

EXCÉLSIOR : LUNES 6 DE AGOSTO DE 2012

ALICIA SALGADO



Cuenta
corriente

salgadosaid@gmail.com

Vitro y el “Efecto Buitre”

En el proceso de la reestructura de Vitro, que dirige **Hugo Lara**, su equipo legal tomó la decisión de ir directo a la Corte de Apelaciones del Quinto Circuito, con sede en Nueva Orleans (última instancia porque después sólo queda la Suprema Corte de Justicia de Estados Unidos), para apelar la decisión que tomó el juez **Hale** de negar el concurso mercantil efectuado en México bajo el *Chapter 15* de Estados Unidos. Se espera la audiencia para los primeros días de octubre.

Mientras las instancias judiciales deciden, le comento que hay una especie de estrategia de información que busca generar la percepción pública de que la incorporación de los llamados “créditos intercompañías”, en la votación de acreedores del concurso mercantil de Vitro, provocó el encarecimiento de tasas o la negativa de refinanciamiento o reestructura a empresas mexicanas, lo que no es cierto.

En EU la confusión es mayor por las continuas demandas y apelaciones que han presentado los fondos acreedores disidentes de la reestructura aceptada en México. Ése sí es un costo y se le ha llamado “Efecto Buitre”.

De alguna manera su antecedente parte de la reestructura de Satmex.

Esto porque Aurelius, Elliot y Wellington son fondos de inversión sofisticados que compran deuda con un gran descuento y, a través de estrategias de litigio judicial y mediático, buscan aumentar el precio al que pueden vender la deuda comprada a bancos y otros acreedores, y recuperar al menos el doble de su precio de entrada.

A veces hay competidores que se valen de estos fondos para presionar la desincorporación de áreas de negocio que les permitan reposicionar su participación en mercados, que es el caso de Vitro en Estados Unidos.

El “Efecto Buitre” incluye el cuestionamiento al orden jurídico mexicano —especialmente a la Ley de Concursos Mercantiles y la validación que realizó el Ifecom de **Griselda Nieblas** en 2011 de la incorporación de los créditos intercompañías para votar como acreedores en concurso mercantil de Vitro, alegando que esta práctica los deja fuera de votaciones mayoritarias—.

Vitro no fue el primer emisor que en concurso mercantil incorporó los créditos intercompañías, el primero fue Iusacell,

Estados Unidos en Dallas, estableció en su sentencia del día 13 de junio que, “dado que ninguno de los testigos presentados por los fondos disidentes pudo demostrar el incremento de las tasas a las compañías mexicanas por esta práctica... la Corte no puede concluir que la aprobación (de la reestructura) pudiera tener un impacto negativo en los mercados de crédito”.

También y frente al argumento de que “el sistema judicial en México está corrompido”, el juez determina que “esa Corte no ve evidencias de que la sentencia dictada en México sea producto de corrupción o que la propia Ley de Concursos Mercantiles esté corrompida... que la sentencia se ha encontrado como proceso

Vitro no fue el primer emisor que, en concurso mercantil, incorporó los créditos intercompañías.

de Grupo Salinas, y justamente a propuesta de quien fue el principal promotor y redactor de la Ley de Concursos Mercantiles vigente, don **Salvador Rocha Díaz**.

Tampoco fue Cemex, de **Lorenzo Zambrano**, el primer emisor que incorpora en los nuevos bonos ofrecidos en refinanciamiento una cláusula en la que se comprometen a depositar en fideicomiso los créditos intercompañías para que, en caso de concurso mercantil o refinanciamiento, voten en el mismo sentido que los acreedores de la empresa. El primero fue Comercio y el segundo Vitro.

El mismo juez **Harlin Hale**, de la Corte de Insolvencias de

equitativo o digno de respeto”.

Entonces ¿por qué le negó el juez **Hale** el *chapter 15* a Vitro? Lo que considera que no está incorporado en el derecho americano es que se excluya a filiales de un concurso mercantil, ya que en México, por efectos de economía procesal, es la controladora la que va a concurso y las filiales —que generalmente son las dueñas de los flujos y por ende de la obligación y garantía de pago— quedan liberadas de la garantía.

Es un argumento que en el Circuito de Nueva York, Boston y Delaware sí se admite y, como en el derecho americano, los casos y antecedentes cuentan, el caso de Vitro tiene posibilidades

de ser admitido para el *chapter 15* en apelación, más cuando el propio juez **Hale** dice que “permitir votar a los internos, incluyendo las filiales que votaron a favor de extinguir sus propias garantías... es un argumento de la ley mexicana que debe ser decidido por un tribunal en México”.

La legislación mexicana prevé la inclusión de las deudas intercompañías dentro del concurso mercantil y ha sido aceptada en la homologación de procesos de *Chapter 15*'s en EU, así como en Reino Unido, Australia o Italia, cuyas legislaciones también consideran el voto de las subsidiarias de corporativos en reestructura.

Inclusive el abogado de estos fondos en México las ha incluido en diversos procesos de reestructura al representar empresas como Iusacell, Corporación Durango, Grupo Tribasa y Controladora Comercial Mexicana, entre otras.

En conclusión. El “Efecto Buitre”, no los créditos intercompañías, es lo que encarece el precio porque provoca litigios largos. Eso es lo que más daña a las compañías y encarece costos de reestructura y las nuevas emisiones.

De Fondos a Fondo

Apenas el Aureos Latin America Fund (ALAF), que dirige **Erik Peterson**, anunciaba su inversión de diez millones de dólares en la firma de investigación clínica Investigación Farmacológica y Biofarmacéutica (IFaB), que iniciaron investigadores de la UNAM y se ha convertido en modelo a seguir en México, se supo que el Fondo Abraaj Capital de Dubái, que preside su fundador **Arif Naqvi**, completaba la adquisición del Aureos Capital, el administrador de siete mil 500 millones de dólares invertidos en mercados emergentes. Esta es la primera operación de 2012 de Aureos Latin America en México.

Megacable, de **Enrique Yamuni Holdings**, contrató a **Alexander Danon Burke** como director de Tecnología de la Información a partir de julio.

Su experiencia en Satmex, Ixe, Posadas y Vidanta, y la decisión de **Yamuni** de fortalecer el área, muestra la importancia que tendrá en materia de inversión el cambio tecnológico en los sistemas de información y comunicación de Megacable.