

PONTIFICIA UNIVERSIDAD CATÓLICA DEL PERÚ

MAESTRÍA EN DERECHO DE LA EMPRESA



**Eliminación del derecho de voto de los acreedores concursales
vinculados como mecanismo de protección del crédito**

**Tesina que para optar el grado de Magister
Presenta el alumno:**

JOSE MANUEL VALVERDE NAVARRETE
Código: 19897815

Asesor Temático: Dr. Huascar Ezcurra Rivero

Jurado : Dr. Hernando Montoya Alberti, Presidente
Dr. Huascar Ezcurra Rivero
Dr. Guilherme Auler Soto

San Miguel, 2010

INDICE

INTRODUCCIÓN	3
SECCION I EVOLUCIÓN DEL DERECHO DE VOTO DE LOS ACREEDORES VINCULADOS EN EL SISTEMA CONCURSAL PERUANO.....	7
1. Antecedentes legislativos.....	9
1.1 La Ley Procesal de Quiebras, una norma liquidadora.	10
1.2 La Ley de Reestructuración Empresarial: los acreedores deciden....	11
1.2.1 El reconocimiento de créditos.	15
1.2.2 Adopción de decisiones en la Junta de Acreedores.	16
1.2.3 La verificación de la desviación del sistema por los acreedores vinculados.	18
1.3 La Ley de Reestructuración Patrimonial: se empieza a establecer los criterios de vinculación de los acreedores.	19
1.3.1 El Reconocimiento de Créditos	21
1.3.2 La regulación de los acreedores vinculados.....	21
1.3.3 Adopción de decisiones en la Junta de Acreedores.	27
2. La regulación vigente.	28
2.1 La Ley 27809, Ley General del Sistema Concursal.....	28
2.1.1. El reconocimiento de créditos.	30
2.1.2. Adopción de decisiones en la Junta de Acreedores.....	32
2.2. El Decreto de Urgencia 061-2009.....	35
Sección II EL DERECHO DE VOTO DE LOS ACREEDORES VINCULADOS EN LA LEGISLACION COMPARADA.....	38
1. ESPAÑA.....	39
1.1 Los acreedores concursales.	41
1.2 El derecho de voto.	43

2. COLOMBIA.....	44
2.1 Los acreedores concursales.....	46
2.2 El derecho de voto.....	47
3. ARGENTINA.....	50
3.1 Los acreedores concursales.....	51
3.2 El derecho de voto.....	52
4. ESTADOS UNIDOS.....	54
4.1 Los acreedores concursales.....	55
4.2 El derecho de voto.....	55
SECCION IIIANÁLISIS ECONÓMICO DEL DERECHO DE VOTO DE LOS ACREEDORES VINCULADOS: LA EFICIENCIA DE SU ELIMINACIÓN.....	57
1.1 ¿Por qué el análisis económico del derecho es una herramienta útil para determinar la conveniencia de la eliminación del derecho de voto de los acreedores vinculados?.....	58
1.2 Eficiencia <i>ex ante</i>	61
1.3 Eficiencia <i>ex post</i>	65
1.3.1 Los derechos de los acreedores concursales.....	66
1.3.2 ¿Cómo evitar la evasión de la regulación de los acreedores vinculados?.....	70
1.3.3 La representación de los acreedores en la Junta.....	71
1.4 Los costos de administración del sistema.....	72
1.4.1 La declaración de vinculación acreedor-deudor.....	73
1.4.2 El control de la legalidad de los acuerdos de la Junta de Acreedores.....	76
CONCLUSIONES.....	78
BIBLIOGRAFIA.....	82

INTRODUCCIÓN

Para el desarrollo de sus actividades, una empresa debe establecer relaciones de intercambio comercial con otros agentes económicos que le proveerán los dos elementos de la actividad empresarial: capital y trabajo. Para ello, el empresario negociará los términos del intercambio y una vez que determine las mejores condiciones para sus intereses, celebrará contratos que recojan los términos negociados y, obviamente, el compromiso de cumplimiento; todo este proceso será desarrollado buscando el máximo provecho posible.

La celebración de contratos, como cualquier negocio, buscará la máxima ganancia y supondrá asumir el riesgo de incumplimiento; por ello, los agentes económicos dedicarán sus recursos a aquellas operaciones que le signifiquen menor riesgo de pérdida. El riesgo siempre existirá, no desaparece pero se puede mitigar y dependerá de los contratantes implementar las medidas que lo minimicen.

Diversos motivos pueden originar que los términos pactados en un contrato no sean cumplidos; ante el incumplimiento, la parte afectada iniciará un proceso de ejecución judicial o arbitral para cobrar lo que se le debe o negociará nuevas condiciones de cumplimiento de la obligación. La opción elegida será la que mayor beneficio otorgue.

Una situación ideal permitiría que, en una situación de crisis, la parte que incurre en incumplimiento negocie directamente con sus acreedores a fin de determinar la forma de recuperar el crédito que sea más provechosa para las partes.

Implementar una negociación supone un costo; mientras mayor cantidad de personas deban participar en la negociación mayor será el costo, pudiendo llegar a hacerla imposible. Estos costos elevados de la negociación privada entre el empresario y los acreedores justifican la intervención del Estado con el fin de facilitar la transacción económica; este es el origen y legitimidad del sistema concursal: crear un escenario para facilitar la negociación a bajos costos.

En la negociación que se lleva adelante en el marco de un procedimiento concursal, las partes decidirán cuál es la mejor forma de satisfacer su derecho de crédito; en esta negociación colectiva las partes intervinientes también buscarán el máximo beneficio posible, lo que facilita la adopción de acuerdos eficientes. Dados los limitados recursos con que cuenta el deudor, los acreedores buscarán la forma de maximizar el provecho de estos recursos escasos de manera que todos los acreedores accedan al máximo beneficio posible.

Existe un supuesto que puede trastocar los incentivos con que cuenta un acreedor para adoptar decisiones eficientes en una negociación: la proximidad de intereses con el deudor por razones de vinculación económica. Esta vinculación crea en el acreedor vinculado la expectativa de obtener mayores beneficios que el acreedor común, distorsionando el objetivo de la negociación.

La distorsión creada por la vinculación económica puede llevar a la ineficiencia de la intervención del Estado: los acreedores vinculados se verán incentivados a emplear el sistema para fines diversos a la recuperación del crédito. Por ello, la norma estatal debe corregir la distorsión que pueda crear la participación de los acreedores vinculados en el sistema concursal, con el fin de preservar la eficiencia de la regulación implementada.

En el Perú, sucesivas normas han buscado mitigar cualquier perjuicio que la participación de los acreedores vinculados produzca en el sistema; así, progresivamente se ha ido restringiendo la intervención de los acreedores vinculados en las decisiones del procedimiento concursal hasta la publicación del D.U. 061-2009, del 28 de mayo de 2009, que eliminó el derecho de voto de los acreedores vinculados en las Juntas de Acreedores.

Para algunos, los acreedores vinculados no deben votar en las Juntas de Acreedores; para otros, restringirles este derecho contraviene los principios del sistema concursal y es un desincentivo al otorgamiento de créditos, cuando los vinculados son una de las principales fuentes de financiamiento de la empresa, más aún en situaciones de crisis.

A la fecha, subsiste la incertidumbre sobre del derecho de voto de los acreedores vinculados en las juntas de acreedores. Esta situación nos llevó a las siguientes preguntas: ¿Los acreedores vinculados deben participar en las Juntas de Acreedores? ¿Cómo regular la participación de los acreedores vinculados en las Juntas de Acreedores? ¿Cómo proteger el crédito del acreedor vinculado?

En nuestra opinión la situación de vinculación es un elemento que permite la negociación entre acreedor y deudor sin necesidad de intervención del Estado. Por ello, no se justifica la votación de los acreedores vinculados en los procedimientos concursales pues su natural búsqueda del máximo beneficio los incentivará a emplear el sistema concursal para buscar beneficios adicionales a los que obtiene un acreedor no vinculado.

Por lo expuesto, consideramos que la eliminación del derecho de voto de los acreedores vinculados es una medida que va a llevar al sistema concursal peruano a la eficiencia, hipótesis que demostraremos y zanjaremos la discusión relativa a la participación de los acreedores vinculados en el sistema concursal.

Para sustentar nuestra posición, en la Sección I analizamos la evolución del derecho de voto de los acreedores vinculados en la legislación peruana desde la Ley Procesal de Quiebras hasta la legislación vigente; hemos buscado identificar qué aspectos de las diferentes normas fallaron en el intento de coadyuvar a decisiones eficientes en los procedimientos concursales y, por tanto, hicieron ineficiente la intervención del Estado en las relaciones económicas privadas.

En la sección II revisamos la legislación de cuatro países que, en nuestra opinión, recogen experiencias que pueden ser apreciadas con la finalidad de perfeccionar nuestro sistema. Nos decidimos por la legislación de Estados Unidos, España, Colombia y Argentina, por que buscan la eficiencia del sistema con regulaciones distintas, con una mayor o menor intervención del Estado y asumiendo objetivos diferentes para la legislación concursal.

En la sección III, empleamos el análisis económico del derecho para determinar la conveniencia y eficiencia de la eliminación del derecho de voto de los acreedores vinculados; para ello, analizamos la eficiencia de esta opción, *ex ante* y *ex post* la declaración de concurso de la empresa en crisis, así como los costos que la opción propuesta originaría en la administración del sistema.

Con el análisis que desarrollamos, demostramos que la participación del Estado en una situación de crisis de la empresa, sí es necesaria con el fin de desincentivar conductas que afecten la equitativa asignación de recursos escasos con que cuenta la empresa y así, hacer más previsible el sistema eliminando la incertidumbre que es el principal desincentivo de las inversiones, elemento indispensable para el desarrollo económico sostenible.

SECCION I EVOLUCIÓN DEL DERECHO DE VOTO DE LOS ACREEDORES VINCULADOS EN EL SISTEMA CONCURSAL PERUANO.

En el Perú, como en todo el mundo, celebrar un contrato significa asumir el riesgo de incumplimiento o cumplimiento parcial, tardío o defectuoso; con el fin de estar en mejor aptitud de enfrentar una situación de incumplimiento y justificar asumir esta posibilidad, el riesgo debe ser cuantificado e incorporado en el valor de los bienes o servicios ofrecidos, por ello: a mayor riesgo más caro será el crédito.

La crisis de la empresa supondrá el incumplimiento de las condiciones pactadas al contratar el crédito, con varios o todos los acreedores; ante ello, el deudor podrá negociar con sus acreedores nuevas condiciones de cumplimiento de las obligaciones pactadas o soportar las acciones de ejecución individual que los acreedores inicien en protección de su derecho de crédito. No dejemos de tener en cuenta que tratándose de obligaciones vencidas, los acreedores no tienen incentivos para esperar al deudor para la satisfacción del crédito; por ello, la negociación de la solución debe ser rápida.

Negociar con los acreedores, supone un costo para el empresario: debe identificarlos, ubicarlos y negociar con ellos. En un supuesto de negociación privada, los altos costos que deben asumirse y la premura de los acreedores por ver satisfecha su acreencia pueden llevar al fracaso la intención del deudor: demostrar que la renegociación de los términos de la obligación puede reportar mayores beneficios para el acreedor que la ejecución de la individual de la misma.

Los elevados costos que suponen al empresario implementar la mencionada negociación en un escenario de crisis justifican la intervención del Estado con una regulación que la facilite: el derecho concursal.

Un sistema concursal eficiente debe facilitar la negociación entre los acreedores y el deudor, de manera que se obtenga la solución que mejores condiciones reporte para la recuperación del crédito: la renegociación de los términos de los contratos o reestructuración financiera por un lado o la liquidación del patrimonio de la empresa o ejecución colectiva, por otro.

En el Perú, la legislación concursal ha evolucionado de una función liquidadora de empresas declaradas en quiebra a establecer las condiciones para que empresas en crisis pero viables, puedan implementar mecanismos para superar sus dificultades o, en defecto de ello, salgan del mercado de manera ordenada a los menores costos posibles, evitando el desperdicio de recursos.

La evolución del sistema peruano ha llevado a delegar en los acreedores, reunidos en junta, las decisiones del procedimiento concursal pues ellos cuentan con los mejores incentivos para adoptar decisiones eficientes: si buscan el mayor beneficio posible buscarán minimizar los costos de manera que haya más patrimonio a distribuir entre el colectivo de acreedores y la recuperación del crédito se haga en los mejores términos posibles.

Existe un elemento que puede afectar la toma de decisiones en la Junta de Acreedores: la relación de vinculación. La búsqueda de los mayores beneficios posible en un supuesto de proximidad de intereses entre el deudor y algunos acreedores por razones de vinculación económica crea incentivos para que el sistema concursal sea empleado para fines diversos a la recuperación del crédito para todos los acreedores.

Desde la modificación del sistema concursal peruano con la Ley de Reestructuración Empresarial, este sistema fue identificado como medio para evitar el pago de acreencias o como mecanismo para obtener condiciones más ventajosas en el pago de las mismas. Esta situación dista de la finalidad de un sistema concursal eficiente: si cabe la posibilidad de que los deudores empleen la regulación para evitar el pago de deudas, la incertidumbre afectará a los acreedores; el riesgo para los proveedores de crédito será mayor y el costo del crédito aumentará, perjudicando a la actividad empresarial.

La actuación de los acreedores vinculados al deudor en los procedimientos concursales ha servido como herramienta para la adopción de acuerdos ineficientes para los acreedores: planes de reestructuración para empresas inviables, injustificadas condonaciones de deudas o interminables proceso de liquidación, son algunos de los supuestos en los que la actuación de los acreedores vinculados ha coadyuvado a la adopción de acuerdos contrarios a la recuperación del crédito.

No siempre la actuación de los acreedores vinculados ha significado acuerdos inadecuados; sin embargo, consideramos que la regulación implementada por el sistema peruano ha creado incentivos para que los acreedores vinculados actúen en forma concertada buscando el máximo beneficio en perjuicio de la colectividad de acreedores y el crédito.

La regulación peruana del derecho de voto de los acreedores vinculados no ha protegido el crédito, por el contrario ha incentivado el uso del sistema concursal para decisiones ineficientes y el derecho de voto de los acreedores vinculados ha coadyuvado a ello.

1. Antecedentes legislativos.

1.1 La Ley Procesal de Quiebras, una norma liquidadora.

La ley 7566, Ley Procesal de Quiebras, entró en vigencia en 1932 derogando los artículos de Código de Comercio (1902) que regulaban la situación de quiebra de la empresa. Esta norma tenía una finalidad liquidadora del patrimonio del deudor como lo declaraba el artículo 1 de su Título Preliminar: “El Juicio de quiebra tiene por objeto realizar en un solo procedimiento, los bienes de una persona (...) a fin de proveer el pago de sus deudas (...)”¹.

El supuesto que activaba el sistema previsto por esta ley se basaba en un hecho objetivo: el estado de cesación de pagos; no había consideraciones respecto a la situación patrimonial de la empresa o su capacidad para generar recursos para honrar las deudas, bastaba que la empresa incurriera en cese de pagos en un momento determinado.

El procedimiento regulado por la Ley Procesal de Quiebras se tramitaba como juicio de quiebra, otorgándole al juez el rol fundamental del proceso. El juez calificaba la quiebra en fortuita, culpable o fraudulenta; dependiendo de la calificación de la quiebra, podía iniciarse una acción penal contra el quebrado.

Esta norma contemplaba la posibilidad de continuación del giro del fallido declarada la quiebra pero para ello, la unanimidad de los acreedores debía autorizarlo: la posibilidad de continuación del giro del fallido era una opción extraordinaria a los fines de esta ley.

La Ley Procesal de Quiebras no establecía condiciones para que la empresa en crisis pudiera implementar alternativas que le permitan mantenerse en el mercado, independientemente de su viabilidad. El legislador asumió que, ante una situación de quiebra, la opción más adecuada era la extinción de la quebrada.

¹ FLORES, Pedro. Derecho de Quiebras. Lima: Marsol, 1989. p. 121.

Esta norma estaba concebida para sancionar al empresario quebrado, su diseño no facilitaba la adopción de acuerdos que pudieran facilitar la recuperación del crédito. Una negociación de los términos de pago requeridos por los acreedores podría haber sido eficiente, sin embargo el Estado no estableció condiciones para una negociación adecuada entre acreedores y deudor.

Durante la vigencia de esta norma, no importaba si mantener la empresa en el mercado generaba mayor valor a repartir entre los acreedores pues los costos de llegar a un acuerdo que satisfaga a la unanimidad de los acreedores lo hacía inviable.

La intervención del Estado con esta norma, no se centraba en el interés del acreedor de recuperar el crédito, asumía que declarada la quiebra, correspondía sancionar al empresario quebrado; la eficiencia en el uso de los recursos de la empresa en crisis no era un objetivo de esta ley.

1.2 La Ley de Reestructuración Empresarial: los acreedores deciden.

En la década de los noventa se produjo la apertura de la economía nacional al libre mercado; el rol del Estado pasó a ser subsidiario de la iniciativa privada, ya no habría incentivos ni medidas de protección estatales como ocurría en décadas pasadas: las empresas debían competir teniendo a su productividad y eficiencia como únicas herramientas.

La etapa de ajuste que se vivió a inicios de la década del 90, llevó a muchas empresas a situaciones de crisis y, como hemos visto, la Ley Procesal de Quiebras no otorgaba facilidades para la reestructuración económica financiera de las mismas, aún cuando fueran viables, con el subsecuente perjuicio para los titulares de créditos. Ante ello, el Estado debía intervenir con una nueva

regulación legal que corrija esta situación y permita una adecuada asignación de recursos.

La Ley 26116, Ley de Reestructuración Empresarial y su reglamento aprobado por D.S. 044-93-EF fueron las normas dictadas por el Estado para adecuar la regulación a las nuevas necesidades de la actividad empresarial y marcaron el cambio de orientación del sistema concursal peruano.

La nueva legislación concursal buscó incentivar decisiones eficientes sobre el destino de las empresas en crisis, permitiendo la continuación de las actividades de empresas viables; la liquidación debía darse sólo cuando fuera la solución más eficiente a los intereses de los acreedores. Lamentablemente, como veremos más adelante, se asumió que la finalidad de la norma era la “conservación”² de la empresa.

La primera innovación que se produjo con el nuevo sistema fue la “desjudicialización” del procedimiento concursal buscando la especialización de los funcionarios a cargo de estos procesos. A partir de esta ley, la administración del sistema y el control de la legalidad del mismo estarían a cargo de la Comisión de Simplificación de Acceso y Salida del Mercado del INDECOPI.

Otra gran innovación es que se delegó en los acreedores la decisión sobre el destino del patrimonio objeto de concurso y la posterior gestión de tal decisión, ya sea la reestructuración, la liquidación extrajudicial o la declaración judicial de quiebra. La justificación de esta nueva orientación es uniforme hasta el día de hoy: los acreedores cuentan con los mejores incentivos para adoptar la decisión más eficiente pues asumirán los beneficios o pérdidas de sus decisiones y cualquier persona adopta la decisión que más beneficios le reporta.

² BEAUMONT, Ricardo. Derecho Comercial y Reestructuración Empresarial. Lima: Alternativas, 1994. p.306

Con esta norma se buscó crear las condiciones para la negociación entre acreedores y deudor, asumiendo que la libre negociación entre las partes es la mejor forma de obtener decisiones eficientes sobre el destino del patrimonio en crisis. El Estado a través de la Comisión de Acceso y Salida del Mercado de INDECOPI, se convertía en facilitador de la negociación que, necesariamente, debe establecerse entre las partes involucradas para obtener la mejor decisión y el máximo beneficio posible.

Para facilitar e incentivar la negociación acreedor-deudor, el Estado debía reducir los costos de la negociación; para ello la Ley de Reestructuración Empresarial estableció que, declarada la insolvencia, los acreedores estarían impedidos de proseguir con cualquier proceso de ejecución individual hasta que la Junta de Acreedores decidiera el destino del patrimonio del deudor. La declaración de insolvencia obligaba a la negociación entre acreedor y deudor.

Otro aspecto que incentivaba la negociación era que los acuerdos adoptados por la Junta de Acreedores eran obligatorios para todos los acreedores, aún cuando no hubiera participado en la votación o hubiera votado en contra.

Pese a la intención del legislador, la normativa resultó insuficiente pues la votación de los acreedores no estaba regulada de manera adecuada. Tal fue el caso de los acreedores vinculados, quienes participaban en las decisiones de la Junta en las mismas condiciones de los demás acreedores cuando los incentivos con que contaban para votar eran distintos a los de un acreedor no vinculado, con ello se facilitaba la aprobación de acuerdos contrarios a la efectiva recuperación del crédito.

El voto es la expresión de los intereses del acreedor; el acreedor común tiene incentivos diferentes para decidir sobre el destino del patrimonio del deudor en tanto cuenta o no con garantías para su crédito: si cuenta con un garantía que pueda ser ejecutado con exclusión del resto de acreedores y con ello recuperar

su crédito, no encontrará atractiva una negociación; si no se cuenta con garantías y debe competir con otros acreedores por el patrimonio ejecutable del deudor, la negociación puede ser la mejor alternativa.

En el caso del acreedor vinculado, este contará con una “garantía subjetiva” de cumplimiento derivada de su relación personal con el deudor vinculado. Esta relación es la mejor herramienta con que cuenta para obtener el máximo beneficio posible pues su “ejecución” no depende de la intervención del Estado, sino de la intensidad de la vinculación misma.

La relación personal de los acreedores vinculados con el deudor les supondrá un interés diferente: estarán interesados en la permanencia de la empresa insolvente en el mercado, por un interés de grupo o la expectativa de negocios futuros que les permitan compensar la pérdida asumida con la insolvencia, debido precisamente a la relación de vinculación. Ello incentivará que el acreedor vinculado se identifique y apoye la posición de la empresa insolvente.

Esta situación no fue advertida por el legislador ni por el administrador del sistema: se asumió que la única expectativa e incentivo de los acreedores era la recuperación de sus créditos.

Otro aspecto que jugó en contra de esta norma era la percepción que se tenía de ella: una herramienta de salvataje de empresas en crisis. Esta situación hacía que el empresario acuda al sistema concursal cuando ya no tenía otra opción y la situación de crisis hacía insostenible la empresa en marcha; no existían incentivos para que el empresario se sometiera al sistema concursal cuando su situación patrimonial le permitiera negociar planes de reestructuración con mayores posibilidades de éxito, supuesto que otorga una mejor protección del crédito.

La situación descrita en el párrafo inmediato anterior hacía que el empresario buscara la aprobación de planes de reestructuración para salvar “su” empresa;

por ello, usaría todos los medios que tenía a su alcance para lograr su objetivo y el apoyo de los acreedores vinculados en las decisiones de la Junta de Acreedores fue uno de los principales.

El mayor provecho para el titular de una empresa inviable es mantener la empresa funcionando, pues ello le permite seguir percibiendo ingresos aún cuando la empresa no fuera viable; con ello, el flujo de caja que le permite ingresos al empresario se mantendría. Este es el principal incentivo para que el empresario busque la continuidad de la empresa; en el caso de la salida del mercado de la empresa, el empresario pierde el control de la misma y las posibilidades de percibir ingresos de "su" empresa desaparecen.

Por el lado de los acreedores, la continuación de las empresas en crisis constituía un gran desincentivo para el otorgamiento de créditos: la norma generaba incertidumbre respecto de la recuperación del crédito, el deudor podía someterse al sistema con la finalidad de mantenerse en el mercado sin pagar los créditos contratados y la imprevisibilidad resulta más perjudicial para el crédito pues es más complicado cuantificarla e incorporarla en el costo de celebración del contrato.

Diversos argumentos se emplearon (aún hasta el día de hoy) para defender la continuidad de la empresa como finalidad del sistema concursal: proteger a la unidad productiva como fuente de trabajo, mantener el sustento de la actividad económica, etc. El hecho es, que el crédito es el elemento básico para la actividad empresarial; sin crédito no hay empresa, sin empresa no habrá puestos de trabajo. Por ello, debe protegerse al crédito, consecuentemente al proveedor del mismo: el acreedor.

1.2.1 El reconocimiento de créditos.

La decisión sobre el destino del deudor era adoptada por los acreedores que hubieran obtenido el reconocimiento de sus créditos ante la Comisión de Simplificación de Acceso y Salida del Mercado del INDECOPI. El reconocimiento del crédito servía para identificar a los acreedores que participarían en la negociación, por ello, este era el acto por el cual se otorgaba el voto, derecho político con que cuenta el acreedor en el procedimiento concursal.

Reconocida la calidad de acreedor, esta norma no diferenciaba entre acreedores vinculados y no vinculados; sin embargo, dado que se delegaba en los acreedores la decisión sobre el destino de la empresa insolvente se incentivó la actuación concertada en función a los intereses creados y que, en muchos casos, eran distintos a la recuperación del crédito.

Para evitar la distorsión del sistema, Ferrero sugirió la posibilidad de aplicar la teoría del levantamiento del velo societario en la nueva regulación concursal peruana, como ya lo había hecho la legislación concursal argentina:

Respecto de la teoría del levantamiento del velo societario, varias inquietudes podrán presentarse en nuestra mente, como por ejemplo: ¿Podrá en virtud de esta, afectarse a empresas con negocios distintos al de la empresa en dificultades, pero que tienen accionariado y control común a través de una holding? ¿Y si existe fraude comprobado o si ha habido flujo de dinero de una a otra? ¿O si una empresa ha sido gerente de la otra? Estos son temas que deberán analizarse con mayor detalle y en cuya solución la jurisprudencia debiera cumplir su rol de fuente de derecho³.

1.2.2 Adopción de decisiones en la Junta de Acreedores.

³ FERRERO, Alfredo. "Del Derecho de Quiebra al derecho concursal moderno y la ley de reestructuración empresarial". DERECHO, número 47, Lima 1993, p. 433.

Con esta ley, las decisiones en la Junta de Acreedores se adoptaban en función al porcentaje de participación de los acreedores en el total de los créditos reconocidos; el destino de la empresa debía decidirse con el voto favorable de créditos que representen un importe superior al 70% del total de créditos reconocidos, la impugnación de este acuerdo sólo la podía hacer el acreedor o acreedores que en conjunto representen créditos de cuando menos el 20% del monto total reconocido⁴.

La norma buscaba que la decisión sobre el destino de la empresa la tomara quien más arriesgaba en el proceso y, por el porcentaje requerido para la aprobación del destino del deudor, asumía que los acreedores participarían activamente en el proceso, lo que no siempre sucedió. Se llegó a casos en que el porcentaje requerido para la aprobación de acuerdos, contado en función a la totalidad de créditos reconocidos, se convirtió en obstáculo para la aprobación de la reestructuración de empresas viables, contraviniendo la finalidad del sistema.

Por otro lado, el alto porcentaje de participación en la Junta requerido para la impugnación de los acuerdos de la Junta de Acreedores (20%) facilitó la adopción de acuerdos contrarios a los intereses de los acreedores, hecho que debió ser corregida con la nueva regulación.

La reforma iniciada por la Ley de Reestructuración Empresarial supuso un importante avance en la regulación concursal, sin embargo el desarrollo de los procedimientos iniciados con esta norma puso en evidencia que la regulación resultaba ineficiente.

⁴“Ley 26116. Art. 6 Validez de los acuerdos. Certificación. Impugnación.- Los acuerdos de la Junta de Acreedores previstos en el numeral 1) del artículo anterior se adoptarán con el voto de los acreedores que representen créditos por un importe superior al 70% del monto total de los mismos (...)

(...)

La empresa o los acreedores que en conjunto representen créditos de cuando menos el 20% del monto total de los mismos, podrán impugnar ante la Comisión los acuerdos adoptados en Junta de Acreedores (...).”

Esta norma avanzó en lo referente a establecer las condiciones para la transacción con los acreedores; redujo los costos de negociación entre el deudor y los acreedores, sin embargo, incentivó otras conductas: la libre participación de los acreedores vinculados otorgó a las empresas deudoras una posición de ventaja en la negociación que facilitó la adopción de acuerdos ineficientes en favor del deudor y en perjuicio del crédito.

Si con la Ley Procesal de Quiebras, la salida del mercado era el resultado inevitable de la declaración de quiebra, con la Ley de Reestructuración Empresarial, la declaración de insolvencia se convirtió en una fase a la que el empresario podía acceder: entre la declaración de insolvencia y el acuerdo de disolución y liquidación, podían transcurrir varios meses, hasta años con el apoyo de los acreedores vinculados, etapa en la cual mantenía el control de la empresa y podía mejorar su situación patrimonial, en desmedro de los acreedores quienes no percibían pago alguno por sus créditos.

1.2.3 La verificación de la desviación del sistema por los acreedores vinculados.

Además de la actuación concertada, al no existir regulación sobre vinculación acreedor-deudor se facilitó el uso fraudulento del sistema. A manera de ejemplo, en 1996 el Banco Continental presentó una queja contra la Comisión de Reestructuración Empresarial de la Cámara de Comercio, Agricultura e Industria de Lambayeque, por la irregular tramitación del procedimiento de declaración de insolvencia de Sociedad Pomalca Vda. De Piedra S.A.

Este proceso se inició a solicitud de Futura S.A., empresa con la que la deudora compartía un accionista mayoritario. De acuerdo a lo expuesto por el quejoso, el procedimiento concursal se habría iniciado con la finalidad de bloquear el proceso de ejecución seguido por el Banco contra la insolvente. Como resultado de esta queja, la Sala de Defensa de la Competencia del INDECOPI

dispuso el inicio de un procedimiento de investigación para determinar la existencia de vinculación entre Pomalca y Futura⁵.

En este caso, el Banco acusó el uso indebido del sistema para una finalidad diversa a la reestructuración de la empresa: el fin era evitar la ejecución de una garantía hipotecaria otorgada por la insolvente y que hubiera permitido la recuperación del crédito otorgado por el Banco.

De los hechos expuestos, se aprecia que la norma incentivaba una conducta fraudulenta del deudor; la razón es simple: usar el sistema concursal para demorar el pago de un crédito le ofrecía mayores beneficios que pagar el crédito en la oportunidad convenida o, permitir que el acreedor se hiciera cobro de la misma con la ejecución del inmueble.

Con el caso reseñado, queda claro que era necesaria una regulación de la actuación de los acreedores vinculados con el fin de que el sistema concursal no se convierta en un instrumento para evitar el pago de las acreencias.

1.3 La Ley de Reestructuración Patrimonial: se empieza a establecer los criterios de vinculación de los acreedores.

El 21 de setiembre de 1996, se publicó en el diario oficial El Peruano, el Decreto Legislativo 845, Ley de Reestructuración Patrimonial. Esta norma siguió la tendencia adoptada con la Ley de Reestructuración Empresarial: la desjudicialización del sistema y la decisión sobre el destino del deudor en manos de los acreedores.

⁵ Ver Resolución 32-97-TDC, expediente 010-96/CRE-CCAIL de setiembre de 1996.

La nueva norma introdujo dos procedimientos adicionales al procedimiento de insolvencia: el procedimiento simplificado y el concurso preventivo. Estos nuevos procedimientos, basados en otorgar la decisión a los acreedores y la función de supervisión en el INDECOPI, buscaban convertirse en herramientas más eficientes, por su rapidez y simplicidad, para la implementación de planes de saneamiento económico-financieros. Asimismo, se buscó incentivar el uso oportuno del sistema concursal para anticipar un estado de cesación de pagos e implementar mecanismos de reestructuración exitosos.

Pese a que esta nueva norma cubrió muchos de los vacíos de la regulación previa, también resultó insuficiente como lo constató la autoridad concursal. En 1998, el INDECOPI publicó el Documento de Trabajo N° 004-1998; de acuerdo a este trabajo los resultados de la implementación del nuevo régimen concursal eran positivos pero se requería regular nuevos supuestos⁶. Posteriormente, en marzo de 1999 el INDECOPI publicó el Documento de Trabajo 002-1999 “Fortalecimiento del Sistema de Reestructuración Patrimonial: Diagnóstico y Propuesta”, en este documento sugirió una serie ajustes a la regulación.

Como consecuencia de los trabajos de investigación del INDECOPI y la participación ciudadana, el año 1999 diversos artículos de La Ley de Reestructuración Patrimonial fueron modificados por la Ley 27146, Ley de Fortalecimiento del Sistema de Reestructuración Patrimonial⁷. Esta modificación llevó a la publicación del Texto Único Ordenado de la Ley de Reestructuración Patrimonial, aprobado por D.S. 014-99-Itinci⁸. Esta última modificación marcó el inicio de la regulación de la votación de los acreedores vinculados.

⁶ INDECOPI Documento de Trabajo N° 004-1998. “Fortalecimiento del Sistema de Reestructuración Patrimonial”. Publicado en el diario oficial El Peruano el 16 de diciembre de 1998.

⁷ Publicada en el diario oficial El Peruano el 24 de junio de 1999.

⁸ Publicado en el diario oficial El Peruano el 1 de noviembre de 1999.

1.3.1 El Reconocimiento de Créditos

Al igual que la regulación que la antecedió, con esta ley sólo podían participar en la decisión sobre el destino de la empresa, los acreedores que hubieran obtenido el reconocimiento oportuno de sus créditos ante el INDECOPI.

Originalmente, la Ley de Reestructuración Patrimonial no reguló la situación de vinculación acreedor-deudor; sin embargo, durante la vigencia de esta norma, la autoridad concursal constató el creciente uso indebido del sistema concursal por parte de empresas vinculadas en perjuicio de los acreedores no vinculados.

1.3.2 La regulación de los acreedores vinculados.

Mediante Resolución N° 079-97-TDC, de marzo de 1997, recaída en el expediente de insolvencia 035-96-CCE-CCPL, seguido contra Compañía Industrial Oleaginosa S.A.-Cinolsa, el Tribunal de Defensa de la Competencia del INDECOPI, estableció un precedente de observancia obligatoria: "(...) cuando existan elementos que hagan presumir una posible simulación de obligaciones o cuando se detecte la posible existencia de vinculación entre la deudora y su acreedor, se debe verificar, necesariamente, el origen del crédito, investigando su existencia por todos los medios"⁹. En este expediente, la Sala de Defensa de la Competencia determinó que la situación de vinculación incentivó a la creación de deudas para manejar las decisiones de la Junta de Acreedores y acordar condiciones favorables para el deudor en perjuicio de los acreedores no vinculados.

Los hechos detectados fueron la evidencia de que la regulación vigente facilitaba la actuación contraria a los fines del sistema por parte de los acreedores vinculados; esta situación hizo suponer diferentes aspectos a

⁹ Resolución N° 079-97-TDC. Parágrafo Segundo de la parte resolutive. Consulta: 20 de setiembre de 2009. <http://www.indecopi.gob.pe/ArchivosPortal/estatico/jurisprudencia/cco/ResolucionN0079-1997-TDC.pdf>.

regular: ¿Cuáles serían los criterios para determinar la vinculación? ¿Cómo evitar la simulación de acreencias? ¿Cómo regular el derecho de voto de los acreedores vinculados?

Con casos como el reseñado se verificaba que el proceso de insolvencia podía ser usado por los deudores como mecanismo para obtener ventajas en el pago de las obligaciones contraídas: se incentivaba el incumplimiento de los contratos y el sobreendeudamiento de las empresas; los recursos destinados para otorgar créditos no eran recuperados por los acreedores y se perdían en ineficientes procesos concursales: el costo de oportunidad para el acreedor era muy alto, el costo del crédito se incrementaba por ello.

Era usual, durante la vigencia de esta norma, que se retarde las decisiones de la Junta, se implemente planes de reestructuración con largos “periodos de gracia” durante los cuales el deudor no pagaba capital ni intereses de los créditos (pero mantenía el control de la unidad productiva y tenía ingresos por ello) y al final de dichos plazos, se acordaba la liquidación del insolvente. La captura de la junta de acreedores, a partir de los acreedores vinculados, era una importante herramienta para obtener estos fines.

Como se señala en el referido Documento de Trabajo 002-1999, se empezó a discutir, al interior del INDECOPI, si una alternativa que solucione el problema originado por la participación de los créditos vinculados era la eliminación del derecho de voto de estos acreedores.

Ezcurrea, resume los argumentos a favor y en contra de mantener el derecho de voto de los acreedores vinculados¹⁰:

¿Por qué mantener el derecho a voto de los acreedores vinculados?

¹⁰ EZCURRA, Huáscar. “El derecho a voto de los acreedores vinculados al deudor insolvente: Aproximación al tema a partir de un análisis económico”. En EZCURRA, Huascar, Derecho Concursal. Estudios previos y posteriores a la nueva Ley Concursal- Análisis Económico del Derecho. Lima: Palestra, 2002, pp. 134-137.

- Igualdad de derechos entre los acreedores.
 - Incompleta representación de la Junta de Acreedores.
 - Desincentivos para que los acreedores vinculados realicen préstamos.
 - Una autoridad con atribuciones para controlar conductas abusivas.
- ¿Por qué eliminar el derecho de voto de los acreedores vinculados?
- Los acreedores vinculados no tienen los incentivos adecuados para votar.
 - Los acreedores vinculados pueden proteger sus créditos sin necesidad de acudir al INDECOPI.
 - Los acreedores vinculados son más cercanos a los accionistas que a los acreedores en general.
 - Otorgar derechos de votación a los acreedores vinculados incentiva comportamientos fraudulentos.

La conclusión de la discusión fue que limitar el derecho de voto de los acreedores vinculados al deudor contraviene el principio de igualdad entre los acreedores y no soluciona el problema observado¹¹; asimismo, se acordó que la autoridad concursal requiere mejor información para determinar cuándo se deberá hacer una mayor investigación del crédito. Por ello, se sugirió obligar al deudor a informar, bajo declaración jurada, la existencia de vinculación conforme a los supuestos desarrollados por la autoridad concursal.

La reforma legal sugerida por el INDECOPI se produjo con la Ley 27146, Ley de Fortalecimiento del Sistema de Reestructuración Patrimonial, publicada el 24 de junio de 1999. Esta Ley modificó del artículo 5 de la Ley de Reestructuración Patrimonial estableciendo la obligación del deudor de informar, bajo declaración jurada, si se mantiene algún tipo de vinculación con los acreedores. Asimismo, esta norma estableció los siguientes criterios de vinculación:

¹¹ INDECOPI Documento de Trabajo N° 002-1999 “Fortalecimiento del Sistema de Reestructuración Patrimonial: Diagnóstico y Propuesta”. p. 11.

- Razones de parentesco hasta el cuarto grado de consanguinidad.
- Ser o haber sido cónyuges o concubinos o haber hecho vida en común.
- Tener o haber tenido socios, asociados o accionistas comunes.
- El acreedor tenga directa o indirectamente participación en la propiedad del negocio del deudor.
- El deudor tenga directa o indirectamente participación en la propiedad del negocio del acreedor.
- Tener un acuerdo de asociación en participación, joint venture o similar.
- Tener o haber tenido representantes, directivos o gerentes comunes.
- El acreedor es o ha sido funcionario de confianza, funcionario principal o asesor en la empresa deudora.
- Formar parte de un grupo económico.
- Tener contabilidad centralizada.
- La existencia de algún tipo de relación que permita ejercer influencia en las decisiones operativas, económicas o de cualquier otra índole que adopte o pudiera adoptar el otro.

A partir de esta modificación las resoluciones de reconocimiento de crédito identifican si el acreedor mantiene vinculación con el deudor concursado en los términos previstos en la norma.

En el caso de acreedores vinculados, la motivación de las decisiones no será determinar la mejor forma de recuperar el crédito: la permanencia de la empresa vinculada en el mercado le puede generar mayores beneficios que su salida; esto hace que se apoye al vinculado pues las personas optan por la decisión que les genere mayor beneficio.

Ante la desnaturalización del sistema producido por la participación de los acreedores vinculados, la modificación normativa de la Ley 27146 redujo la capacidad de decisión de los acreedores vinculados con el fin de desincentivar conductas fraudulentas contrarias al sistema.

Pese a los correctivos introducidos por la regulación concursal, los acreedores que vieron en el sistema concursal una posibilidad de maximizar sus beneficios, buscaron mecanismos más sofisticados para obtener mejores condiciones.

Otro caso en que podemos apreciar esto, es en la resolución 0351-2002/TDC-INDECOPI, recaída en el expediente 279-1998-012/CSM-ODI-CAL. En este procedimiento una acreedora que mantenía una relación sentimental con el accionista mayoritario de la empresa concursada, Compañía de Servicios Turísticos Cesar´s S.A., solicitó el reconocimiento de créditos ascendentes a US\$ 9 571 050,00.

En el desarrollo de este caso, luego de solicitudes previas denegadas por la autoridad concursal debido a la insuficiente probanza de los créditos invocados, la solicitando empleó un proceso judicial de cobranza en vía de ejecución de garantía hipotecaria (en el cual su acreedor vinculados se allanó a la pretensión) con el fin de que la Comisión de Reestructuración Patrimonial reconociera el crédito invocado. La solicitante buscó evitar que la autoridad concursal hiciera la verificación del crédito, ello hubiera supuesto avocarse al conocimiento de una cuestión resuelta judicialmente, supuesto para el cual, no tiene competencia.

En aquél procedimiento, en un primer término, la Comisión delegada encargada del procedimiento, reconoció el crédito, pero fue la Sala de Defensa de la Competencia del Tribunal del Indecopi, la autoridad que denegó tal solicitud de reconocimiento de crédito.

La Sala consideró que existían indicios suficientes para presumir que el proceso judicial empleado por la solicitante había sido utilizado indebidamente para obtener un reconocimiento de los créditos invocados en sede judicial que luego pudiera ser reconocido también en sede administrativa.

La actuación de la solicitante al acudir al Poder Judicial para lograr la ejecución de una garantía hipotecaria, aún sabiendo que un remate del bien afectado no iba a proceder en mérito al procedimiento concursal, constituyó un elemento de juicio que permitió concluir que la solicitante utilizó al Poder Judicial para lograr el reconocimiento del crédito que le había sido denegado previamente por la autoridad concursal.

En efecto, en este procedimiento la solicitante no entregó ningún documento que demuestre el origen de los créditos invocados, ascendentes a US\$ 9 571 050,00, a pesar de las reiteradas solicitudes efectuadas por la Comisión y por la Sala del Tribunal del Indecopi.

La solicitante nunca pudo probar la existencia del crédito invocado. En el proceso judicial empleado no hubo actuación probatoria pues la demandada, empresa vinculada, no ejerció medio de defensa alguno.

Estando acreditada la vinculación de la insolvente con la solicitante del reconocimiento de créditos, se dedujo que el objeto de dicho pronunciamiento judicial fue conseguir por la vía judicial el reconocimiento del crédito denegado en la vía administrativa.

La resolución referida dejaba en evidencia que existían incentivos para emplear el sistema concursal para fines diversos a la recuperación del crédito, buscando un mayor beneficio al debido a partir del control de la Junta de Acreedores; en el caso reseñado, el reconocimiento de los créditos invocados le otorgaría a la solicitante, el 66,57% del universo total de los créditos reconocidos. Con una participación de dicha magnitud, la solicitante controlaría las decisiones de la junta de acreedores y virtualmente podría decidir la adopción de cualquier acuerdo.

El caso descrito evidencia que permitir que los acreedores vinculados participen en las decisiones de la Junta de Acreedores sobre el destino de una empresa en crisis, incentiva el uso del sistema para fines particulares, en desmedro del principio de colectividad de los procedimientos concursales.

1.3.3 Adopción de decisiones en la Junta de Acreedores.

Conforme a la norma que la antecedió, las decisiones de la Junta de Acreedores se adoptaban por el sistema de votación, calculado en función al porcentaje de participación de los acreedores en el total de los créditos reconocidos.

La Ley de Reestructuración Patrimonial redujo el porcentaje requerido para la instalación de la Junta de Acreedores e introdujo la posibilidad de que se instale con los acreedores asistentes, cualquiera sea su participación porcentual en el total de acreedores. Esta situación, aunada al hecho de que, en un primer momento, no existía regulación de los créditos vinculados, mejoró la posición de estos para obtener acuerdos conforme a sus intereses, situación que buscó ser corregida con la Ley 27146.

Originalmente, la Ley de Reestructuración Patrimonial no estableció diferencias en razón de la situación de vinculación pero por los mismos motivos expuestos precedentemente, el Documento de Trabajo 004-1999 del INDECOPI expuso la necesidad de un mecanismo que evite que los acreedores vinculados abusen de su posición mayoritaria en la junta de acreedores y adopten decisiones contrarias a la finalidad del sistema concursal, en perjuicio de los acreedores no vinculados.

Las conclusiones del referido Documento de Trabajo 004-1999, dieron lugar a que la Ley de Fortalecimiento del Sistema de Reestructuración Patrimonial agregara la Décimo Segunda (sic) Disposición Complementaria a la Ley de Reestructuración Patrimonial.

La nueva Disposición Complementaria, referida en el párrafo inmediato anterior, estableció un nuevo requisito para la aprobación de las propuestas sobre el destino del deudor concursado: Cuando los acreedores vinculados representen más del 66.6% de los créditos reconocidos, la Junta de Acreedores se dividirá entre la clase de acreedores vinculados y la de acreedores no vinculados. Para la validez de los acuerdos, las propuestas deberían ser aprobadas, en ambas clases, por mayoría calificada.

Con esta modificación se buscó proteger los derechos de las minorías no vinculadas contra decisiones ineficientes o abusivas de los acreedores vinculados, sin embargo, esta restricción no se constituyó en una efectiva barrera que impidiera la adopción de acuerdos ineficientes, como veremos más adelante.

2. La regulación vigente.

2.1 La Ley 27809, Ley General del Sistema Concursal.

En el mes de agosto de 2002, se promulgó la ley 27809, Ley General del Sistema Concursal, norma que buscó ordenar el sistema concursal luego de que la legislación anterior fuera complementada por diversas normas, como el Decreto de Urgencia 064-99¹² que estableció un régimen transitorio para el desarrollo de programas de saneamiento y fortalecimiento patrimonial, cuya vigencia luego fue prorrogada por el Decreto de Urgencia N° 116-2000¹³.

El procedimiento transitorio regulado por los decretos de urgencia mencionados buscó otorgar alternativas a los empresarios ya que los

¹² Publicado en el diario oficial El Peruano el 1 de diciembre de 1999.

¹³ Publicado en el diario oficial El Peruano el 27 de diciembre de 2000.

procedimientos regulados por la Ley de Reestructuración Patrimonial podían resultar muy lentos, por tanto, ineficientes. Este y otros problemas detectados por el INDECOPI en la aplicación del sistema concursal buscaron ser solucionados por la nueva norma.

Consideramos importante referir que la aplicación de los Decretos de Urgencia promulgados por el poder ejecutivo, también incentivaron el uso del sistema para fines distintos a la efectiva protección del crédito, contando para tal fin con la participación de los acreedores vinculados quienes emitían su voto sobre las iniciativas de saneamiento presentadas por los deudores que se acogieran al sistema regulados por estas normas, en los mismos términos que el régimen concursal común.

La Ley General del Sistema Concursal fue la primera en establecer cuál era la finalidad del sistema. En efecto, en el artículo I del título preliminar se estableció que el objetivo del sistema concursal era la permanencia de la unidad productiva, la protección del crédito y el patrimonio de la empresa¹⁴.

La opción legislativa contenida en la norma era contradictoria: el sistema concursal es un supuesto de intervención del Estado ante una situación de crisis de la empresa que motiva el incumplimiento de los acuerdos celebrados por el deudor. En este sentido, la intervención debe facilitar las mejores condiciones para que esa situación de incumplimiento se resuelva apoyando a alguna de las partes de la relación contractual: la empresa deudora o los acreedores.

¹⁴ **“Artículo I.- Objetivo del Sistema Concursal**

El objetivo del Sistema Concursal es la permanencia de la unidad productiva, la protección del crédito y el patrimonio de la empresa. Los agentes del mercado procurarán una asignación eficiente de sus recursos durante los procedimientos concursales orientando sus esfuerzos a conseguir el máximo valor del patrimonio en crisis.”

Pese a lo expuesto, se establece que la finalidad de la intervención del Estado será buscar la permanencia de la unidad productiva o proteger el patrimonio de la empresa, mecanismos que protegen al deudor de una relación obligatoria. Esta intervención del Estado para proteger el patrimonio de la empresa afecta el equilibrio que debe existir entre acreedor y deudor, el mismo que ya se encuentra afectado por el incumplimiento del deudor.

En concordancia con lo expuesto, una norma que regula la situación de crisis de la empresa debe buscar facilitar la adopción de medidas para cumplir con el pago, la única forma de solución a la situación de incumplimiento. Si, por el contrario, la norma va a proteger al deudor acentuará la situación de desequilibrio originada en el incumplimiento, incentivará el incumplimiento contractual y facilitará el desperdicio de recursos.

Esta norma fue corregida con la modificación normativa contenida en el D. Leg. 1050, norma que fue promulgada, entre otras, con la finalidad de implementar el acuerdo de libre comercio con los Estados Unidos de América. Con esta modificación el Estado definió cuál era la finalidad de su intervención: la protección del crédito¹⁵.

2.1.1. El reconocimiento de créditos.

El artículo 12 de la Ley General del Sistema Concursal¹⁶ amplió los supuestos de vinculación previstos en el Texto Único Ordenado de la Ley de

¹⁵ **“Artículo I.- Objetivo de la Ley**

El objetivo de la presente Ley es la recuperación del crédito mediante la regulación de procedimientos concursales que promuevan la asignación eficiente de recursos a fin de conseguir el máximo valor posible del patrimonio del deudor.

(...)”.

¹⁶ **“Artículo 12º.- Declaración de vinculación entre el deudor y sus acreedores**

12.1 Para los efectos de la presente Ley, son relaciones que evidencian vinculación entre deudor y acreedor, las siguientes:

Reestructuración Patrimonial, aprobado por D.S. 014-99-Itinci. Consideramos que estos nuevos supuestos de vinculación, en lugar de mejorar la situación la hicieron más complicada; la intención de prever todos los posibles supuestos de vinculación no es la solución, consideramos que mejor resultado darían enunciados normativos más amplios y que el INDECOPI evalúe cada caso individualmente y a partir de los medios probatorios aportados por las partes determinar la situación de vinculación y cómo tal vinculación puede incentivar comportamientos estratégicos de grupo en la negociación.

La opción propuesta en el párrafo inmediato anterior se sustenta en la posibilidad de simulación de actos y contratos con que cuenta cualquier persona: la solución para evitar que un supuesto de vinculación afecte los planes que se tiene respecto de un proceso concursal, es evadir esta clasificación a través de la cesión de créditos o cesión de posición contractual, figuras legales que deben ser evaluadas por la autoridad concursal a efectos de determinar si obedecen a la intención de evadir la calificación de vinculación.

Posteriormente a la entrada en vigencia de la Ley General del Sistema Concursal, el Decreto Legislativo 1050 modificó nuevamente los supuestos de

-
- a) El parentesco hasta el cuarto grado de consanguinidad o segundo de afinidad entre ambas partes o entre una de ellas y los accionistas, socios, asociados de la otra parte o entre una de ellas y los accionistas, socios o asociados de la otra o entre quienes ostenten tal calidad.
 - b) El matrimonio o concubinato, presente o pasado.
 - c) La relación laboral, presente o pasada, que implique el ejercicio de labores de dirección o de confianza.
 - d) La propiedad, directa o indirecta del acreedor o deudor en algún negocio de su respectiva contraparte. Están excluidos de esta condición los trabajadores que sean acreedores de las cooperativas de trabajo a las que hubieran pertenecido.
 - e) La asociación o sociedad, o los acuerdos similares entre acreedor y deudor.
 - f) La existencia de contabilidad común entre las actividades económicas de acreedor y deudor.
 - g) La integración común de un grupo económico en los términos señalados en la ley de la materia.
 - h) Cualquier otra circunstancia que implique una proximidad relevante de intereses entre acreedor y deudor.

12.2 La existencia de estas relaciones deberá ser declarada por el acreedor y por el deudor en la primera oportunidad en que se apersonen ante la Comisión”.

vinculación establecidos en el artículo 12 de la Ley General del Sistema Concursal¹⁷.

La nueva redacción de la Ley Concursal permite, a nuestro criterio, una mayor capacidad de determinación de la situación de vinculación, pues establece como parámetro para determinar la vinculación, la proximidad relevante de interés entre acreedor y deudor. Esta proximidad de intereses es el principal incentivo para que los acreedores vinculados no actúen como cualquier acreedor en el concurso, con el subsecuente riesgo de decisiones contrarias a la protección del crédito en los procedimientos concursales.

2.1.2. Adopción de decisiones en la Junta de Acreedores.

Conforme a la tendencia iniciada con la Ley de Fortalecimiento del Sistema de Reestructuración Patrimonial, la Ley General del Sistema Concursal mantuvo la separación de los acreedores vinculados y no vinculados en dos clases, para la aprobación de acuerdos relativos al destino del patrimonio del deudor cuando el porcentaje de créditos vinculados excede el 66.6% del total de créditos.

¹⁷ “Artículo 12.- Declaración de vinculación entre el deudor y sus acreedores

12.1 Para efectos de la aplicación de la presente Ley, podrá declararse la vinculación entre el deudor y un acreedor cuando existan o hayan existido relaciones de propiedad, parentesco, control o gestión, así como cualquier otra circunstancia que implique una proximidad relevante de intereses entre ambos.

12.2 A título enunciativo y no limitativo son relaciones que evidencian la existencia de vinculación concursal:

a) El parentesco hasta el cuarto grado de consanguinidad o segundo de afinidad entre ambas partes o entre una de ellas y los accionistas, socios, asociados de la otra parte o entre una de ellas y los accionistas, socios o asociados de la otra o entre quienes ostenten tal calidad.

b) El matrimonio o concubinato.

c) La relación laboral, que implique el ejercicio de labores de dirección o de confianza.

d) La propiedad, directa o indirecta del acreedor o deudor en algún negocio de su respectiva contraparte. Están excluidos de esta condición los trabajadores que sean acreedores de las cooperativas de trabajo.

e) La asociación o sociedad, o los acuerdos similares entre acreedor y deudor.

f) La existencia de contabilidad común entre las actividades económicas de acreedor y deudor.

g) La integración común de un grupo económico en los términos señalados en la ley de la materia.

12.3 La existencia de estas relaciones deberá ser declarada por el acreedor y por el deudor en la primera oportunidad que se apersonen ante la Comisión”.

Posteriormente, el Decreto Legislativo 1050, redujo a 50% del total de créditos reconocidos, el porcentaje de créditos vinculados que activarán la separación de la junta de acreedores en dos clases. Esta modificación supuso, en nuestro criterio, una mejor protección de los fines del sistema pues reduce la capacidad de que los acreedores vinculados capturen la junta y posibiliten decisiones ineficientes, motivadas en intereses de grupo de los acreedores vinculados.

Pese al avance de esta norma al limitar la participación de los acreedores vinculados, consideramos que la separación de los acreedores en dos clases sólo contribuye a incrementar los costos de administración del sistema y no elimina la posibilidad de acuerdos ineficientes.

Como hemos expuesto, en un procedimiento concursal los acreedores van a negociar la mejor alternativa para recuperar los créditos; para ello, se concentrarán en los costos y beneficios involucrados en las propuestas presentadas para recuperar el crédito.

En las Juntas de Acreedores, la discusión sobre el destino de la empresa concursada se inicia con la propuesta de la propia empresa concursada. Esta propuesta será la que mejores condiciones ofrezca al empresario, maximizando su beneficio, por lo que buscará que su iniciativa sea aprobada; para ello, empleará todos los elementos a su alcance.

Un elemento con que contará el empresario concursado, será el apoyo de los acreedores vinculados, con quienes tiene facilidad para negociar a bajos costos dada la situación de vinculación. Para asegurar el apoyo de los vinculados, deberá satisfacer sus expectativas de cobro dentro del concurso o fuera de él, pues la vinculación otorga al acreedor la garantía de cumplimiento de su acuerdo particular con el deudor. Este último supuesto incentiva que el acreedor vinculado apoye iniciativas del deudor, aún cuando no sean viables o no sean la mejor alternativa para la recuperación del crédito.

De lo expuesto, queda claro que la facilidad de los acreedores vinculados para proteger sus intereses proviene de la propia situación de vinculación; el sistema concursal no va a reducir los costos, ni va a facilitar la negociación de los acreedores vinculados con el deudor, por tanto, no se justifica su participación en la negociación. Por el contrario, la participación del acreedor vinculado puede convertirse en un instrumento para acuerdos ineficientes. Por lo expuesto, el acreedor vinculado no debe votar.

2.1.3. El uso de esta norma para fines distintos a la protección del crédito.

El año 2001, una compañía textil fue declarada en situación de concurso en el expediente 124-2001/CRP-ODI-CCPL. En la composición de su junta de acreedores el 45% de los acreedores declararon vinculación económica.

En junta de acreedores de noviembre de 2002, la junta de acreedores aprobó la reestructuración como destino de la empresa concursada. Posteriormente, se aprobó el plan de reestructuración de la concursada; este plan se basaba en la condonación del total de los créditos presentados al concurso, incluyendo los laborales. En esta Junta, votaron en contra del acuerdo, casi todos los acreedores no vinculados salvo uno que votó en favor del acuerdo.

Este acuerdo de junta fue declarado nulo por la Sala de Defensa de la Competencia del Tribunal del Indecopi, mediante resolución N° 0707-2006/TDC-INDECOPI; el sustento de la Resolución fue la irrenunciabilidad de derechos laborales y previsionales, por tanto no podían ser objeto de condonación. En atención a ello, la junta debió volver a reunirse y aprobar un nuevo plan de reestructuración.

En reunión del mes de setiembre de 2006, se reunió la junta de acreedores y se aprobó un nuevo plan de reestructuración; el plan contempló un periodo de gracia de cuatro (4) años sin pago de deuda concursal como condición para

implementar el plan. En este sentido, los créditos concursales se empezarían a pagar a partir de setiembre del año 2010. Sólo un acreedor no vinculado votó a favor de este plan.

Lo importante del caso, es verificar que casi la totalidad de acreedores no vinculados consideraron que la continuación de las actividades de la empresa no era la mejor opción para recuperar el crédito, sin embargo, la participación de los acreedores vinculados permitió implementar un plan de reestructuración que, al ser puesto a consideración de los acreedores ordinarios, no fue considerado la mejor opción para la recuperación de los créditos otorgados al deudor concursado.

En el caso expuesto, queda claro que la actuación de los acreedores vinculados distorsiona la finalidad del procedimiento concursal, debido a los incentivos con que cuentan, distintos a la efectiva recuperación del crédito. En efecto, la negociación que se dio en el marco del proceso concursal no abarcó a la totalidad de los acreedores, caso contrario, no se habría logrado el voto de sólo un acreedor no vinculado. Los acreedores no vinculados consideraron que un proceso de liquidación de los activos de la empresa concursada sería una mejor solución que la continuación de las actividades de la empresa.

2.2. El Decreto de Urgencia 061-2009

El 28 de mayo de 2009, se publicó en el Diario Oficial El Peruano el D.U. 061-2009, "Decreto de Urgencia que precisa la participación de los acreedores en los procesos concursales".

Este Decreto de Urgencia prevé que los acreedores considerados como vinculados conforme a lo previsto en el artículo 12 de la Ley General del Sistema Concursal, no podrán votar en las Juntas de Acreedores que se celebren dentro de un procedimiento concursal, sin importar el objeto de la

misma. Sus votos tampoco serán tomados en cuenta para establecer el quórum; sin embargo, tendrán derecho a asistir a la Junta y participar en los debates.

La principal objeción que se le hace a la norma es haber sido promulgada para un caso concreto, contraviniendo el principio de universalidad de las normas legales. Por otro lado, se argumenta que contraviene el derecho de propiedad de los acreedores al no permitirles participar en las decisiones que incidirán directamente en la recuperación de sus créditos.

Consideramos que no se afecta el derecho de propiedad de los acreedores vinculados: la norma no importa una expropiación o la condonación de sus derechos de crédito; tampoco restringe la posibilidad de impugnar acuerdos abusivos o ilegales. Se mantienen las herramientas legales para que los acreedores vinculados puedan proteger su derecho de propiedad.

El sistema concursal debe crear un escenario para la negociación entre los acreedores y el deudor; este es el fundamento de la intervención del Estado con la regulación concursal. La negociación entre el deudor y sus acreedores vinculados no requiere de la intervención del Estado para garantizar su eficiencia, pues el elemento que elimina los costos de transacción y facilita su eficiencia, es la vinculación misma.

El 13 de marzo de 2010 se publicó en el diario oficial El Peruano el Decreto de Urgencia 021-2010, norma que derogó el Decreto de Urgencia 061-2009, restableciendo la regulación contenida en la Ley 27809, Ley General del Sistema Concursal.

En los considerandos de esta norma, el Poder Ejecutivo señala que es necesaria la simplificación administrativa en materia concursal con el fin de hacer más atractivo al Perú como destino de inversión extranjera directa; en

este sentido, la participación de los acreedores vinculados hace más simple el procedimiento y más atractivo al Perú como destino de inversión extranjera.

Consideramos errada la posición adoptada por el legislador, la participación de los acreedores vinculados en los procedimientos concursales, en los términos previstos en la norma concursal vigente, genera distorsiones en el sistema concursal pues incentiva su uso para fines distintos a la protección del crédito.

Si lo que el Estado busca es hacer atractivo a nuestro país como destino de inversión extranjera, debe establecer una regulación que permita la eficiente recuperación de los recursos provenientes de la iniciativa extranjera. Las decisiones de la junta de acreedores son la expresión de la búsqueda, por parte de los acreedores, del máximo beneficio posible; el máximo beneficio posible de un acreedor vinculado no será, necesariamente, la recuperación del crédito comprendido en el concurso.

Sección II EL DERECHO DE VOTO DE LOS ACREEDORES VINCULADOS EN LA LEGISLACION COMPARADA.

Para tener una mejor perspectiva de un adecuado diseño de la regulación del derecho de voto de los acreedores vinculados, hemos revisado la legislación vigente en algunos sistemas extranjeros.

Decidimos estudiar el sistema de Estados Unidos, pues las instituciones de este sistema, por lo general recogen, posiciones novedosas con relación a nuestra legislación, como producto de la constante innovación en las relaciones comerciales y el desarrollo de nuevos instrumentos financieros.

Estados Unidos nos ha dado varios ejemplos del uso del sistema concursal para capear situaciones de crisis que involucran a miles de familias y cantidades tan importantes de recursos financieros y económicos, que incluyen a la peor crisis financiera mundial de los últimos tiempos. Algunas empresas involucradas en esta situación buscaron en el sistema concursal las herramientas para proteger los créditos involucrados y evitar costos mayores.

La legislación española fue analizada por haber sido objeto de reciente modificación buscando la eficiencia del sistema y la protección del crédito como finalidad.

Tradicionalmente, el sistema español ha sido referente en el desarrollo del sistema legal peruano, con especial énfasis en la regulación de la actividad empresarial como podemos apreciar en la Constitución Económica o la Ley General de Sociedades.

Por último, exponemos el caso de los sistemas colombiano y argentino por ser realidades similares a la peruana, que también han sido actualizadas recientemente y que han adoptado enfoques distintos sobre la finalidad del sistema concursal.

1. ESPAÑA

En España, la norma vigente en materia concursal es la Ley 22/2003¹⁸, vigente desde el 1 de setiembre de 2004. En la exposición de motivos de esta norma, verificamos que su nueva ley busca reformar el sistema concursal español, devenido en ineficiente. De la revisión de la norma, vemos que ha buscado simplificar los procedimientos y unificar criterios; esta decisión conlleva la reducción de los costos de administración del sistema contribuyendo con la eficiencia *ex post* la declaración de insolvencia del deudor.

La orientación de la nueva norma española, según su exposición de motivos, es la efectiva recuperación del crédito; la continuación de las actividades del deudor estará subordinada a este fin.

El nuevo sistema español prevé las siguientes alternativas para el deudor declarado en concurso: El convenio y la liquidación; a su vez, el convenio puede ser:

-Convenio anticipado: modalidad que requiere que la propuesta de convenio sea presentada por el deudor en la etapa postulatoria del procedimiento¹⁹ (art. 104).

-Convenio ordinario, que a su vez puede mantener al empresario al frente o entregando el activo empresarial a un nuevo administrador. Esta segunda modalidad puede ser presentada por el deudor o por un acreedor o acreedores que en forma individual o en conjunto superen la quinta parte de los créditos reconocidos²⁰.

¹⁸ <http://www.boe.es/boe/dias/2003/07/10/pdfs/A26905-26965.pdf> Consulta: el 21 de junio de 2009

¹⁹ "Artículo 104. Plazo de presentación.

1. Desde la solicitud de concurso voluntario o desde la declaración de concurso necesario y, en ambos casos, hasta la expiración del plazo de comunicación de créditos, el deudor que no hubiese pedido la liquidación y no se hallare afectado por alguna de las prohibiciones establecidas en el artículo siguiente podrá presentar ante el juez propuesta anticipada de convenio.

(...)"

²⁰ "Artículo 113. Presentación de la propuesta de convenio.

En nuestro entender, establecer la posibilidad de una iniciativa de convenio presentada por el deudor conjuntamente con su solicitud de acogimiento al sistema supone la intención del legislador de incentivar un uso responsable del sistema: la norma no salvará de la crisis a la empresa, será el empresario quien la salve.

Por otro lado, apreciamos que, a diferencia de la legislación peruana, el sistema español establece, expresamente, la posibilidad de que un acreedor o un grupo de acreedores presenten la iniciativa de reestructuración. Consideramos que esta posibilidad puede resultar incentivo a la negociación entre acreedores y ampliar las alternativas para la recuperación de las acreencias; sin embargo, resultará viable sólo si los acreedores cuentan con información adecuada sobre la situación del deudor y esta información les produzca certeza para animarlos a asumir el costo de desarrollar el plan de reestructuración, el mismo que tendrá como finalidad recuperar el crédito otorgado al deudor concursado.

Consideramos innecesario que la norma establezca la posibilidad de que los acreedores propongan un plan de reestructuración. En el marco de un procedimiento concursal que posibilite la negociación entre las partes a bajos costos, cualquier iniciativa que satisfaga las expectativas de los acreedores

-
1. Transcurrido el plazo de comunicación de créditos y hasta la finalización del plazo de impugnación del inventario y de la lista de acreedores si no se hubiesen presentado impugnaciones o, de haberse presentado, hasta la fecha en que se pongan de manifiesto en la secretaría del juzgado los textos definitivos de aquellos documentos, podrá presentar ante el Juzgado que tramite el concurso propuesta de convenio el concursado que no hubiere presentado propuesta anticipada ni tuviere solicitada la liquidación. También podrán hacerlo los acreedores cuyos créditos consten en el concurso y superen, conjunta o individualmente, una quinta parte del total pasivo resultante de la lista definitiva de acreedores, salvo que el concursado tuviere solicitada la liquidación.
 2. Cuando no hubiere sido presentada ninguna propuesta de convenio conforme a lo previsto en el apartado anterior ni se hubiese solicitado la liquidación por el concursado, éste y los acreedores cuyos créditos superen, conjunta o individualmente, una quinta parte del total pasivo resultante de la lista definitiva podrán presentar propuestas de convenio desde la convocatoria de la junta hasta cuarenta días antes de la fecha señalada para su celebración”.

podrá ser negociada e implementada si contribuye a la efectiva recuperación del crédito. En este sentido, establecer un mínimo de participación en el total del pasivo, constituye una traba que puede frenar iniciativas útiles a los fines del sistema; en nuestra opinión cualquier acreedor debería poder presentar una iniciativa y corresponderá a los acreedores acogerla o rechazarla.

1.1 Los acreedores concursales.

Declarado el concurso, todos los titulares de créditos concursales pasan a formar parte de la masa pasiva del concurso. La lista de acreedores desarrollada por la Administración Concursal es el elemento que determina la participación de los acreedores en la Junta y, a decir de Bermejo²¹, fija el derecho de voto de los acreedores.

La ley española clasifica los créditos en: privilegiados, ordinarios y subordinados²².

-Los créditos privilegiados son aquellos que cuentan con alguna garantía.

-Créditos subordinados, son aquellos previstos en forma taxativa²³.

²¹ BERMEJO, Nuria. "Los efectos del concurso sobre los créditos". p.17. Consulta: 27 de setiembre de 2009. <http://web.ebscohost.com/ehost/pdf?vid=7&hid=5&sid=8953aef1-5c02-43bf-b40b-e9335fff6aa1%40sessionmgr10>

²² "Artículo 89. Clases de créditos.

1. Los créditos incluidos en la lista de acreedores se clasificarán, a efectos del concurso, en privilegiados, ordinarios y subordinados.

2. Los créditos privilegiados se clasificarán, a su vez, en créditos con privilegio especial, si afectan a determinados bienes o derechos, y créditos con privilegio general, si afectan a la totalidad del patrimonio del deudor. No se admitirá en el concurso ningún privilegio o preferencia que no esté reconocido en esta Ley.

3. Se entenderán clasificados como créditos ordinarios aquellos que no se encuentren calificados en esta Ley como privilegiados ni como subordinados".

²³ "Artículo 92. Créditos subordinados.

Son créditos subordinados:

1. Los créditos que, habiendo sido comunicados tardíamente, sean incluidos por la administración concursal en la lista de acreedores o que, no habiendo sido comunicados oportunamente, sean incluidos en dicha lista por el Juez al resolver sobre la impugnación de ésta, salvo que se trate de créditos cuya existencia resultare de la documentación del deudor, constaren de otro modo en el concurso o en otro procedimiento judicial, o

-Por último, la norma señala como créditos ordinarios, aquellos no contemplados en las otras dos clases.

A los efectos del presente trabajo, debemos mencionar que la norma española establece entre los créditos subordinados a los que pertenecen a personas especialmente relacionadas con el deudor conforme a los términos del artículo 93²⁴ de la misma ley.

que para su determinación sea precisa la actuación inspectora de las Administraciones públicas, teniendo en todos estos casos el carácter que les corresponda según su naturaleza.

2. Los créditos que por pacto contractual tengan el carácter de subordinados respecto de todos los demás créditos contra el deudor.
3. Los créditos por intereses de cualquier clase, incluidos los moratorios, salvo los correspondientes a créditos con garantía real hasta donde alcance la respectiva garantía.
4. Los créditos por multas y demás sanciones pecuniarias.
5. Los créditos de que fuera titular alguna de las personas especialmente relacionadas con el deudor a las que se refiere el artículo siguiente, excepto los comprendidos en el número 1. del artículo 91 cuando el concursado sea persona natural.
6. Los créditos que como consecuencia de rescisión concursal resulten a favor de quien en la sentencia haya sido declarado parte de mala fe en el acto impugnado”.

²⁴ “Artículo 93. Personas especialmente relacionadas con el concursado.

1. Se consideran personas especialmente relacionadas con el concursado persona natural:

1°. El cónyuge del concursado o quién lo hubiera sido dentro de los dos años anteriores a la declaración de concurso, o las personas que convivan con análoga relación de afectividad o hubieran convivido habitualmente con él dentro de los dos años anteriores a la declaración de concurso.

2°. Los ascendientes, descendientes y hermanos del concursado o de cualquiera de las personas a que se refiere el número anterior.

3°. Los cónyuges de los ascendientes, de los descendientes y de los hermanos del concursado.

2. Se consideran personas especialmente relacionadas con el concursado persona jurídica:

1°. Los socios que conforme a la ley sean personal e ilimitadamente responsables de las deudas sociales y aquellos otros que sean titulares de, al menos, un cinco por ciento del capital social, si la sociedad declarada en concurso tuviera valores admitidos a negociación en mercado secundario oficial, o un diez por ciento si no los tuviera.

2°. Los administradores, de derecho o de hecho, los liquidadores del concursado persona jurídica y los apoderados con poderes generales de la empresa, así como quienes lo hubieren sido dentro de los dos años anteriores a la declaración de concurso.

3°. Las sociedades que formen parte del mismo grupo que la sociedad declarada en concurso y sus socios.

3. Salvo prueba en contrario, se presumen personas especialmente relacionadas con el concursado los cesionarios o adjudicatarios de créditos pertenecientes a cualquiera de las personas mencionadas en los apartados anteriores, siempre que la adquisición se hubiere producido dentro de los dos años anteriores a la declaración de concurso”.

1.2 El derecho de voto.

Como hemos expuesto, la participación de los acreedores se dará en la denominada Etapa de Convenio, con la finalidad de discutir la propuesta del deudor o algún grupo de acreedores.

El artículo 122²⁵ de la ley establece que los titulares de los créditos subordinados no tienen derecho a votar en la decisión sobre el convenio propuesto, sin embargo, sí tienen derecho a participar en los debates. Dentro de los titulares de créditos subordinados, la legislación española define a los acreedores “especialmente relacionados” con el deudor, que son acreedores vinculados por razón de propiedad y control o gestión.

La eliminación del derecho de voto de los acreedores vinculados en la reciente ley concursal española denota experiencia en el uso fraudulento del sistema concursal buscando fines diversos a los perseguidos por la norma, situación similar a la que se produce en el Perú. Por otro lado, consideramos que la orientación de la nueva regulación, que busca fundamentalmente la efectiva recuperación de las acreencias, ha condicionado la opción legislativa de eliminar el derecho de voto de los acreedores vinculados.

Declarada la situación de vinculación deudor-acreedor, cuando existe la intención de emplear esta situación para manejar la decisión de la Junta de Acreedores para fines privados, lo que se busca hacer es “disfrazarse” de no vinculado. En este sentido, consideramos acertada la opción de declarar como

²⁵ “Artículo 122. Acreedores sin derecho a voto.

1. No tendrán derecho de voto en la junta:

1°. Los titulares de créditos subordinados.

2°. Los que hubieran adquirido su crédito por actos entre vivos después de la declaración del concurso, salvo que la adquisición hubiera tenido lugar por un título universal o como consecuencia de una realización forzosa.

2. Los acreedores comprendidos en el apartado anterior podrán ejercitar el derecho de voto que les corresponda por otros créditos de que sean titulares”.

vinculado al nuevo titular de un crédito vinculado transferido con posterioridad a la declaración de concurso y la haríamos extensivo a los créditos transferidos antes de la solicitud de declaración de concurso.

2. COLOMBIA

La Ley 1116²⁶ de 2006 regula los procedimientos concursales en Colombia desde el 27 de junio de 2007. La finalidad del procedimiento concursal colombiano es, de acuerdo al artículo 1²⁷ de la Ley, la protección del crédito y de la empresa como unidad económica y fuente de trabajo.

A decir de Wilchez Durán²⁸, el Estado debe intervenir para proteger tanto al crédito como a la empresa, pues el hecho de darle prelación al crédito sobre la preservación de empresas viables, terminaría redundando exclusivamente en favor de las entidades financieras en perjuicio de las empresas. Por otro lado, el hecho de darle preferencia a la preservación de las empresas sobre la protección del crédito, puede agravar la crisis si las condiciones de acceso a los mecanismos de protección son demasiado laxas y condescendientes con los empresarios insolventes.

Apreciamos que el título preliminar de la ley concursal colombiana es similar, en su enunciado, a la redacción original de nuestra Ley General del Sistema

²⁶ <http://www.mincomercio.gov.co/eContent/Documentos/Normatividad/leyes/Ley1116de2006.pdf>

Consultada: 22 de junio de 2009.

²⁷ “Artículo 1°. Finalidad del régimen de insolvencia. El régimen judicial de insolvencia regulado en la presente ley, tiene por objeto la protección del crédito y la recuperación y conservación de la empresa como unidad de explotación económica y fuente generadora de empleo, a través de los procesos de reorganización y de liquidación judicial, siempre bajo el criterio de agregación de valor”.

²⁸ WILCHEZ DURAN, Rafael. “Vacíos e inconsistencias estructurales de nuevo régimen de insolvencia empresarial colombiano. Identificación y propuesta de solución”. p 201. Consulta 23 de setiembre de 2009. <http://web.ebscohost.com/ehost/detail?vid=4&hid=5&sid=f0c2cabf-79bd-4866-abd5-4f4fba3582d%40sessionmgr4&bdata=JmFtcDtsYW5nPWVzJnNpdGU9ZWZWhvc3QtbGl2ZQ%3d%3d#db=a9h&AN=38034013>

Concursal, que establecía como finalidad del sistema la permanencia de la unidad productiva, la protección del crédito y el patrimonio de la empresa, buscando un equilibrio entre la protección al crédito y al deudor.

Consideramos que esta dualidad del sistema concursal colombiano no contribuye a la eficiencia del sistema: cualquier decisión que implique la salida del mercado de la empresa podrá ser tomada como contraria a la protección de la empresa y del trabajo, aún cuando sea la forma más eficiente de protección del crédito.

Como hemos expuesto en nuestra sección I, la intervención del Estado se produce en un escenario de incumplimiento de las condiciones pactadas al celebrar el contrato para obtener el crédito; la situación de crisis de la empresa ha originado un desequilibrio en la relación de intercambio que sólo se solucionará cuando se satisfaga el derecho de crédito. Por ello, la intervención del Estado debe orientarse a establecer los mecanismos para la recuperación del crédito.

Una intervención del Estado buscando proteger a la empresa en un supuesto de crisis de la empresa acentuará la situación de desventaja en que se encuentra el acreedor debido al incumplimiento y la incapacidad de recuperar los recursos invertidos en el contrato con deudor, haciendo ineficiente la intervención del Estado.

La opción colombiana volverá lentos los procesos y se incentivará la litigiosidad: el deudor impugnará cada acuerdo que no conlleve la protección de la empresa, aunque sea probadamente ineficiente; en el mismo sentido, un acreedor podrá impugnar un acuerdo que no "proteja al crédito". Estas posibilidades tornarán ineficiente el sistema *ex post* la declaración de concurso y aumentarán los costos de administración del sistema dado el incremento de la carga procesal por las impugnaciones que se presentarán a los acuerdos de junta.

Por otro lado, también volverá ineficiente el sistema contractual *ex ante* la declaración de concurso, pues los deudores contarán con una herramienta que les permita endeudarse más allá de su capacidad de pago o, simplemente, no cumplir con las obligaciones a su cargo, pues cuenta con una legislación que, en su intención de proteger a la empresa en crisis, facilitará la implementación de medidas que signifiquen obtener nuevas condiciones para el pago, distintas a las pactadas originalmente.

Consideramos que la opción legislativa colombiana generará incertidumbre en los acreedores, aumentando el riesgo del crédito y, consecuentemente, el costo del mismo: los potenciales inversionistas preferirán dedicar los recursos disponibles para el otorgamiento de créditos a actividades que le signifiquen menos riesgo.

2.1 Los acreedores concursales.

El artículo 24 de la Ley establece que el deudor debe presentar un proyecto de graduación de créditos. En esta misma lista deberá señalar qué acreedores son vinculados al deudor, a sus socios, administradores o controlantes por cualquiera de las siguientes razones:

- Parentesco, hasta cuarto grado de consanguinidad, segundo de afinidad o único civil.
- Tener o haber tenido en los cinco últimos años accionistas, socios o asociados comunes.
- Tener o haber tenido, en el mismo período indicado en el numeral anterior, representantes o administradores comunes.
- Existencia de una situación de subordinación o grupo empresarial.

De esta norma queda claro que el sistema concursal colombiano ve la necesidad de identificar a los acreedores vinculados pues, dadas sus relaciones personales con el deudor concursado, cuentan con incentivos diferentes a los de los acreedores no vinculados. Corresponde determinar cómo regular esta situación de manera que no contravenga los fines del sistema.

2.2 El derecho de voto.

El mismo artículo 24 de la Ley, establece que se computará un voto por cada unidad monetaria de acreencia. Con ello, a mayor acreencia mayor participación en las decisiones, al igual que en la norma peruana.

En el caso de la reorganización empresarial, supuesto en que la participación de los acreedores deberá ser proactiva, la aprobación del acuerdo requiere el voto de las diferentes clases de acreedores que representen la mayoría absoluta de los votos. Dicha mayoría deberá, adicionalmente, conformarse de acuerdo con las siguientes reglas:

Existen cinco (5) clases de acreedores:

- a) Acreedores laborales;
- b) las entidades públicas y las instituciones de seguridad social;
- c) las instituciones financieras nacionales y demás entidades sujetas a la inspección y vigilancia de la Superintendencia Financiera de Colombia de carácter privado, mixto o público; y las instituciones financieras extranjeras;
- d) acreedores internos (accionistas o socios de la empresa, el titular de las cuotas o acciones en la empresa unipersonal, y los titulares de participaciones en cualquier otro tipo de persona jurídica);
- e) los acreedores externos.

Para la aprobación del acuerdo de reorganización se deberá obtener votos favorables provenientes de por lo menos tres clases de acreedores. En caso de que sólo existan tres clases de acreedores, la mayoría deberá conformarse con

votos favorables provenientes de acreedores pertenecientes a dos de ellas. De existir sólo dos (2) clases de acreedores, la mayoría deberá conformarse con votos favorables provenientes de ambas clases de acreedores.

El acuerdo de reorganización aprobado con el voto favorable de un número plural de acreedores que representen, por lo menos, el setenta y cinco por ciento del total de los votos, no requerirá de los votos por clases.

Para restringir la capacidad de controlar el procedimiento por parte de los acreedores internos (accionistas), la norma establece que cada uno de ellos tendrá derecho a un número de votos equivalente al valor que se obtenga al multiplicar su porcentaje de participación en el capital, por la cifra que resulte de restar del patrimonio, las partidas correspondientes a utilidades decretadas en especie y el monto de la cuenta de revalorización del patrimonio, así haya sido capitalizada, de conformidad con el balance e información con corte a la fecha de admisión al proceso de insolvencia.

Esta compleja regla para impedir el control de los accionistas en la junta de acreedores va a incrementar los costos de administración del sistema, pues se deberá destinar recursos a la verificación de la información contenida en los estados financieros de la empresa concursada y determinar si es que no ha sido alterada de alguna manera.

El artículo 32²⁹ de la norma colombiana, establece un mecanismo para evitar el control del procedimiento por parte de los acreedores internos y los vinculados.

²⁹“Artículo 32. Mayoría especial en el caso de las organizaciones empresariales y acreedores internos. Además de la mayoría exigida por el artículo anterior para la aprobación del acuerdo, cuando los acreedores internos o cuando uno o varios acreedores, pertenecientes a una misma organización o grupo empresarial emitan votos en un mismo sentido que equivalgan a la mayoría absoluta o más de los votos admisibles, la aprobación requerirá, además, del voto emitido en el mismo sentido por un número plural de acreedores de cualquier clase o clases que sea igual o superior al veinticinco por ciento (25%) de los votos restantes admitidos. Forman parte de una organización empresarial:

Esta regla es similar a la que contenía la regulación peruana al activar el mecanismo de votación de las clases de acreedores vinculados y acreedores no vinculados: la propuesta será aprobada sólo con el voto favorable de acreedores vinculados y los no vinculados.

De lo visto, el sistema colombiano no restringe el derecho de voto de los acreedores vinculados como mecanismos para proteger los fines del sistema concursal. Sin embargo, sí desarrolla mecanismos para evitar que los acreedores vinculados tomen el control del procedimiento en perjuicio de los demás acreedores.

Consideramos que la alternativa empleada en la legislación colombiana para regular la participación de los acreedores internos y los vinculados hace más complejo el sistema y, consecuentemente, aumenta los costos de administración del mismo, pues incrementa los supuestos en que la autoridad deberá verificar la actuación de los usuarios del sistema; ello redundará en ineficiencia *ex post* la declaración de concurso.

La situación descrita es producto de la finalidad que el legislador colombiano ha buscado darle a la norma: la protección de la actividad empresarial al mismo nivel que la protección del crédito; esta opción hace más compleja la

-
1. Las personas que tengan la calidad de matrices o controlantes y sus subordinadas, en los términos de los artículos 260 y 261 del Código de Comercio.
 2. Los empresarios y empresas anunciados ante terceros como “grupo”, “organización”, “agrupación”, “conglomerado” o expresión semejante.
 3. Las personas naturales o jurídicas vinculadas por medio de contratos de colaboración tales como sociedades de hecho, consorcios, uniones temporales y contrato de riesgo compartido, siempre y cuando exista plena prueba sobre la existencia de tales contratos.
- Las discrepancias al respecto serán decididas por el juez del concurso, en la audiencia de confirmación. Cuando dos o más acreedores configuren una misma organización o grupo empresarial, deberán informar al promotor sobre el particular, a más tardar en la fecha de la audiencia de decisión de objeciones o en la fecha de la expedición de la providencia que fija el plazo para la celebración del acuerdo. En caso de incumplimiento de la anterior obligación, respecto de los acreedores que no hayan informado sobre la conformación de grupo empresarial, sus derechos de voto quedarán reducidos a la mitad”.

situación de crisis. En nuestra opinión, la norma debe determinar quién asume el costo de la crisis de la empresa: los acreedores o el deudor.

Proteger a la empresa implica que los acreedores deban asumir parte del costo de la crisis de la empresa, además del costo que debe asumir por no cobrar oportunamente su crédito. Esta situación aumentará el riesgo del crédito, incrementará su costo y perjudicará a la actividad empresarial, aquello que la norma busca proteger.

3. ARGENTINA

El sistema concursal argentino está regulado por la Ley 24.522, Ley de Concursos y Quiebras³⁰, del 20 de julio de 1995. En febrero de 2002, la Ley 25.563 afectó el crédito al establecer, como una de las medidas para estabilizar la economía en crisis, la suspensión de las acciones de los acreedores para recuperar sus créditos con el fin de proteger la actividad empresarial.

Posteriormente, mediante la Ley 25.589 del 16 de mayo de 2002, se buscó restaurar el equilibrio acreedor-deudor; esta norma derogó la mayoría de las medidas de emergencia de la Ley 25.563 y repuso en vigencia la Ley 24.522 que estaba en suspenso. Con esta norma, nuevamente se buscó establecer mecanismos efectivos para la recuperación del crédito.

Esta regulación prevé dos formas de solución del concurso:

-Concurso Preventivo, por el cual el deudor llega a un acuerdo con sus acreedores para llevar adelante un proceso de reorganización empresarial sin perder la administración de la unidad económica. Este diseño busca que sea el

³⁰ <http://www.infoleg.gov.ar/infolegInternet/anexos/25000-29999/25379/texact.htm#1>, consultada el 21 de setiembre de 2009

propio deudor quien debe reorganizar la empresa y superar la situación de crisis. Como garantía de una administración adecuada, la norma prevé que el síndico se constituye en supervisor de la administración.

-Quiebra, mecanismo para la salida del mercado que procede a solicitud del deudor, un acreedor o ante el fracaso del concurso preventivo.

De la revisión de la norma, apreciamos que busca tener una función preventiva de la situación de crisis, buscando incentivar en el deudor la búsqueda de alternativas para superar la situación de crisis y evitar la quiebra y salida del mercado de la empresa concursada.

3.1 Los acreedores concursales.

La relación de acreedores concursales debe ser presentada por el deudor como requisito para solicitar el concurso preventivo³¹.

La norma concursal establece la obligación de clasificar los créditos en tres categorías: quirografarios, quirografarios laborales y privilegiados³²; además,

³¹ "ARTICULO 11.- Requisitos del pedido. Son requisitos formales de la petición de concurso preventivo:

(...)

5) Acompañar nómina de acreedores, con indicación de sus domicilios, montos de los créditos, causas, vencimientos, codeudores, fiadores o terceros obligados o responsables y privilegios. Asimismo, debe acompañar un legajo por cada acreedor, en el cual conste copia de la documentación sustentatoria de la deuda denunciada, con dictamen de contador público sobre la correspondencia existente entre la denuncia del deudor y sus registros contables o documentación existente y la inexistencia de otros acreedores en registros o documentación existente. Debe agregar el detalle de los procesos judiciales o administrativos de carácter patrimonial en trámite o con condena no cumplida, precisando su radicación.

(...)"

³² "ARTICULO 41.- Clasificación y agrupamiento de acreedores en categorías. Dentro de los DIEZ (10) días contados a partir de la fecha en que debe ser dictada la resolución prevista en el artículo 36, el deudor debe presentar a la sindicatura y al juzgado una propuesta fundada de agrupamiento y clasificación en categorías de los acreedores verificados y declarados admisibles, la naturaleza de las prestaciones correspondientes a los créditos, el carácter de privilegiados o quirografarios, o cualquier otro elemento que razonablemente, pueda determinar su agrupamiento o categorización, a efectos de poder ofrecerles propuestas diferenciadas de acuerdo preventivo.

la norma establece una clase de acreedores subordinados que son aquellos que acuerdan con el deudor su postergación respecto de los otras deudas. Esta es una posibilidad interesante pues consideramos que incentiva la negociación extra proceso, supuesto que puede contribuir a la reducción de los costos de administración del sistema. Si la empresa puede incentivar esta clase de comportamiento en los acreedores, consideramos que no hace falta su regulación legal, pues estaremos ante un supuesto en que los costos de la negociación son bajos, hecho que facilita que las partes lleguen a un acuerdo eficiente.

3.2 El derecho de voto.

Para la aprobación de la propuesta de acuerdo preventivo, el deudor debe obtener la conformidad de todas las categorías de acreedores. El artículo 45 de la ley establece el procedimiento para obtener la aprobación de la propuesta³³.

La categorización deberá contener, como mínimo, el agrupamiento de los acreedores en TRES (3) categorías: quirografarios, quirografarios laborales -si existieren- y privilegiados, pudiendo -incluso- contemplar categorías dentro de estos últimos.

Créditos subordinados. Los acreedores verificados que hubiesen convenido con el deudor la postergación de sus derechos respecto de otras deudas, integrarán en relación con dichos créditos una categoría”.

³³ “ARTÍCULO 45.- Plazo y mayorías para la obtención del acuerdo para acreedores quirografarios. Para obtener la aprobación de la propuesta de acuerdo preventivo, el deudor deberá acompañar al juzgado, hasta el día del vencimiento de período de exclusividad, el texto de la propuesta con la conformidad acreditada por declaración escrita con firma certificada por ante escribano público, autoridad judicial, o administrativa en el caso de entes públicos nacionales, provinciales o municipales, de la mayoría absoluta de los acreedores dentro de todas y cada una de las categorías, que representen las dos terceras partes del capital computable dentro de cada categoría. Sólo resultarán válidas y computables las conformidades que lleven fecha posterior a la última propuesta o su última modificación presentada por el deudor en el expediente.

La mayoría de capital dentro de cada categoría se computa teniendo en consideración la suma total de los siguientes créditos:

- a) Quirografarios verificados y declarados admisibles comprendidos en la categoría.
- b) Privilegiados cuyos titulares hayan renunciado al privilegio y que se hayan incorporado a esa categoría de quirografarios.
- c) El acreedor admitido como quirografario, por habersele rechazado el privilegio invocado, será excluido de integrar la categoría, a los efectos del cómputo, si hubiese promovido incidente de revisión, en los términos del artículo 37.

La norma excluye del trámite de aprobación del acuerdo a los acreedores vinculados por razón de parentesco, administración y propiedad, cuando esta conlleve una situación de control sobre el deudor.

Vemos pues que en la legislación argentina también existe la restricción del derecho de voto para los acreedores vinculados por razón de parentesco, gestión y propiedad. Consideramos importante hacer hincapié en una diferencia sensible con la regulación peruana de los acreedores vinculados: para el caso de los accionistas, la norma argentina establece que no tendrán restringido su derecho de voto cuando no tengan la condición de controlantes de la empresa concursada.

Consideramos acertada la opción adoptada por el sistema argentino para determinar la vinculación económica en función a la capacidad de control de la empresa concursada. Como hemos visto, las personas escogerán la opción que les suponga el mayor beneficio posible; en el caso de los acreedores vinculados esta maximización de beneficios será obtener un beneficio mayor al que obtiene el común de los acreedores, conforme a lo ofrecido por el deudor con quien cuenta con una garantía de cumplimiento, originada en su situación de vinculación.

Como cualquier garantía, el valor de la vinculación radica en la capacidad de hacer efectivos los beneficios que se obtienen por la vinculación y ello sólo será posible en la medida en que el acreedor vinculado tenga la posibilidad hacer efectivo lo prometido. En el caso de los accionistas que no tienen la calidad de

Se excluye del cómputo al cónyuge, los parientes del deudor dentro del cuarto grado de consanguinidad, segundo de afinidad o adoptivos, y sus cesionarios dentro del año anterior a la presentación. Tratándose de sociedades no se computan los socios, administradores y acreedores que se encuentren respecto de ellos en la situación del párrafo anterior, La prohibición no se aplica a los acreedores que sean accionistas de la concursada., salvo que se trate de controlantes de la misma.
(...)”.

controlantes no tienen esta posibilidad, por tanto, sus intereses se asemejan más a los de un acreedor común que a los de un acreedor vinculado.

La opción legislativa expuesta será eficiente en tanto se cuente con dos elementos:

- Se establezca claramente qué presupuesto determina el control (que tendrá matices en cada caso concreto);
- Una autoridad concursal que haga previsible la administración del sistema mediante fallos coherentes.

Esta posibilidad de declarar como no vinculado un crédito que no tiene la capacidad de control contribuirá a la protección del crédito de los acreedores que, con una aplicación mecánica de los supuestos de vinculación previstos en una norma concursal, serían declaradas vinculados cuando en los hechos no tienen la capacidad de negociar en las condiciones en que un acreedor vinculado con capacidad de control hará; este supuesto sí puede convertirse en desincentivo del otorgamiento de créditos por parte de los socios.

4. ESTADOS UNIDOS

El sistema concursal en Estados Unidos se regula por el *Bankruptcy Code*³⁴; como en los sistemas revisados precedentemente dos son los principales procedimientos: la liquidación regulada por el *Chapter 7* y la reestructuración regulada por el *Chapter 11*.

La regulación concursal de los Estados Unidos tiene carácter federal, por lo que tiene principios aplicables en todo el país que se deben concordar con las reglas propias de cada distrito judicial.

³⁴ Ver <http://www.uscourts.gov/bankruptcycourts/bankruptcybasics/process.html>. Consultada el 24 de setiembre de 2009.

4.1 Los acreedores concursales

En el sistema estadounidense los acreedores se agrupan en clases como en el caso de los sistemas revisados en el presente trabajo. El *chapter 11* establece que el plan determina las clases de acreedores con lo que se determinará la forma en que el plan deberá ser aprobado por los acreedores.

De acuerdo a la norma, el deudor debe presentar la lista de acreedores con que cuenta a efectos de las notificaciones que se produzcan en el proceso.

El sistema estadounidense prevé la figura de los acreedores vinculados, denominados *insiders*. Se establece que los criterios de vinculación son, también, el parentesco, la propiedad y la administración³⁵. Así, el sistema estadounidense establece el deber de hacer una especial verificación de los acreedores vinculados, considerando como vinculados a los administradores, los familiares de los administradores y los socios de la empresa concursada.

4.2 El derecho de voto.

Como expusimos antes, el derecho de voto es ejercido por los acreedores para la aprobación de la propuesta de medidas necesarias para el saneamiento de la empresa en crisis. Sin embargo, como expusimos la decisión de los acreedores se encuentra subordinada a la opinión del juez del concurso quien puede desaprobar un acuerdo de los acreedores, si es que considera que no se cumple con los estándares exigidos por la regulación del sistema.

³⁵ Ver

http://www.law.cornell.edu/uscode/search/display.html?terms=insider&url=/uscode/html/uscode11/uscode11_uscode11_00000101----000-notes.html Consulta del 18 de setiembre de 2009.

El derecho de voto de los acreedores sólo es limitado a los acreedores que no son afectados por el contenido del plan (*impaired*)³⁶.

El sistema concursal estadounidense delega en los acreedores las decisiones sobre el destino del deudor, sin embargo la figura del juez del concurso es el principal órgano de decisión del procedimiento y es el filtro de la legalidad de los acuerdos, lo que constituye el principal elemento desincentivar del abuso de las mayorías, sean estas vinculadas o no vinculadas al deudor.

El juez está en aptitud de desaprobado los acuerdos de los acreedores si considera que no es la solución más eficiente; por otro lado, también tiene la facultad de convalidar un plan de reestructuración en contra de la opinión de algunos acreedores. En el sistema norteamericano se busca asegurar la eficiencia del sistema, para lo cual el Estado, a través del juez, podrá suplir las decisiones de los acreedores si considera que existen mejores alternativas para los fines del proceso.

³⁶ Ver

http://www4.law.cornell.edu/uscode/search/display.html?terms=impaired&url=/uscode/html/uscode11/us_c_sec_11_00001129----000-notes.html consulta del 18 de setiembre de 2009.

SECCION III ANÁLISIS ECONÓMICO DEL DERECHO DE VOTO DE LOS ACREEDORES VINCULADOS: LA EFICIENCIA DE SU ELIMINACIÓN.

Otorgarle derecho de voto a los acreedores vinculados facilita acuerdos contrarios a los intereses de cobro de los acreedores en beneficio de la empresa deudora y los vinculados; en este sentido, incentiva conductas que contravienen los fines del sistema concursal. La situación descrita justifica la eliminación de este derecho político, sin embargo, debemos tener cuidado de que esta medida no afecte aquello que se busca proteger: el crédito.

Una importante fuente de financiamiento de las empresas es, precisamente, el acreedor vinculado. Lo que se busca con la protección del crédito es hacer que este elemento sea asequible a los empresarios de manera que se fomente la actividad empresarial; en este sentido, diseñar una regulación que desincentive el otorgamiento de créditos va a perjudicar la actividad económica, por ello, analizamos si la eliminación del derecho de voto puede ocasionar este efecto o si, por el contrario, se constituye en una herramienta que incentiva un comportamiento favorable al crédito por parte de los acreedores vinculados.

Para el análisis de nuestra propuesta hemos empleado el esquema planteado por el INDECOPI en el documento de trabajo 008-2000, "Perfeccionamiento de Sistema de Reestructuración Patrimonial: Diagnóstico de una década", respecto de los elementos que se deben analizar para evaluar la efectividad de un sistema de reestructuración patrimonial: la eficiencia *ex ante* de la situación de insolvencia empresarial, la eficiencia *ex post* de la declaración de concurso y los costos de administración del sistema ³⁷.

³⁷ INDECOPI Documento de Trabajo N° 008-2000. "Perfeccionamiento del Sistema de Reestructuración Patrimonial: Diagnostico de una década". p. 29. Consulta el 5 de noviembre de 2009. <http://www.bvindicopi.gob.pe/doctra/2000/d00008.pdf>

1.1 ¿Por qué el análisis económico del derecho es una herramienta útil para determinar la conveniencia de la eliminación del derecho de voto de los acreedores vinculados?

El análisis económico del derecho es una metodología que emplea los principios de la ciencia económica para determinar la conveniencia de las instituciones jurídicas a partir de su eficiencia. Las instituciones jurídicas son una expresión de la participación del Estado en las relaciones entre los particulares y, en una economía de mercado, el Estado debe participar en aquellos supuestos en que su participación genere más beneficios que su ausencia: cuando sea eficiente.

Lo expuesto hasta acá nos lleva al concepto de eficiencia: cuando se dice que el equilibrio de mercado es eficiente significa que si el precio y la cantidad adoptan cualquier otro valor que no sea el de mercado, siempre será posible encontrar una transacción que mejore, al menos, el bienestar de algunas personas sin empeorar el de otras³⁸. Este concepto de eficiencia, es también conocido como eficiencia en el sentido de Pareto, en referencia al economista italiano Vilfredo Pareto.

Al establecer relaciones económicas, los particulares van a negociar los términos que mejor les convengan para satisfacer sus expectativas como ofertantes o demandantes. Al iniciar la negociación del intercambio, el acreedor tendrá su precio de reserva (el precio mínimo al que estará dispuesto a vender) y el deudor el suyo (el precio máximo que estará dispuesto a pagar).

Producto de la negociación entre ofertante y demandante, ambos llegarán a un punto en que obtendrán el máximo excedente en función a sus precios de reserva; ello será su beneficio. La suma de los excedentes obtenidos por ambas partes será la ganancia de la sociedad. Esta libre negociación hasta

³⁸ BERNANKE, Ben y Robert H. FRANK. Principios de Economía. Tercera Edición. Madrid: Mc Graw-Hill. p. 200.

llegar al equilibrio entre las expectativas de ambos es la mejor forma de asignar los recursos, por ello, el Estado debe proteger la eficiencia de este sistema.

Una situación de equilibrio entre los precios que estén dispuestos a pagar las partes será posible gracias a una negociación libre entre ellas; en tanto exista libertad de negociación se obtendrá el máximo beneficio posible para ambas. Esa es la ventaja del sistema de libre mercado.

El mercado podrá funcionar como asignador de recursos en tanto exista la posibilidad de llevar adelante las negociaciones entre las partes; existen casos en los que la negociación no se puede llevar a cabo libremente debido a los costos de desarrollarla; es en estos supuestos que la intervención del Estado se justifica: como facilitador de la negociación necesaria para el funcionamiento de una economía de mercado.

En este punto consideramos muy importante el empleo del concepto desarrollado por Ronald Coase: los costos de transacción; estos son los costos que debe asumir todo agente económico para celebrar un acuerdo, desde la identificación de su contraparte, reunirse con esta contraparte, negociar con ella y poner en práctica el acuerdo a que se llegue³⁹.

De lo expuesto en las secciones anteriores, vemos que los costos de negociación o costos de transacción deben ser reducidos para asegurar el éxito del sistema concursal; los casos de acreedores impagos que además deban asumir altos costos de transacción para implementar alternativas que le permitan recuperar su crédito no harán sino desincentivar el uso del sistema

³⁹ BULLARD, Alfredo. Derecho y Economía. El análisis económico de las instituciones legales. Segunda Edición. Lima: Palestra. p. 104.

concurzal, por muy buena alternativas que el deudor pueda proponer a través de este sistema.

Una norma concursal eficiente, debe reducir y homogenizar los costos de transacción que deban asumir todos los acreedores; si esta norma tiene como fin proteger el crédito debe ser eficiente en la reducción de los costos de transacción de la negociación acreedor-deudor. Esta es la finalidad del sistema.

De lo expuesto hasta aquí, consideramos importante recoger algunos principios básicos de la economía⁴⁰ para los efectos de nuestro análisis:

- El principio de coste-beneficio, por el cual una persona debe emprender una acción sólo si los beneficios de emprenderla son, al menos, tan grandes como los costos de emprenderla.
- El principio de incentivos, por el cual una persona tiende más a emprender una acción si sus beneficios aumentan.
- El principio de eficiencia, que establece que la eficiencia es un importante objetivo social, pues cuando más hay para repartir, más le toca a cada uno.

Los principios mencionados serán empleados para analizar los argumentos empleados para mantener el derecho de voto de los acreedores vinculados, citados en la Sección I⁴¹:

¿Por qué mantener el derecho a voto de los acreedores vinculados?

- Igualdad de derechos entre los acreedores.
- Incompleta representación de la Junta de Acreedores.
- Desincentivos para que los acreedores vinculados realicen préstamos.
- Una autoridad con atribuciones para controlar conductas abusivas.

⁴⁰ BERNANKE, Ben y Robert FRANK. Óp. cit. Última página.

⁴¹ EZCURRA, Huáscar. "El derecho a voto de los acreedores vinculados...". Loc. cit. pp. 134-137.

Consideramos adecuado para los efectos del presente trabajo, desarrollar los puntos citados. Podemos identificar estos temas en los aspectos que se debe analizar para determinar la eficiencia de un sistema concursal. Así, la igualdad de derechos y la representación en la junta, serán analizados al determinar la eficiencia *ex post* la declaración de concurso; los desincentivos a los préstamos en el punto referido a la eficiencia *ex ante* y lo referido a la autoridad para controlar conductas abusivas como parte de los costos de administración del sistema.

Será muy útil el análisis económico del sistema concursal pues nos dará una visión práctica de la necesidad y eficiencia de la eliminación del derecho de voto los acreedores vinculados; una norma legal crea incentivos para que los usuarios de la norma se comporten de una manera u otra, será necesario entonces identificar los incentivos que crea la eliminación del derecho de voto de los acreedores vinculados y cómo hacer que ellos contribuyan a la eficiencia del sistema.

1.2 Eficiencia *ex ante*.

Las relaciones de intercambio que se desarrollan en el mercado se basan en las reglas de los contratos. Para que se establezca un contrato las partes van a buscar darle a sus recursos el uso más eficiente, maximizando el beneficio que obtienen.

La celebración de los contratos supone asumir el riesgo de incumplimiento y la pérdida de los recursos cedidos al deudor; este riesgo es estimado e incorporado en el costo del crédito: a mayor riesgo, mayor costo; este es el

costo del crédito⁴². El riesgo de insolvencia del deudor forma parte del riesgo de crédito.

Dos aspectos son determinantes en el riesgo del crédito: la capacidad de pago y la voluntad de pago del deudor⁴³; la voluntad de pago del deudor se verá incentivada si no cuenta con mecanismos que le permitan evadir las obligaciones contraídas, en los términos pactados, obteniendo con ello mayores beneficios (principio de incentivos). La capacidad de pago está referida a la situación patrimonial del deudor, que le permitirá generar los recursos necesarios para honrar sus obligaciones.

La protección del crédito implica que acreedores y deudor cumplan con el rol que les corresponde: un adecuado análisis de los riesgos de contratar. En caso de una errada decisión, deberán asumir el costo de dicha decisión; en este sentido, la norma concursal debe ser equilibrada: el empresario-deudor que ha tomado decisiones equivocadas debe asumir el costo de sus decisiones; el acreedor que ha hecho una defectuosa evaluación del crédito, debe asumir el costo de esta decisión.

Otorgar un crédito implica una adecuada evaluación que permita reducir el riesgo de incumplimiento: verificar el historial crediticio, calcular cuál es la línea de crédito que la empresa puede otorgar y el deudor podrá asumir, crear políticas, hacer el seguimiento del crédito. El riesgo no desaparecerá, el acreedor debe implementar las medidas que permitan minimizarlo.

En el caso de los acreedores vinculados, la evaluación del crédito es menos estricta, desde el punto de vista objetivo, que la hecha por un acreedor no

⁴² SOTO, Robert. "El costo del crédito en el Perú". p. 8. Consulta 12 de diciembre de 2009. <http://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Revista-Moneda/Moneda-134/Revista-Moneda-134-02.pdf>

⁴³ SOTO, Robert. Ibid.

vinculado; la confianza originada en las relaciones de parentesco, la *affectio societatis*, la calidad personal de aquéllos con quienes se tiene negocios en común, relaciones comerciales o administrativas en general, son elementos que relajan los criterios de evaluación de crédito basados en consideraciones patrimoniales, valorizando las calidades subjetivas del deudor; ello hace que el acceso al crédito sea más viable con los acreedores vinculados.

Lo antes expuesto, constituyó una de las principales críticas a la iniciativa de eliminación del derecho de voto que se planteó al interior del INDECOPI a fines de los noventa: Desincentivos para que los acreedores vinculados realicen préstamos⁴⁴.

La situación de vinculación, en nuestra opinión, lleva a que las condiciones personales del empresario-deudor determinen la decisión de otorgar crédito. La consideración sobre el riesgo de incumplimiento se relativizan pues en tal escenario, la situación puede ser superada sin necesidad de la intervención estatal: el empresario negociará y atenderá la deuda contraída pues no le resulta atractivo asumir el costo de perder a aquel proveedor de crédito con quien tiene una relación personal.

La calificación personal del acreedor o deudor vinculado es valorizada por los agentes y pasa a convertirse en una “garantía subjetiva”, derivada de la propia vinculación, que mitiga el riesgo de una evaluación de crédito menos objetiva. De hecho, por más que exista vinculación en los términos expuestos en la legislación (por razones de parentesco, propiedad o administración) habrá una evaluación de crédito, sólo que en esta se cuenta con información adicional sobre la calidad personal del deudor: su voluntad de pago.

⁴⁴ ECHEANDIA, Luis Francisco. “Odisea Concursal y Crisis Empresarial. Verdades, mentiras y leyendas tras el mito de una ley con fama de flotador”. *Ius et Veritas*, número 22, Lima 2001, pp. 222-223.

Las calificaciones subjetivas que originan la vinculación se constituyen también en incentivo a la contratación entre vinculados, dado que reduce los costos de transacción de celebrar el acuerdo: no se invierte recursos en determinar la gama de posibilidades, establecer las condiciones y exigencias de cada una, negociar los términos del acuerdo, etc. Esta situación incentiva la celebración de contratos con vinculados (“más vale malo conocido que bueno por conocer”).

El riesgo que asume el acreedor vinculado al otorgar crédito a un vinculado es asumido libremente en base a la confianza que se tiene con la calidad personal del deudor, en este sentido, la regulación concursal no va a afectar la decisión de otorgar crédito a un acreedor vinculado en tanto el mecanismo que se empleará para su recuperación no será la intervención del Estado.

Por lo expuesto en el párrafo anterior, concluimos que la eliminación del derecho de voto de los acreedores vinculados no afectará la decisión de otorgar créditos a los vinculados, a lo más, incentivará una evaluación de crédito más estricta: la protección del crédito debe empezar por la actitud de los acreedores con una adecuada evaluación y la implementación de medidas que mitiguen el riesgo, como el uso del sistema de garantías.

Un aspecto que debemos tener presente es que la norma busca proteger el crédito de manera que sea accesible para los agentes económicos. Eliminar el derecho de voto de los acreedores vinculados desincentivará el uso del sistema concursal como mecanismo que permita la evasión de las obligaciones contraídas; en este sentido, reducirá el riesgo de crédito.

Si los acreedores vinculados al deudor no participan en los procedimientos concursales, se elimina la posibilidad de que este sistema sea empleado como mecanismo que permita evadir las obligaciones contraídas con los acreedores: el riesgo de crédito se reduce pues la voluntad de pago de los deudores se ve

incentivada al desaparecer las posibilidades de evasión de obligaciones, como en algún momento fue el sistema concursal.

La reducción del riesgo del crédito implicará una reducción del valor del crédito de parte de los acreedores no vinculados, por tanto, aún en el supuesto de que se restringiera el acceso al crédito con los acreedores vinculados, se abrirá la posibilidad del acceso al crédito con los acreedores no vinculados, a un costo menor.

Por otro lado, la eliminación del derecho de voto de los acreedores vinculados no afectará la posibilidad de recuperación del crédito de los acreedores vinculados, pues no incide en el contenido patrimonial de los derechos de los acreedores en el escenario de insolvencia, únicamente la participación formal, en la adopción de decisiones de la Junta de Acreedores.

Como hemos visto, la propia situación de vinculación se constituye en un incentivo para la negociación entre las partes involucradas, sin intervención del Estado; esta posibilidad será la principal garantía de cumplimiento de las obligaciones contraídas.

1.3 Eficiencia *ex post*.

Activado el sistema concursal con la declaración de concurso, el Estado debe procurar la eficiente asignación de los recursos limitados de la empresa concursada mediante una decisión que maximice su aprovechamiento en beneficio de los titulares de créditos. En este sentido, como hemos visto en la sección I del presente trabajo, el sistema peruano ha delegado en los acreedores la decisión sobre el destino del patrimonio, pues ellos se beneficiarán o perjudicarán por sus decisiones: están incentivados a adoptar decisiones eficientes.

En concordancia con lo expuesto, la norma concursal vigente, Ley 27809, Ley General del Sistema Concursal, señala que es finalidad del sistema concursal propiciar un ambiente óptimo para que se desarrolle la negociación entre los acreedores y el deudor. El Estado sólo actúa como facilitador de la negociación⁴⁵ y como garante de la legalidad de los acuerdos que pueda tomar la Junta de Acreedores; siempre respetando la autonomía privada, la decisión recae en los acreedores, el Estado no interviene en la formación de las decisiones.

Como corresponde a los acreedores determinar la mejor opción para recuperar el crédito, vamos a analizar si es que la participación de los acreedores vinculados en las decisiones de la Junta de Acreedores contribuye o no a la eficiencia del sistema. Por otro lado, también debemos determinar si es que la eliminación de su derecho de voto les causa un perjuicio injustificado.

1.3.1 Los derechos de los acreedores concursales

La calidad de acreedor otorga a su titular dos clases de derechos: políticos y económicos. Los derechos económicos son aquellos que permiten al titular de un crédito, cobrar aquello que les es debido. Los derechos políticos, están constituidos por la facultad de participar, mediante el derecho de voto, en la negociación de las decisiones sobre el destino del patrimonio concursado y decisiones conexas, tales como elegir y ser elegido como autoridad de la Junta de Acreedores.

⁴⁵ “Ley 27809. Ley General del Sistema Concursal.

Título Preliminar

(...)

Artículo II.- Finalidad de los procedimientos concursales

Los procedimientos concursales tienen por finalidad propiciar un ambiente idóneo para la negociación entre los acreedores y el deudor sometido a concurso, que les permita llegar a un acuerdo de reestructuración o, en su defecto, a la salida ordenada del mercado, bajo reducidos costos de transacción.

(...)”

Como hemos expuesto en la Sección I del presente trabajo, la legislación concursal peruana ha delegado en los acreedores la facultad de decisión sobre el destino del patrimonio concursado pues ellos cuentan con los mejores incentivos para adoptar decisiones eficientes al asumir el costo de la opción que elijan.

Definitivamente, el Estado no puede afectar los derechos económicos de los acreedores con el fin de proteger el crédito, ello supondría la intervención estatal en las relaciones privadas y un acto de disposición de patrimonio para lo cual no está legitimado dado el modelo económico reconocido constitucionalmente.

Cualquier acto que desconozca o reduzca los derechos económicos de los acreedores requiere la participación de los titulares pues se requerirá el consentimiento del afectado o un representante con facultades expresas para ello, es decir, el ejercicio del derecho político. Este supuesto puede suponer una traba que impida implementar la eliminación del derecho a voto de los acreedores vinculados pues los acreedores votantes no estarían legitimados para aprobar iniciativas que supongan actos de disposición como condonaciones parciales o la novación de parte de los créditos.

En un supuesto como el descrito en el párrafo anterior, sólo procederá aplicar el principio de colectividad previsto en el artículo V de Título Preliminar de la Ley General del Sistema Concursal⁴⁶. En efecto, cualquier decisión de la junta

⁴⁶ “Ley 27809. Ley General del Sistema Concursal.
Título Preliminar
(...)”

Artículo V.- Colectividad

Los procedimientos concursales buscan la participación y beneficio de la totalidad de los acreedores involucrados en la crisis del deudor. El interés colectivo de la masa de acreedores se superpone al interés individual de cobro de cada acreedor.

debe afectar los derechos patrimoniales de los acreedores por igual, por tanto, cualquier decisión que importe la disposición de derechos patrimoniales deberá afectar todos los acreedores de manera equivalente.

Un acuerdo de junta que desconozca la proporcionalidad en la participación de de la totalidad de acreedores involucrados en la crisis de deudor y que establezca privilegios injustificados para un acreedor o grupo de acreedores, deberá ser declarado ilegal por el Estado en su calidad de controlador de la legalidad del sistema, por vulnerar el citado principio de colectividad y el principio de proporcionalidad también previsto en la Ley General del Sistema Concursal⁴⁷.

Conforme a lo expuesto precedentemente, los acuerdos de la Junta de Acreedores deberán afectar a todos los acreedores por igual. Como quiera que quienes cuentan con los mejores incentivos para actuar en salvaguarda de sus intereses son los propios titulares del crédito, los acreedores vinculados deberán tener derecho a participar en las sesiones de Junta de Acreedores, con derecho de voz y tener derecho a impugnar los acuerdos, tal como un acreedor ordinario.

El mecanismo mencionado en el párrafo anterior puede constituir un elemento con que los acreedores vinculados puedan afectar los acuerdos de la Junta de Acreedores: en caso no participen en las votaciones, podrán impugnar

(...)"

⁴⁷ "Ley 27809. Ley General del Sistema Concursal

Título Preliminar

(...)

Artículo VI.- Proporcionalidad

Los acreedores participan proporcionalmente en el resultado económico de los procedimientos concursales, ante la imposibilidad del deudor de satisfacer con su patrimonio los créditos existentes, salvo los órdenes de preferencia establecidos expresamente en la presente Ley."

cualquier acuerdo que consideren contrario a sus intereses, bloquearlos, volver lento e imprevisible el sistema y llevarlo al fracaso.

Lo expuesto en el párrafo precedente podría ser un argumento en contra de otorgar la participación de los acreedores vinculados en las juntas, con derecho a voz e impugnación de acuerdos. En este punto, debemos recordar uno de los principios que expusimos al inicio de esta sección: el principio de incentivos, por el cual una persona tiende más a emprender una acción si sus beneficios aumentan.

El interés de cualquier acreedor será recuperar su crédito en el menor tiempo posible y el interés del titular de la empresa en crisis será mantenerla como fuente de ingresos o, en el peor de los casos, tener la posibilidad de recuperarla como fuente de ingresos. En todo caso, el incentivo de los acreedores vinculados para votar de determinada manera se alinearán con los intereses del empresario, siempre que tal supuesto le otorgue mayores beneficios que no hacerlo.

Como hemos expuesto, el interés del empresario será la continuación de la empresa, en este sentido los acreedores vinculados apoyarán una iniciativa de este tipo. La única posibilidad de obtener la reestructuración de la empresa en crisis será apoyando la iniciativa por la que se inclinen los acreedores no vinculados, pues de lo contrario la disolución y liquidación será el destino de la empresa, conforme a lo dispuesto por la Ley General del Sistema Concursal⁴⁸.

⁴⁸ “Artículo 96º.- Disolución y liquidación iniciada por la Comisión

96.1 Si luego de la convocatoria a instalación de Junta, ésta no se instalase, o instalándose, ésta no tomase acuerdo sobre el destino del deudor, no se aprobara el Plan de Reestructuración, no se suscribiera el Convenio de Liquidación o no se designara un reemplazo del liquidador renunciante en los plazos previstos en la Ley, la Comisión, mediante resolución, deberá disponer la disolución y liquidación del deudor. Un extracto de la citada resolución será publicado por la Comisión en el diario oficial El Peruano por una única vez. Excepcionalmente, cuando a criterio de la Comisión el reducido número de acreedores no amerite la realización de la publicación señalada, la Comisión notificará la resolución mencionada al deudor y a cada uno de los acreedores reconocidos por ésta.

1.3.2 ¿Cómo evitar la evasión de la regulación de los acreedores vinculados?

La eliminación del derecho de voto de los acreedores vinculados va a incentivar que, quienes caigan en los supuestos de vinculación y pretendan emplear el sistema en fines diversos a la protección del crédito, como ha sido en la experiencia peruana, busquen la mejor alternativa para evitar la restricción. En la práctica, la mejor alternativa ha sido presentarse como no vinculado.

La actuación fraudulenta de los acreedores presentándose como no vinculados obliga a la autoridad encargada de la conducción del procedimiento a extremar el cuidado al momento de identificar la condición de vinculación de un acreedor respecto del deudor, empleando todos los elementos para determinar tal vinculación.

Por experiencia, el elemento empleado para evadir las restricciones derivadas de la situación de vinculación es la cesión de crédito o la cesión de posición contractual, figuras previstas en el artículo 1206⁴⁹ y 1435⁵⁰ del Código Civil. Como quiera que estas instituciones sólo transfieren el contenido patrimonial de la obligación no siendo extensible a las cualidades personales de los sujetos de la obligación, basta con ello para que el crédito de un acreedor vinculado sea transferido a quien no detenta esta calidad personal para que los efectos de la vinculación en el procedimiento concursal no le sean aplicables.

96.2 La disolución y liquidación iniciada por la Comisión no puede ser revertida por decisión de la Junta.”

⁴⁹ “Artículo 1206.-Concepto

La cesión es el acto de disposición en virtud del cual el cedente transmite al cesionario el derecho a exigir la prestación a cargo de su deudor, que se ha obligado a transferir por un título distinto.

La cesión puede hacerse sin el asentimiento del deudor”.

⁵⁰ “Artículo 1435.-Definición

En los contratos con prestaciones no ejecutadas total o parcialmente, cualquiera de las partes puede ceder a un tercero su posición contractual”.

Se requiere que la otra parte preste su conformidad antes, simultáneamente o después del acuerdo de cesión.

(...)”

Las figuras citadas facilitan salvar las restricciones propuestas en la legislación nacional en salvaguarda del crédito. Por ello, consideramos que una opción aplicable es el modelo previsto en la legislación española que establece la posibilidad de declarar la vinculación de los cesionarios en los casos de créditos transferidos dentro de los dos años previos a la declaración de concurso, salvo prueba en contrario⁵¹.

La posibilidad de invertir la carga de la prueba con el fin de determinar la vinculación es una opción que no tendría buenos resultados en el Perú y sólo contribuiría a aumentar la carga procesal y, por tanto, aumentar los costos de administración del sistema. Los créditos cedidos por acreedores vinculados no deben ser considerados para determinar el quórum de asistencia ni deben dar derecho de voto.

1.3.3 La representación de los acreedores en la Junta

La eliminación del derecho de voto, es la restricción de un derecho político que no afecta la facultad del acreedor de recuperar sus créditos, pues la decisión que tomarán los acreedores no vinculados se referirá al íntegro de los pasivos del deudor concursado.

Hemos expuesto que las decisiones de los acreedores se dan en la Junta, escenario en el cual se materializa la negociación necesaria entre los acreedores y el deudor en que se deberá obtener la decisión más eficiente en beneficio de todos, ella es la justificación de la participación de los acreedores.

En el caso de los acreedores vinculados al deudor, la negociación se dará de todas maneras pues su vinculación con el deudor es el elemento facilitador de

⁵¹ Ver p. 41, nota al pie 24.

aquella, haciendo innecesaria su participación en la Junta de Acreedores implementada por la intervención del Estado.

La propia situación de vinculación hará que las propuestas del deudor para la decisión sobre el destino del patrimonio concursado incorporaren las expectativas de los acreedores vinculados y de esta manera el resultado de la negociación en la Junta de Acreedores recogerá las expectativas del universo de los acreedores.

En atención a lo expuesto, la eliminación del derecho de voto no afecta la representación de los acreedores en la negociación a celebrarse entre los acreedores y el deudor, por el contrario se constituye en una medida que incentiva la negociación entre los acreedores vinculados y el deudor, pues será la mejor forma de proteger el crédito y hacer valer la garantía que poseen en razón a su situación de vinculación.

1.4 Los costos de administración del sistema.

Los costos de administración del sistema concursal deberán ser, necesariamente bajos para que se incentive su uso y se alcance los objetivos de eficiencia deseados. Dentro de los costos, debemos considerar el tiempo que demanda la solución del incumplimiento ya sea mediante la reestructuración o la liquidación del patrimonio concursado; un sistema lento será ineficiente, por tanto, contrario a una efectiva recuperación del crédito.

Por otro lado, el sistema debe ser previsible, pues la incertidumbre respecto de la aplicación del sistema puede constituirse en un elemento que haga más caro

aún el crédito: será preferible un sistema lento pero previsible antes que uno con reglas que busquen la eficiencia pero que sólo lo vuelvan imprevisible⁵².

El costo de un sistema lento pero previsible puede ser estimado e internalizado en el valor del crédito a través del costo del mismo, con lo que no se constituirá en un desincentivo para el otorgamiento de créditos. Un sistema imprevisible, requerirá mayores recursos para implementar medidas que puedan mitigar el riesgo de incumplimiento; con ello, se incentiva que los recursos que puedan ser destinados al crédito sean empleados en otras actividades que generen menos riesgo.

1.4.1 La declaración de vinculación acreedor-deudor

Implementar la eliminación del derecho de voto de los acreedores vinculados supone, necesariamente, una adecuada verificación de la situación de vinculación con el fin de no perjudicar a acreedores que no cuentan con una real situación de vinculación y, por tanto, no estén en la posibilidad de activar los mecanismos de negociación en salvaguarda de su derecho de crédito.

La necesidad de una adecuada verificación de la situación de vinculación, tiene relación con lo que se denominó "costos de error de la administración"⁵³: los costos ocasionados por falta de predictibilidad de las resoluciones de la autoridad concursal. Como hemos expuesto, la previsibilidad es un elemento que los acreedores valorarán tanto o más que la velocidad en la recuperación del crédito.

⁵² BANCO MUNDIAL. "Principios para sistemas efectivos de insolvencia y de derechos de los acreedores." p. 11. Consulta 10 de diciembre de 2009. <http://www.worldbank.org/ifa/IPG%20-%20Revised%20Pples%20FINAL%20%5B21%20Dec%202005%5D%20SPANISH.pdf>

⁵³ INDECOPI Documento de Trabajo N° 008-2000. Op Cit. p. 32. Consulta el 25 de noviembre de 2009. <http://www.bvindecopi.gob.pe/doctra/2000/d00008.pdf>

Reducir estos costos de error de la administración dependerá de la colaboración de los acreedores y los precedentes que la administración vaya desarrollando de manera que sus resoluciones sean predecibles y se identifique los mecanismos que puedan diseñar los acreedores para evadir la declaración de vinculación.

Otro aspecto que debe ser tomando en cuenta como elemento para asegurar el éxito del procedimiento de verificación de crédito es el personal al que se encomendará la tarea de verificar la situación de vinculación de los acreedores. Necesariamente, se requiere de profesionales calificados a los cuales se deberá retribuir de acuerdo al mercado, con el fin de asegurar su especialización e independencia; por ello, consideramos que una alternativa es la tercerización del servicio de manera que sea la competencia por productividad y eficiencia la que provea al Estado de profesionales eficientes encargados de la verificación de los créditos, haciendo predecible y exitoso al sistema.

1.4.2 Los criterios que determinan la declaración de vinculación acreedor-deudor

Actualmente, la norma establece todos los casos que, a criterio del legislador, evidencian vinculación⁵⁴. La norma ha buscado establecer todos los supuestos

⁵⁴ Artículo 12.- Declaración de vinculación entre el deudor y sus acreedores

12.1 Para efectos de la aplicación de la presente Ley, podrá declararse la vinculación entre el deudor y un acreedor cuando existan o hayan existido relaciones de propiedad, parentesco, control o gestión, así como cualquier otra circunstancia que implique una proximidad relevante de intereses entre ambos.

12.2 A título enunciativo y no limitativo son relaciones que evidencian la existencia de vinculación concursal:

- a) El parentesco hasta el cuarto grado de consanguinidad o segundo de afinidad entre ambas partes o entre una de ellas y los accionistas, socios, asociados de la otra parte o entre una de ellas y los accionistas, socios o asociados de la otra o entre quienes ostenten tal calidad.
- b) El matrimonio o concubinato.
- c) La relación laboral, que implique el ejercicio de labores de dirección o de confianza.
- d) La propiedad, directa o indirecta del acreedor o deudor en algún negocio de su respectiva contraparte. Están excluidos de esta condición los trabajadores que sean acreedores de las cooperativas de trabajo.
- e) La asociación o sociedad, o los acuerdos similares entre acreedor y deudor.

de vinculación que pueden incentivar conductas estratégicas entre los vinculados y que puedan resultar contrarias a los fines del concurso.

En nuestra opinión, buscar el detalle en los supuestos de vinculación hará más complejo una situación que, por su naturaleza, ya lo es: las relaciones personales, las mismas que variarán dependiendo de las personas que las compongan y las circunstancias que estén afrontando.

No todos los familiares tienen la misma relación, es conocido que las relaciones entre parientes cuando involucran relaciones patrimoniales se llegan a romper. Por otro lado, existen relaciones establecidas con personas con las que no se tiene relación de parentesco o comercial, y que son tan cercanas que incentivan su uso para maximizar beneficios en provecho de las partes.

Lo que busca la norma de vinculación de la ley concursal es desincentivar el uso del sistema, por parte de los vinculados, para obtener beneficios mayores, en el proceso de recuperación del crédito, a los de un acreedor común, vulnerando el principio de colectividad y proporcionalidad en la participación en el patrimonio sujeto a concurso.

El incentivo a usar el sistema concursal con la finalidad descrita sólo se presentará si ambas partes vinculadas obtendrán mayores beneficios a los que obtendrían si no lo hacen (recordemos el principio de incentivos); esta posibilidad sólo se dará cuando la relación de vinculación es tan intensa que asegure a ambas partes que la otra no incumplirá su deber.

-
- f) La existencia de contabilidad común entre las actividades económicas de acreedor y deudor.
g) La integración común de un grupo económico en los términos señalados en la ley de la materia.
12.3 La existencia de estas relaciones deberá ser declarada por el acreedor y por el deudor en la primera oportunidad que se apersonen ante la Comisión

Con lo expuesto, consideramos que una norma simple será más beneficiosa para la administración del sistema y permitirá a la administración del sistema una correcta aplicación de la regulación de los créditos vinculados. En este sentido, consideramos que la regla que determina la relación de vinculación acreedor-deudor debe ser la proximidad relevante de intereses entre ambos.

Las relaciones de parentesco, propiedad y control o gestión, pueden ser elementos indiciarios de la situación de vinculación; pero no deben ser elementos suficientes para determinar la vinculación. La verificación de la situación de vinculación se debe dar a partir de la proximidad relevante de intereses, haciendo un análisis particular para cada caso específico.

1.4.3 El control de la legalidad de los acuerdos de la Junta de Acreedores

El control de la legalidad de los acuerdos de la Junta de Acreedores es la principal función del Estado en el sistema concursal de manera que el sistema sea previsible y genere confianza entre los usuarios. Este control de legalidad se puede dar en dos momentos: antes de implementar el acuerdo, como es el caso del sistema de los Estados Unidos de América o con el control posterior al acuerdo.

Consideramos que la facultad de fiscalización posterior que tiene la autoridad concursal es la mejor opción: el acuerdo se implementa y la autoridad puede revisar que los acuerdos sean conformes a las normas vigentes pudiendo declarar la nulidad del mismo si vulnera normas imperativas.

No consideramos adecuada para nuestro sistema el control de legalidad previo a la implementación de los acuerdos, a manera de convalidación de los acuerdos de junta.

El control previo podría resultar atractivo si es que la carga procesal del único organismo encargado de la revisión de los acuerdos de la Junta de Acreedores permitiera que se atendiera esta posibilidad en plazos cortos. Sin embargo, la experiencia con la Comisión de Procedimientos Concursales del Indecopi y la demora en la tramitación de los procedimientos revela que no está en aptitud de administrar el control previo de manera eficiente, asegurando la rapidez del sistema.



CONCLUSIONES

1. La finalidad del sistema concursal debe ser la protección del crédito, pues este constituye el elemento indispensable para el desarrollo de la actividad empresarial y económica en general. La intervención estatal no puede fijar medidas que busquen proteger a la empresa estableciendo mecanismos que impidan o retarden la efectiva recuperación del crédito; ello altera la situación de equilibrio que se establece entre acreedor y deudor a partir de la libre negociación de los términos contractuales y constituye una intervención estatal en la autonomía privada.
2. La participación del Estado se debe limitar a brindar las condiciones para que los acreedores negocien con el deudor las mejores condiciones para el pago de las obligaciones. Para que esta intervención sea eficiente, debe reducir los costos de transacción para hacer viable la negociación y establecer un marco idóneo para que esa negociación sea eficiente, desincentivando cualquier conducta que pueda interferir en ella y que la decisión sobre el destino del patrimonio concursado sea producto de la autonomía de la voluntad de las partes.
3. La intervención del Estado en una situación de crisis de la empresa se da con el sistema concursal, el mismo que obliga a los acreedores a reunirse en Junta de Acreedores para decidir, mediante la votación estimada en el porcentaje de participación en el total de deuda de la empresa, el destino del patrimonio concursado. En el caso de los acreedores vinculados, ellos no asumen elevados costos de transacción para negociar con el deudor ni para implementar los acuerdos a que llegue con el deudor; por ello, en el caso de los acreedores vinculados la participación del Estado a través del sistema concursal se constituye en una herramienta que mejora su posición en la masa de acreedores y les

permite obtener ventajas mayores a las de los acreedores no vinculados, desequilibrando la posición negocial al interior de la junta y facilitando acuerdos ineficientes en beneficio del grupo vinculado.

4. La participación de los acreedores vinculados en el procedimiento concursal genera una distorsión en la libre negociación ya que los incentivos de los acreedores comunes y los acreedores vinculados son diferentes. El Estado puede corregir esta distorsión de dos maneras: eliminando el derecho de voto de los acreedores vinculados o controlando que los acuerdos adoptados con la participación de los vinculados no establezcan condiciones contrarias al interés general de los acreedores. La segunda posibilidad aumenta los costos de administración del sistema y tornaría ineficiente la negociación pues siempre estaría subordinada a la aprobación del Estado.
5. La eliminación del derecho de voto de los acreedores vinculados se justifica en que, en un supuesto de vinculación económica, la intervención del Estado no opera como facilitador de la negociación y reductor de los costos de transacción, pues es la vinculación misma la que reduce estos costos. En este sentido, será más eficiente para los fines del sistema, que la negociación del acreedor vinculado con el deudor concursado se dé fuera del sistema, de manera que la propuesta a negociar con el total de acreedores ya recoja las expectativas de los acreedores vinculados sobre la base la eficiencia: se buscará la reestructuración sólo cuando con ella se obtenga mayores beneficios que con la liquidación; en caso liquidación se elegirá la modalidad de ella que más rápidamente satisfaga los intereses de los acreedores.
6. La eficiente protección del crédito se producirá con el análisis de riesgos que debe hacer el acreedor vinculado *ex ante* la situación de concurso, pues es el escenario en que a, menor costo, estará en aptitud de

implementar mecanismos que protejan mejor su crédito. En este sentido, la eliminación del derecho de voto de los acreedores vinculados en los procedimientos concursales sirve como un incentivo para que ellos contribuyan a la protección del crédito implementando mecanismos que garanticen el cumplimiento de obligaciones, evitando el desperdicio de recursos.

7. La intervención del Estado para corregir la distorsión que la participación de los acreedores vinculados puede ocasionar en el sistema concursal, debe partir de una correcta y efectiva determinación de la situación de vinculación. Para ello, la regulación no debe buscar establecer todos los supuestos en los cuales existe vinculación pues la situación de cada empresa y sus acreedores relacionados difieren en cada caso en particular, así como la intensidad de esta vinculación.
8. La situación de vinculación se constituye en elemento de protección del crédito del acreedor vinculado en tanto tenga capacidad de incentivar en el deudor una voluntad de cumplimiento. El acreedor vinculado tendrá esta capacidad si cuenta con intereses comunes con el deudor; por tanto, el elemento que debe determinar la situación de vinculación debe ser la proximidad relevante de intereses pudiendo ser la relación de parentesco, propiedad y control o gestión, elementos indiciarios de ello. La verificación de la situación de vinculación se debe dar a partir de la proximidad relevante de intereses, haciendo un análisis particular para cada caso específico.
9. La eliminación del derecho de voto no desincentivará el otorgamiento de créditos por parte de los acreedores vinculados pues la situación de vinculación otorga capacidad de incentivar la voluntad de cumplimiento del deudor, basado en la intensidad de la relación de vinculación.

10. La situación de vinculación hace que los costos de transacción entre los vinculados sean prácticamente nulos, por lo que estarán en mejor posición de obtener una salida satisfactoria a la situación de incumplimiento sin necesidad de la intervención de Estado. En este sentido poco afectarán a las relaciones personales las reglas que el Estado pueda establecer, pues las relaciones personales entre los vinculados primarán.



BIBLIOGRAFIA

1. LIBROS

-BERNANKE, Ben y Robert FRANK

2007. Principios de economía. Tercera Edición. Madrid: Mc Graw-Hill. 946 pp.

-BEAUMONT, Ricardo

1994. Derecho Comercial y Reestructuración Empresarial. Lima: Alternativa. 527 pp.

-BULLARD, Alfredo.

2006. Derecho y Economía. El análisis económico de las instituciones legales. Segunda Edición. Lima: Palestra. 1305 pp.

-CANDELARIO, María Isabel y Luisa RODRIGUEZ

1998. La empresa en crisis. Buenos Aires: Ediciones Ciudad Argentina. 228 pp.

-CARBONELL, Esteban

2009. El Sistema Concursal. Lima: Jurista Editores. 846 pp.

-EPSTEIN, Richard.

2005. Reglas simples para un mundo complejo. Lima: Ius et veritas-Fondo Editorial PUCP. 349 pp.

-FLINT, Pinkas.

2002. Tratado de Derecho Concursal. Doctrina, Legislación y Jurisprudencia Dos volúmenes. Lima: Grijley.

-FLORES, Pedro

1989. Derecho de Quiebras. Lima: Marsol. 630 pp.

-ROJAS, Juan

2002. Comentarios a la Ley General del Sistema Concursal. Lima: Ara Editores. 922 pp.

-SOBREVILLA, Tomas

1998. El proceso concursal peruano. La Ley de Reestructuración Patrimonial. Lima: Fondo Editorial PUCP. 584 pp.

2. ARTICULOS

-BREYER, Stephen.

2005. "La naturaleza del concurso. Un ensayo sobre compartir los riesgos concursales y el acuerdo entre acreedores". *Themis*, Lima, número 52, pp. 7-42.

-BAIRD, Douglas.

2002. "Axiomas concursales aceptados". *Themis*, Lima, número 45, pp. 5-22.

- BERMEJO, Nuria.

S/A "Los efectos del concurso sobre los créditos". Consulta: 27 de setiembre de 2009. <http://web.ebscohost.com/ehost/pdf?vid=7&hid=5&sid=8953aef1-5c02-43bf-b40b-e9335fff6aa1%40sessionmgr10>

- ECHEANDIA, Luis Francisco.

2001. "Odisea Concursal y Crisis Empresarial. Verdades, mentiras y leyendas tras el mito de una ley con fama de flotador". *Ius et Veritas*, número 22, pp. 194-224.

-EZCURRA, Huáscar.

2002. "El derecho a voto de los acreedores vinculados al deudor insolvente: Aproximación al tema a partir de un análisis económico". En EZCURRA, Huascar, "Derecho Concursal. Estudios previos y posteriores a la nueva Ley Concursal- Análisis Económico del Derecho". Lima: Palestra Editores, pp. 127-162.

-FERRERO, Alfredo.

1993. "Del derecho de quiebra al derecho concursal moderno y la ley de reestructuración empresarial". Derecho, número 47, pp. 385-434.

-GAGLIUFFI IVO

2004. "Sospechosos comunes. La vinculación entre deudor y acreedor en el sistema concursal peruano y sus consecuencias". Foro Jurídico, número 3, pp. 145-156.

-JACKSON Thomas H y Robert SCOTT,

2002. "La naturaleza del concurso. Un ensayo sobre compartir los riesgos concursales y el acuerdo entre acreedores". *Themis*, Lima, número 45, pp. 25-43.

-ROMANO, Robert

2003 "Una guía para tomas de control: Teoría, evidencia y regulación". *Themis*, Lima, número 46, pp. 119-164.

-WILCHEZ DURAN, Rafael.

2008. "Vacíos e inconsistencias estructurales de nuevo régimen de insolvencia empresarial colombiano. Identificación y propuesta de solución". Consulta 23 de setiembre de 2009.
<http://web.ebscohost.com/ehost/detail?vid=4&hid=5&sid=f0c2cabf-79bd->

4866-abd5-

4f4fba3582d%40sessionmgr4&bdata=JmFtcDtsYW5nPWVzJnNpdGU9ZWWhvc3Qt
bGl2ZQ%3d%3d#db=a9h&AN=38034013

3. DOCUMENTOS DE TRABAJO

-INDECOPI

1998 Documento de Trabajo N° 004-1998 "Fortalecimiento del Sistema de Reestructuración Patrimonial". Lima.

1999 Documento de Trabajo N° 002-1999 "Fortalecimiento del Sistema de Reestructuración Patrimonial: Diagnóstico y Propuesta". Lima.

2000 Documento de Trabajo N° 008-2000 "Perfeccionamiento del Sistema de Reestructuración Patrimonial: Diagnostico de una Década". Lima.

-BANCO MUNDIAL

2005 "Principios para Sistemas Efectivos de Insolvencia y de Derechos de los Acreedores".

NORMAS

-CONGRESO DE LA REPUBLICA DEL PERU

2002 Ley 27809 "Ley General del Sistema Concursal". 8 de agosto

1999 Ley 27 194 "Fortalecimiento del Sistema de Reestructuración Patrimonial". 24 de junio.

-PRESIDENCIA DE LA REPUBLICA DEL PERU

1992 D.L. 26116 "Ley de Reestructuración Empresarial". 30 de diciembre.

1993 D.S. 044-93-EF "Reglamento de la Ley de Reestructuración Empresarial".
23 de marzo.

1996 D.Leg. 845 "Ley de Reestructuración Patrimonial". 20 de setiembre.

1999 D. U. 064-99 "Establecen normas de carácter transitorio destinadas a crear las condiciones para el desarrollo de programas de saneamiento y fortalecimiento patrimonial en las empresas". 1 de diciembre.

1999 D.S. 014-99-Itinci "Texto Único Ordenado de la Ley de Reestructuración Patrimonial" 1 de noviembre.

2009 Decreto de Urgencia 061-2009, "Decreto de Urgencia que precisa la participación de los acreedores en los procesos concursales". 28 de mayo.

Normas extranjeras

-EE UU, *Bankruptcycode* en

<http://www.uscourts.gov/bankruptcycourts/bankruptcybasics/chapter11.html>

-Argentina, Ley 24522, Ley de Concursos y Quiebras, en

<http://www.infoleg.gov.ar/infolegInternet/anexos/25000-29999/25379/texact.htm#1>

-España, Ley 22/2003, en

<http://www.boe.es/boe/dias/2003/07/10/pdfs/A26905-26965.pdf>

-Colombia, La Ley Colombiana Nro. 1116 de 2006, en

<http://www.mincomercio.gov.co/eContent/Documentos/Normatividad/leyes/Ley1116de2006.pdf>