

Marco financiamiento de emergencia a Empresas Estratégicas de Mayor Tamaño

29 de mayo de 2020



Ministerio de
Hacienda

Gobierno de Chile

Marco general para apoyo financiero a empresas estratégicas

- La pandemia COVID-19 ha generado un enorme **estrés de liquidez** en las empresas, que han visto caer sus ingresos por ventas abruptamente, mientras deben continuar cumpliendo con sus compromisos operacionales y financieros. Este desajuste de caja está drenando sus reservas de liquidez y, en algunos casos, **amenaza su continuidad operacional**.
- Se propone concordar un **marco general** dentro del cual, mientras dure la contingencia del COVID-19, el **Estado** tenga la posibilidad de actuar para **apoyar la continuidad de empresas viables cuya subsistencia esté en riesgo, cuando ello sea de interés estratégico**. Así ya lo están haciendo Reino Unido, Alemania, Francia, EE.UU., Canadá, Perú y muchos otros.

Marco general para apoyo financiero a empresas estratégicas

- En esta presentación se propone abordar dos puntos esenciales de este **marco general**:
 - ¿Qué empresas serían elegibles?
 - ¿Qué se les pediría a cambio?
 - ¿Qué principios guiarían las modalidades de ayuda?

Criterios generales de elegibilidad

- El programa de apoyo de emergencia debe establecer **criterios de elegibilidad** para asegurar que los recursos o la garantía del Estado serán destinados a **empresas productivas** cuya continuidad es de **interés estratégico**; con un proyecto de negocios **viable en términos económicos y financieros** que permita **retirar el apoyo estatal en un horizonte razonable** y con una **remuneración adecuada a los riesgos incurridos**.
- El apoyo de emergencia del Estado **no tiene como objetivo proteger a los accionistas ni a los acreedores de la empresa**, sino proteger la **continuidad operacional de una actividad estratégica** para el país frente a circunstancias económicas y financieras extraordinarias como las actuales.

Requisitos de elegibilidad para empresas

- Que estén **constituidas en Chile** y sede en Chile, incluyendo aquellas con matrices extranjeras en la medida que tienen un negocio relevante en el país, que genera un volumen significativo de ingresos, ventas domésticas o exportaciones, impuestos y empleo.
- Que juegan un **rol importante en la cadena de valor, comercialización, logística o abastecimiento del país**, ya sea porque atienden directa o indirectamente a un gran número de clientes, tienen muchos proveedores o establecimientos, y **no pueden ser reemplazadas rápidamente** por otras empresas por la importancia de factores como economías de escala, ámbito o redes.
- Que sean **viabiles en términos económicos y financieros**, con una propuesta de negocios y una estructura financiera que permita que una vez terminada la pandemia y recuperada la normalidad el **Estado podrá retirar su apoyo y obtener una remuneración acorde a los riesgos incurridos**. Este marco no busca ayudar a empresas que antes la pandemia COVID-19 ya presentaban vulnerabilidades financieras o estructurales. Tampoco es el propósito proteger a los accionistas y/o acreedores previos de la empresa.

Relevancia industria aeronáutica nacional

	Doméstico				Internacional			
	Pasajeros		Carga		Pasajeros		Carga	
	miles	%	toneladas	%	miles	%	toneladas	%
Latam Airlines	8.779	59%	28.194	82%	6.245	56%	182.662	50%
Sky Airlines	3.830	26%	6.343	18%	794	7%	649	0%
Jetsmart	2.228	15%			320	3%		
Otras	149	1%			3.743	34%	182.230	50%
Total	14.986	100%	34.537	100%	11.101	100%	365.541	100%

Relevancia industria aeronáutica nacional

- En 2019, la industria aeronáutica nacional transportó **1,9 millones de pasajeros mensuales**, incluyendo más de 600 mil pasajeros internacionales.
- La industria aeronáutica nacional ofrece más de **50 rutas en Chile y más de 180 rutas internacionales**.
- Cada mes, más de **500 mil turistas** volaron desde, hacia o dentro de Chile, alimentando la industria del turismo que genera cerca de **50 mil empleos directos** en nuestro país, además de su aporte al comercio y otros servicios.
- Cada año, más de **1 millón de mineros** vuela desde y hacia sus faenas en vuelos nacionales.
- Cada mes, transporta **más de 2.000 toneladas de exportaciones chilenas** (ej. salmones, cerezas y berries) y más de **1.000 toneladas de productos importados** (ej. maquinaria).
- El **valor agregado** por la industria aeronáutica alcanzó a **US\$1.635 millones**, utilizó **insumos intermedios nacionales** por **US\$1.531 millones** desde múltiples sectores (ej. ingeniería, hotelería, alimentación, contabilidad, informática, publicidad, limpieza, seguridad y otros), y entregan **suministros a otros sectores productivos por US\$931 millones** (CCNN 2017).

¿Sería LATAM elegible?

- En 2019, LATAM transportó **59% de los pasajeros nacionales y 56% de los pasajeros internacionales**, y **82% de la carga aérea nacional y 50% de la internacional** (fte: MTT, 2019)
- La empresa contrata más de **10.000 empleados directos**, y a través de la cadena de suministro aguas arriba (ej. alimentación, hotelería, informática, contabilidad, aseo, aeropuertos, etc.) y aguas abajo (ej. turismo, hoteles restaurantes) aporta al sustento de **200.000 empleos indirectos**. (fuente: Oxford Economics, 2020, informe encargado por LATAM)
- Las actividades de LATAM tienen **impacto directo, indirecto o inducido por más de US\$6.000 MM en el PIB de Chile y US\$1.750 MM en ingresos laborales** (fuente: Oxford Economics, 2020, informe encargado por LATAM).
- **Actor clave en tpte. aéreo nacional con 51 rutas locales y 21 como proveedor único.**
- LATAM requerirá **adecuar sus operaciones, capacidad y costos** para asegurar su **viabilidad económica** en la nueva realidad de la industria aérea mundial.
- LATAM requerirá una **reestructuración de su balance financiero** para asegurar su **viabilidad financiera** en el mediano plazo (Capítulo 11) y, en el intertanto, puede recibir **financiamiento con preferencia** respecto de acreedores y accionistas (“DIP”).

Restricciones y obligaciones

- Para asegurar el **buen uso de los recursos y garantía del Estado**, se podrá **imponer condiciones** previas al apoyo estatal a las empresas estratégicas, así como otras exigencias dependiendo de la naturaleza de su involucramiento:
 - Establecer reglas claras de **uso de los fondos** para que el financiamiento vaya efectivamente a los fines para los cuales se solicitó.
 - Establecer limitaciones a la **distribución de utilidades** por sobre el mínimo requerido para las sociedades anónimas, y **prohibir las reducciones de capital**.
 - Prohibir la **recompra de acciones** y el **prepago de deudas** a personas relacionadas.
 - Limitar la **compensación de los ejecutivos**.
 - Incorporar al menos dos **directores independientes** en su directorio, si ya no los hay.
 - Compromiso financiero de los **controladores y/o acreedores** claves para asegurar viabilidad financiera de la empresa.
 - **Preferencia** para las acreencias del Estado respecto de accionistas y acreedores antiguos.

Modalidades de inversión y retribución

- A nivel internacional existe **experiencia reciente** sobre intervenciones de emergencia durante la crisis financiera. De las **lecciones acumuladas** destacan que una buena política pública:
 - El objetivo es **mantener continuidad operacional de la empresa**, no salvar a sus accionistas, acreedores u otros grupos interesados.
 - Evitará introducir **distorsiones a la competencia**, cuidando que la participación estatal sea temporal no involucre un tratamiento preferencial.
 - Significa asumir el **riesgo de pérdidas parciales**, pero tiene como contrapartida una **retribución justa** para los contribuyentes por el riesgo asumido por el Estado.
- Siguiendo esos principios, la forma de la ayuda debe **adaptarse a cada caso**. En algunos se requerirá una **garantía estatal** para alentar financiamiento de terceros, o inversión directa en **instrumentos de deuda**, como bonos, bonos convertibles o préstamos, y en otros será necesario **participar en el capital**.

Medidas de Apoyo Estatal a Líneas Aéreas desde 1 marzo, 2020

País	Empresa	Medidas (implementada o anunciada)	¿El Estado toma participación?
Bélgica	Brussels Airlines	Préstamo estatal	No
Finlandia	Finnair	Garantías de crédito (55.8% propiedad estatal previa)	No
Francia	Air France-KLM	Garantías de crédito y crédito (28% de propiedad estatal previa)	No
Italia	Alitalia	Nacionalización	Si
Nueva Zelanda	Air New Zealand	Crédito estatal convertible (52% propiedad estatal previa)	Potencialmente
Alemania, Suiza, Austria y Bélgica	Lufthansa	Capital y créditos convertibles	Si
Noruega	Norwegian Air	Garantías de crédito (condicional a una capitalización de la deuda)	No
España y Reino Unido	Iberia, British Airways y Vueling	Garantías estatales de crédito	No
Singapur	Singapore Airlines	Emisión acciones y bonos convertibles en acciones. Estado podría concurrir si no hay interés privado.	Potencialmente
Dinamarca y Suecia	Scandinavian Airlines SAS	Garantías crediticias (29% propiedad estatal previa)	No
Reino Unido	Easyjet	Préstamo estatal	No
Estados Unidos	American Airlines, Delta Airlines, Southwest Airlines, United Airlines	Mezcla de subsidios, bonos convertibles en acciones y garantías.	Potencialmente
Brasil	LATAM, Gol, Blue	Préstamos estatales, en conjunto con bancos privados.	No

Rescate más reciente: Lufthansa

- Lufthansa fue privatizada en 1994 y desde entonces es 100% privada.
- El **25 de mayo** se anunció el apoyo del Fondo de Estabilización Económica del gobierno alemán a la aerolínea por un monto total de **9 mil millones de euros**.
- El apoyo está estructurado bajo mediante un **sofisticado esquema de financiamiento** que incluye tres medidas principales:
 - **Préstamo parcialmente convertible en capital** por € 5.700 mm, de los cuales € 1.000 son convertibles y € 4.700 acciones preferentes (sin votos) que pagan tasa de dividendos preferente y creciente (de 4.5 a 9.5% anual en 2027) para incentivar pago temprano.
 - **20% del capital accionario** (elige 2 directores, incluyendo 1 miembro Comité Auditoría) de la compañía adquirido por € 300 mm, con acuerdo de retroventa en 2023, en términos pre-acordados que fijan rentabilidad de 12% para el Estado y tiene como condición el pago previo del total de la deuda indicada arriba.
 - **Crédito sindicado** a tres años por € 3.000 mm en que banco estatal alemán toma 80% del monto y el resto lo financian bancos privados.
- Adicionalmente se fijan varias restricciones y limitaciones a la aerolínea.

Marco financiamiento de emergencia a Empresas Estratégicas de Mayor Tamaño

29 de mayo de 2020



Ministerio de
Hacienda

Gobierno de Chile