

## Doctrina

---

*Por Gerardo Carlo-Altieri, exjuez presidente de la Corte de Quiebra de Estados Unidos para el Distrito de Puerto Rico, exjuez del Tribunal de Apelaciones de Quiebra del Primer Circuito Judicial de Boston (Massachusetts) y consejero académico de Dictum.*

### Estímulos monetarios y fiscales y reformas a los sistemas de resolución de insolvencia y concursales en los Estados Unidos frente al COVID-19

Las medidas oficiales de estímulo económico tomadas por el gobierno de los Estados Unidos frente a la crisis profunda de tipo salubrista y económica desarrollándose desde marzo de 2020, ha evitado que la nación americana entre a una depresión profunda. Sin embargo, sus remedios mayormente fiscales y monetarios, aunque dramáticos, no aseguran un repunte económico y reducción en las cifras de desempleo de forma permanente, ni tampoco auguran crecimiento sostenido.

La economía de los Estados Unidos cargaba con un lastro pesadísimo en términos de sobre endeudamiento a nivel de negocios y de individuos consumidores, debido a la política de interés bajo y crédito irresponsable, que ha llevado hasta \$64 trillones el total de la deuda de consumidores y pública, antes de la pandemia causada por el Covid 19 y que no se resuelve fácilmente (ver: "The US Economy was Laden with Debt Before the COVID. That's Bad News for the Economy", American Bankruptcy Institute (ABI), 10.02.20).

El Coronavirus Aid, Relief and Economic Security (CARES) Act, producto de una votación bipartidista y unánime en el Senado de la nación y firmado por el presidente Donald Trump en marzo del corriente, constituye la pieza legislativa de rescate fiscal más costosa en la historia estadounidense, aportando la misma \$3 trillones de dólares de impulso fiscal a la

industria privada y a los ciudadanos, distribuidos en unos pocos meses.

La enorme erogación de fondos a la industria privada e individuos bajo CARES se complementa con las medidas de emergencia paralelas tomadas por el Federal Reserve (FED), para inyectar liquidez y facilidades de crédito a instituciones financieras y préstamos directos a negocios en exceso de otros \$3 trillones de dólares; elevando la inversión combinada de fondos federales bajo CARES y los programas del FED a casi unos \$7 trillones, equivalente al 45% del presupuesto nacional para el año fiscal 2019.

Estamos ante un mecanismo de rescate que al hacer las distribuciones de las ayudas, no distingue entre compañías y negocios cuya insolvencia o falta de liquidez es resultado de la pandemia y el cierre de la economía por orden gubernamental y aquellas empresas que causaran sus propias situaciones de insolvencia por el mal manejo de sus finanzas; incluso el sobre endeudamiento unido a su política de dividendos a sus accionistas, bonificaciones exageradas a oficiales y cancelación de acciones en forma de redenciones para beneficiar a sus accionistas por encima de sus acreedores (ver: "The \$2 Trillion Dollar CARES Act, a Response to COVID 19, is Equivalent to 45% of all 2019 Federal Spending", USA Facts, 04.08.2020).

Sin embargo, la inyección de fondos gigantesca bajo CARES y las medidas tomadas por el FED de tipo monetarias y hasta fiscales, ha tenido sus detractores, quienes indican, que el programa de alivio bajo CARES se inclinó hacia favorecer a las corporaciones grandes cuya falta de solvencia no se debía a la pandemia, sino a su propia negligencia y mala administración empresarial, como ocurre con el caso de Boeing Company y algunas otras multinacionales e instituciones financieras (ver: “The Good the Bad and the Ugly, the Trillion Dollar Stimulus”, Cassidy, John., The New Yorker, 03.26.2020).

El Federal Reserve se ha convertido en la institución clave para solucionar la situación causada por la pandemia no sólo en términos de sus iniciativas tradicionales monetarias al reducir y mantener los intereses a niveles bajos nunca visto, sino también por sus actuaciones de emergencia en el campo de las finanzas, inyectando trillones de dólares a los mercados de crédito directamente a empresas financieras y negocios mayormente grandes.

Sin embargo, los programas del FED para préstamos a empresas pequeñas y medianas y para sostener los municipios con déficits en sus presupuestos, no han sido muy efectivos; quizás debido a los requisitos tan onerosos impuestos por los bancos y, a la falta de interés de las empresas para endeudarse, expandir sus operaciones y obligarse a mantener sus empleos en tiempos de tanta inseguridad (ver: “Americas Money Men could Save Us but They’re Stuck in the Seventies”, Sahm, Claudia, The New York Times, 10.16.2020).

A la vez, el CARES Act se extendió y complementó con tres otras medidas parecidas de estímulo fiscal en los meses siguientes. Actualmente se discute en el Congreso una cuarta pieza legislativa, mayormente dirigida a expandir los fondos federales hacia la reconstrucción de la infraestructura del país; incluso transportación, reconstrucción de sistemas energéticos y utilidades y ayuda monetaria directa a los gobiernos estatales y municipales cuyos ingresos han disminuido sustancialmente por el cierre de la economía (lock-down) y cuyos gastos han aumentado vertiginosamente debido a los gastos de salud que ha creado la pandemia (ver: “Politicians are already calling for a 4th coronavirus relief plan; Here’s what could be

in it”, Pramuk, J., CNBC Politics, 04.01.2020; y “Trump administration officials say fourth economic package is premature”, Main, A., Klein, B., CNN, POLITICS, 05.10.2020).

CARES también introdujo una serie de enmiendas a las leyes concursales del país, incluso aumentó el tope de elegibilidad para un deudor acogerse al Subcapítulo V del Capítulo 11 del Código de Quiebras de los Estados Unidos, conocido por el U.S. Bankruptcy Code (11 U.S.C. 101, et seq.) (el “Código”), a unos \$7.5 millones en deuda.

El Subcapítulo V, que surge como enmienda al Capítulo 11 tradicional bajo el Small Business Reform Act de 2020 (SBRA), combinado con las enmiendas en CARES, provee una serie de ventajas sustanciales para un deudor que logre ser clasificado como un pequeño negocio (Small Business) incluso:

- a) sólo el deudor puede proponer un plan de reorganización en los 90 días luego de la radicación de un concurso, eliminando así la posibilidad y complicación que traen los planes competitivos cuando el deudor excede su periodo de exclusividad;
- b) no se contempla el nombramiento de un síndico administrador, excepto en casos excepcionales de mala administración, permitiendo al deudor permanecer como deudor en posesión (DIP) con el control de bienes e ingresos y el manejo de la empresa en el “curso ordinario” de los negocios;
- c) no hace falta radicar y conseguir aprobación judicial de una Declaración Informativa (Disclosure Statement) como ocurre ordinariamente bajo un Capítulo 11;
- d) no se requiere el nombramiento de un comité de acreedores para supervisar al deudor;
- e) no aplica la regla de prioridad absoluta o “absolute priority rule”, requisito que normalmente elimina la posibilidad para un deudor salir del concurso con retención de los activos del negocio, al menos que el plan de reorganización aprobado por el Tribunal incluya el pago total de los acreedores no asegurados; aunque siempre se requiere para la confirmación de un Plan: que se pruebe que el plan propuesto no

discrimina injustamente contra ningún acreedor, que es justo y equitativo y que el deudor se comprometa a dedicar todo su “ingreso disponible” a los acreedores;

f) el requisito o medida comparativa a base de una liquidación hipotética, en caso de persona natural acogida al Subcapítulo V para pequeños negocios, se hace menos oneroso, resultando más fácil conseguir un descargo (*discharge*) bajo estas enmiendas.

También CARES permite modificar las hipotecas residenciales dentro del Plan de Reorganización a ser aprobado por el Tribunal, si el préstamo original se concedió en parte con el propósito comercial y se puede justificar el uso de por lo menos el 50% de la propiedad en el negocio. Igualmente se permite posponer el pago de hipotecas que estén garantizadas por el gobierno federal en combinación con la banca privada; moratoria legal con extensión de seis meses.

Algunas críticas que se hacen a las enmiendas al derecho concursal que surgen bajo CARES, combinado con el SBRA según mencionado antes, es que el periodo de ampliación de elegibilidad de \$2.75 a \$7.5 millones de deuda sólo dura hasta marzo 2021; que las moratorias y el tratamiento especial a hipotecas mencionadas antes no incluye la quita de principal o interés alguna; y que la concesión de dichas moratorias hipotecarias se dejan enteramente en manos de los bancos privados que extendieron el préstamo garantizado por el gobierno federal y que administran el préstamo.

A la vez, la expedición de préstamos y ayudas bajo CARES se delegó por el gobierno federal a los bancos locales, quienes ofrecieron estas facilidades en gran parte a sus clientes grandes y de cartera, creando gran malestar y desasosiego entre los pequeños y medianos negocios que componen más del 40% de la operación comercial de la nación.

En conclusión, los cambios legislativos en el derecho concursal ante la pandemia COVID 19 (con excepción de las enmiendas bajo CARES y SBRA para pequeños negocios de hasta \$7.5 millones en deuda) no han sido trascendentales, aunque todavía no ha surgido un incremento en el número de quiebras de individuos y negocios dramático. Esto quizás debido a las

inyecciones de liquidez y ayudas directas a personas naturales y los programas masivos de seguro por desempleo; pero también se espera que, al terminar dichas ayudas y pagos por desempleo, aumenten las radicaciones. De hecho, el número de casos de negocio radicados bajo el Capítulo 11 del U.S. Bankruptcy Code desde diciembre de 2019 hasta junio de 2020 (3,427 peticiones) ya se acerca a los totales radicados en medio de la Gran Recesión de 2008 (3,491 peticiones).

La pregunta que se hace, es si el sistema concursal estadounidense, de tipo mayormente judicial, estará preparado para enfrentar la avalancha de quiebras personales y de negocio esperada debido: al cierre total de los negocios en muchas partes de la nación ocasionado por la reducción de la demanda y consumo; y la interrupción de la transportación y cadenas globales de distribución que a la vez puede afectar el factor oferta y resultar en carencia y aumentos de precio en los artículos básicos.