



ieem.edu.uy



# ¿Cómo manejar los pasivos en tiempos de covid-19?

Compartimos algunas recomendaciones vitales para cualquier empresa en momentos en los que carecer de un plan de acción es inexcusable

Juan Martín Olivera  
Profesor del IEEM

**E**jecutivos desmoralizados, empleados atemorizados, recursos financieros limitados, sistemas de información desordenada, clientes disconformes, tensión en los bancos, inversores molestos y competidores al acecho”. Con estas palabras comienza John O. Whitney su obra *Taking Charge*, una guía para liderar empresas en dificultades y procesos de reestructuración. Seguramente, más de un directivo se sentirá identificado con al menos algún rasgo de ese panorama desolador.

Es innegable que muchas empresas sufrirán un impacto financiero importante como consecuencia del covid-19. Afortunadamente, el pedido de nuevos concursos de empresas no alcanzó aún los niveles anticipados. Sería un error, sin embargo, confiar en esta primera evidencia. La profundidad del impacto todavía está por verse.

“Sin precedentes”. Hemos escuchado hasta el hartazgo el latiguillo para calificar a esta pandemia. Sin embargo, las dificultades financieras no resultan extrañas, y tampoco lo son las herramientas para hacerles frente.

## Generar información y conocer la situación

El primer paso es obtener la mayor cantidad de información útil para evaluar la situación de la empresa. Aunque la mecánica del trabajo a distancia esté ya aceptada y se retomen progresivamente las rutinas de trabajo presencial, producir información relevante no siempre es fácil. Reducciones salariales, recortes de personal, suspensión de proyectos e inversiones en bienes de capital pueden generar un clima interno aletargado o menos colaborativo. En ocasiones, el temor —fundado o no— de perder el trabajo puede llevar a empleados a suministrar información parcial o inexacta para proteger su posición.



Es necesario ser riguroso para obtener la situación de caja, la composición de la deuda, la capacidad de la empresa para cumplir con sus obligaciones y las consecuencias en caso de no hacerlo.

Analizar los efectos directos del incumplimiento no es suficiente. Deben valorarse otras amenazas menos evidentes. No es raro que los contratos contengan cláusulas que los ligan a otros. Dejar de cumplir una obligación,

## ● ● Analizar efectos directos del incumplimiento no es suficiente

una condición o un ratio pactado en un contrato puede traer aparejado un “incumplimiento cruzado” y disparar la exigibilidad de otras obligaciones, habilitar la terminación anticipada o permitir la ejecución de garantías. Por eso deben analizarse con cuidado y en su conjunto las relaciones contractuales, principalmente aquellas que hacen a la base del negocio.

Cuanto antes se obtenga una visión acabada de la posición en relación con los acreedores, más fácil será negociar cambios, prórrogas u otras soluciones, a un menor costo.

## Evaluar escenarios y ajustar el plan de negocios

Obtenida y procesada la información, la empresa deberá proyectar diferentes escenarios de impacto de la crisis en el flujo de fondos esperado, el estado de resultados, los pasivos a corto y largo plazo. Deben considerarse las obligaciones que deberán honrarse y anticipar nuevas para cumplir con el plan establecido. Esto implicará revisar y, eventualmente, ajustar el modelo financiero y el plan de negocios.

La claridad sobre la situación financiera permitirá realizar análisis de sensibilidad para identificar aquellas variables de mayor impacto y generar diferentes modelos según se trate de un escenario adverso, moderado o positivo. Estos modelos, nutridos con la nueva información que se va ge-

nerando, son un insumo necesario para decidir el curso de acción.

## Establecer un plan de acción

“No puedes parar las olas, pero puedes aprender a surfear”, sugiere Jon Kabat-Zinn. Los embates de la crisis del coronavirus están fuera del control de las empresas. Sin embargo, los directivos pueden aprender a transitar las circunstancias externas adversas. Ser proactivos (y no reactivos) en la búsqueda de soluciones es imprescindible. Cualquiera sea el escenario financiero, debe establecerse un plan de acción teniendo por premisa preservar el valor de los activos. Para ello es primordial mantener la empresa funcionando. Una empresa parada vale menos, se deteriora el valor de sus activos y pierde oportunidades para encontrar soluciones.

El plan de acción dependerá de la factibilidad de una situación de incumplimiento y requiere identificar a los acreedores más sensibles para negociar los términos y condiciones pactadas. Cuanto más sensible sea la renegociación para

la continuidad de la empresa, mayores serán los costos asociados, que no necesariamente tienen por qué consistir en contraprestaciones económicas. Deberá aguzarse la creatividad para dar un beneficio real al acreedor sin sacrificar caja.

Cuando el plan implique la reestructuración integral del pasivo, deberá analizarse la posición e interés de cada acreedor. Las situaciones de unos y otros pueden ser bien diferentes. Mientras un banco buscará limitar el riesgo de cobro a futuro, un tenedor de obligaciones negociables priorizará el valor de su inversión. Acreedores cuya supervivencia dependa de la continuidad del deudor aceptarán con más facilidad nuevas condiciones. También deberá evaluarse la posición en un eventual escenario de concurso, siendo diferen-

## ● ● Deben considerarse las obligaciones a honrar y anticipar las nuevas

te la situación de los acreedores privilegiados, quirografarios y laborales. En un escenario pre-concursal, existe la posibilidad de firmar un Acuerdo Privado de Reorganización con una fórmula de repago que alcanza a todos los acreedores, incluso a los no adherentes, en la medida que se obtengan las mayorías que indica la ley. En ese caso, la estrategia estará dirigida a obtener la adhesión de acreedores cuyo consentimiento sea necesario para obtener esas mayorías. Transitar este camino no es sencillo y puede ser utilizado por algún acreedor de manera oportunista. Para aprovechar las ventajas de esta opción se debe contar con un plan cuidadosamente diseñado.

Finalmente, un aspecto clave es el desarrollo de una estrategia de comunicación con lineamientos claros e interlocutores e información de respaldo preparados. De la capacidad de respuesta depende, en buena medida, el manejo de la opinión pública y la prevención de reacciones o especulaciones no buscadas. ●