

HOME	SECCIONES	EMPRESAS	FINANZAS	TECNOLOGIA	M & A	COLECCION	SUSCRIPCION	STAFF
------	-----------	----------	----------	------------	-------	-----------	-------------	-------

Las principales empresas de la Argentina pidieron su concurso de acreedores con deudas impagas por más de US\$ 2.800 millones. Los secretos de una estrategia que va más allá de la recesión.

Concursos S.A.

A Santiago Soldati no le tembló el pulso. Fue el 11 de septiembre del año pasado cuando, agobiado por un pasivo de US\$ 1.042 millones, pidió el concurso de acreedores de su controlada Sociedad Comercial del Plata (SCP). La decisión se aceleró por el conflicto judicial por US\$ 174 millones que el holding mantenía con la estadounidense Reef, y que se convirtió en un obstáculo insalvable para que SCP pudiera desprenderse de Compañía General de Combustibles. La frustrada venta de esta petrolera había ocupado un papel preponderante en las negociaciones de Soldati con sus acreedores, después de que, en abril de 1999, SCP se declarara en default.

"Perder un juicio contra Reef en los Estados Unidos hizo caer las negociaciones con los bancos y, entonces, no hubo otra alternativa que iniciar el concurso de acreedores más grande de la historia argentina", explica Gastón Montagna, abogado del estudio Muñoz de Toro. Con la convocatoria, Soldati logró congelar todas las obligaciones al 8 de septiembre de 2000 y frenó el embate de Reef, que tuvo que conformarse con ser un deudor más. Ahora, SCP negocia con sus acreedores una quita de 60 por ciento de sus deudas acumuladas.

Los tres años de recesión y las dificultades para acceder al crédito llevaron a que en los primeros nueve meses del año se pidieran 1.094 concursos preventivos y se decretaran más de 746 quiebras, según datos de la central de riesgo crediticio Experian. Ya en septiembre de este año se había alcanzado la misma cantidad de pedidos de quiebra de todo 2000: 6.071.

Resultado: las deudas impagas superan los US\$ 2.800 millones, un monto inédito para la economía local. El default privado superó la capacidad de los tribunales que se encuentran en "emergencia operativa" desde junio de 2000. El año pasado se sorteaban un promedio de 851 expedientes diarios, cifra récord para el fuero comercial que tramita un 520 por ciento más juicios que hace 10 años. En los últimos meses la situación se agravó.

TODO UN RESPIRO

"El concurso es una situación de desahogo financiero y permite un paraguas legal ante el cual los acreedores no van a poder ejecutar sus deudas por algún tiempo", explica Héctor Alegría, abogado especializado en concursos y quiebras. Según el especialista, más del 50 por ciento de las compañías que van a concurso se recuperan, aunque existe el peligro potencial de la quiebra. "Cuando la situación es ingobernable, lo mejor es presentarse en concurso", asegura. En términos legales, la iniciativa debe estar motivada en la imposibilidad de las empresas de atender sus obligaciones. Aunque también hay compañías que encontraron una posibilidad de especular.

Hay que tener en cuenta que los acreedores no reciben ningún pago por su crédito durante el proceso judicial (aproximadamente un año) y, en muchos casos, deben enfrentar importantes quitas y extensos planes de pagos. Esa situación hace que, en ocasiones, el concurso de un deudor pueda tener como consecuencia la presentación en concurso preventivo de sus proveedores y su eventual quiebra.

"Las empresas hacen una propuesta maquiavélica en la que pueden quitarle al acreedor hasta el 60 por ciento de la deuda", resume un analista del mercado en off the record. La fuente también recuerda una máxima muy conocida entre los abogados: "En el contexto actual, mejor un mal arreglo que un buen juicio".

Por su parte, David Gurfinkel, abogado del estudio Allende & Brea, señala que "el

concurso de acreedores permite ganar tiempo, pero hay que tener bien claro que, tarde o temprano, las deudas se ejecutan". El especialista cree que el procedimiento judicial ayuda a las empresas para las deudas al día del concurso, pero genera un peligro: que ante cualquier atraso o falta de acuerdo algún acreedor pida la quiebra. "Cuando se está en concurso no se puede pedir otro al mismo tiempo, y por un año tampoco está permitido. Si el juez no aprueba las condiciones, tampoco es posible intentar una nueva presentación", agrega Gurfinkel.

El abogado añade que una empresa concursada puede generar un efecto negativo en cascada para muchos de sus acreedores. "Que a una gran compañía se le presente en concurso un pequeño proveedor no le traerá mayores inconvenientes. Pero si, en cambio, la que lo pide es una firma de gran envergadura, se genera un gran impacto en la cadena de pagos para muchos pequeños y medianos proveedores", señala Gurfinkel.

Otro punto a tener en cuenta son los costos. De acuerdo con datos del mercado, en la mayoría de los casos las firmas se hacen cargo de un 1,5 por ciento del total de deuda en concepto de pago de Justicia –al término de concurso– y abonan del 1 al 4 por ciento, según regule el juez, por honorarios de abogados y del síndico. "Por la diferencia de tamaño y poder, el impacto concursal es mucho menor para las grandes empresas", agrega Diego Fargosi, abogado del estudio homónimo. El especialista señala como ejemplo que, para una empresa chica, el concurso implica cortar la cadena de pagos, mientras una grande puede renovar líneas de créditos.

TENDENCIA EN ALZA

Al holding de la familia Soldati, que hoy negocia con sus acreedores una quita del 60 por ciento en su deuda acumulada, le siguió el concurso del frigorífico CEPA, segundo exportador de carne, controlado por Garovaglio & Zorraquín (G&Z). El grupo arrastra deudas superiores a los US\$ 100 millones. "Ante la caída de las exportaciones extrazona, la estructura de la empresa se convirtió en una carga que dio pie a un proceso vicioso donde teníamos un costo concursal sin los beneficios que otorga esa condición", justificó una alta fuente de G&Z.

Otro de los más renombrados hombres de negocios del país, Franco Macri, puso fin a sus reclamos al Gobierno por una renegociación del contrato de concesión del Correo, y fue directo a tribunales para blanquear la deuda de US\$ 780 millones que acumula la empresa postal. De esta forma, Correo Argentino se convirtió en la primera concesión estatal de servicios públicos que se presentó en concurso en la Argentina.

Macri, que controla el 68,5 por ciento de la concesionaria postal a través de Sideco, acusó al Gobierno y a la competencia desleal por sus desventuras. Asegura que el Poder Ejecutivo no respetó el contrato firmado hace cuatro años y que por eso dejó de pagar el canon –US\$ 103 millones– desde hace dos años. El Estado repite que el Correo, antes de negociar, debe cumplir con sus deudas.

"Entre 1990 y 1998, no hubo presentaciones en concurso de empresas de importancia", comenta Néstor Belgrano, especialista en derecho comercial y servicios financieros del estudio M&M Bomchil. "Pero a partir de esa fecha, por la retracción generalizada, la tendencia creció en forma constante, hasta llegar a la actual situación", completa.

La demanda de abogados especializados en el área creció un 35 por ciento durante este año. Esto llevó a que los principales estudios jurídicos reconvirtieran sus departamentos de mercado de capitales –que brindaban asesoramiento legal en la emisión de acciones– en oficinas especializadas en reestructuración de pasivos y concursos de acreedores. En un concurso, los estudios aportan no sólo la experiencia en la parte procesal, sino también su conocimiento en el manejo de los instrumentos financieros como obligaciones negociables, títulos de deuda y hasta préstamos sindicados. Otro de los principales cambios registrados es que cada vez son más los acreedores que golpean sus puertas buscando asesoramiento ante complejos procesos de renegociación de las reglas de juego.

En la volteada también cayeron grandes nombres que –para cumplir con el viejo

dicho— hicieron su correspondiente ruido. The Exxel Group, considerado el paradigma del éxito empresario durante los '90, mandó a concurso a Musimundo con pasivos por US\$ 206 millones. Fue la primera empresa del fondo capitaneado por Juan Navarro que se vio obligada a presentarse por ese motivo en un tribunal comercial. El Exxel no está en su mejor momento. Navarro tuvo que cederle Freddo al Banco Galicia, su principal acreedor. La entidad financiera tenía el mandato de venta de las heladerías fundadas por la familia Guarracino, pero no consiguió compradores en tiempos de depresión del consumo y tasa de riesgo país de más de 1.900 puntos básicos. Por ello, terminó asumiendo el control de la empresa —su deuda es de US\$ 30 millones— en un sector cuyas ventas caerán este año otro 20 por ciento.

El hecho de que holdings emblemáticos elijan este camino muestra lo difícil que es preparar una empresa para tres años consecutivos de recesión. "La crisis es tal que, aunque quisieron, no lograron llegar a un acuerdo privado con sus acreedores", señalan en el mercado. Un caso clave fue el de Gatic. La compañía de la familia Backchellian acumula pasivos por US\$ 340 millones, de los cuales US\$ 150 millones corresponden a compromisos impositivos, y US\$ 95 millones, a deudas con proveedores. Además de la retracción en el consumo, el golpe de gracia para la textil "de industria nacional" fue la caída de varios de sus clientes, como las cadenas de venta de ropa deportiva Muni —también en concurso— y otras del interior del país. La decisión de recurrir a tribunales fue consensuada con los propietarios de las marcas que maneja Gatic: Adidas, LA Gear, Reef —firma de indumentaria ajena a la compañía energética en conflicto con SCP—, Le Coq Sportif y Arena. En este contexto, es un secreto muy bien guardado que IMPSA, el holding comandado por el mendocino Enrique Menotti Pescarmona, renegocia en forma privada sus deudas, cercanas a los US\$ 1.000 millones.

FUERA DE PISTA

La ventaja del concurso es la reformulación total de la estructura de deuda de la empresa. Para los acreedores ofrece la posibilidad de eliminar pasivos ocultos y, de esta forma, acelerar una posterior venta, ya que si algún acreedor no se presenta a verificar su crédito ante el juez, perderá para siempre la posibilidad de reclamar su deuda.

Otros beneficios no menos importantes que produce el concurso son la suspensión del devengamiento de los intereses sobre todo crédito y la caída de los convenios colectivos de trabajo. Este último factor también constituye uno de los disparadores de la tendencia. En tanto, existen empresas con estructuras sindicales muy arraigadas donde las negociaciones en pos de un cambio en los convenios no es tarea fácil. "En el marco de convenios de crisis los accionistas imponen en lugar de negociar", se queja un sindicalista aeronáutico.

En el mercado aerocomercial, Aerolíneas Argentinas y Lapa cambiaron de manos en el marco de un proceso de cesación de pagos. Carlos Bianchi, abogado de la hoy ARG, explica: "No hay restricciones legales para comprar o vender una empresa en concurso. El que adquiere las acciones se hace cargo del pasivo". La segunda firma del mercado de cabotaje acumula deudas por más de US\$ 130 millones, principalmente con las compañías de leasing y las de combustible. Hoy es controlada por un grupo de empresarios liderados por Eduardo Eurnekian, que ya renegocia contratos con sus proveedores.

Por su parte, la Sociedad Estatal de Participaciones Industriales (SEPI), hasta octubre controlante de Aerolíneas Argentinas, siguió un camino similar. "El concurso era la mejor forma de poner a la empresa en orden y en resguardo de los pedidos de quiebra", explica Fargosi. Conforme a las expectativas del grupo Marsans — flamante dueño de la compañía—, la idea es sacar a Aerolíneas del concurso en 2002 y, para ello, trabajan en un fuerte ajuste de costos fijos. "En sólo un mes de gestión, redujimos nuestras pérdidas históricas de US\$ 40 millones a US\$ 20 millones", aseguró Antonio Mata, presidente del Comité Ejecutivo de Aerolíneas. También fuera de pista, pero de esquí, quedó Catedral Alta Patagonia, una de las

administradoras del cerro en la cordillera rionegrina. Con una deuda cercana a US\$ 9 millones (principalmente, con los bancos Río y el Scotiabank Quilmes), la empresa dirigida por William Reynal entró en default.

ZAPPING FINANCIERO

En el terreno mediático, Carlos Ávila, dueño del 80 por ciento de América TV, no le encontró la vuelta al canal. Tal como anticipó APERTURA, el empresario se quedó sin aire y pidió el concurso preventivo para la emisora, que adeuda US\$ 47 millones. Al momento de su compra, el fundador de Torneos y Competencias quería el 20 por ciento de participación en el mercado publicitario y el segundo puesto en el rating. Sin embargo, se mantiene en el cuarto lugar en el podio y se reparte la cada vez menor torta publicitaria, que pasó de los US\$ 350 millones de 1999 a los US\$ 250 millones previstos para el presente ejercicio. Para completar el mal paso, TyC no atraviesa por su mejor etapa económica: su producto estrella, "Fútbol de Primera", registró una caída del 50 por ciento en sus anunciantes.

La productora de condimentos Poo tampoco pudo sazonar ganancias. La firma arrastra un pasivo de US\$ 11 millones, de los cuales 7,3 millones son deudas con el Río, el Societé Générale y el Sudameris. Para no entrar en concurso, la compañía, controlada por el fondo de inversión Sabores Argentinos, buscó, con una reestructuración interna, bajar sus costos en US\$ 2 millones. Sin embargo, no fue suficiente para evitarlo.

Las obras sociales –por ejemplo, las del personal de prensa de la Argentina, del personal aeronáutico y de los mecánicos– fueron otra de las víctimas de la crisis económica. También hay clubes de fútbol, como Belgrano de Córdoba y Newell's Old Boys y hasta profesionales particulares, como Silvia Süller, el periodista Jorge Ernesto Lanata y la mentalista Blanca Curi, quien –paradójicamente– no pudo utilizar sus "poderes" para anticipar su difícil situación financiera.

TRAGO AMARGO

Otro caso testigo es Showcenter, que nunca dio a sus accionistas, el fondo de Latin American Private Equity Growth Fund y Nicolás Maccarone, los rendimientos esperados. Por ello, habían congelado un plan de inversiones por US\$ 65 millones para la apertura de nuevos parques temáticos, en La Plata y en Mendoza. La firma acumuló deudas por más de US\$ 110 millones e intenta vender parte de su paquete a un socio internacional. Hasta el momento, Showcenter invirtió US\$ 200 millones y sus centros –en Haedo y en Vicente López– facturaron un total de US\$ 22,5 millones en 2000.

Para Belgrano, de M&M Bomchil, la cascada de expedientes no terminó, sino que se prolongará varios meses. "Habrá más presentaciones –explica–. Podrían ayudar un poco las normas del último decreto de canje, que obliga a los bancos a aceptar títulos. Pero no todas las empresas pueden acceder a este tipo de operaciones".

Por todo esto, los dueños de las empresas hoy deben concentrarse en buscar la salida al concurso, que sólo se logra cuando se produce el pago total de la deuda a los acreedores. La duración de este proceso puede variar según la propuesta. O puede terminar en cualquier momento con una salida extrema: la quiebra. Algo que para algunos es el puntapié para volver a empezar.

Cómo salvar a las marcas del impacto concursal

Guillermo D'Andrea

director del departamento de Marketing del IAE.

La imagen de las empresas que se presentan en concurso puede salvarse de ese impacto, porque un tema es la relación con los proveedores y otro muy distinto es su vínculo con los clientes. El secreto está en saber manejar a la compañía, evitando mostrar a los consumidores que atraviesa por dificultades financieras. Es fundamental un buen piloto de tormenta: no es lo mismo una firma manejada por su fundador que otra donde haya un inversor, al que sólo le interesa una salida rápida. En Musimundo, por ejemplo, los dueños originales hubieran cerrado tiendas y, en cambio, al Exxel Group —accionista mayoritario de la cadena de disquerías— sólo le importa el problema financiero. Hoy, uno entra a las sucursales de la firma y no sabe si comprar algo o acercarles un pañuelo a los vendedores.

Creo que la tendencia de pedido de concursos se acrecentó por el auge de nuevas empresas a comienzos de los '90 que fueron pensadas para un país en crecimiento. En estos días, las altas tasas de interés de la Argentina hacen que si una firma no arma muy bien su esquema patrimonial, el negocio no rinde y, por eso, cae en esta instancia judicial. Sin embargo, se debe cuidar que las dificultades financieras no se reflejen en la fuerza de la marca. Por eso, hay que privilegiar la calidad, seguridad y el nombre —sobre todo en el negocio de bienes de consumo masivo—, ya que son tres atributos que, si no se devalúan, permitirán que la compañía vuelva a despegar en el momento de la reactivación.

Requisitos y plazos

1. Presentar ante la Justicia los últimos tres balances.
2. Explicar al juez las causas.
3. Acompañar un estado del activo y del pasivo, certificado por un contador.
4. Adjuntar la nómina de los acreedores, quiénes son, especificar si tienen algún privilegio, cuánto se les debe y desde cuándo.
5. Poner a disposición del tribunal los libros de comercio y societarios.
6. La presentación debe hacerse en el lugar donde se encuentra la sede social de la compañía.
7. Este proceso puede durar unos 10 días y existe la posibilidad de extender el plazo por un período similar, desde que se presenta el expediente, para completar alguno de los requisitos legales.
8. El juez examina si están dadas las condiciones formales, y si la causa de la cesación de pagos es coherente, tiene cinco días hábiles para fallar.

Cómo funciona un concurso de acreedores

El concurso es un procedimiento legal que dura aproximadamente un año. En ese proceso interviene un síndico, designado por un juez, quien debe determinar quiénes son los acreedores (hay un plazo donde los acreedores se presentan). Luego debe presentarse una propuesta de acuerdo, para ver cómo se puede pagar. Este convenio puede consistir en una quita de la deuda (hasta el 60%), en un calendario de pagos, entrega de bienes en pago, emisión de bonos o títulos de deuda, acciones, entre otras herramientas.

El deudor tiene que obtener la conformidad del 51 por ciento de los acreedores que representen dos tercios de la deuda total. Es una negociación que empieza unos días después de aprobado el listado. Si el concursado no logra aprobar su propuesta, se dicta la quiebra y le subastan los bienes.

Cómo funciona la empresa concursada

La administración de la sociedad sigue en poder del directorio, bajo la vigilancia del síndico, quien no tiene opinión, pero denuncia cualquier irregularidad. No puede vender bienes registrables, establecer gravámenes (hipotecas) o hacer actos extraños a su giro comercial. Pero puede desarrollar normalmente su funcionamiento habitual. Se caen los convenios colectivos de trabajo, por lo que hay que volver a acordar las condiciones con el personal.

Aferrados al salvavidas
 Casos más resonantes de 2001
 Empresas Accionistas Deuda en millones US\$
 Aerolíneas Argentinas Grupo Marsans 938,0
 Soc. Comercial del Plata Familia Soldati 1.042,0
 Correo Argentino Grupo SOCMA 600,0
 Supercanal Grupo Uno 500,0
 Grupo Gualtieri Grupo Gualtieri 220,0
 Musimundo The Exxel Group 207,0

Lapa Eduardo Eurnekian 170,0
 ShowCenter Familia Maccarone 110,0
 CEPA GarovaglioZorraquín 60,0
 Editorial Diario La Capital Grupo Uno 50,0
 Motores Perkins Perkins 45,0
 GDR GarovaglioZorraquín 24,0
 América TV Avila Inversora S/D
 Diario Crónica S/D S/D
 Data54.com S/D S/D
 Gatic Familia Backchellian 340,0
 Cavas de Santa María ALT 19,0
 Poo Sabores Argentinos 11,0
 Muni Deportes All Shoes S/D
 Vauquita Heladerías Massera 3,5
 Fuente: APERTURA, sobre la base de las entrevistas realizadas.

Números en ascenso
 Mes Casos Quiebras Pasivo Concursos Pasivo
 En millones de US\$ En millones de US\$
 Junio 135 102 4,32 33 63,83
 Agosto 331 252 11,13 68 47,48
 Septiembre 163 115 3,73 45 81,03
 Octubre 164 122 1,54 32 10,99
 Noviembre 204 141 26,83 53 93,53
 Diciembre 201 143 4,13 58 14,31
 Febrero 185 96 1,26 39 7,42
 Marzo 156 102 159,95 54 27,54
 Abril 165 108 3,57 57 16,77
 Mayo 185 112 5,61 73 54,86
 Junio 205 113 9,63 92 898,81
 Agosto 345 175 3,19 170 211,98
 Septiembre 257 109 1,10 149 285,05
 Fuente: Tribunales Comerciales de la Ciudad de Buenos Aires.