

Fernando y Ricardo Muñoz de Toro y abogados de Shearman & Sterling y Cleary, Gottlieb, Steen & Hamilton están al frente del caso SCP. El estudio de los doctores O'Farrell hace lo propio en Piedra del Aguila. En promedio, un estudio americano cobra cinco veces más que uno local. Para algunos suena snob tener asesores legales con headquarters en Nueva York, pero en la práctica son útiles si la empresa tiene acciones o bonos cotizando en el exterior, debido a que suelen tener mucha gimnasia para armar estrategias en las duras asambleas de bonistas.

Un estudio americano es útil cuando una empresa es atacada por un "class action". En Nueva York, el estudio Milberg Weiss es considerado una máquina de hacer estos megareclamados a grandes empresas en representación de los que sufrieron un perjuicio por informaciones erróneas. El negocio claramente es de los abogados, que se quedan con el 30 por ciento de lo obtenido. En Baesa, los ocho accionistas que utilizaron esta herramienta finalmente se quedaron con el 2 por ciento de la compañía.

EL ÚLTIMO OREJÓN DEL TARRO. Primer acto: los bancos Patricios y Mayo se caen y dejan colgados a los poseedores de bonos. Segundo acto: Piedra del Aguila y Sociedad Comercial del Plata anuncian

ALPARGATAS S.A.

El pasivo de la tradicional empresa textil llega a más de US\$ 450 millones. El MBA se ocupa de orientar el proceso de renegociación de su deuda.



que no van a honrar sus compromisos de pago en término de capital y renta de sus títulos. Cómo se llama la película: "¿La muerte del eurobono?"

Cuando una empresa entra en default, no tiene preparada la comunicación con los inversores. En la city reconocen que son muy pocos los inversores y administradores de carteras que leen los prospectos con detenimiento y, obviamente, recién se enteran de las advertencias cuando la sangre llegó al río. María Teresa Pintos, especialista del estudio Abeledo Gottheil Abogados, aclara que tanto el accionista como

el obligacionista son inversores de riesgo, pero las acciones se encuentran más afectadas por el riesgo empresarial. "Cuando en una reestructuración una empresa incorpora nuevos socios, es muy probable que los viejos accionistas deban resignar su posición, y el valor patrimonial de sus títulos puede ser nulo", dice la letrada. Para los obligacionistas la situación es diferente, porque son acreedores de la empresa. Sin embargo, puede suceder que el contrato de emisión del título prevea la posibilidad de repactar condiciones o re-financiar, sujeto a la decisión de una asamblea de obligacionistas, con lo cual la decisión que regirá la situación del pequeño bonista es la de la mayoría; o aún más, que ciertos incumplimientos puedan ser "perdonados" mediante decisiones adoptadas por mayorías. Alejandro Yesurín, fund manager de Orígenes, comenta que la Superintendencia obliga a las AFJPs a prever la totalidad de la tenencia de los papeles de empresas que están en período de reestructuración hasta que haya acuerdo de acreedores.

Héctor Scasserra, vicepresidente de Mercado Abierto S.A., asegura que habitualmente le recomiendan mantener las inversiones si la empresa en período de reestructuración tiene buen management. "En el euromercado los precios son viles, ya que se asumen fuertes pérdidas. A algunos clientes que tenían euronotas de Baesa les recomendamos que se las quedaran para ir cobrando cupones y recuperar el capital", culmina.

Cuando la empresa no emitió títulos todo es más sencillo, porque se entera menos gente y no hay accionistas minoritarios a los cuales explicar lo que pasó. En Peñaflor dan fe de ello, porque su pasivo esta-

CRISIS, CONCURSO Y TURNAROUND



Por Guillermo Rimoldi

Director Administrativo-Financiero de Georgalos

Desde el momento en el que una empresa comienza un proceso de crisis económico-financiera, la organización experimenta una gran cantidad de cambios. Los efectos de una crisis empresarial son variados e ilimitados. Una clara torpeza operativa, el miedo paralizante en los recursos humanos, un alto porcentaje de rotación de personal, inseguridades que provocan decisiones que agravan la situación; el aumento de los costos, la falta de capital de trabajo, la pérdida de visión de los objetivos trazados y el riesgo en el abastecimiento de insumos, son apenas algunos de ellos.

La estructura funciona solucionando problemas en forma permanente, sin dejar espacio para la organización y planificación, provocando una fuerte pérdida en la capacidad de generar soluciones definitivas. Para frenar esta situación es muy importante lograr un diagnóstico certero rápidamente, generando una toma de conciencia en los accionistas y en el management en referencia a los pasos a seguir. El plan de acción debe ser lo suficientemente claro y preciso para generar confianza interna y externa. En este proceso aparece la flexibilidad como elemento fundamental para lograr los objetivos. El concurso se presenta como una herramienta valiosa en caso de que los acreedores no quieran esperar. Es el freno legal que permite un espacio de tiempo para reacomodar el tablero y volver a comenzar. Pero de nada sirve todo esto si no hay una fuerte vocación de cambio en todos los involucrados en el proceso.