

POR AZUCENA GONZÁLEZ

# FINANCIISTAS Y EL RADICAL CAMBIO EN EL GOBIERNO CORPORATIVO: QUÉ FALTA PARA QUE CORONA LO SOLUCIONE



Este jueves la multitienda logró aprobar finalmente su Reorganización Judicial, tras seis suspensiones anteriores. Pero aún falta mucho para que la firma ligada a los tres hermanos Herman, Paulina y Malú Schupper Messcher, dé por superada su crisis financiera. Necesitan conseguir en pocos días \$ 22 mil millones y aún no hay luces de que haya interesados en ofrecer esta línea de crédito. En caso de llegar a puerto, ya está acordado que los actuales directores -entre los que está Paulina Schupper, la única de los tres hermanos que todavía sigue en la mesa- deberán salir de ella. Y en el nuevo directorio no podrán volver a estar los accionistas ni sus parientes consanguíneos o por afinidad, ni sus asesores. Así será el nuevo orden en Corona... y los números internos que sustentan su plan.

**M**edio en broma, medio en serio, este jueves Nelson Contador -el conocido abogado de quiebras que ha llevado varios de los casos más emblemáticos del país- dejaba entrever que, al parecer, no iban a contar ni con el Banco Internacional ni con el Security para apoyar a Corona.

Contexto: estaban en medio de la junta de acreedores de Multitiendas Corona -que desde el año pasado está librando este capítulo en la justicia, con pasivos totales que alcanzan casi los \$ 67 mil millones-, y aquellas dos entidades financieras insistían en dejar meridianamente claro que los actuales acreedores financieros -como esos bancos- no estaban obligados y que era "absolutamente voluntario" que quisieran seguir financiando a la compañía. Y es que, pese a que en esa instancia

Corona logró el humo blanco y que los acreedores le aprobaran su propuesta de pago y, por tanto, la Reorganización Judicial, aún le resta un largo e incierto camino para dar por superada esta crisis, que es financiera, pero también que esta enquistada en el corazón corporativo de la firma, ante irreconciliables diferencias entre los actuales accionistas, los tres hermanos hijos del ya fallecido fundador.

## Dos tercios, un tercio

La distancia entre los tres hermanos Schupper Messcher -Paulina, Malú y Herman-, es casi histórica. Son hijos de Leonardo Schupper, un inmigrante judío que se asentó en Chile post Segunda Guerra Mundial, fundando en 1964 la compañía, en Concepción, en el rubro de confección textil, para luego derivar al negocio retail,



## PARTE DE LAS LÍNEAS QUE HA DIBUJADO CORONA EN SU PLAN DE NEGOCIOS APUNTAN A UNA REDUCCIÓN DE LA DOTACIÓN DE TIENDAS DEL 15%, A PARTIR DE AGOSTO, PARA GENERAR AHORROS.

con tiendas. Y si bien los tres se educaron en Holanda, Herman, un economista de la universidad Erasmo de Rotterdam, de Países Bajos, fue quien regresó más permanentemente a vivir a Chile. Y fue quien se encargó del negocio, junto a su padre, pues mientras éste prefería que las hijas se criaran y siguieran en Europa, el padre preparó a su único hijo hombre para que fuera el continuador del negocio. Así, el menor de los tres hermanos se sumó a la empresa, haciéndose cargo preferentemente de la parte comercial de la firma -la compra de productos, el inventario y el desarrollo de tiendas-, mientras un asesor del padre, Enrique Schocken, se encargaba de la parte más financiera.

Personas que lo conocen indican que cuando estaba activo en la compañía, Herman Schupper -aficionado al tenis y fanático del Ajax de Ámsterdam- siempre fue muy trabajólico, de los que laboraba hasta tarde, incluso los días sábado en las oficinas de calle Arturo Prat, en el centro de Santiago, sin almorzar.

La distancia entre los hermanos se agudizó cuando falleció el padre, en 1998, de manera bastante sorpresiva. Entonces, ambas hermanas, que pasaban buena parte del año en Países Bajos -están vecindadas en La Haya, si bien viajan bastante a Chile-, se transformaron en herederas mayoritarias y comenzaron a involucrarse en el negocio, incluso a nivel del directorio, como dueñas. Y ocurrió algo muy simple: no habiendo un plan claro de sucesión dejado por el padre, Herman Schupper, que hasta entonces era el único que había trabajado con su progenitor, quedó en minoría, un tercio contra dos tercios. "Es una relación llena de desconfianzas", refieren varias personas conocedoras de la compañía.

Las desavenencias entre los hermanos sólo se profundizaron en el tiempo, a tal punto que nunca pudieron acordar -por ejemplo- la decisión de sumar socios o vender la compañía, en épocas en que el negocio del retail comenzó a complicarse, post estallido y luego de la pandemia. Bajo la asesoría de Moonvalley, llegaron al menos dos ofertas serias de actores internacionales, de inversionistas financieros. Uno buscó aportar dinero y coparticipar en la propiedad de Corona. El otro quiso derechamente una compra. Pero ambos no estuvieron a la altura de las expectativas de las valoraciones. Y mientras Herman Schupper era el más abierto a buscar esa salida -probablemente también como una forma de resolver el conflicto, dicen quienes lo conocen-, al final nada de esto llegó a puerto.

Ahora, en medio de este nuevo proceso judicial se repitió el panorama, con la oferta hecha llegar por el empresario chino Nann Tai Wen, que terminó bajándose y retirándola, aduciendo explícitamente la situación de tensión arancelaria desatada entre Estados Unidos y China, por las medidas de Trump.

Con las relaciones entre Herman y sus hermanas abiertamente cortadas -"no se hablan", coinciden varios testigos-, este

proceso judicial lo han llevado asesores, en dos mesas paralelas. Una, en la negociación con la banca y con los proveedores, que es la Reorganización propiamente que lleva Nelson Contador, en colaboración con Gonzalo Fanjul, el gerente general de Asset Chile, quien si bien ha sido asesor de las hermanas Schupper, se ha dedicado a apoyar el proceso en la justicia.

Pero además tuvieron que instalar otra mesa de tipo corporativo para, a través de consejeros y abogados, intentar concordar visiones entre los accionistas. Por Herman Schupper, el abogado Mario Mora y Andrés Ergas. Por las hermanas, los abogados Ricardo Reveco y Cristián Figueroa, ambos del estudio Carey.

### Nuevos directores "representantes" y "autónomos": el nuevo orden

Teniendo como telón de fondo esta tensa relación entre los hermanos Schupper, es que el acuerdo judicial logrado esta semana por Nelson Contador y el equipo -teniendo al frente a la proactiva jueza Isabel Margarita Zúñiga-, fue una verdadera hazaña. "No me había tocado que tuviera que tener tanta paciencia", hizo presente la propia veedora Daniela Camus en la instancia.

Y es que este acuerdo tiene un capítulo menos mucho menos conocido y que involucra un radical cambio en el gobierno corporativo que deberá haber en Corona, con nuevas reglas. Tendrán que salir los tres actuales directores de la firma, Juan Manuel González Figari (ex CFO de la firma y cercano a Malú Schupper), Mario Mora (cercano a Herman Schupper) y Paulina Schupper, la única de los tres hermanos que todavía sigue en la mesa. Y una junta de accionista deberá elegir a un nuevo directorio de cinco miembros. Tres de ellos serían elegidos por cada accionista, a los que se les llama los "directores representantes", y los otros dos -a los que se les denomina los "directores autónomos"- serían elegidos por los accionistas entre los candidatos que les propongan los "directores representantes", de común acuerdo.

Pero unos y otros, estos cinco directores deberán ser profesionales e independientes de los accionistas de Corona, entendiendo por tales que cuenten con experiencia en retail o financiera o en e-commerce; o que hayan sido directores en sociedades anónimas abiertas; o que estén incorporados en el registro de directores de la Superintendencia de Pensiones. Y no corresponder "a ninguno de los señores Herman, Paulina y Malú Schupper, sus parientes consanguíneos o por afinidad", dice textualmente una cláusula del nuevo orden en Corona. Y también se excluye a personas que ya hayan sido directores o gerentes o ejecutivos de la firma, o que

hayan prestado asesoría a cualquiera de los accionistas, salvo que éstos, por unanimidad, decidan excepciones.

### La urgencia de plata y el tiempo límite

Todo aquello tendrá lugar si es que se resuelve la urgencia financiera de Corona. Y es que si bien tras 270 días y siete audiencias -seis debieron ser suspendidas, al no haber acuerdo-, al fin Corona obtuvo la venia de los acreedores al plan de pagos, el mecanismo sobre la mesa obliga a que Corona consiga de los mismos acreedores u otros financistas, una línea de crédito rotativa por \$22 mil millones para poder seguir operando.

Los accionistas no participan como fuente de este financiamiento, pues al tener parte importante de su patrimonio en activos inmobiliarios, éstos no son líquidos, y además no han recibido a través de sus sociedades inmobiliarias -como Inmobiliaria e Inversiones Don Leonardo e Inmobiliaria Alef- los arriendos de parte de las tiendas de Corona. De hecho, contando todas las firmas relacionadas, aquí también hay cuentas por pagar por parte de la multitienda, por \$26.833 millones, más de \$12.166 millones en estos arriendos.

Así, el nuevo mecanismo contempla que los accionistas generen una nueva compañía (Newco) que otorgue a Corona aquel financiamiento, pero esa inyección a la nueva sociedad deberá provenir de entidades financieras, a cambio de mejores condiciones en el calendario de pagos respecto de los actores financieros que no concurren, y de garantías (hipotecas) que los Schupper dejarán en esta misma nueva entidad. Hasta ahora se habla de seis inmuebles ubicados en Iquique, Ovalle, Melipilla, Valparaíso, San Antonio y Temuco.

O sea, los aportantes deberían ser los propios bancos que ya tienen acreencias por unos \$14 mil millones: Internacional, Santander, BCI, Security, Penta Vida. O bien, los accionistas y sus asesores deberán salir a buscar con otros actores del mercado financiero estos dineros.

Y el tiempo apremia. Por un lado, la compañía necesita con urgencia definir si cuenta o no con los recursos para encarar la próxima colección de verano, pues de no contar con aquel financiamiento, lo que queda en su caja debe destinarlo a pagar a los trabajadores. O sea, mientras no tengan estas certezas, está restringida en sus compras de mercadería.

Y además hay plazos corriendo. Si bien pueden ser prorrogables si cuentan con el apoyo de la comisión de acreedores, se estipula que, si al próximo 20 de junio no existen tales compromisos de financiamiento, se entiende incumplida la condición de financiamiento y, por

tanto, también incumplido el acuerdo de Reorganización. Personas que conocen del caso indican que en intensas reuniones hubo esfuerzos para tratar de convencer a la banca de llegar al jueves con al menos parte de los compromisos, pero no fue posible. La respuesta fue que debían ir a los comités de créditos de las respectivas entidades financieras para ser analizado -que son instancias distintas a las que vieron la Reorganización-, y que aquello tarda al menos 45 días. No es casual que en este último acuerdo puesto sobre la mesa se consigna explícitamente 45 días corridos para suscribir los contratos de crédito por el monto total de la mencionada línea. Si no lo consiguen y no logran prorrogar el plazo, Corona se va a liquidación.

Personas enteradas de la situación interna confirman que hasta ahora no hay compromisos, ni señas ni siquiera informales, de parte de la banca y que, por lo mismo, lo que viene es una maratón para, en estos 15 días, dar con esos fondos. Desde ya dicen estos testigos, tocarían todas las puertas, de actores como Moneda, BTG, entre otros, si es preciso.

### El valor de la marca

Para convencer de la viabilidad de Corona -que es una compañía cerrada-, ésta ha ido entregando documentos a los acreedores que dan cuenta de sus secretos números. Por ejemplo, del valor referencial de la marca comercial de Multitendencias Corona, a la que le asignan \$12.567 millones, unos US\$13,5 millones. El plan de negocios contempla mantener las 51 tiendas funcionando -15 son arrendadas a relacionados-, manteniendo su modelo de negocios basado en vestuario de moda, a precios asequibles, con puntos de venta en los centros de las ciudades, "en las calles Arturo Prat de cada ciudad, y no en mall", grafican cercanos.

Y apuestan a que las ventas vayan repuntando en el tiempo. La proyección interna habla de ventas por 2,5 UF metro cuadrado en este año, en una progresión hasta llegar al 4,6 al 2033. ¿En resultado neto? De -\$17.339 millones en este año, a lograr en el 2027 el cambio a línea azul, hasta llegar al 2033 a un resultado neto de \$15.459 millones.

También consideran en corto plazo reducir la dotación en 15%, por la baja disponibilidad de mercadería, y también planean reducir personal de las gerencias de apoyo, todo a partir de agosto de 2025, para generar un ahorro anual en régimen de \$3.096 millones. En total, proyectan ahorros anuales de \$5.664 millones, al considerar otros elementos de ahorro (logísticos, marketing, etc).

Todo un plan de negocios que, de llegar a puerto, encabezaría Allan Hornig, un ingeniero civil industrial PUC, trilingüe, que en octubre tomó la gerencia general de Corona, tras trabajar como su CFO, y antes haberse desempeñado en Latam Airlines. Si es que el futuro nuevo directorio lo ratifica.

Aún está por verse si Corona lo soluciona.✚