

ARGENTINA: Seminario sobre REESTRUCTURACION EMPRESARIA

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

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

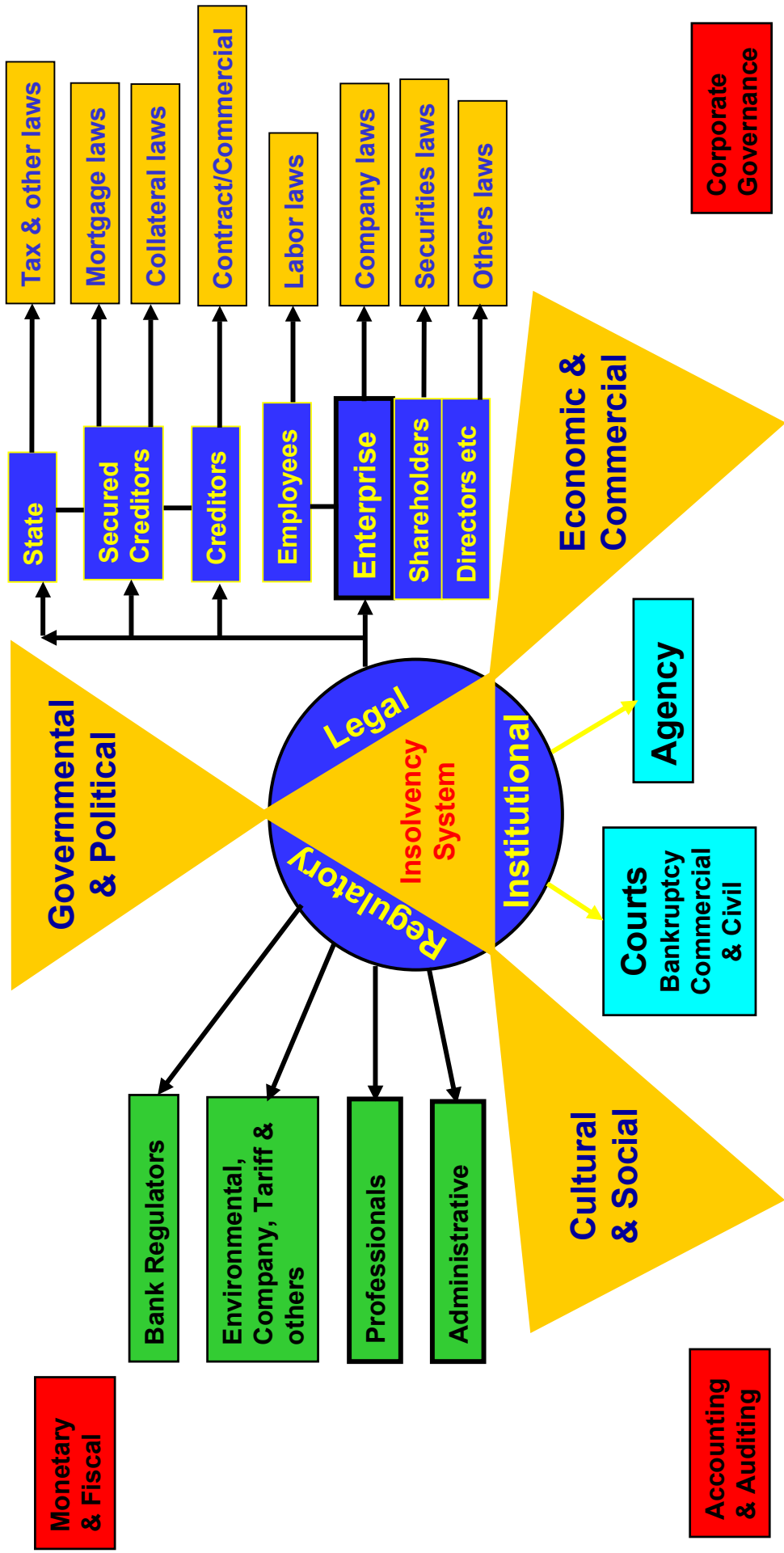
**Adolfo Rouillon
Banco Mundial**



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



Argentina: Rescate Empresario

Acuerdo Informal

- Foro/Comienzo (-)
- Lider/Comite (-)
- Tregua (-)
- Cash flow/liquidez (-)
- Informacion (-)
- Evaluar Opciones (-)
- Negoc/Acuerdo/Votac (-)
- Obliga solo a acreedores que asienten (+)
- Riesgo: ineficacia quiebra

Acuerdo Preventivo Extrajudicial

- Presentacion Tribunal (+)
- Lider/Comite (-)
- Moratoria/suspension (-)
- Cash flow/liquidez (-)
- Informacion (+)
- Evaluar Opciones (+)
- Negoc/Acuerdo/Votac (+/-)
- Obliga solamente a acreedores que asienten (+)
- Homologado: no hay riesgo de ineficacia en quiebra (+)

Concurso Preventivo

- Comienzo Concurso (+)
- Comite acreedores (+/-)
- Susp ejecuciones (+/-)
- 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

- ◆ **Comienzo del proceso extrajudicial:**
 - ⇒ Solicitud del deudor: todos o parte de sus acreedores (clases predefinidas?)
 - ⇒ Solicitud por acreedor? por grupo de acreedores?
 - ⇒ Foro neutral y que otorgue cierta formalidad al proceso
- ◆ **Necesidad de una Tregua Automática**
 - ⇒ Alcance: Juicios? Ejecuciones de garantías reales? Declaración de quiebra?
 - ⇒ Requisitos y Formalidades para que opere en sede judicial
 - ⇒ Tiempo máximo (improrrogabilidad)
- ◆ **Necesidad de Financiamiento Post-petición**
 - ⇒ Prioridad al financiamiento para el caso de quiebra (Subordinación voluntaria? Prioridad legal?)

CONSIDERACIONES RELEVANTES

- ◆ **Comites de acreedores / Supervision, Mediacion, Arbitraje**
 - ⇨ Sujetos y roles para supervisar la negociacion, facilitarla, mediar y eventualmente arbitrar conflictos puntuales (destrabar obstaculos)
 - ⇨ Supervision del cumplimiento del acuerdo
- ◆ **Mayorias y minorias / Acreedores ajenos (unimpaired)**
 - ⇨ Porcentajes fijos o variables? Solo de capital? o Combinacion de capital y personas?
 - ⇨ Imposicion a las minorias / Posibilidad de impugnacion / Clases disidentes
 - ⇨ Deliberacion / Prueba de las conformidades que hacen mayoría
- ◆ **Aprobacion (homologacion) judicial / Efectos / Costos**
 - ⇨ Control judicial formal o sustancial?
 - ⇨ Efectos = acuerdo preventivo: obliga a minorias, eficacia en quiebra (novacion?)
 - ⇨ Costos acotados, y predeterminables con certeza (honorarios y tasas)
- ◆ **Incentivos fuera de la ley de insolvencia**
 - ⇨ Tributarios
 - ⇨ Reglas de previsionamiento de deudas en mora