En La Moneda está radicada la elaboración del proyecto de ley en el que se plasmará este nuevo plan

FÓRMULA DEL GOBIERNO PARA APOYAR A LAS GRANDES EMPRESAS no involucraría recursos fiscales y consideraría ajustes a la Ley de Quiebras

La idea, que gira en torno a la figura de los créditos súper preferenciales, surgió del propio Presidente Piñera, quien en los últimos días ha "pimponeado" el tema con diversas personas dentro y fuera del Ejecutivo para testear los alcances de la iniciativa. Expertos en materia de insolvencia plantean los elementos que el mecanismo debería considerar. • JÉSSICA ESTURILLO y AZUCENA GONZÁLEZ

Aunque el martes el ministro de Hacienda, Ignacio Briones, dijo que la figura del crédito súper preferente o de suprapreferencia "es una de las propuestas que están en análisis" para ayudar a las grandes empresas afectadas por la crisis, con el paso de los días esa opción habría ganado peso y sería la que correría con más ventaja para plasmarse en un proyecto de ley que ingresaría al Congreso durante este mes, en paralelo con la reforma a la Ley de Quiebras, que se trabaja en el Ministerio de Economía.

Así lo comentan conocedores del trabajo que se estaría desarrollando fundamentalmente en La Moneda bajo la supervisión directa del propio Presidente Sebastián Piñera, quien el domingo pasado, en entrevista con "El Mercurio", se refirió a la medida.

"Como Estado, queremos crear los mecanismos para que el propio sector privado pueda proveer la liquidez que esas empresas requieran, a través de algo que hay que establecer por ley, que es una figura de un crédito con suprapreferencia", dijo el mandatario en aquella oportunidad.

Este nuevo plan del Ejecutivo apunta esencialmente a las cerca de 2 mil empresas que tienen ventas anuales por sobre un millón de UF (unos US$ 33,5 millones con el dólar del viernes) y que están sobre el límite de ventas fijado en el reciente plan de ayuda anunciado por el Gobierno, el que considera que las empresas con ventas inferiores a ese monto podrán acceder a créditos bancarios con garantía estatal.

En los últimos días, el Presidente Piñera ha "pimponeado" el tema con diversas personas dentro y fuera del Ejecutivo para testear los alcances de la iniciativa legal que fue concebida por el mandatario y en cuya elaboración también está participando el jefe de asesores, Cristián Larroulet. "Nos han peguntado algo y hemos comentado en general", dice un ejecutivo que recibió la llamada del mandatario.

La fórmula, según comentan quienes han conocido algunos de sus detalles, consideraría dos ejes. Por un lado, la creación por ley de la figura del crédito súper preferencial, que permitiría que quienes entreguen recursos frescos a una empresa con problemas de liquidez reciban en primer lugar su pago una vez que la empresa logre estabilizar sus flujos.

Esta figura no sería muy distinta de la que ya está considerada en los procedimientos de Ley Insolvencia y Reemprendimiento que está vigente desde 2014. La diferencia estaría en que fijaría plazos más cortos que los de la norma actual para acceder a ella y, además, incluiría elementos nuevos, como protección ante acciones de los otros acreedores de las empresas que por este acto perderán sus preferencias para el pago de sus deudas.

UNA DE LA DUDAS es qué entidad tendrá la labor de registrar y supervisar las operaciones que se hagan bajo esta figura.

Por otro lado, se tramitará en paralelo la reforma a la actual Ley de Insolvencia. Esto con el objetivo de resolver algunas situaciones que las autoridades han observado a partir de los procedimientos de reorganización de empresas y liquidación, iniciados a consecuencia de la crisis social. Con esto se busca adecuar la normativa a lo que ocurre en la actualidad y lo que se proyecta para los próximos meses, cuando el número de empresas que enfrentarán problemas de solvencia podría crecer.

"Tenemos estimaciones que dicen que en los próximos meses podríamos llegar a 100 mil empresas en riesgo de quiebra, pero queremos evitarlo", dijo el ministro de Economía, Lucas Palacios, el domingo pasado, en entrevista con "El Mercurio".

Sin recursos fiscales

Una de las ventajas del mecanismo de créditos suprapreferentes es que no necesariamente involucraría la inyección de recursos fiscales en las empresas ni la entrega de garantías para estos créditos.

"No se consideran garantías del Estado. El Estado lo único que hace es el cambio legal donde establece esta figura y donde el Estado dice: 'Si usted encuentra alguien que le preste plata, nosotros le aseguramos a esa persona que se le va a devolver su plata primero'. No hay recursos fiscales", dice un profesional que conoció el borrador del proyecto que elabora el Ejecutivo.

Y aunque las autoridades corren contra el tiempo y la intención sería que el proyecto de ley ingrese al Congreso durante este mes, habría un elemento que estaría entorpeciendo los planes. "La figura de la súper preferencia la tienen muy clara y por algo el Presidente la mencionó. Las dudas siguen rondando en torno a cómo se va a implementar y qué entidad tendrá la labor de registrar y supervisar las operaciones que se hagan bajo esta figura. Una alternativa es que lo haga un juez o bien que sea una agencia del Gobierno, como SII, Corfo, la Superintendencia de Insolvencia y Reemprendimiento o hasta la Comisión para el Mercado Financiero", dice otra fuente.

Mientras se conocen los detalles de esta fórmula para ayudar a las grandes empresas, abogados expertos en estas materias opinan respecto de los elementos que esta normativa debería considerar y las precauciones a la hora de legislar en esta materia.

"Un rescate no podría ser respecto de cualquier empresa, sino de aquellas compañías sistémicas"

Nelson Contador, socio de Nelson Contador y Cía. Abogados.

"En la actual contingencia, no se requiere una modificación a la Ley sobre Reorganización y Liquidación de Empresas y Personas para que se logren financiamientos de empresas, para otorgar a estos créditos una superpreferencia para su pago", estima Nelson Contador, abogado experto en estos procedimientos.

Explica que hoy, cuando se inicia un Procedimiento de Reorganización, la empresa puede obtener créditos para capital de trabajo, con un tope del 20% de sus deudas. Y para un monto superior los acreedores que representen más del 50% del pasivo, pueden autorizar esta operación. Si la empresa no logra aprobar su acuerdo y se declara la liquidación, esos créditos otorgados durante la tramitación se pagan con una superpreferencia, "es decir, por sobre los créditos laborales y fiscales, que son los primeros que por ley se pagan".

Especifica que —al igual que el Capítulo 11 de la Ley de Quiebras de Estados Unidos—, la legislación chilena ya contiene un capítulo donde se trata este tema de los flujos frescos para capital de trabajo, con la superpreferencia para el pago de estos créditos. Pero los procedimientos no son rápidos, con una duración de 30 días hábiles y extendibles hasta 60 más.

En medio del debate surgido sobre cómo estructurar ayudas a empresas grandes, Contador opina que "un rescate no podría ser respecto de cualquier empresa, sino de aquellas compañías sistémicas, es decir, cuando su cierre puede afectar sustancialmente servicios que son fundamentales para el país, o causar un daño a un conjunto importante de empresas, como contratistas o proveedores de la primera".

Plantea que la estructura de este tipo de créditos pasa fundamentalmente por las garantías que se puedan ofrecer. "Desde una garantía estatal —que podría ser con un respaldo de contragarantías de las acciones de la propia compañía—, o bien bonos convertibles en acciones, donde quien adquiere estos títulos por montos equivalentes al capital de rescate que se otorguen, pueda optar por sustituir estos bonos en acciones de la compañía, a un precio previamente fijado", dice. Todo lo anterior se podría complementar con seguros de créditos, agrega.

Más allá de las medidas que se adopten para apuntalar a las empresas, su visión es que esta crisis es de proporciones. "Después de octubre, la situación crítica se circunscribía a las microempresas, pequeñas y algunas empresas medianas. Ahora estamos atendiendo a empresas medianas y algunas grandes. Se están presentando problemas en gran parte de los giros de la industria, sin distinción", revela.

A su juicio, la única herramienta legal que va a salvar empresas son los acuerdos de Reorganización, donde se puede acordar con los acreedores nuevas condiciones de plazo, tasa, y un período de gracia que se pueda extender hasta un año. En el ámbito financiero, cree conveniente que se permita que los bancos suspendan por seis meses la clasificación de las carteras de colocación de los créditos otorgados antes de la crisis, "para no forzar una reclasificación por las morosidades que se produzcan en este período".

"Cualquiera sea la intervención del Estado, tiene que entenderse como una medida transitoria"

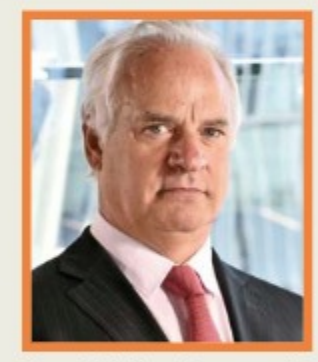
Juan Esteban Puga, socio del estudio Puga Ortiz, es de la idea de que "cualquiera sea la intervención del Estado, tiene que entenderse como una medida transitoria", haciendo referencia a la fórmula que el Gobierno aplicará para apoyar a grandes empresas.

"En ese proyecto tiene que quedar muy claro que el Estado le está prestando muletas a la empresa privada, pero que llegará un momento en que se las quitará. Eso es bueno para el Estado y también para las empresas", dice.

Advierte que habrá empresas que irremediablemente irán a la quiebra, aunque eso no necesariamente significa que se destruirán, sino que se abre la posibilidad de que esos activos, que muchas veces son viables, pasen a manos más eficientes.

Y aunque se declara poco partidario de la inyección de recursos del Estado en estas empresas, sí acepta que en estas situaciones transitorias "el Estado se convierte en un ser bastante omnipotente", algo que se ha demostrado, dice, en los planes y medidas que el Gobierno está aplicando para enfrentar el impacto económico de la pandemia.

Sin embargo, alerta que "cuando la economía entera se resiente, se produce un fenómeno de insolvencia en cadena que en ningún caso puede ser resuelto con una ley de quiebras". Pone como ejemplo los casos de Francia y España, países que a raíz de la crisis *subprime* hicieron diversas modificaciones legales, en las que habilitaron sistemas para adelantarse a la insolvencia a través de instrumentos a los que las empresas podían optar. Esas experiencias, dice, no fueron todo lo exitosas que se pensó y requirieron modificaciones posteriores



Juan Esteban Puga, socio del estudio Puga Ortiz.

"No puede afectar derechos ya adquiridos por acreedores antiguos"

Florencio Bernales, socio de Cariola Díez Pérez-Cotapos.

"Soluciones apresuradas pueden terminar por incrementar el problema, con la consiguiente litigiosidad". Así opina Florencio Bernales, socio de Cariola Díez Pérez-Cotapos, especialista en el área de litigios y arbitrajes, respecto de los mecanismos para ir en ayuda de empresas grandes o sistémicas, que pudieran estar en riesgo de insolvencia.

Plantea que una eventual legislación debe considerar que la economía es un todo global y ello implica por supuesto considerar la situación de las pymes, pero también de las grandes empresas, porque si estas últimas caen, arrastrarán consigo a numerosas pymes que probablemente nunca logren recuperarse.

Advierte que, en todo caso, cualquier medida que se adopte deberá necesariamente considerar un balance entre los intereses y derechos adquiridos por los actores involucrados. "No solo está la situación del deudor y los nuevos acreedores que ahora le presten dinero, quienes, con certeza, lo harán tan solo si la ley les asegura que podrán cobrar su crédito; sin embargo, ello no puede afectar los derechos ya adquiridos por acreedores antiguos del mismo deudor, que normalmente prestaron dinero contra garantías, por ejemplo una hipoteca, que les aseguraban contar una preferencia legal frente a otros acreedores al momento del pago; similar es la situación de otros acreedores preferentes, como los trabajadores o el fisco por impuestos", comenta.

Bernales añade que la opción de incorporar a esta figura del crédito superpreferente características del Chapter 11, el mecanismo de bancarrota de Estados Unidos, podría complicar el procedimiento, pues implicaría pasar por un proceso judicial para reorganizar sus pasivos y poder seguir con sus operaciones. "En Chile eso siempre implica una tramitación prolongada, más aún en las actuales circunstancias de restricciones sanitarias. Además, posiblemente se traduciría en un volumen tal de solicitudes que los tribunales estarían en serias dificultades para despachar y agendar con la velocidad requerida. Cualquier solución debe ser de aplicación general por la vía legislativa. A los tribunales deben llegar solo cuando existan disputas que, con seguridad, las habrá, y posiblemente muchas".

"Vamos a tener un aluvión de causas nuevas"

Ricardo Reveco, socio de Carey.

Para Ricardo Reveco, socio del estudio Carey, la figura del crédito súper preferente es una buena idea, aunque estima que el Gobierno debiera "aterrizarla" en el proyecto de ley, tomando resguardos, definiendo el origen y el monto que pueden tener estos préstamos, que el destino de los fondos sea el giro de la empresa, replicando lo que establece la actual Ley de Quiebras, incluyendo además sanciones para los casos en que el deudor haga mal uso de los recursos.

El abogado, que entre otros casos representó a Agrofoods, dueña de la marca "el Vergel", en su reorganización, agrega que la iniciativa —que deber ser de aplicación general y no solo para las empresas más grandes—, debe prohibir que las empresas que acceden a estos créditos súper preferentes paguen dividendos mientras no completen el pago de sus deudas. También el proyecto de ley debería imponer una moratoria de pagos más allá de los 90 días que considera el procedimiento actual, para que los otros acreedores no puedan pedir la quiebra de las empresas.

"Debiera privilegiarse que estos créditos con súper preferencia se entreguen exclusivamente a empresas viables. No tiene mucho sentido poner plata buena sobre plata mala, porque al final nunca se va a pagar", explica.

¿Por qué una ley nueva? Reveco dice que los procedimientos que están en la norma de insolvencia vigente, aunque expeditos en comparación con otros países, son largos considerando la coyuntura actual. También son muy caros para las empresas de menor tamaño, porque junto con la representación de un abogado, se requiere pagar servicios de auditores y un veedor. "La ley actual está pensada y funciona en forma perfecta en períodos normales, donde una compañía tiene una situación puntual de insolvencia. Sin embargo, ahora producto de la pandemia, vamos a tener un aluvión de causas nuevas y para eso deberíamos contar con un procedimiento más expedito y que sea excepcional para situaciones excepcionales como esta", plantea.