



AMENAZAS A LA INSOLVENCIA EMPRESARIAL PARTE 2

II. LA RECESIÓN COMO FACTOR DE LA INSOLVENCIA EMPRESARIAL

La segunda amenaza es la recesión, que representa el declive que se produce cuando las capacidades productivas no se emplean plenamente, sea porque disminuyen los pedidos del exterior, baja la demanda de bienes y servicios en el mercado interno o ambas.²⁷ A este panorama se enfrentan hoy varios países entre ellos Alemania, no solo porque los altos precios de la energía provocados por la guerra en Ucrania absorben gran parte de la capacidad adquisitiva de la gente, sino que a los propios consumidores les está faltando dinero a consecuencia de la inflación, lo que provoca una modificación en los hábitos de consumo.

Un ejemplo puede representar mejor las dificultades que se enfrentan. Tobias Plaz ya no sabe cómo puede seguir llevando su negocio de panadería de forma rentable en Alemania. A finales de agosto recibió una carta de su proveedor de gas. En lugar de pagar algo menos de diez céntimos por kilovatio hora de gas, ahora tiene que pagar algo menos de 35 céntimos. Solo en la empresa se utilizan unos 80.000 kilovatios hora de gas para calefacción y agua caliente. La facturación del presupuesto mensual del proveedor de gas pasará de 721 a 2588 euros a partir del 1 de octubre de 2022. Esto ni siquiera incluye los gastos de energía del horno. Pero Plaz aún tiene un contrato de gas vigente en las antiguas condiciones hasta finales de año.²⁸

Un aumento del 360% de luz y gas a consecuencia del conflicto bélico en Ucrania, representa para la mayoría de

los países europeos un gran desafío, más allá de las medidas de restricción de uso que se están llevando a cabo. El alza de los costos en energía y materias primas no pueden ser absorbidos por las empresas, que tendrán que trasladarlos a los precios, jugando con la espiral inflacionaria. El problema se agrava porque la recesión va acompañada de una constante inflación.

Los especialistas señalan que hay que apagar el fuego antes de que se salga de control.²⁹ Esa parece ser la consigna de los países afectados por la gigantesca inflación que recorre el mundo y que llegó a máximos históricos en décadas. Estados Unidos y el Reino Unido con la más elevada de los últimos 40 años y América Latina, también bajo presión por la escalada en el costo de la vida, obligan a los bomberos encargados de la política fiscal y monetaria de los países a trabajar a toda velocidad.

Una mezcla tóxica de política, inflación y tasas de interés más altas está amenazando el sistema financiero en el Reino Unido, enviando una onda de choque a través de los mercados globales y proporcionando una advertencia a los gobiernos de todo el mundo de los peligros de la nueva era económica en la que estamos entrando.³⁰

¿Qué tiene que ver la inflación alta con una recesión económica?³¹ Mucho. Cuando se dispara la inflación, los bancos centrales suben las tasas de interés (el costo de los créditos) para desincentivar la compra de bienes o servicios. Es una política que busca reducir el consumo y las inversiones con la esperanza de que bajen los precios. Con este mecanismo se controla la inflación, pero, al mismo tiempo, se frena el

Los conceptos vertidos en esta publicación no expresan la opinión de la UDA.
Por lo tanto los mismos implican exclusiva responsabilidad de los autores.

²⁷ Henrik Böhme "Recesión, el temible fantasma de la contracción económica" en <https://www.dw.com/es/18.09.2022>

²⁸ Sabine Kinkartz "¿Se avecina una ola de quiebras en Alemania?" <https://www.dw.com/08.09.2022>

²⁹ Cecilia Barria, ¿Es la inflación más dañina que la recesión...? <https://www.lanacion.com.ar>

³⁰ James Mackintosh, "El desastre financiero de Gran Bretaña es una advertencia para el mundo" 1.10.2022 en www.wsj.com

³¹ Cecilia Barria ob. cit.,

crecimiento económico que provoca recesión y es una amenaza para la solvencia de las empresas.

Con acierto se sostiene que si ya es bastante difícil elegir la tasa de interés correcta para una sola economía. ¿Cómo se elige la tasa correcta si tus vecinos también están aumentando la suya? Cuando un banco central aumenta sus tasas de interés, una forma en que esto frena la inflación es apreciando la moneda. Las tasas de interés más altas atraen a los inversores extranjeros, lo que hace que el tipo de cambio suba.³² Una moneda más fuerte abarata las importaciones y reduce la inflación. Esta situación, no afecta sólo a los gobiernos, sino que sus consecuencias se esparcen en todo el circuito de los negocios condicionando a las empresas.

Así, por ejemplo, golpeadas por el aumento vertiginoso de los precios del gas, algunas empresas que fabrican acero, fertilizantes y otras materias primas están trasladando sus operaciones a los Estados Unidos, atraídas por precios de energía más estables y el apoyo del gobierno.³³ Esto puede provocar ciertos cambios en las cadenas de suministro y en el circuito de los negocios. Según pronósticos, la inflación en Europa se está disparando más de lo previsto a medida que la recesión se acerca por crisis energética.

La compensación con el aumento de precios tiene un límite, y si bien, los gobiernos brindan paquetes de ayudas a particulares, las empresas quedan fuera de ese beneficio. Se advierte que el teatro de la guerra actual entre Rusia y Ucrania no está limitado a un ámbito geográfico, sino que ataca también a los sistemas económicos de los países, por ello se afirma con razón, que la economía global está en terapia intensiva.

Cuando el horizonte económico se encuentra cargado de incertidumbres, las expectativas negativas impactan en las empresas medianas, de manera más significativa, que en las grandes. Basta observar, por ejemplo, lo que sucede en España, informado por el "index middle market - quienes estiman que se congelarán las contrataciones y caerán las inversiones en los próximos meses.³⁴ En otras palabras, el escenario se vuelve complejo, lo que agudiza la toma de decisiones en materia de emprendimientos y asunción de riesgos.

Cualquier prolongación de la crisis afecta la productividad empresarial e interrumpe el ciclo de la economía, tornándola más lenta con menor demanda de bienes y servicios. Con la Fed aumentando los costos de endeudamiento, las tasas hipotecarias subiendo y el mercado de

la vivienda desacelerando, se presagia un grave freno a la actividad. Si los estadounidenses no se sienten bien con la economía y se están frenando las compras de bienes duraderos como automóviles y muebles, puede advertirse la dirección que tomará la economía en buena parte del mundo.³⁵

El Banco de Inglaterra dijo que compraría deuda del Reino Unido a más largo plazo para ayudar a restaurar la estabilidad. Quizás la situación financiera de ese país esté dando una advertencia anticipada de los peligros que también enfrentarán otros mercados desarrollados.

El contexto de restricción crediticia que toda recesión supone agrega un factor disuasivo mayor en las empresas que no pueden atender su servicio de deuda ni cumplir con sus compromisos, especialmente de naturaleza fiscal o laboral, en países donde la presión fiscal, la intervención de los sindicatos y la industria del juicio laboral es muy elevada (Argentina, entre otros). Así la empresa como organización de bienes y servicios, se ve acorralada por la falta de liquidez y cierto grado de conflictividad, que prolongada en el tiempo la expone a situaciones críticas.

A medida que disminuyan los ingresos por ventas y las ganancias, la empresa reducirá la contratación de personal, la congelará por completo o procederá al despido. En un esfuerzo por reducir costos y mejorar el resultado final, puede dejar de comprar nuevos equipos, reducir la investigación y el desarrollo y detener el lanzamiento de nuevos productos (un factor en el crecimiento de los ingresos y la participación de mercado). También pueden reducirse los gastos de marketing y publicidad. Estos esfuerzos de reducción de costos tendrán un impacto en otras empresas, tanto grandes como pequeñas, que proporcionan los bienes y servicios utilizados.³⁶

Se observa que las recesiones impactan en las empresas con un endurecimiento de las condiciones crediticias. Sin dudas, durante la recesión, los estándares para los préstamos en el mercado tienden a ser más estrictos y los prestamistas son más selectivos en cuanto a los riesgos que están dispuestos a asumir a cualquier tipo de interés.³⁷ Incluso sin importar el tamaño, la gran mayoría, tiene dificultades para pagar su deuda, de la que depende la mayoría para financiar las operaciones en curso o giro ordinario.

La recesión también afectará las cuentas por cobrar de la empresa, los costos de reposición de los inventarios y la liquidez. Sin dejar de advertir que condiciona a los consu-

³² Tooze, Adan ob. cit.

³³ David Uberti, "Los altos precios del gas natural empujan a los fabricantes europeos a cambiar a los Estados Unidos." <https://www.wsj.com/> 21.09.2022

³⁴ Antonio, Lorenzo "El 73% de los directivos de empresas medianas..." en <https://www.eleconomista.es> 3.09.2022

³⁵ La semana de los negocios en <https://www.nytimes.com/> 25.09.2022

³⁶ ¿Cómo afecta la recesión a las empresas? <https://lainversionhoy.com/> 25.01.2022

³⁷ ¿Cómo afecta la recesión a las empresas? <https://lainversionhoy.com/> 25.01.2022

midores y toda la cadena de suministro lo que obliga a reconvertir objetivos. Los clientes que deben dinero pueden hacer los pagos más lentamente, más tarde o no hacerlo en absoluto. Luego, con ingresos reducidos, la empresa afectada puede verse obligada a pagar sus propias facturas más lentamente, más tarde o en incrementos más pequeños de lo que exigía su contrato de crédito original.³⁸

Hacer pagos atrasados o en mora reducirá la valoración de la deuda, los bonos y la capacidad de obtener financiamiento que como se señaló, está muy restringido en un contexto recesivo porque disminuye el flujo de efectivo. La capacidad de la empresa para pagar su deuda (pagar intereses sobre el dinero que ha pedido prestado) también puede verse afectada, lo que resulta en incumplimiento de pago de bonos y otras deudas y daña aún más la calificación crediticia. Lo que de resultar general y permanente en el tiempo, puede provocar insolvencia.

Si de alguna manera la curva de insolvencias empresariales no se contiene o aplana, y se suma una crisis de deuda soberana, la simbiosis tendrá un impacto mayor en todo el sistema productivo, que el gobierno debe readecuar si pretende de alguna manera salir del estado de shock o hipertrofia. Sin empresas, sin innovación, el crecimiento de la productividad se detiene y se profundizará la depresión. Cualquier respuesta que se pretenda, dependerá en gran medida de las condiciones endógenas de la economía, pero, se recomienda según especialistas, un enfoque en fases para atemperar esta amenaza:

En la primera etapa se deben utilizar medidas de alivio para evitar que empresas viables se vean obligadas a caer en la insolvencia en forma prematura y provoquen un efecto arrastre. Sin intervenciones, incluso los marcos que normalmente son eficaces podrían ocasionar una quiebra sistémica, en la que un aluvión de insolvencias desencadenaría ventas forzadas y causaría un colapso de los precios de los activos.³⁹

Estas medidas de alivio son sumamente útiles en los mercados emergentes, donde los acreedores usan, a menudo, el sistema de insolvencia como un instrumento para cobrar las deudas pero que también tiene otra cara: es la alternativa necesaria para que las empresas entren en terapia intensiva el tiempo suficiente para reorganizar su pasivo de forma ordenada.

En la segunda etapa, el principal desafío consiste en dar una respuesta al número creciente de empresas que necesitan un proceso de insolvencia para sobrevivir. En esta fase, es fundamental asegurar el funcionamiento sin contratiempos de los mecanismos de renegociación y reestructuración de la deuda en los ámbitos legales adecuados con juzgados especializados en la temática, que brinden rápida solución a los conflictos que la insolvencia empresarial plantea. Si el marco legal no es lo suficiente dinámico para administrar escases, tutelar el crédito y dar veloces respuestas a la realidad económica, la reestructuración no sirve.

Por último, en la tercera etapa se deberá poner el acento en las personas que enfrenten dificultades financieras después de la crisis. Esto se traduce en un procedimiento especial para las personas físicas, consumidores que deben recurrir a un sistema de descargue de deuda, no de la misma entidad que las empresas, pero que sí les permita una recuperación adecuada para reinsertarse en el circuito de los negocios y consumo.

La mitad superior de la portada del periódico Daily Mail tiene un titular que refiere al crash de 'Wall St.' que describe la caída masiva en el valor de las acciones, en lo que se conoció como el Jueves Negro, 24 de octubre de 1929.

Dr. Carlos Alberto Ferro
Prof. Adjunto Cátedra de Derecho Comercial II
Carrera de Contador Público

³⁸ ¿Cómo afecta la recesión a las empresas? <https://lainversionhoy.com/25.01.2022>

³⁹ Ceyla Pazarbasioglu y Alfonso Garcia Mora ob. cit.