

SÓLO ES UNA AMENAZA PARA FIRMAS CON BUENOS INMUEBLES Y PRESENCIA EN EL EXTERIOR

Los analistas no esperan un aluvión de operaciones de 'cram down'

Abogados y consultores sostienen que a ningún acreedor le interesa quedarse con un negocio que no conoce, está en problemas y atiende nada más que al mercado local

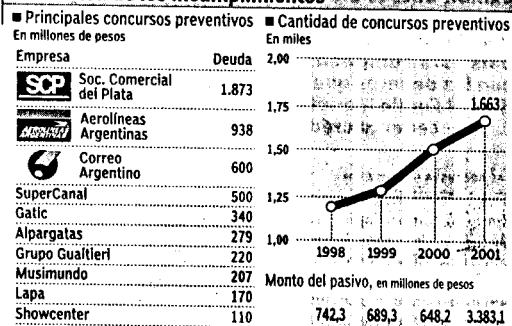
EL CRONISTA Buenos Aires

Si se trata de aventar fantasmas, la opinión de los especialistas es unánime: la ley de quiebras no generará un ola de *cram downs*. Esto es, que los acreedores no saldrán en tropel a tomar el control de las empresas concursadas o en quiebra mediante la figura de "capitalización forzosa", de acuerdo a lo permitido por la norma sancionada ayer por el Congreso. El argumento principal es que a ningún acreedor le interesa quedarse con un negocio que no conoce y menos si sólo atiende al mercado local.

De todos modos, admiten que este instrumento puede ser más atractivo en el caso de firmas con activos inmobiliarios interesantes y con presencia en mercados externos. Entre las firmas en concurso preventivo se destacan Sociedad Comercial del Plata, del grupo Soldati; la española Aerolíneas Argentinas; Correo Argentino, del Grupo Macri; Gatic, de los Bakchelian; Musimundo, del grupo Excel; y América TV, de Avila.

"El típico acreedor invierte en un papel para tener un rendi-

La carrera de los incumplimientos



Fuente: Standard & Poor's y El Cronista, en base a datos propios

El Cronista

Los acreedores podrían quedarse con firmas viables ante una mala propuesta del deudor

miento. Su objetivo principal no es administrar una empresa. Aunque claro que habrá situaciones especiales", señala Marta Castelli, directora del departamento de calificaciones de Standard and Poor's. En la misma línea se expresó Gabriel Matarazzo, socio de Marval, O'Farrell y Mairal. "No creo que haya un aluvión de *cram downs*. Los bancos no quieren hacerse cargo de empresas que no conocen a fondo y que, además, están en dificultades", afirma.

Si bien la ley alcanza a las compañías en concurso o quebradas, existe un largo camino previo antes de que se pueda llegar a la capitalización forzosa. "Hay un gran mito con el *cram down*. No es verdad que el principal acreedor se queda automáticamente con la empresa, según sostienen algunas versiones", aclara Yoel Romero, socio del estudio Llerena y Asociados.

Cuando una compañía se presenta en concurso, se abre un largo proceso de trámites (que puede durar meses o años) y que concluye con una propuesta del deudor a sus acreedores. Según el jurista, sólo en el caso de que no haya acuerdo se abre la posibilidad del *cram down*. El juez habilita un registro de propuestas, que pueden ser de los propios acreedores o de terceros.

Una vez que la iniciativa obtiene la aprobación del 51% de los acreedores, el primero que la presenta se queda con la empresa. "Lo positivo es que las firmas no quiebran. No se afecta al consumidor, ni al empleado. El único perjudicado es el empresario", señala Romero.

Compañías en riesgo

Ricardo Muñoz de Toro, abogado del estudio homónimo también considera que no habrá una catarsis de empresas extranjeras desechos de ejercer esta opción, pero destaca que ante la mala propuesta de un deudor, algunos acreedores tendrán la posibilidad de quedarse con firmas viables. En ese sentido, los analistas destacan que las empresas concursadas con activos valiosos o bienes raíces, que puedan adquirir rápidamente valor tras la crisis, son las que corren este riesgo. "Las que exportan y cobran en dólares y las que tienen bienes inmuebles son las más apetitosas para los acreedores", agrega Maximiliano Postigo, gerente de finanzas de la consultora Ernst & Young.

En cambio, las empresas que están en cesación de pagos y son exportadoras tienen un panorama más alentador. La ley no alcanza a las firmas en *default*, es decir, aquellas que dejaron de pagar sus obligaciones financieras pero siguen cumpliendo con el resto de sus acreedores. En este grupo se encuentran, entre otras, Telecom, Aguas Argentinas, Autopistas del Sol, Impsa, Mastellone, Sideco, Loma Negra y compañías del Grupo Clarín.

"Hay empresas que están en *default*, como Acindar, que con la devaluación mejoraron su competitividad exportadora. En ese sentido existen menos posibilidades de que entre en concurso", afirma Pablo Masini, analista senior del área empresas de la calificadoradora de riesgo Fitch.

EL CONGRESO TRATARÁ UNA EXCEPCIÓN A LA NORMA PARA EVITAR LA EXTRANJERIZACIÓN

Acuerdo para medios de prensa

DOLORES OLIVEIRA Buenos Aires

Para la próxima semana, el Senado tiene previsto tratar con preferencia una ley para impedir que capitales extranjeros puedan tener el control mayoritario de medios de prensa locales. Se exceptúa expresamente a las empresas que ya están en el país en esas condiciones.

Esto surgió luego del momento más ríspido de la sesión de ayer en el Senado, durante la discusión de la Ley de Quiebras, que se produjo cuando el ex presidente Raúl Alfonsín pidió que se exceptuara del *cram down* (capitalización forzosa) a los medios de comunicación. "No podemos permitir que vengan a convencer a nuestro pueblo de seguir dependiendo de intereses del exterior", dijo.

Alfonsín criticó en su alegato hasta a su correligionario mendocino Raúl Baglini y reiteró la denuncia del avance de "una conspiración ultraconservadora que puede terminar en una



Raúl Alfonsín

república deformada, en un Estado despótico. Por esto hay que tener en cuenta las sospechas de que quieren quedarse con nuestros medios de prensa", agregó.

A continuación tomó la palabra el peronista Miguel Ángel Pichetto para darle la razón y afirmar que "no es para un solo medio; como se dice para allí sino para muchas medios y radios del interior que están en con-

curso y que cumplen roles estratégicos en la sociedad. Para no obstruir el acuerdo con el Fondo Monetario Internacional, he planteado un proyecto para limitar al 25% la participación de capital extranjero en medios de prensa argentinos".

El proyecto de Pichetto establece que las empresas extranjeras solo podrán tener participación directa o indirecta en medios de comunicación argentino hasta un máximo de 25%. No obstante, aclara que no estarán alcanzados los casos que a la fecha de entrada en vigencia ya sean de titularidad o control de personas físicas o jurídicas extranjeras.

Luego de definir qué es un medio de comunicación y qué es una empresa extranjera, Pichetto establece en el artículo 4° que la prensa queda exenta de la capitalización forzosa del artículo 48° de la Ley de Quiebras, en caso de encontrarse en situación económica financiera difícil.

INNOVACIONES

■ **Concurso preventivo:** el deudor goza de un período de exclusividad de entre 90 y 120 días para negociar con sus acreedores. Podrá canjear deudas con obligaciones negociables o debentures, bonos convertibles en acciones y programas de propiedad participada con los trabajadores. Si la propuesta es distinta de quita o reprogramación, debe preverse tiempo y forma de su pesificación. Al homologarse el acuerdo, recobran vigencia fianzas y obligaciones de codeudores solidarios del concursado.

■ **Deudores por título:** el fiduciario puede solicitar la verificación de los deudores por debentures, bonos convertibles, obligaciones negociables y otros títulos emitidos en serie. Los titulares de estos papeles se reunirán en asamblea convocada por el fiduciario o por el juez.

■ **Acuerdo extrajudicial:** se crea ante escribano público un acuerdo privado de contenido libre y obligatorio para las partes, aunque no tenga homologación judicial. Para obtenerla, debe ser presentado al magistrado competente con amplios informes contables y del síndico. La homologación exige que hayan prestado conformidad dos tercios de los acreedores no privilegiados. Estos acuerdos deben publicarse por 5 días en el Boletín Oficial.

■ **Valuaciones y honorarios:** un banco de inversión, una entidad financiera autorizada por el BCRA, o un estudio de auditoría con más de 10 años de antigüedad establecerá el valor de las acciones para la venta de la empresa en marcha.

COMPRO
Plazos Fijos
GALICIA - RIO
Mayores a \$100.000 -
15 4-448-9328

COMPRO
PLAZOS FIJOS
GALICIA/SOCIETE GENERALE
4833-6007
15-5013-3167

cronista.com
Contraseña para acceder hoy:
KGJDC

COMPRA VENTA PLAZO FIJO
TODOS LOS BANCOS
MÍNIMO \$ 30.000
4827-5857 4822-4949

Blindaje para autos
seguro y liviano
ALIVE
4205-6662/5297
Protección antibala para automóviles y 4x4

FDI
CONSULTING GROUP
Financial Planners
Deje en nuestras manos las preocupaciones de sus finanzas. Gerenciamiento de Activos Financieros. Desprogramación de depósitos. Cancelación de deudas bancarias.
0810 777 5000