

¿Chapter 11? Una alternativa para enfrentar la insolvencia de grandes empresas

MORALES & BESA

- ¿Qué empresas pueden someterse a un Chapter 11?
- ¿Qué ventajas otorga un Chapter 11 para las empresas que se someten a él?
- ¿Qué formas puede adoptar un Chapter 11?
- ¿Existen otras alternativas? ¿Qué ocurre con un Chapter 15?

A continuación, intentaremos responder algunas de estas preguntas.



ORLANDO PALOMINOS
ASOCIADO SENIOR - MORALES & BESA



DAN MOSS
SOCIO- JONES DAY



MARÍA LUISA CÁNOVAS
SOCIA - JONES DAY

La información contenida en este Informativo no constituye ni pretende constituir asesoría o asistencia legal directa o indirecta de especie alguna. En consecuencia, el lector no debe considerar la información contenida en este documento como asesoría legal de tipo alguno. Además, la información contenida en este Informativo no constituye un requerimiento de parte de nuestra firma ni de alguno de sus abogados para el establecimiento de una relación profesional de cualquier especie. Finalmente, la información contenida en este Informativo no pretende hacer publicidad de los servicios prestados por nuestra firma ni por alguno de sus abogados. El único objetivo del presente Informativo es dar información de carácter general respecto de materias que, en atención a su continua evolución, pueden ser de interés para nuestros clientes.

Ha recibido este correo electrónico debido a que forma parte de la base de contactos de Morales, Besa y Cía Ltda. Para abandonar esta lista de suscripción, envíe un correo a comunicaciones@moralesybesa.cl con el título "Cancelar suscripción".

Como consecuencia de la crisis sanitaria provocada por el Covid-19 a nivel mundial, muchas empresas se han visto en la necesidad de iniciar procedimientos de insolvencia para hacer frente a las dificultades económicas que atraviesan.

En el caso de Chile, las presentaciones de *ABC Din*, *Dijon* y *Enjoy*, entre otras, dan cuenta del interés por someterse al procedimiento de reorganización concursal establecido en la Ley de Insolvencia y Reemprendimiento (Ley N° 20.720). Pero frente a una insolvencia existen otras alternativas, fuera de Chile, que una empresa en dificultades debe ponderar. Por eso, es que el mecanismo del *Chapter 11* comienza a ganar presencia en nuestro medio en donde muchas empresas mantienen estrechos vínculos financieros y comerciales con Estados Unidos de América.

En simple, un *Chapter 11* es un procedimiento establecido en la legislación norteamericana, para que una empresa reestructure sus pasivos y operaciones y que reconozca importantes ventajas para acreedores y deudores. Pero ¿puede cualquier empresa chilena iniciar un *Chapter 11*? ¿cuáles son sus ventajas, características y plazos? ¿existen otras alternativas en Estados Unidos (*Chapter 15*) para empresas chilenas? A continuación, intentaremos responder algunas de estas preguntas.

¿Qué empresas pueden someterse a un Chapter 11?

En general, las denominadas reglas de “atracción” del *U.S. Bankruptcy Code* son amplias y permiten que las compañías que tengan cualquier propiedad en Estados Unidos (por ejemplo, bonos denominados en dólares sujetos a la ley de Nueva York) puedan sujetarse a los procedimientos establecidos en dicho Código. Así, haber constituido una sociedad en Estados Unidos (por ejemplo, Delaware LLC), contratar a un abogado en Estados Unidos y pagar un monto fijo mensual, mantener una cuenta corriente en Estados Unidos, o haber emitido valores bajo la Regla 144A o la Regulación S, son factores suficientes para que una empresa chilena sea considerada un “deudor” bajo el *U.S. Bankruptcy Code* e inicie un proceso bajo el *Chapter 11*. Luego, tras el comienzo del *Chapter 11*, el impacto del procedimiento afectará a todos los acreedores, contrapartes contractuales y operaciones del deudor en Estados Unidos, y las operaciones del deudor.

¿Qué ventajas otorga un Chapter 11 para las empresas que se someten a él?

La ley norteamericana dispone de ciertas ventajas y protecciones que, aunque similares a las que se disponen bajo nuestra ley de insolvencia, van más allá en su espectro. Además, la Ley N° 20.720 no cuenta con el reconocimiento global que tiene un *Chapter 11* y no ha sido testeada de la forma en que lo ha sido este último.

A la existencia de cortes especializadas –llamadas “tribunales de quiebra”– y de procedimientos expeditos, se suman algunas consecuencias que hacen de un *Chapter 11* una alternativa muy atractiva y, en algunos aspectos, similar a la reorganización concursal regulada en nuestra Ley N° 20.720. A saber:

(i) La administración de la empresa no pierde el control de la gestión, y continúa ejerciendo sus funciones mientras no sea removida por causa justificada. En este punto, la ley chilena también establece el mismo principio, pero somete a la administración a la supervisión del Veedor concursal y a ciertas restricciones respecto a la disposición de bienes, siendo posibles las ventas dentro del giro de la compañía o que sean necesarias para su normal desenvolvimiento.

(ii) Bajo las normas del *Chapter 11* la "Suspensión Automática" prohíbe a cualquier acreedor, en cualquier lugar del mundo, ejecutar garantías o de cualquier otra forma cobrar créditos. La "Suspensión Automática" comienza inmediatamente con el inicio del *Chapter 11*. En Chile, gran parte de las acciones que pueden iniciarse contra el deudor se suspenden, pero tal suspensión se produce a partir de la publicación de la resolución que declara iniciado el procedimiento en el Boletín Concursal, lo que puede tardar semanas.

(iii) Se regula lo que se conoce como un financiamiento *debtor-in-possession* ("DIP"). Este es un financiamiento que la empresa puede obtenerse durante el procedimiento de insolvencia y que tiene por objeto solventar el funcionamiento de ésta durante el proceso y emerger como una empresa reorganizada. Una característica fundamental del DIP es que goza de una "súper preferencia" frente a otros acreedores garantizados. El DIP se asimila al financiamiento especial regulado en el artículo 74 de la Ley N° 20.720. Pero, a diferencia de lo que ocurre en nuestro país, un financiamiento DIP en Estados Unidos es una práctica generalizada e internalizada por la industria, por lo que su uso es sustancialmente mayor.

(iv) La compañía puede vender todos sus bienes purgados de sus gravámenes y reclamos pre-existentes, entregando un título limpio a los adquirentes. Esta opción, aunque disponible en nuestro país, se encuentra más limitada durante el periodo de protección concursal contemplado en la Ley N° 20.720, durante el cual pueden venderse bienes si es el giro de la empresa o si las ventas son necesarias para el adecuado funcionamiento de la empresa.

¿Qué formas puede adoptar un *Chapter 11*?

Se conocen tres categorías generales de *Chapter 11*: (i) pre-empacado; (ii) pre-acordado; y (iii) tradicional (algunas veces llamado "caída libre").

En términos resumidos, en un procedimiento "pre-empacado", antes de iniciar el procedimiento de insolvencia, el deudor y los acreedores acuerdan una reorganización de sus pasivos financieros mediante el voto de un acreedor garantizado con garantía real. Iniciado el procedimiento judicial, este puede tardar entre 1 y 60 días, aproximadamente. Si es por hacer analogías, se trata de un procedimiento similar a la reorganización extrajudicial regulada en la Ley N° 20.720.

En un procedimiento “pre-acordado”, antes del inicio del *Chapter 11*, el deudor y un número relevante de acreedores acuerdan un plan de reorganización de sus pasivos financieros y, posiblemente, una limitada reestructuración operacional limitada mediante, por ejemplo, la venta de activos (una “363 sale”) o la terminación de contratos. El deudor luego solicita votos después de comenzado el procedimiento. Bajo esta modalidad se puede alcanzar un acuerdo en un lapso de entre 4 a 9 meses, dependiendo del alcance de la reestructuración financiera y operacional.

Finalmente, en un procedimiento “tradicional”, la empresa presenta su solicitud de insolvencia y luego comienzan las negociaciones con todos los interesados para reestructurar sus pasivos financieros y operacionales. Finalmente, el deudor debe proponer un plan de reorganización que consiga el apoyo de la mayoría de los acreedores con derecho a voto, y que representen dos tercios del pasivo con derecho a voto. Bajo esta modalidad el proceso puede tardar entre 6 a 12 meses, o incluso más. Así, el *Chapter 11* “tradicional” es la modalidad que mejor se asimila a una reorganización judicial bajo la Ley N° 20.720.

¿Existen otras alternativas? ¿Qué ocurre con un *Chapter 15*?

La ley americana contempla también el denominado *Chapter 15*, cuyo objeto (similar a las reglas de insolvencia transfronteriza establecidas en la Ley N° 20.720) es que se reconozcan procedimientos de insolvencia extranjeros, como principales o no; lo que se determina a partir del lugar donde se encuentra el centro de intereses principales de la compañía.

En sí mismo, un *Chapter 15* no permite reestructurar los pasivos de una empresa, sino que provee un foro que permite (i) obtener que un tribunal americano reconozca un acuerdo de reorganización extranjero de modo que este sea vinculante para los acreedores ubicados en Estados Unidos; o (ii) facilita la implementación de un acuerdo de reorganización extranjero (incluyendo, por ejemplo, comenzar juicios ante el “tribunal de quiebra”).

En suma, aunque los procedimientos reconocidos en los *Chapter 11* y *Chapter 15* pueden resultar, en principio, ajenos o más costosos que un procedimiento local, lo cierto es que su especialización, rapidez y predictibilidad son factores de suma relevancia para considerar al momento de escoger una alternativa para enfrentar la insolvencia de una empresa, particularmente si esta tiene presencia global o una estructura de deuda más compleja (por ejemplo, emisión de bonos internacionales).

Los puntos de vista y opiniones aquí expuestos son los puntos de vista y opiniones personales de los autores; y no reflejan necesariamente los puntos de vista u opiniones de la firma de abogados con el que [él/ella] está asociada/o.

Por Orlando Palominos, asociado senior del área de Reorganización e Insolvencia de Morales & Besa en co-autoría con Dan Moss y María Luisa Cánovas, socios de Jones Day, EE. UU.