



UNIVERSIDAD EAFIT
Programa de Estudio “Reestructuración de Pasivos Financieros”
Profesor: Julio César Fermo

Noviembre 2019.

I. CONTENIDOS

Capítulo I: Introducción a los Basics de la Deuda. Bonos y préstamos sindicados. Semejanzas y Diferencias. La Banca de Relación. Fondos de Inversión. Compañías de Seguro. El Retail. Mecanismo de Desembolso. Tasa Base. Margen Aplicable. Repacto periódico. Estructura de repago. Declaraciones y Representaciones. *Ranking. Covenants. Affirmative Covenants. Negative Covenants. Financial Covenants. Covenants* más usuales. Medición de *Financial Covenants. Test de Incurrence. Restricted Payments. Test de Maintenance.* Diferencias. *Events of Default.* Cambio de Control. *Default Técnico. Default de Pago. Cross Default. Cross Acceleration.* Mayorías. Aceleración. *Set Off.* Condiciones Precedentes. Negociabilidad. Limitaciones. Garantías. Hipoteca. Prenda. Otras garantías. Ley Aplicable. Jurisdicción.

Capítulo II: Depósito Colectivo. Limitaciones que imponen las tenencias bajo “*street name*” en un proceso de reestructuración. Características. Certificados Globales y Títulos Definitivos. Anotación en cuentas escriturales. Agencias de Liquidación y Pago. Caja de Valores, DTC, Euroclear y Clearstream. Criterios de Elegibilidad. Identificación de la especie: CUSIP, ISIN, *Common Code.* Agencias de numeración Internacional. *Settlement:* Instrucciones “*matcheadas*” vs. Instrucciones “*forzadas*”. *Delivery vs. Payment. Delivery free of payment.* Diferencias. Régimen de Depósito Colectivo. Depositantes y comitentes. *Participants* y *Beneficial Owners.* Certificados de tenencia expedidos por las agencias de clearing. Voto por *proxy.* Bloqueo de las tenencias. Nominatividad de los títulos valores. *Trustee. Fiscal Agent.* Depositario. Custodio. Tenedor Registral. *Paying Agent. Transfer Agent. Exchange Agent. Calculation Agent. Listing Agent. Registrar.*

Capítulo III: Reestructuración de Pasivos Privados - Bonos. Causas. Esquemas de recompra. *Open Market. Tender Offer. Pricing.* Canje. Relación de Canje. *Haircut* nominal. *Haircut* en términos de *net present value.* Bloqueo de las Tenencias. *Cash-Tender Offer. Book Building. Modified Dutch Auction, Pure Dutch Auction. Fixed Price Auction. Threshold. Hold-Outs. Cross-Default.* Propuestas diferenciadas. Umbrales de Adhesión. Esquemas de Realocación Automática. Condiciones Precedentes. Otras consideraciones. Liquidez. Identificación de los tenedores. *Information Agent. Position list.* Información que brinda Bloomberg. Rol de los *Traders.* Rol de los *Researchers. Covenant Defeasance. Signaling. Waivers.* Renegociación de *Covenants. Consents. Exit consents.* Títulos en poder del emisor, o de sus accionistas. Poder de voto limitado. Cancelación obligatoria de las notas. Casos de Estudio.

Capítulo IV: Reestructuración de Pasivos Privados – Préstamos Sindicados. Causas. Semejanzas y diferencias con las reestructuraciones de bonos. *Steering Committees. Standstill Agreements. Intercreditors Agreements.* Casos de Estudio.

Capítulo V: Reestructuración de Pasivos Soberanos. Reestructuración Soberana. Particularidades. *Players.* FMI. Club de París. Bonistas Privados. Default Selectivo. Prórroga de Jurisdicción. Inmunidades. Empleo de *kickers.* Importancia de las *RUFOS (Rights Upon Future Offers).* El Caso Elliot (Perú). El caso NML (Argentina). Las Propuestas del FMI. Régimen de Quiebras Internacional. *Exit Consent. Collective Action Clauses (CACs).* Otras propuestas del sector privado.

Capítulo VI: Soluciones concursales. El concurso preventivo. La quiebra. Blindaje. Período de exclusividad. Verificación de créditos. Rol del Síndico. La Propuesta Concordataria. Importancia de los Privilegios (especial y general). La experiencia argentina. El “*cramdown*” del artículo 48 de la Ley de Quiebras Argentina.

II. OBJETIVOS DEL CURSO

El curso tiene por objeto brindar a los alumnos las herramientas necesarias para comprender las características propias de los procesos de reestructuración de deuda, tanto a nivel corporativo como soberano.

Los objetivos del curso suponen que el alumno sea capaz de:

- 1) Dimensionar la complejidad de un proceso de reestructuración de pasivos;
- 2) Identificar el *timing* óptimo para poner en marcha una propuesta de reestructuración;
- 3) Comprender el comportamiento de los distintos *players* (bonistas, acreedores bancarios, FMI, Club de París, individuos, etc.);
- 4) Diseñar propuestas de refinanciación a medida (“*tailor made*”);
- 5) Comprender el andamiaje contractual que se requiere para embarcarse en un proceso de reestructuración de deuda;
- 6) Interpretar las ventajas y desventajas asociadas a una reestructuración en un ámbito judicial;
- 7) Reconocer que un proceso de reestructuración financiera implementado correctamente es capaz de “devolver a la vida” a un deudor en *distress*;
- 8) Internalizar la noción de que no “está dicha la última palabra” en materia de reestructuraciones financieras.

III. METODOLOGÍA

La metodología de trabajo combina elementos de carácter teórico –absolutamente imprescindibles dada la complejidad de los contenidos- con un abordaje práctico que permita anclar los conocimientos adquiridos en la materia. Se trabajará con casos reales y de ficción, incluyendo *role-playing.* En todo momento se intentará crear un “microclima” en el que los alumnos se sientan actores de un proceso de reestructuración de deuda. Sin perjuicio de la carga teórica de los contenidos, la intuición y el sentido común estarán presentes a lo largo del dictado del curso.

IV. DOCENTE

JULIO CESAR FERMO

- Socio y Director de Columbus Merchant Banking (www.columbusmb.com)
- Contador Público (UNR)
- Master en Finanzas (CEMA)
- Posgrado en Sindicatura Concursal (UBA)
- Profesor de la Maestría en Finanzas, MBA y Educación Ejecutiva de UTDT.
- Correo electrónico: jfermo@columbusmb.com