborados:**
 - ⇒ Uso principal por empresas con sobre-endeudamiento financiero -- por oposicion a las que tienen dificultades operacionales
- ◆ **Necesidad de una Tregua Automatica**
 - ⇒ Deudor usualmente en default
 - ⇒ Tenedores de bonos o acreedores podrian iniciar acciones de cobro (*carrera al tribunal*)
 - ⇒ Reestructuraciones extra-judiciales son inherentemente inestables
 - ⇒ Acuerdo de tregua puede limitarse a ciertos acreedores
- ◆ **Necesidad de Financiamiento Post-peticion**
 - ⇒ Los financistas existentes o nuevos pueden ser reacios a proveer nueva financiacion ante la perspectiva de quiebra o sin una prioridad legal en caso de quiebra

CONSIDERACIONES RELEVANTES

- ◆ **Contratos en curso de ejecucion**
 - ⇒ El incumplimiento o la cesion de contratos fuera del concurso es dificultosa y costosa
 - ⇒ Ch 11 provee mecanismos para esto (e.g., Continental)
- ◆ **Creditos iliquidos o contingentes**
 - ⇒ “Prepack” no es bueno para empresas con muchos creditos contingentes o iliquidos (e.g., Manville-asbestos, Dow-Corning)
 - ⇒ Para resolver estos temas, los acuerdos extra-judiciales son complicados y dificultosos (ie, reclamaciones “class action”)
 - ⇒ Ch 11 -- mejor solucion; los mecanismos de resolucio de creditos toman tiempo
- ◆ **Necesidad de Convocar a los Acreedores Comunes (sin gtias)**
 - ⇒ “Prepack” requiere cumplir con leyes no concursales concernientes al acceso a la informacion [“disclosure”] (1126b).
 - ⇒ Claras reglas sobre garantias al solicitar el cambio de las existentes o la emision de nuevas garantias
 - ⇒ Cumplir criterios de notificacion y “disclosure” de Ch 11 (Section 1125)