

PONTIFICIA UNIVERSIDAD CATÓLICA DEL PERÚ

ESCUELA DE POSGRADO



PONTIFICIA  
UNIVERSIDAD  
CATÓLICA  
DEL PERÚ

**“ADQUISICIÓN DE EMPRESAS EN PROCESO CONCURSAL”**

Tesis para optar el grado de Magíster en Derecho de la Empresa

AUTOR

**GINNO CASTELLANOS FERNANDEZ**

ASESOR

**Dr. GUILHERMO AULER SOTO**

JURADO

**DR. HERNANDO MONTOYA ALBERTI**

**DR. GUILHERMO AULER SOTO**

**DRA. JÉSSICA VALDIVIA AMAYO**

LIMA – PERÚ

2014

## AGRADECIMIENTOS

Expreso mi mayor gratitud y aprecio a:

El Dr. Guilherme Auler, mi asesor, por su constante y cuidadosa guía durante todo el proyecto de investigación.

El Dr. Hernando Montoya, a quien aprecio mucho por brindarme consejos útiles y encaminarme a concluir esta nueva maestría.

A todo el grupo de profesores de la Maestría de Derecho de la Empresa quienes pusieron mucho énfasis en sus enseñanzas.

## DEDICATORIA

A Dios por ser mi guía, a mi madre por su constante y abnegado apoyo durante toda mi vida, y a Cinthya por acompañarme y darme fuerza en esta nueva etapa de nuestras vidas.

## INDICE

<b>INDICE</b>	02
<b>INTRODUCCION</b>	06
<b>PRIMERA SECCIÓN</b>	11
<b>FORMAS DE ADQUISICION DE EMPRESAS</b>	
1. Nociones generales acerca de la adquisición de empresas	11
2. La compraventa de acciones	11
3. La compra de activos	12
4. La fusión	13
5. La escisión	14
6. La reorganización simple	16
7. La emisión de bonos	17
7.1 Que entidades puedes emitir bonos	19
7.1.1 Ventajas	19
7.2 Bonos convertibles en acciones	20
8. La capitalización de créditos	22
9. Regulación societaria sobre adquisición de empresas	24
 <b>SEGUNDA SECCIÓN</b>	 25
<b>LA REESTRUCTURACION, DISOLUCIÓN Y LIQUIDACIÓN DE EMPRESAS</b>	
1. Objetivos	26
2. Desde el punto de vista de la ley general de sociedades	27
2.1 Causas de disolución	27
2.1.1 Vencimiento del plazo de duración que opera de pleno derecho, salvo si previamente se aprueba e inscribe la prórroga en el registro	27
2.1.2 Conclusión de su objeto, no realización de su objeto durante un periodo prolongado o imposibilidad manifiesta de realizarlo	27
2.1.3 Pérdidas que reduzcan el patrimonio neto a cantidad inferior a la tercera parte del capital pagado, salvo que sean resarcidas o que el capital pagado sea aumentado o reducido en cuantía suficiente	28
2.1.4 Acuerdo de la junta de acreedores, adoptado de conformidad con la ley de la materia, o quiebra.	28

3	Desde el punto de vista de la ley general del sistema concursal	29
3.1	Procedimiento concursal	31
3.2	Postulación del procedimiento concursal ordinario	32
3.2.1	Procedimiento concursal ordinario	32
3.2.2	Inicio del procedimiento a solicitud del deudor	33
3.2.3	Inicio del procedimiento a solicitud del acreedor	33
3.2.4	Declaración de la situación de concurso	34
3.2.5	Protección del patrimonio	35
3.2.6	Inexigibilidad de las obligaciones	36
3.2.7	Reconocimiento de créditos	37
3.2.7.1	Procedimiento de reconocimiento de créditos	37
3.2.8	Junta de acreedores	40
3.2.9	Características	41
3.2.10	Atribuciones genéricas de la junta	42
3.2.11	Sistema de votación	43
3.2.12	Duración de junta de acreedores	43
3.2.13	Comité de la junta de acreedores	44
3.2.14	Procedimiento de reestructuración patrimonial	44
3.2.14.1	Régimen de administración	45
3.2.15	Plan de reestructuración patrimonial	47
3.2.16	Efectos de la aprobación o desaprobación del plan de reestructuración	48
3.2.17	Procedimiento de disolución y liquidación	49
3.2.17.1	Facultades y obligaciones del liquidador	51
3.2.18	Quiebra	52
3.2.18.1	Trámite	52
3.2.18.2	Efectos de la quiebra	53
3.2.18.3	Rehabilitación del quebrado	54
3.2.19	Regulación de la disolución y liquidación de empresa	54
3.3	Postulación del procedimiento concursal preventivo	55
3.3.1	Etapas	56
3.3.2	Acreedores hábiles para participar en la junta	56
3.3.3	Efectos de la publicación al procedimiento concursal preventivo	56
3.3.4	Créditos comprendidos	57

3.3.5 Acuerdo Global de Refinanciamiento (AGR)	57
<b>TERCERA SECCIÓN</b>	<b>59</b>
<b>ADQUISICIÓN DE EMPRESAS EN PROCESO CONCURSAL</b>	
1. Regulación de la adquisición de empresas en proceso concursal	59
1.1 La reorganización de la sociedad concursada en España y los Estados Unidos de Norteamérica	59
1.2 La operación acordeón	60
1.2.1 Jurisprudencia extranjera	61
1.2.2 Ejemplo de la realización de la operación acordeón	61
1.2.3 Análisis del caso concreto	62
2. Reestructuración en marcha	64
2.1 Caso Pesquera Austral Group S.A.A	64
2.1.1 Acontecimientos recientes	66
2.1.1.1 Perfil de la empresa	68
2.1.2 Análisis del caso concreto	72
3. Condonación de acreencias y capitalización de créditos	73
3.1 Ejemplo	73
3.2 Análisis del caso concreto	73
4. Reorganización simple y adquisición de acreencias	74
4.1 Caso Corporación Pesquera San Antonio S.A	74
4.2 Análisis del caso concreto	75
5. Liquidación en marcha	75
5.1 Caso Doe Run Perú	75
5.2 Análisis del caso concreto	78
6. Fusión	79
6.1 Implicancias de la fusión por absorción de una sociedad concursada	79
6.2 Efectos en la fusión de los órganos de la sociedad concursada	81
7. Escisión	82
7.1 Crisis, viabilidad y conservación de la sociedad concursada mediante su reorganización	82
7.2 Facultad de la junta de acreedores dentro del procedimiento de reestructuración de acordar la reorganización de la	

sociedad concursada	87
7.3 Facultad y limitaciones de la junta de acreedores dentro del procedimiento de liquidación	89
7.4 Función de la junta de acreedores en el procedimiento concursal preventivo	91
7.5 Acuerdo de reorganización como atribución ordinaria de la junta de acreedores dentro del régimen de reestructuración	91
7.6 Aplicación de las normas concursales y societarias respecto al acuerdo de reorganización de la sociedad concursada	94
7.7 Control de legalidad del acuerdo de reorganización de la sociedad concursada	98
7.8 Efectos del acuerdo de reorganización de la sociedad concursada	100
7.9 Incumplimiento del cronograma del plan de reestructuración de la sociedad concursada	102
7.10 Conclusiones	104
<b>CONCLUSIONES</b>	108
<b>BIBLIOGRAFIA</b>	110
<b>Apéndices</b>	
a) Expediente: N° 00228-2009-PA/TC-La Libertad, publicada en diario oficial "El Peruano" el día 28 de abril de 2011.	
b) Expediente N° 074-2000/CRP-ODI-UL del 16 de Noviembre de 2001.	
c) Informe APOYO & ASOCIADOS. Análisis de Riesgo de Austral Group S.A.A.	

## INTRODUCCION

### 1. Área de investigación

La investigación se relaciona con las áreas de Derecho Empresarial, Derecho Societario y Derecho Concursal.

### 2. Tema de investigación

El interés por investigar los mecanismos con los cuales se logra la adquisición de empresas, mediante el control de los acreedores así como otros mecanismos legales, a través de los cuales se logra el control horizontal empresarial y el crecimiento económico, condujo a la elección de un tema que llamó nuestra especial atención dentro las modernas tendencias del Derecho Empresarial, del Derecho Societario y del Derecho Concursal: *“Adquisición de empresas en proceso concursal”*.

Es por eso que en el primer capítulo de la investigación se muestran la mayoría de mecanismos y herramientas legales mediante los cuales se puede lograr la adquisición de empresas.

Mientras que el segundo capítulo desarrolla extensamente el ingreso de la empresa (unidad productiva) al procedimiento concursal, dándole mayor énfasis al procedimiento concursal.

Por último en el tercer capítulo, se muestran las diversas estrategias y utilización de mecanismos y herramientas legales para la adquisición de empresas en proceso concursal, tales como: la fusión, escisión, compra venta de activos, entre otros, también se desarrollan algunas otras formas alternativas previstas dentro de la práctica del Derecho Empresarial, como por ejemplo, la operación acordeón, la novación de créditos, la capitalización de acreencias, etc.

### 3. Título de la investigación.-

La investigación lleva por título:

## **“ADQUISICIÓN DE EMPRESAS EN PROCESO CONCURSAL”**

### **4. Planteamiento del problema de investigación**

#### **4.1 Descripción del problema de investigación**

La dinámica empresarial genera un fenómeno denominado concentración, congregación o agrupación empresarial que, si bien constituye hoy en día una de las mejores formas de consolidación económica y de expansión de las empresas, su constitución y desenvolvimiento vienen causando enormes repercusiones en el ámbito del Derecho y concretamente en el Derecho Empresarial.

Este fenómeno, que desde el punto de vista económico resulta de por sí complejo, en el campo jurídico no ha sido la excepción, debido a las diversas formas jurídicas que existen para conseguir el control empresarial, muchas de ellas en empresas que realizan sus actividades en forma regular y dentro del marco jurídico habitual, siendo las formas de control más conocidas, la fusión y escisión, pero podemos hablar de muchas otras, como la emisión de bonos convertibles en acciones, la conversión de obligaciones en acciones, la adquisición de acreencias en procesos concursales, entre otras, siendo esto la causa de una serie de situaciones también complejas y de difícil manejo legal. Ello se ha visto reflejado en el terreno de los hechos, donde el tema de la adquisición de empresas en proceso concursal ha generado una serie de situaciones conflictivas de urgente y necesaria regulación.

La doctrina y la legislación societaria, no tienen previsto cómo efectivizar este tipo de adquisiciones y compras, tan solo se limitan a describir un sin número de formas de adquisición de acciones, pero no manejan el supuesto de adquisición de empresas, que se encuentren en proceso concursal. Al respecto, debemos mencionar que el inciso 5 del artículo 407° de la Ley General de Sociedades, Ley N° 26887 (en adelante LGS), establece que las



sociedades se disuelven por acuerdo de junta de acreedores, adoptada de conformidad con la ley de la materia, delegando expresamente la regulación en otra norma.

Ahora bien, la doctrina y la Ley General del Sistema Concursal, Ley 27809 (en adelante Ley Concursal), no regulan ningún tipo de adquisición de empresas, de acciones o, menos aún, las formas de adquirir el control social de las empresas, generándose así un vacío en la práctica legal, para los inversionistas que se encuentran deseosos de adquirir empresas en estas situaciones en particular. Con respecto a esto el inversionista siempre está en la búsqueda de oportunidades de negocio y, mucho más aún, la posibilidad de reducir notablemente los costos de adquisición de dichas oportunidades. Al respecto, la adquisición de empresas en proceso concursal se presenta como una atractiva herramienta empresarial, para adquirir empresas con gran potencial o buena posición en el mercado, pero con problemas financieros o en situación de insolvencia, normalmente debido a una mala gestión empresarial de los directivos y gerentes de la empresa (haciéndolas atractivas para grandes inversionistas, que cuentan con espaldas financieras suficientes para levantarlas y economías de escalas, y que están dispuestos a correr el riesgo y asumen el reto de inmediato).

Por otro lado, el sistema concursal tiene como primer objetivo “la permanencia de la unidad productiva, la protección del crédito y el patrimonio de la empresa”<sup>1</sup>, por lo que su rol social es importantísimo. De esta manera, la adquisición de empresas en proceso concursal, es una manera muy eficiente de generar beneficios a la sociedad, ya que la empresa en concurso, continuaría su marcha económica sin perjudicar a los acreedores (trabajadores, SUNAT<sup>2</sup> y demás acreedores).

Un ejemplo claro de ello es la adquisición de la empresa Pesquera San Antonio S.A, la cual se realizó en etapa concursal, momento en que la empresa se encontraba sumamente vulnerable y a un menor precio de mercado. (De ser

---

<sup>1</sup> Artículo 1 de la Ley General del Sistema Concursal, Ley N° 27809, publicada el 08 de agosto de 2002, en el diario oficial “El Peruano”

<sup>2</sup> Superintendencia Nacional de Administración Tributaria (SUNAT)

posible, hacer una muy breve descripción del resultado de esta operación). Por lo tanto, la etapa concursal es la etapa más interesante para la adquisición de empresas, por parte de grandes inversionistas.

Los problemas descritos ameritan una paciente investigación a fin de describir con mayor precisión la magnitud del asunto y sobre todo, para buscar posibles soluciones.

## 5. Preguntas de investigación

La investigación pretende responder básicamente las siguientes interrogantes:

- *¿Cuáles son los mecanismos y herramientas legales para la adquisición de empresas en proceso concursal?*
- *¿Es viable la adquisición de empresas en proceso concursal?*

## 6. Justificación de la investigación

Indudablemente el poco estudio al respecto y la falta de regulación específica, crean un vacío jurídico que requiere una investigación relacionada con la adquisición de empresas en proceso concursal, siendo necesaria su profundización desde el aspecto económico y mucho más desde el aspecto jurídico. Lo que se busca con esta tesina, es mostrar los diferentes mecanismos y herramientas legales para la adquisición de empresas en proceso concursal, no sin antes, mencionar todos los demás mecanismos previstos por ley y la jurisprudencia.

Es de mucha relevancia para el mundo jurídico, establecer los mecanismos y herramientas legales para la adquisición de empresas en proceso concursal, ya que sin ello, se deja a la libre interpretación.

## 7. Hipótesis

La realización de esta tesina llevará consigo, vislumbrar nuevos caminos y campos de acción que permitan a los operadores jurídicos y empresas, evaluar

de forma eficiente las formas de control societario y de adquisición de empresas, proporcionando mecanismos y herramientas legales.

## **8. Motivación**

La motivación que me lleva a realizar esta tesina es la falta de regulación específica en casos de adquisición de empresas en proceso concursal, así como mostrar nuevos caminos para su realización. Ello debido a que se trata de un campo poco trabajado en el mundo jurídico y que vislumbra una nueva especialización dentro del derecho empresarial.

## **9. Marco teórico**

Se utilizará como base el Código Civil, la Ley General de Sociedades y la Ley General del Sistema Concursal, entre otros libros y revistas especializadas. Lamentablemente no existe mayor desarrollo doctrinario al respecto, por lo que la investigación se basará en la legislación nacional aplicable así como en lo desarrollado por el Dr. Oswaldo Hundskopf en su libro, *Manual de Derecho Societario* y el Dr. Esteban Carbonell en su libro, *El Sistema Concursal*.

## **10. Estado de la Cuestión**

No existe en nuestro país regulación específica al respecto, y no se ha encontrado procedimientos similares en países de la región, por lo que este trabajo buscará mostrar algunos procedimientos en países de habla inglesa, donde existen procedimientos similares y que podrían ser incorporados a nuestra legislación.

## **11. Metodología**

La metodología a trabajar es la metodología exploratoria, ya que no existen estudios al respecto y lo que busca esta tesina es vislumbrar el camino para que otros investigadores, generen en el futuro una mejora en la regulación actual.

## PRIMERA SECCIÓN

### FORMAS DE ADQUISICION DE EMPRESAS

Es necesario desarrollar este capítulo para dar un enfoque integral de las formas de adquisición de empresas, sea dentro del marco del derecho societario o de algunas otras disciplinas. Dicho enfoque nos ayudará a entender las formas más usadas de adquisición de empresas en la práctica y nos guiará hacia el objetivo de la tesina.

#### 1. Nociones generales de la adquisición de empresas

Antes de desarrollar con mayor detalle cada una de las modalidades de adquisición de empresas, debemos mencionar que estas son muy variadas y diversas, ya que se encuentran dispersas en algunas leyes especiales y no solo en la Ley General de Sociedades, Ley N° 26887 (en adelante, "LGS"), por lo que no existe un solo cuerpo legal que regule de manera exacta y precisa la adquisición de empresas. Las diversas modalidades de adquisición de empresas son las siguientes: la compraventa de acciones, la compra de activos, la fusión, la escisión, la restructuración simple, la emisión de bonos convertibles en acciones y, por último, la capitalización de créditos, las cuales pasaremos a explicar en detalle en el presente trabajo.

#### 2. La compraventa de acciones

El artículo 82° de la LGS establece que las acciones representan partes alícuotas del capital, que todas tienen el mismo valor nominal y que dan derecho a un voto. Se considera, ante todo, que la acción es un documento "certificante"<sup>3</sup>, que acredita la propiedad y, al mismo tiempo, un título de tráfico, además de ser considerado un bien mueble por la Ley de Garantía Mobiliaria.<sup>4</sup>

---

<sup>3</sup> BERGAMO, Alejandro, *Sociedades Anónimas, Las Acciones*, Material de lectura para la Maestría en Derecho de la Empresa - PUCP, Tema 3.

<sup>4</sup> Ley de Garantía Mobiliaria, Ley N° 28677, Art. 4, numeral 8.

De este modo, la LGS ha establecido requisitos para su validez, transferencia, limitaciones a la misma así como para su registro, siendo así que cada tipo de sociedad genera requisitos y limitaciones específicos para la transmisión de estos derechos. Por otro lado, es un requisito indispensable en la LGS que la acción se encuentre debidamente registrada en el Libro de Matricula de Acciones, por lo que, de existir una compraventa de acciones, lo primero que se debe hacer es registrarla en dicho libro, de tal forma que sea oponible frente a terceros y frente a la misma sociedad.

Los requisitos generales de transmisión de acciones no se encuentran explícitamente regulados en la LGS, salvo lo relacionado con el registro de las acciones, por lo que se utiliza supletoriamente lo regulado por el Código Civil, cuerpo legal que cuenta con una figura específica, la compraventa, regulada en los artículos 1529° al 1532° (que regulan lo concerniente a la compraventa de bienes y sus requisitos). En tanto que las acciones son consideradas bienes muebles para efectos del Código Civil, no se requiere de mayor abundamiento en la descripción de dicho instrumento legal. Ello dado que, una vez cumplidos los requisitos previos para la transferencia de acciones que establece la LGS, se puede efectuar una simple compraventa de bienes muebles, a través de un documento privado (que no requiere ser legalizado o elevado a escritura pública). Ello es luego comunicado a la sociedad a través de sus representantes legales, los que deberán registrar dicha transferencia en el Libro de Matrícula de Acciones en virtud del artículo 93° de la LGS.

### **3. La compra de activos**

Según Meigs, "(...) los activos son recursos económicos de propiedad de una empresa y se espera que beneficien operaciones futuras. En la mayoría de los casos, el beneficio de las operaciones futuras llega en forma de flujos de efectivos futuros positivos. Los flujos de efectivo futuros positivos pueden llegar directamente a medida que el activo se convierte en efectivo (cobro de una cuenta) o indirectamente a medida que el activo se utiliza en la operación del negocio para crear otros activos que dan como resultado flujos de efectivo futuros positivos (edificio y terreno utilizados para fabricar un producto para la

venta). Los activos pueden tener una forma física definida, tales como edificios, maquinaria o inventarios de mercancía. Por otra parte, existen algunos ejemplos de activos en forma no física o tangible, sino en forma de derechos legales valiosos. Ejemplos de estos son las sumas vencidas de clientes, inversiones en bonos del gobierno o empresas y derechos de patentes”.<sup>5</sup>

Ahora bien, la compraventa de activos como cualquier compraventa, se regula en virtud de lo previsto en los artículos 1529° y el 1532° del Código Civil, para lo cual el órgano de gerencia realizará una simple transferencia de acuerdo a la regulación civil vigente. Ahora bien, si esta venta representara la enajenación, en un solo acto, de activos cuyo valor contable exceda el cincuenta por ciento del capital de la sociedad, la sociedad deberá seguir el procedimiento regulado en artículo 115° de la LGS. Para ello, la empresa, deberá someter previamente dicha venta a su Junta General de Accionistas. Asimismo, en ambos casos, la empresa emitirá el comprobante de pago correspondiente por la compraventa de activos, con lo que se acreditará la transferencia de la propiedad y por tanto del riesgo. Una vez efectuada esta operación, la contabilidad de la empresa deberá excluir inmediatamente del patrimonio de la empresa, el o los activos transferidos mediante dicha venta.

#### 4. La fusión

La fusión es otra forma de adquisición y control de empresas, dicha modalidad está regulada en el capítulo referido a la “Transformación de Sociedades” en la LGS, regulado entre los artículos 344° y 366° de la LGS<sup>6</sup>.

---

<sup>5</sup> MEIGS, Robert, WILLIAMS, Jan, HAKA, Susan, BETTNER, Mark, Contabilidad, “La base para decisiones gerenciales”, Undécima Edición, Bogotá: Editorial McGraw-Hill Interamericana. 2000. Pag. 41.

<sup>6</sup>“Por la fusión dos o más sociedades se reúnen para formar una sola cumpliendo los requisitos prescritos por esta ley”. Puede adoptar alguna de las siguientes formas:

1. La fusión de dos o más sociedades para constituir una nueva sociedad incorporante origina la extinción de la personalidad jurídica de las sociedades incorporadas y la transmisión en bloque, y a título universal de sus patrimonios a la nueva sociedad; o,
2. La absorción de una o más sociedades por otra sociedad existente origina la extinción de la personalidad jurídica de la sociedad o sociedades absorbidas. La sociedad absorbente asume, a título universal, y en bloque, los patrimonios de las absorbidas.

Es necesario resaltar que la LGS es clara al definir que por la fusión dos a más sociedades se reúnen para formar una sola, y también al configurar dos modalidades de fusión. En el primer caso, dos empresas se unen a través de una fusión, siendo esto el nacimiento de una nueva empresa, con todos los activos y pasivos que las dos empresas fusionantes otorguen a esta nueva empresa. En el segundo caso, una empresa absorbe uno o más empresas, y estas últimas desaparecen, quedando su activo y pasivo incorporado a la empresa absorbente. En ambos casos, los socios de las empresas que se extinguen o son absorbidas, reciben acciones en la nueva empresa o en la empresa absorbente.

Este tipo de adquisición de empresas, deviene generalmente de las necesidades de control y expansión corporativa y, en algunos casos, para sacar del mercado a las empresas competidoras, con la finalidad de potenciar sus marcas o productos<sup>7</sup>. Al respecto, tenemos el caso de la compra a nivel de empresas de telefonía móvil. En concreto, la empresa Bellsouth, por una estrategia de penetración de mercado, ingresó al mercado peruano y adquirió a la empresa local Celular 2000. Posteriormente, Bellsouth fue incorporada a Movistar, empresa que hasta la actualidad usa y disfruta de sus instalaciones. Como este, existen otros ejemplos en el mercado (Nestlé, Incakola, etc). Lo peculiar de esta modalidad, es que la empresa absorbente adquiere el total de activo y del pasivo de la empresa absorbida, con lo que adquiere, a su vez, las deudas sociales, tributarias y civiles, por lo que siempre es necesario realizar un "due diligence" con la idea de aminorar riesgos y obtener un valor exacto de la empresa.

## 5. La escisión

---

*En ambos casos los socios o accionistas de las sociedades que se extinguen por la fusión reciben acciones o participaciones como accionistas o socios de la nueva sociedad o de la sociedad absorbente, en su caso.*

<sup>7</sup> D´ALESSIO IPINZA, Fernando, *El Proceso Estratégico, un enfoque de gerencia*, Pearson Educación, México DF (México), 2008, Págs. 232.

La escisión es otra forma de adquisición de empresas, dicha modalidad está regulada en el capítulo referido a la "Transformación de Sociedades" en la LGS, regulado en los artículos 367° a 390° de la LGS<sup>8</sup>.

En ambos casos, los socios de las empresas escindidas, reciben acciones en la nueva empresa o en la empresa absorbente. Es necesario resaltar lo definido por la LGS, al establecer que por la escisión una empresa fracciona su patrimonio en dos más bloques para ser transferidos a otra sociedad. En estos casos, el bloque antes descrito puede estar constituido de la siguiente manera:

*Artículo 369°.- Definición de bloques patrimoniales*

*Para los efectos de este Título, se entiende por bloque patrimonial:*

- 1. Un activo o un conjunto de activos de la sociedad escindida;*
- 2. El conjunto de uno o más activos y uno o más pasivos de la sociedad escindida; y,*
- 3. Un fondo empresarial*

Ahora bien, esta es una forma de adquirir empresas, ya que al desmembrar una empresa en bloques patrimoniales, los activos y pasivos que son negociados, son incorporados a la empresa absorbente. Ahora, debemos tener en cuenta que esta figura jurídica, nos permite incorporar solo activos o solo

---

<sup>8</sup> "Por la escisión una sociedad fracciona su patrimonio en dos o más bloques para transferirlos íntegramente a otras sociedades o para conservar uno de ellos, cumpliendo los requisitos y las formalidades prescritas por esta ley".

Puede adoptar alguna de las siguientes formas:

1. La división de la totalidad del patrimonio de una sociedad en dos o más bloques patrimoniales, que son transferidos a nuevas sociedades o absorbidos por sociedades ya existentes o ambas cosas a la vez. Esta forma de escisión produce la extinción de la sociedad escindida; o,
2. La segregación de uno o más bloques patrimoniales de una sociedad que no se extingue y que los transfiere a una o más sociedades nuevas, o son absorbidos por sociedades existentes o ambas cosas a la vez. La sociedad escindida ajusta su capital en el monto correspondiente.

En ambos casos los socios o accionistas de las sociedades escindidas reciben acciones o participaciones como accionistas o socios de las nuevas sociedades o sociedades absorbentes, en su caso.



pasivos a la empresa absorbente, lo cual hace muy sencilla la compra de activos sin asumir los pasivos de la empresa y, por tanto, sin asumir los riesgos propios de las cargas sociales, tributarias y legales pendientes. Esta modalidad de adquisición de empresas, es muy usada en el ámbito empresarial, ya que sirve para vender unidades de negocios, inutilizadas o con gran proyección pero que economía de escalas no son lo suficientemente productivas. Por esta razón, la empresa adquiriente en un giro estratégico decide adquirir esta unidad de negocio, para desarrollar sus actividades productivas

## 6. La reorganización simple

Otra forma de adquisición de empresas menos usada es la reorganización simple, forma societaria regulada en el artículo 391° de la LGS, que establece lo siguiente:

*Se considera reorganización el acto por el cual una sociedad segrega uno o más bloques patrimoniales y los aporta a una o más sociedades nuevas o existentes, recibiendo a cambio y conservando en su activo las acciones o participaciones correspondientes a dichos aportes.*

En este tipo de modalidad societaria, la empresa no hace más que transferir bloques patrimoniales en favor de otra empresa y recibir a cambio acciones de la empresa receptora del bloque patrimonial. Esta modalidad se diferencia de la escisión, en que es la empresa que recibe las acciones la que segrega el bloque patrimonial, y no los socios como en la figura de la escisión.

Lo peculiar de esta modalidad societaria es la movilización de unidades de negocio a otras empresas, sean estas vinculadas o no, con la cual, la empresa recibe acciones a cambio de dicha transferencia. Por ello, se trata de una inversión a nivel gerencial, ya sea en busca de una mejor organización del

negocio o como una inversión a largo plazo<sup>9</sup>, esto bajo la lógica de que cada empresa busque su especialización y, por tanto, el manejo de su “*core business*”<sup>10</sup>.

## 7. La emisión de bonos

Antes de desarrollar el tema de los bonos convertibles, debemos definir qué es un bono. Desde el punto de vista económico, un bono es una obligación financiera contraída por el inversionista o acreedor. Asimismo, puede ser definido como un certificado de deuda, es decir, una promesa de pago futura documentada en un papel que determina el monto, plazo, moneda y secuencia de pagos. Cuando un inversionista compra un bono, le está prestando su dinero ya sea a un gobierno, a un ente territorial, a una agencia del estado, a una corporación o compañía, o simplemente al prestamista. En retorno a este préstamo, el emisor promete pagarle al inversionista unos intereses durante la vida del bono para que el capital sea reinvertido a dicha tasa cuando éste llegue a la maduración o vencimiento.

Desde el punto de vista jurídico, los bonos constituyen una categoría de los valores mobiliarios. Mediante su emisión, se captan recursos para terceras personas ajenas a la empresa emisora. Así, como contraprestación, los inversionistas obtienen una renta fija o determinable y se restituye el valor nominal al vencimiento del crédito. Dicho valor se establece de la rentabilidad obtenida por lo invertido sobre lo recuperado. En consecuencia, cuando el emisor requiere financiamiento puede recurrir al mercado de valores y pedir a las personas que le presten el dinero que tienen ahorrado comprometiéndose a devolverlo íntegramente en un determinado plazo (redención del bono), y otorgándoles un interés fijo anual que debe ser lo suficientemente interesante. A su vez, el Artículo 86° de D.L 861, Ley de Mercado de Valores (en adelante, “LMV”), define a los bonos como la oferta pública de valores representativos de deuda a plazo mayor a un año

---

<sup>9</sup> D´ALESSIO IPINZA, Fernando, *El Proceso Estratégico, un enfoque de gerencia*, Pearson Educación, México DF (México), 2008, Págs. 231.

<sup>10</sup> “*Core Business*” frase del idioma gerencial inglés, que traducido al español podría significar “Esencia de Negocio” o Giro de Negocio”

a) Características relevantes de los bonos:

Las características relevantes de los bonos, señalados en la doctrina, son:

- Reconocen una deuda,
- Su emisión tiene una causa financiera,
- Constituyen valores de inversión,
- Pueden ser representados por títulos o anotaciones en cuenta,
- Se emiten en masa,
- Pueden ser al portador o nominativos,
- Tienen mérito ejecutivo,
- Son libremente negociables,
- Son valores societarios, colocados por oferta pública y con plazo de vencimiento mayor a un año.
- Dan derecho a un cobro de un interés,
- Son indivisibles,
- Su emisión debe ser acordada necesariamente por la Junta General de Accionistas, la que aprobará el tope del monto a endeudarse,
- El patrimonio neto, debe ser igual o mayor al monto de emisión. Dicha variación no es aplicable a empresas del sistema financiero, ya que estas se encuentran reguladas por la Ley de Banca.

b) Sujetos que participan en la emisión de bonos:

- El emisor: Es la empresa que requiere financiamiento para emprender los proyectos de inversión pendientes.
- Los obligacionistas: Son los inversionistas (personas naturales o jurídicas) que buscan rentabilidad para el excedente de dinero que tienen en su poder.
- Representantes de los obligacionistas: Toda emisión de bonos, incluidos los de arrendamiento financiero, requieren de la designación del representante de los obligacionistas. Solamente empresas bancarias, financieras o sociedades agentes podrán ser

designadas como representantes de los obligacionistas.<sup>11</sup> La LGS, en su Artículo 306°, establece que es condición para la emisión de bonos la constitución de un sindicato de obligaciones en salvaguarda de los intereses de los potenciales prestamistas.

## 7.1 ¿Qué entidades pueden emitir bonos?

Los bonos pueden ser emitidos tanto por entidades del sector público como del sector privado, y son regulados por la LMV. En años recientes, un gran número de empresas del sector privado se han financiado por este mecanismo en volúmenes elevados, tales como la empresa Transportadora de Gas del Perú (TGP), empresa responsable del consorcio Camisea, con una emisión de bonos corporativa de más de 350 millones de dólares. Debe precisarse que, cuando los emisores sean empresas reguladas por el Sistema Financiero, se aplicará la Ley N° 26702, Ley General del Sistema Financiero (en adelante, "Ley de Banca").

En el caso del sector público, indicaremos que la Corporación Financiera de Desarrollo (COFIDE), en estos últimos años, ha emitido un gran volumen de bonos de valor de actualización constante (VAC) como parte del programa de saneamiento empresarial destinado a todos los sectores económicos, a fin de inyectar dinero para que las empresas en esta situación puedan contar con liquidez y poder seguir operando en el mercado de manera eficiente.

### 7.1.1 Ventajas:

Las ventajas que supone la emisión de bonos, según la doctrina son:

#### a) Respetto del Emisor:

- Cubre sus necesidades de financiamiento, pues pueden captar capital requerido para ser invertidos a mediano y largo plazo. Los montos de emisión oscilan entre los cuarenta y doscientos millones de dólares.
- No altera la participación del accionariado de la empresa.

---

<sup>11</sup> El Art. 87° de la LMV (Ley de Mercado de Valores, D. L 861, publicada en el diario oficial "El Peruano" el 21 de octubre de 1996), prohíbe que se designe como representantes de los obligacionistas al emisor y a las personas con las que éste tenga vinculación.

- Sus costos de operación son bajos.
- Existe posibilidad de rescate de los bonos por pago anticipado.

b) En cuanto al inversionista:

- Las tasas de interés son más elevadas comparativamente a las otorgadas por las empresas del sistema financiero en sus tasas pasivas.
- Otorga la posibilidad de negociar los bonos en el mercado secundario a fin de obtener liquidez.
- Constituyen título de ejecución, es decir, no requieren de protesto.
- Generalmente contienen cláusulas arbitrales.

## 7.2 Bonos convertibles en acciones

Podrá emitirse esta clase de bonos para su colocación por oferta pública o privada, siempre que ello sea determinado por la Junta General la cual determine las bases y modalidades de la conversión y acuerdos de aumento de capital en la cuantía necesaria<sup>12</sup>. La emisión de bonos convertibles en acciones están orientadas a la capitalización indirecta a largo plazo para obtener una ganancia por la diferencia entre el valor de redención (previamente fijado) y el precio al que hubieran podido recuperar la acción en tiempo en el que su valor en encuentre deprimido.

No debemos dejar de mencionar que el artículo 202° de la LGS, desarrolla esta figura societaria de la siguiente manera:

*Modalidades:*

*El aumento de capital puede originarse en:*

*2. La capitalización de créditos contra la sociedad, incluyendo la "conversión de obligaciones en acciones";*

---

<sup>12</sup> Véase los artículos 95° y siguientes de la LMV, Ley de Mercado de Valores, D. L 861, publicada en el diario oficial "El Peruano" el 21 de octubre de 1996

Además, es importante señalar que el artículo 214°, segundo párrafo desarrolla claramente los requisitos de esta conversión de bonos (obligaciones) de la siguiente manera:

*Artículo 214.- Aumento de capital por capitalización de créditos:*

*Cuando el aumento de capital se realice por conversión de obligaciones en acciones y ella haya sido prevista se aplican los términos de la emisión. Si la conversión no ha sido prevista el aumento de capital se efectúa en los términos y condiciones convenidos con los obligacionistas.*

El bono convertible presenta las siguientes características:

- a) Normalmente en el contrato de emisión se incluye una provisión anti dilución (la empresa emisora se obliga a que en cualquier emisión de acciones deberá colocarse no el valor nominal sino el de mercado) pues esto beneficiará a los accionistas dado que, sin un tenedor de bonos que los convierte en acciones, el mayor valor pagado por el nuevo accionista lo beneficiará a él también.

La rentabilidad es obtenida por la sumatoria de los intereses recibidos más la apreciación de la acción, en el supuesto que sea convertida (puede ser transferido en el mercado secundario aun cuando se hayan convertido en acciones comunes). Los obligacionistas en cualquier momento pueden solicitar la conversión de acciones, de conformidad con lo establecido en el contrato de emisión. El plazo de vencimiento está comprendido entre tres a cinco años. Los intereses son pagados semestral o anualmente.

El bonista puede, de manera facultativa, convertirse en accionista. Debe resaltarse el efecto fundamental del precio de mercado de conversión denominado "*strike price*" o "*exercise price*" dado que vendría a construir, en esencia, una venta a futuro de acciones. Una vez que se

convertida en accionista gozará de los derechos y obligaciones que éste conlleva (cobro de utilidades, participación en las pérdidas, etc.). Debe mencionarse también que el único caso presentado en el Perú es el de la compañía Tele 2000.

b) Riesgo de su emisión:

En principio, toda inversión lleva implícitamente un riesgo *per se*. En el supuesto de la emisión de bonos, “la posibilidad del no pago implicaría una pérdida potencial para el inversionista, pero, al mismo tiempo, para el emisor, dado que representa el deterioro de su imagen y “cierra puertas” al mejoramiento del mercado de valores.

Ahora bien, debe darse importancia a la función que desempeñan las Empresas Calificadoras de Riesgo en el mercado de valores peruano dado que estas empresas emiten una opinión (independiente, especializada) sobre la probabilidad y riesgo relativo a la capacidad, habilidad e intención de un emisor de un título de crédito de efectuar el pago en el plazo pactado. A su vez, la LMV establece la obligatoriedad de la clasificación de riesgo de los valores representativos de deuda por oferta pública, las que deberán contratar al menos dos empresas calificadoras de riesgo, independientes entre sí, para que efectúen la clasificación permanente de esos valores.<sup>13</sup> Por tanto, la clasificación de riesgo es facultativa en los demás casos.

## 8. La capitalización de créditos

Por último, pero no menos importante, está la modalidad de capitalización de créditos, que no es otra cosa que el reconocimiento de deudas empresariales, es decir, deudas contra terceros (acreedores), que por acuerdo de la Junta General de Accionistas, se capitalizan como un aumento de capital y estos terceros – acreedores, pasan de ser acreedores de la empresa, a ser socios de

---

<sup>13</sup> Véase el Artículo 280° de la LMV. Ley de Mercado de Valores, D. L 861, publicada en el diario oficial “El Peruano” el 21 de octubre de 1996.

la misma. Esta modalidad de adquisición de empresa solo es efectiva para lograr el control empresarial, si es que las deudas contra los acreedores, son mayores que el activo de la empresa.

La LGS, ha establecido en el artículo 202°, inciso 2 lo siguiente:

*Modalidades:*

*El aumento de capital puede originarse en:*

*2. “La capitalización de créditos contra la sociedad”,  
incluyendo la conversión de obligaciones en acciones;*

Esta modalidad de capitalización de créditos, esta regulada además por el artículo 214° de la LGS

*Artículo 214.- Aumento de capital por capitalización de  
créditos:*

*Cuando el aumento de capital se realice mediante la  
capitalización de créditos contra la sociedad se deberá  
contar con un informe del directorio que sustente la  
conveniencia de recibir tales aportes. Es de aplicación a  
este caso lo dispuesto en el segundo párrafo del artículo  
anterior.*

Para ello, el directorio de la empresa o quien realice sus funciones, deberá sustentar la conveniencia de recibir este aporte. Este requisito genera una importante llave para el ingreso de cualquier acreedor dentro de la sociedad. Definitivamente, la incorporación de acreedores no es la manera clásica de adquisición de empresas, pero no podemos dejar de explicarla ya que de una u otra forma, sucede en la realidad. Esta situación se puede observar normalmente en empresas sobre endeudas (valor determinado por ratios contables mayores de dos a uno en la división de activos, sobre pasivos más patrimonio), que no quieren iniciar un proceso concursal y que optan por incorporar a los acreedores de la empresa como socios, antes de la declaración de insolvencia de la misma.



## 9. Regulación societaria sobre adquisición de empresas

La regulación societaria sobre adquisición de empresas está principalmente desarrollada en la LGS, que regula las figuras de fusión, escisión, capitalización de créditos, la conversión de obligaciones, entre otras figuras. Por otro lado, tenemos a la legislación civil, que regula todo lo referente a las normas generales de compraventa, contratos de opción, preparatorios, entre otros.

Además, es necesario incorporar algunas normas dispersas, tales como: la Ley N° 2259 del 29 de setiembre de 1916 (aún vigente), que regula el traspaso de establecimientos Comerciales o Industriales, el Código de Comercio y la Regulación Tributaria.

## SEGUNDA SECCIÓN

### LA REESTRUCTURACIÓN, DISOLUCIÓN Y LIQUIDACIÓN DE EMPRESAS

A partir de la vigencia de la Ley General del Sistema Concursal – Ley N° 27809 (en adelante, la “Ley Concursal”), dispositivo que derogó al Decreto Legislativo N° 845, Ley de Reestructuración Patrimonial, y a la Ley N° 27146, Ley de Fortalecimiento del Sistema de Reestructuración Patrimonial, se produce la introducción en la legislación nacional de la denominación de “Sistema Concursal”, con lo cual el legislador busca desligarse del “Sistema de reestructuración patrimonial”, como objetivo primordial y exclusivo de la norma que regulaba la materia.

Lo que se busca con esta nueva denominación es determinar que la esencia fundamental de la norma es proteger el crédito antes que salvar empresas, así como mantener los puestos de trabajo o resolver los problemas económicos de la empresas, y con ese fin se otorga al colectivo de acreedores el derecho a evaluar la viabilidad de las actividades económicas del deudor concursado y optar por su reestructuración o, en caso contrario, por su salida ordenada del mercado, como un medio de maximizar el valor patrimonial en crisis y con ellos proteger adecuadamente el crédito.

En ese sentido, el sistema concursal se forma por los agentes económicos que intervienen en los procedimientos concursales estructurados para enfrentar la crisis del deudor, por las normas transitorias y excepcionales aplicables a tales procedimientos, así como por las autoridades administrativas y judiciales (éstas en última instancia) a las que la ley y sus normas complementarias o modificatorias asignen competencia en materia concursal.

BISBAL MENDEZ considera que el sistema concursal resume el conjunto de mecanismos establecidos para tratar la crisis de la empresa en un momento determinado.<sup>14</sup> Por otro lado, CARBONELL sostiene que el sistema concursal

---

<sup>14</sup> BISBAL MENDEZ, Joaquín, *La Empresa en crisis y el Derecho de Quiebras*, Publicaciones del Real Colegio de España, Zaragoza. 1996.

engloba la tutela del crédito en su máxima expresión, permitiendo enfrentar una situación de crisis económica<sup>15</sup>, por lo que los acreedores deben tomar decisiones por la empresa, y se trata de reducir los costos de transacción entre los acreedores para que estos tomen acuerdos sobre el mejor destino de la empresa.

En consecuencia, el sistema concursal es un conjunto de normas, reglas y principios organizados, que busca, en forma general, otorgar a los acreedores el derecho de evaluar la viabilidad económica del deudor sometido a concurso y optar por su reinserción al mercado o por su salida ordenada de él.

En este capítulo se desarrollarán todas las formas de reestructuración, disolución y liquidación de empresa, orientando al lector en el entendimiento de las normas societarias y concursales vigentes a la fecha.

## 1. Objetivos

En el sistema concursal peruano, la ley determina tres objetivos precisos:

- Permanencia de la unidad productiva.
- Protección del crédito.
- Protección del patrimonio de la empresa.

La acción que se ejerce recíprocamente entre estos tres objetivos es de difícil conciliación, ya que la permanencia de la unidad productiva o la protección del patrimonio de la empresa deudora no necesariamente serán compatibles con proteger el crédito siendo, en ciertas situaciones, más eficiente para los acreedores liquidar la unidad productiva para proteger sus créditos.

Por esa misma razón, podemos concluir que, la protección del crédito es el objetivo de mayor importancia, ya que un sistema efectivo de cobro que protege el crédito y, por tanto, que reduce los costos de acceder a él, resulta beneficioso no solo para los acreedores que buscan la recuperación efectiva de

---

<sup>15</sup> CARBONELL O'BRIEN, Esteban, *El Sistema Concursal, Una mirada a la Novísima Legislación Peruana*, Juristas Editores, Lima. 2009. Página 46.

sus créditos, sino también para la gran mayoría de empresas que requieren de capital de trabajo para funcionar adecuadamente.

En consecuencia, la permanencia de la unidad productiva y la conservación de los puestos de trabajo dependerán de cuán protegido esté el crédito.

## **2. Desde el punto de vista de la ley general de sociedades**

### **2.1 Causas de disolución**

Las causas de disolución de una sociedad se encuentran reguladas en el Artículo 407 de la LGS, la que establece nueve causas para su disolución, de las cuales solo se desarrollarán las causales 4 y 5 que son las vinculadas con el trabajo materia de investigación, y que son las que se pasan a exponer a continuación:

2.1.1 Vencimiento del plazo de duración, que opera de pleno derecho, salvo si previamente se aprueba e inscribe la prórroga en el registro.

Al respecto, se debe mencionar que este apartado, está acorde con lo establecido en el Artículo 19° de la misma Ley, que señala lo siguiente: *“La duración de la sociedad puede ser por plazo determinado o indeterminado. Salvo que sea prorrogado con anterioridad, vencido el plazo determinado la sociedad se disuelva de pleno derecho”*. Bajo esta premisa, si la sociedad ha sido constituida por un plazo determinado y bajo el principio de la voluntad social, deberá ser disuelta de pleno derecho y sin expresión de causa.

2.1.2 Conclusión de su objeto, no realización de su objeto durante un periodo prolongado o imposibilidad manifiesta de realizarlo.

Al respecto, y al igual que en el apartado anterior, esta causal está acorde con lo establecido en el Artículo 11° de la misma Ley, además de estar dentro del marco de la voluntad social de los socios. A pesar de ello, será necesario el acuerdo de junta general de accionistas, donde se manifieste la disolución en aplicación de esta causal.

2.1.3. Pérdidas que reduzcan el patrimonio neto a cantidad inferior a la tercera parte del capital pagado, salvo que sean resarcidas o que el capital pagado sea aumentado o reducido en cuantía suficiente.

El profesor Hundskopf menciona: *“Se ha dado una mejor redacción a la causal de disolución por efecto de las pérdidas, puntualizada en el inciso 4 del artículo 407°. Ahora se habla de patrimonio neto en lugar de patrimonio social, y de capital pagado”*. Esta causal se aplica conjuntamente con lo señalado por el artículo 24 de la Ley Concursal<sup>16</sup>, ya que la causal en mención deberá ser sometida a un procedimiento concursal ordinario, que llevará consigo la liquidación de la sociedad.

2.1.4 Acuerdo de la junta de acreedores, adoptado de conformidad con la ley de la materia, o quiebra.

La aplicación de esta causal está prevista dentro del procedimiento concursal, es por esto la Ley Concursal<sup>17</sup>, y establece claramente que por acuerdo de la junta de acreedores, el deudor (la sociedad) podrá optar por las siguientes alternativas: *La disolución y/o liquidación..*<sup>18</sup>

a) Causas específicas

Las causas específicas de disolución del artículo 408.

Las causas específicas de disolución contempladas en este apartado legal, se refieren a las sociedades de trabajo o personas, las mismas que se disuelven de pleno derecho por muerte o incapacidad sobreviniente de uno de los socios, salvo que el pacto social contemple que la sociedad pueda continuar con los herederos o con los demás socios.

b) La convocatoria y acuerdo de disolución

<sup>16</sup> b) Que tenga pérdidas acumuladas, deducidas de reservas, cuyo importe sea mayor al tercio del capital social pagado.

<sup>17</sup> 74.1 Si la junta decidiera la disolución y liquidación de un apersona jurídica, esta no podrá continuar desarrollando actividad propia del giro del negocio a partir del convenio de liquidación.

<sup>18</sup> 51.1 Sin perjuicio de las demás que se señalan en los artículos de la Ley, la Junta tendrá las siguientes atribuciones genéricas:

a) Decidir el destino del deudor, pudiendo optar entre cualquier de las siguientes alternativas.

a.2 La disolución y/o liquidación.

En relación con la convocatoria, en los casos previstos en el artículo 409° de la LGS, el directorio, o cuando este no exista, cualquier socio, administrador o gerente puede convocar a la Junta General de Accionistas, ello siempre y cuando exista alguna de las causales de disolución establecida en la ley. Se convoca para que en el plazo máximo de treinta (30) días se realice la Junta general de Accionistas y ésta adopte el acuerdo de disolución o las medidas correspondientes.

### **3. Desde el punto de vista de la ley general del sistema concursal**

Cuando hablamos de insolvencia nos encontramos frente a uno de los principales presupuestos del proceso concursal. Se puede señalar que la insolvencia es la imposibilidad o incapacidad de pago de la deuda, agregando la falta de medio como causal de la misma, creando así la desconfianza hacia el deudor insolvente. Asimismo, es preciso indicar que nuestra legislación no busca incentivar estas circunstancias, porque lo que busca es brindar la seguridad de pago, reestructurando sus empresas o liquidándola en función del sistema vigente.

CARBONELL sostiene que la insolvencia no es una creación legal, sino un puro fenómeno económico traído de la realidad económica que guarda relación con el patrimonio de una persona. Así, es el estado o modo de ser de un patrimonio, por lo que la insolvencia se define como el estado permanente de impotencia del deudor para satisfacer regularmente sus obligaciones.

El proceso de declaración de insolvencia tiene por finalidad reducir los costos de transacción, para que el universo de acreedores de un deudor determinado puedan llegar a un acuerdo que permita la reestructuración, o en todo caso, la salida ordenada de la empresa del mercado, protegiendo el derecho que tiene todos los acreedores de recuperar sus créditos en la medida que se lo permita la viabilidad y/o el patrimonio de la empresa.

La respuesta natural a la insolvencia por parte de los acreedores conlleva a una divergencia entre el interés individual y el interés colectivo que conduce a soluciones que no son muy óptimas, por lo cual, el derecho concursal concibe un procedimiento que establece un régimen de estímulo para comportamientos cooperativos y confiables destinados a resultados eficientes.

Para la normatividad nacional, existen cuatro situaciones reveladoras de un estado de insolvencia:

- Cesación de pagos.  
El deudor no puede afrontar sus obligaciones. Cuando los acreedores solicitan la declaración legal de insolvencia, los créditos deben ser exigibles y estar vencidos por más de treinta días. De otro lado, si esta situación es invocada por el propio deudor va requerirse que más de las dos terceras partes de sus obligaciones se encuentran impagas y vencidas por más de treinta días.
- Reducción e insuficiencia patrimonial.  
Únicamente el deudor está legitimado para solicitar la insolvencia por este motivo, que implica que sus estados financieros presenten pérdidas acumuladas, deducidas de sus reservas, mayores a las dos terceras partes de su capital social pagado.
- Defecto del concurso  
Se presenta cuando no se aprueba el acuerdo global de refinanciación en el marco del concurso preventivo, y se acredita el consentimiento de más del 50% de acreedores reconocidos y del propio deudor a fin de ingresar al proceso de insolvencia.
- Inexistencia de bienes  
En aplicación del artículo 703° del Código Procesal Civil, se tiene que en los procesos ejecutivos el deudor no cumple con señalar los bienes libres de gravamen.

El procedimiento concursal es un procedimiento orientado a la realización del activo del deudor concursado, el pago de los pasivos y, de ser el caso, a la

entrega del remanente del patrimonio entre los accionistas o socios, ante la imposibilidad del deudor de superar sus problemas económicos o financieros.

Causales:

- Cuando el deudor tiene pérdidas acumuladas, deducidas sus reservas, que superan la totalidad del capital social pagado.

Por ejecución del apercibimiento dictado por el Juez en aplicación del artículo 703° del Código Procesal Civil.

### **3.1 Procedimiento concursal**

Definición:

Los procedimientos concursales son aquellos mecanismos regulados en la Ley Concursal que 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 restructuración o de refinanciación de obligaciones o, en su defecto, a la salida ordenada del mercado, bajo reducidos costos de transacción.

Clases de procedimientos concursales:

a) Procedimiento Concursal Ordinario

Tiene por finalidad revertir una situación de insuficiencia patrimonial o cesación de pagos manifiesta del deudor. Se le otorga un espacio de negociación a los acreedores y el deudor a fin de que los primeros opten por la restructuración o liquidación del patrimonio en crisis.

b) Procedimiento Concursal Preventivo

Su objetivo es la refinanciación de las obligaciones del deudor concursado. Procura evitar que se llegue a una situación de crisis que se puede llevar a corto o mediano plazo. Este procedimiento se inicia únicamente a instancia del deudor, se restringe su utilización por parte de deudores cuya crisis económica tiene una mayor magnitud.



### 3.2 Postulación del procedimiento concursal ordinario

#### 3.2.1 Procedimiento concursal ordinario

Definición:

Por este procedimiento se busca revertir una situación de insuficiencia patrimonial o cesación de pagos manifiesta del deudor. En este procedimiento, el deudor deberá presentar a la Comisión, la totalidad de la información y documentación establecida en la Ley. Consentida o firme la resolución que dispone la difusión del procedimiento, la Comisión de procedimientos Concursales de INDECOPI dispondrá la publicación semanal en el diario "El Peruano" de un listado de los deudores que, en la semana precedente, hayan quedado sometidos a los procedimientos concursales.

No procede promover este procedimiento de deudores que se encuentren tramitando su disolución y liquidación, al amparo de las disposiciones de la Ley General de Sociedades.

Características:

- Es procedimiento administrativo y no judicial.
- Tiene un carácter reparador y no preventivo. El deudor se acoge o es sometido a este procedimiento cuando su situación de crisis económica ya está presente, por lo que busca reparar dicha situación.
- Dentro de este procedimiento se pueden presentar dos cursos posibles: La reestructuración del patrimonio o su disolución y liquidación.
- Los nuevos "dueños" del negocio en crisis son los acreedores, debido a que la Junta de Accionistas o el titular es desapoderado de las funciones de administración y gestión del negocio durante el tiempo que dure la reestructuración o liquidación.
- La quiebra judicial se presenta como un proceso excepcional y subordinado al hecho de que en un procedimiento de disolución y liquidación ya no queden bienes que realizar para pagar las

acreencias. En este caso, la labor del Juez por la constatación de la inexistencia de bienes destinados a pagar las deudas subsistentes y la emisión de los certificados de incobrabilidad para los acreedores impagos.

### 3.2.2 Inicio del procedimiento a solicitud del deudor

La Ley establece que debe acreditar encontrarse en algunos de los siguientes casos:

- Que más de un tercio del total de sus obligaciones se encuentren vencidas o impagas por un periodo mayor a treinta (30) días calendarios.
- Que tengan pérdidas acumuladas, deducidas las reservas, cuyo importe sea mayor al tercio del capital social pagado.

Cuando el deudor se ampare en el primer punto, pero tiene pérdidas acumuladas, deducidas reservas superiores al total de su capital social, sólo podrá plantear su disolución y liquidación.

### 3.2.3 Inicio del procedimiento a solicitud del acreedor

Estarán legitimados para actuar:

Acreedores impagos cuyos créditos exigibles se encuentran vencidos, no hayan sido pagados dentro de los treinta (30) días siguientes a su vencimiento y que, en conjunto, superen el equivalente a cincuenta (50) UIT vigentes a la fecha de la presentación.

El desistimiento de alguno de los acreedores que presentó la solicitud, luego de emplazado el deudor, no impedirá la continuación del procedimiento.

La solicitud deberá indicar el nombre o razón, domicilio real y la actividad económica del deudor con una declaración jurada del acreedor sobre la existencia o inexistencia de vinculación con el deudor, y copia de la documentación que sustente los créditos.

#### a) Apersonamiento del Emplazado

Verificada la existencia de los créditos invocados, la Comisión requerirá al emplazado para que dentro de los 20 días de notificado, se apersona al Procedimiento Concursal Ordinario optando por cualquiera de las siguientes alternativas:

- Pagando el íntegro de los créditos objeto del emplazamiento.  
Si el acreedor se niega a recibir el pago, el deudor podrá consignar el íntegro del monto emplazado, conforme las disposiciones del Código Civil y del Código Procesal Civil, en cuyo caso la obligación quedará extinguida.
- Ofreciendo pagar el íntegro de los créditos objeto del emplazamiento.  
Se otorgará al acreedor el plazo de 10 días para que de su conformidad. El silencio constituirá una aceptación del ofrecimiento de pago.
- Oponiéndose a la existencia, titularidad, exigibilidad o cuantía de los créditos objeto del emplazamiento.  
El ejercicio de esta opción no enerva el derecho del emplazado a plantear subordinadamente la alternativa anterior. La comisión se pronunciará en el mismo acto administrativo sobre ambos, previo traslado al acreedor.
- Allanándose a la solicitud.

#### 3.2.4 Declaración de la situación de concurso

Se declarará la situación de concurso bajo los siguientes supuestos:

- Cuando el acreedor solicitante rechace el ofrecimiento de pago formulado por el emplazado.
- Cuando la oposición presentada por el deudor resulte infundada o improcedente.
- Cuando el emplazado reconoce el monto de los crédito materia del emplazamiento y se allana a la solicitud presentada; y
- Cuando el emplazado no se pronuncia sobre ninguna de estas alternativas, dentro de los 20 días de notificado su emplazamiento como deudor.

En la publicación por la cual se difunde el procedimiento se requerirá a los acreedores para que soliciten el reconocimiento de sus créditos, informándoles sobre el plazo para su apersonamiento, y de las obligaciones declaradas por el deudor.

La Comisión pondrá a disposición de los acreedores la documentación financiera y patrimonial presentada por el insolvente y elaborará un resumen de la información contenida en ella que deberá ser entregado a cada acreedor adjunto a la resolución de reconocimiento de créditos.

Consentida o firme la declaración de concursado, la Comisión deberá disponer la convocatoria a Junta de Acreedores. Dentro de los 10 días posteriores al aviso de difusión del procedimiento, la Comisión dispondrá la convocatoria a Junta mediante un solo aviso en el diario oficial "El Peruano". Entre la publicación del aviso y la fecha de la junta en la primera convocatoria deberá mediar no menos de tres días. La citación deberá señalar el lugar, el día y la hora en que ésta se llevará a cabo en primera y segunda convocatoria. En cada convocatoria deberá mediar dos (2) días.

La Junta luego de instalada, cuenta con cuarentaicinco (45) días hábiles para decidir el destino del deudor, caso contrario se aplicará la disolución y liquidación conducida por la Comisión.

### 3.2.5 Protección del patrimonio

- El patrimonio abarca la totalidad de los bienes, derechos y obligaciones del deudor concursado, con excepción de sus bienes inembargables y aquellos expresamente excluidos por leyes especiales.
- El deudor cuyo patrimonio se encuentra sujeto al régimen de sociedad de gananciales deberá sustituir dicho régimen por el de separación de patrimonio, a fin de permitir la identificación exacta de los bienes que integran su patrimonio comprendido en el procedimiento.

- A partir de la fecha de publicación de la difusión del procedimiento, la autoridad que conoce de los procedimientos judiciales, arbitrales, coactivos o de venta extrajudicial seguidos contra el deudor, no ordenará, bajo responsabilidad, cualquier medida cautelar que afecte su patrimonio y sus ya están ordenadas se abstendrán de trabarlas.
- Este beneficio no alcanza a aquellos terceros que constituyen garantías reales o personales para respaldar el cumplimiento de las obligaciones contraídas por dicho deudor. Asimismo, ocurre con el patrimonio de los terceros que hubiera constituido garantías reales y personales a favor del deudor.

### 3.2.6 Inexigibilidad de las obligaciones

Se produce a partir de la fecha de la publicación de la difusión del procedimiento y durará hasta que se aprueba el Plan de Reestructuración, el Acuerdo Global de Refinanciación o el Convenio de Liquidación en los que se establezcan condiciones diferentes, referidas a la exigibilidad de todas las obligaciones comprendidas en el procedimiento y la tasa de interés aplicable en cada caso, lo que será oponible a todos los acreedores comprendidos en el concurso.

Por medio de la suspensión de la exigibilidad de las obligaciones del deudor concursado, la Ley dispone la suspensión de cualquier pago adeudado, la interrupción del curso de intereses moratorios y la inaplicabilidad de la capitalización de créditos.

Se suspende la exigibilidad de créditos o la ejecución de derechos reales, pero solo para incorporarlos al Sistema Concursal.

Los acuerdos que adopte el deudor con sus acreedores sobre la exigibilidad de sus créditos o la forma de extinción de estos, con posterioridad a la presentación de la solicitud de acogimiento al procedimiento concursal o a la fecha en que ésta es puesta en conocimiento, según corresponda, son nulos y carecen de efectos legales.

### 3.2.7 Reconocimiento de créditos

Definición:

La nueva Ley Concursal define al crédito como el derecho del acreedor a obtener una prestación asumida por el deudor como consecuencia de una relación jurídica obligatoria. El crédito constituye una situación jurídica de ventaja de la cual está premunido el acreedor, en virtud de la cual puede exigir y obligar a su deudor al cumplimiento de una prestación.

- Créditos susceptibles de reconocimiento

Créditos que se sustentan por concepto de capital, intereses y gastos, sean de origen laboral, previsional, alimentario, con garantía o de origen tributario y comercial que se hayan devengado hasta la fecha de publicación del aviso de la situación de concurso.

- Créditos devengados con posterioridad a la citada fecha

En caso que el deudor ingrese a un procedimiento de disolución o liquidación, en virtud del fuero de atracción que genera el acurdo de liquidación correspondiente, con excepción de los honorarios del liquidador y los gastos de liquidación.

#### 3.2.7.1 Procedimiento de reconocimiento de créditos

La Secretaría Técnica de la Comisión de Procedimientos Concursales se encarga de la tramitación de este procedimiento. Dicho procedimiento se desarrolla de la siguiente forma:

- Culminada la fase de apersonamiento de los acreedores, la Secretaría Técnica de la Comisión competente citará al deudor tributario para que manifieste su posición sobre cada una de las solicitudes de reconocimiento de créditos presentadas por los acreedores, contando para ello con un plazo de diez días hábiles.
- Recibida la posición del deudor y de existir coincidencia entre esta y la solicitud del acreedor, la Secretaría Técnica emitirá las respectivas resoluciones de reconocimiento de créditos, en el plazo máximo de diez días hábiles a partir del pronunciamiento del deudor.

- A continuación, dentro de los cinco días hábiles posteriores al plazo antes referido, la Secretaría Técnica publicará en el local de la Comisión que conoce del procedimiento, un aviso detallando de manera resumida el contenido de la resolución.
- Respecto a dicha publicación, los acreedores o terceros legitimados contarán con cinco días hábiles para ejercer su derecho de oposición.

La Comisión de Procedimientos Concursales se encarga en los casos de:

- Créditos invocados por acreedores vinculados al deudor y aquellos en que haya surgido una controversia o duda sobre la existencia de los mismos, luego de una exhaustiva comprobación de la existencia, origen, legitimación y cuantía de tales créditos.
- De reconocimiento de créditos que dieran lugar a la declaración de situación de concurso o al apercibimiento en aplicación del artículo 703° del Código Procesal Civil (el reconocimiento que efectúa la Comisión es de oficio).

Asimismo, la Comisión deberá pronunciarse:

- Sobre los créditos invocados antes de que la Junta de Acreedores se instale en primera convocatoria, bajo responsabilidad funcional.
- Con posterioridad a la instalación de la Junta la Comisión deberá pronunciarse sobre las solicitudes que se le sometan a su consideración en un plazo de 90 días hábiles de presentada la solicitud.

Orden de Preferencia para el pago de los créditos:

PRIMER ORDEN	Los montos adeudados que se deriven de remuneraciones o beneficios sociales, los aportes impagos al Sistema Privado de Pensiones o a los regímenes administrador por la ONP, la caja de beneficios y Seguridad del Pescador u otros regímenes especiales creados por ley.
SEGUNDO ORDEN	Los créditos alimentarios hasta la suma de 1 UIT mensual. El saldo restante del crédito, si superase este monto, también será reconocido pero en quinta prelación.
TERCER ORDEN	Los créditos garantizados con hipoteca, prenda, anticresis, warrant, derecho de retención o medidas cautelares que recaigan sobre bienes del deudor, siempre que la garantía haya sido constituida o inscrita o la medida cautelar haya sido trabada con anterioridad a la fecha de publicación del aviso por el cual se informa de la situación del concurso.
CUARTO ORDEN	Créditos de origen tributario, tanto del Gobierno Central como de los Gobiernos Regionales y Locales, por conceptos de tributos devengados, multas, intereses, moras, costos y los recargos. Se incluye también en este orden los importes adeudados a ESSALUD.
QUINTO ORDEN	Todos los demás créditos impagos del deudor; que no hayan sido comprendidas en los órdenes precedentes. También la parte de los créditos tributarios que sea equivalente al porcentaje promedio capitalizado o condonado por los acreedores incluidos en la categoría que tengan el mayor porcentaje del total de los créditos reconocidos. Se incorporan también en este orden el saldo de los créditos de tercera categoría, en el extremo que excediera el valor de realización o adjudicación del bien que garantiza dichos créditos.

#### Situaciones Especiales:

##### a) Acreedor vinculado:

- Es la persona natural o jurídica que mantiene una relación con su deudor por razones de parentesco, propiedad o interés económico común. En estos casos, la autoridad concursal debe ser muy cuidadosa con la comprobación de la verdad acerca de los hechos presentados y derechos aludidos por las partes.

##### b) Créditos contingentes:

- Son aquellos créditos que están sometidos a una discusión acerca de su existencia, origen, legitimidad o cuantía, y que el asunto controvertido solo puede dilucidarse en el fuero judicial, arbitral o administrativo. También se declaran contingentes los créditos sustentados en cartas fianza, no ejecutadas, y cartas de crédito, toda vez que, mientras no venza el plazo para su honramiento, existe una expectativa de pago y la constitución de un nuevo crédito.
- Los créditos contingentes no podrán ejercer derecho a voto en la Junta de Acreedores, pero pueden participar con derecho a voz. Tampoco serán considerados créditos tardíos, porque una vez la



autoridad competente se pronuncie, se incorporarán a la masa de acreedores con pleno ejercicio de sus derechos.

### 3.2.8 Junta de acreedores

Definición:

Es el órgano que representa al deudor insolvente encargándose de la toma de decisiones en el proceso concursal, dentro de las cuales se incluye el reconocimiento o graduación de créditos sujetos a concurso y la celebración de convenios y contratos en representación del deudor y otros asuntos concernientes al concurso.

Participan en la Junta los siguientes sujetos:

- Acreedores que obtuvieron oportunamente el reconocimiento de sus créditos.
- Acreedores con créditos declarados contingentes (tienen solamente derecho a voz).
- El deudor: El cual tiene derecho de asistir a las reuniones de Junta en forma personal o representado. Solo podrá manifestar su posición respecto del procedimiento. Cuando el deudor se trate de una persona jurídica, su representación podrá ser ejercida por su representante o por cualquier persona que este delegue, mediante carta poder simple con firma legalizada, que deberá ser presentada a la Comisión con una anticipación no menor de dos días a la fecha de la primera convocatoria.
- El representante de la autoridad concursal: La Comisión sólo participará en la Juntas, por intermedio de unos de sus representantes en los siguientes casos: (i) se trate de decidir el destino del deudor; o (ii) se decida la aprobación de plano de restructuración, convenio de liquidación y acuerdo global de refinanciación. En cuanto a las demás Juntas, la Comisión podrá enviar un representante para que actúe como observador y recoja la información. Dicho observador podrá intervenir con voz pero sin voto.

Los acreedores laborales serán representados por las personas designadas por la autoridad administrativa de trabajo. Aquellos contarán con facultades suficientes para la adopción de cualquiera de los acuerdos previos en la ley, con excepción de los acuerdos que impliquen la renuncia de los derechos por parte de los trabajadores o ex trabajadores.

La representación en la Junta de Acreedores del total de créditos de origen tributario será ejercida por un funcionario designado por el Ministerio de Economía y Finanzas. El representante de los acreedores tributarios está obligado a pronunciarse, bajo responsabilidad administrativa frente al órgano que lo designó, en las Juntas de entre las cuales se decida el destino del deudor, la aprobación del plan de reestructuración, del convenio de liquidación o del acuerdo global de refinanciación, así como de sus modificatorias.

Dentro de los diez días hábiles posteriores al aviso de las resoluciones de reconocimiento de créditos, la autoridad concursal dispondrá la convocatoria a la Junta de Acreedores, para lo cual entregará al responsable (el deudor o el acreedor solicitante, según sea el caso) un aviso que se publicará por una sola vez en diario oficial "El Peruano". Entre la publicación del aviso y la fecha de la Junta en primera convocatoria deberá mediar no menos de 3 días.

La citación a Junta deberá señalar el lugar, día y hora en que esta se llevará a cabo en primera y segunda convocatoria. Entre cada convocatoria deberá mediar 2 días.

### 3.2.9 Características

- Máximo órgano del deudor concursado.
- De carácter deliberante y decisorio.
- Mecanismo por el cual los acreedores intervienen en el concurso manifestando su voluntad mediante la adopción de acreedores.

Instalación de la Junta de Acreedores:

- Para instalar la Junta de Acreedores se requerirá en primera convocatoria, la presencia de acreedores que representen más del 66.6% de los créditos reconocidos.
- En segunda convocatoria, bastará la presencia de los acreedores reconocidos que hubieren asistido.
- Este quorum también será aplicable para el caso de las Juntas de Acreedores que se reúnan con posterioridad a su instalación.
- Si luego de las dos fecha señaladas en el aviso, la Junta no se instalase, la Comisión podrá disponer, en un plazo de diez días hábiles, a pedido de parte, el solicitante del inicio del procedimiento concursal ordinario o cualquier interesado publique un nuevo aviso de convocatoria, siempre que los intereses de las partes o las circunstancias que impidieron su instalación así lo amerite.
- La autoridad concursal podrá suspender la instalación de la Junta de Acreedores que representen en conjunto más del 10% del monto total de los créditos reconocidos, siempre que medie un justificación razonable y justificada. En caso lo soliciten las partes, la Comisión dispondrá que los solicitantes otorguen una garantía idónea, para el caso de un eventual resarcimiento de los daños y perjuicios que hayan sido causados por tan suspensión. El monto de dicha garantía será determinada por la Comisión.
- En la instalación de la Junta de Acreedores se deberán tratar los siguientes temas: Elección de sus autoridades, decisión sobre el destino del deudor, aprobación del régimen de administración o la designación de un liquidador, según el caso, aprobación del plano de reestructuración o del convenio de liquidación, según el caso, la Elección del Comité de la Junta y decidir la delegación de facultades.

#### 3.2.10 Atribuciones genéricas de la junta

- Decidir el destino del patrimonio del deudor.
- Supervisar la ejecución de los acuerdos que hayan adoptado, estando facultada para tomar las medidas que considere pertinentes.

- Solicitar la liquidación al administrador, según corresponda la preparación de los informes económicos-financieros que considere necesarios para la mejor adopción de sus acuerdos.
- Designar a un Comité elegido entre sus miembros, pudiendo delegar en él todas o parte de las atribuciones que le confieren la ley, con excepción de la decisión sobre el destino del deudor, la aprobación del Plan de Reestructuración, del Convenio de Liquidación y de sus modificaciones; y
- Ajustar el patrimonio del deudor cuando lo estime conveniente, luego de haber optado por la capitalización de los créditos en el marco de un procedimiento de reestructuración patrimonial.

#### 3.2.11 Sistema de votación

- Los acuerdos de la Junta sobre el destino del deudor, la aprobación del plan de reestructuración, del convenio de liquidación y del acuerdo global de refinanciación, de sus modificaciones, así como los que se determine según la Ley General de Sociedades, se adoptarán, en primera convocatoria, con el voto favorable de los titulares que representen créditos por un importe superior al 66.6% del monto total de los créditos reconocidos por la Comisión. En segunda convocatoria tales acuerdos se adoptarán con el voto favorable de los acreedores que representan más del 66.6% de los créditos asistentes.
- Los demás acuerdos se adoptarán, en primera convocatoria, con el voto favorable de más de 50% de los créditos reconocidos. En segunda convocatoria, se requerirá el voto favorable de más del 50% de los créditos asistentes.
- Para la elección del Presidente y Vicepresidente de la Junta, una vez instalada ésta, se requerirá, en primera convocatoria el voto favorable de más del 50% de los créditos reconocidos. En segunda convocatoria, solo bastará más del 50% de los créditos asistentes.

#### 3.2.12 Duración de la junta de acreedores

- La junta tendrá un plazo único y perentorio de cuarenta y cinco días hábiles contados a partir de su instalación, para decidir el destino del patrimonio del deudor concursado.
- Si la Junta no tomase acuerdo alguno en ese plazo, la autoridad concursal competente deberá disponer la disolución y liquidación del deudor, mediante resolución motivada.

### 3.2.13 Comité de la junta de acreedores

El Comité es un órgano de apoyo de la Junta, siendo escogido por ésta, se le puede delegar todo o en parte, las atribuciones que la Ley le confiere a la Junta, a excepción de las decisiones del destino del patrimonio del deudor y la aprobación de los acuerdos referentes a la fórmula de pago de las obligaciones.

Entre sus funciones podemos describir las siguientes:

- Monitorear la marcha de la empresa o negocio del deudor.
- Informar a la Junta de los acuerdos que se adopte y las acciones que realice en cumplimiento de la delegación conferida.
- Dar cumplimiento a los acuerdos de la Junta de Acreedores, salvo que ésta haya dispuesto algo distinto.

Tratándose de un órgano delegado de la Junta de Acreedores, esta deberá señalar expresamente cuales son las facultades que le delega al Comité. El Comité está conformado de la siguiente manera:

- Tiene que representar, en la medida de lo posible, los intereses variados que conforman la masa concursal.
- Estará integrado por cuatro miembros: La presidencia le corresponde al Presidente de la Junta de Acreedores, mientras que los otros tres deberán ser acreedores reconocidos, de distinto origen si los hubiera.

### 3.2.14 Procedimiento de reestructuración patrimonial

Definición:

Es el procedimiento concursal destinado a revertir una crisis económica manifiesta del deudor a través de la ejecución de diversos mecanismos orientados a maximizar el valor del negocio en crisis, tales como la reestructuración operativa o financiera de la empresa; su reorganización operativa (fusión, escisión y segregación patrimonial); la refinanciación de sus obligaciones, aparte de capital de trabajo, capitalización o condonación de deudas, etc.

En otras palabras la reestructuración patrimonial es una modalidad de procedimiento concursal que busca la conservación del deudor como agente económico en el mercado.

Quiénes pueden acogerse:

- Empresas que no tengan pérdidas acumuladas, deducidas las reservas, que superen la totalidad de capital social pagado.

Por lo expuesto estarán impedidos de someterse a este tipo de procedimiento:

- Las empresas que tengan pérdidas acumuladas, deducidas las reservas, que superen la totalidad del capital social pagado.
- Los deudores que hayan quedado sometidos al procedimiento concursal ordinario en aplicación del artículo 703° del Código Procesal Civil, ya que en este caso la Ley Concursal establece la liquidación directa del patrimonio en crisis.

#### 3.2.14.1 Régimen de administración

La Junta podrá disponer de los siguientes regímenes:

a) La continuación del mismo régimen de administración.

- Los directores, gerentes, administradores y representantes del deudor podrán permanecer en sus cargos hasta la conclusión del proceso de reestructuración.
- La Junta podrá designar a dos representantes que tendrán la facultada de asistir a las sesiones de directorio, o el órgano equivalente según el tipo de deudor, con derecho a voz y a requerir información relativa a las actividades del deudor.

- El directorio podrá reunirse las veces que considere conveniente, quedando obligado a reportar sus acciones a la Junta de Acreedores.
- b) La administración del deudor por un administrador inscrito ante la Comisión de Procedimientos Concursales del INDECOPI
- Corresponderá a la Junta de Acreedores evaluar la capacidad técnica de las entidades administradoras inscritas en el registro correspondiente.
  - El administrador designado sustituirá de pleno derecho en sus facultades legales y estatutarias a los directores, gerentes, representantes legales y apoderados del deudor, pudiendo celebrar toda clase de actos y contratos a partir de su designación, salvo acuerdo en contrario de la Junta.
- c) Un sistema de administración mixta que mantenga en todo o en parte la administración del deudor e involucre obligatoriamente la participación de personas naturales y jurídicas designadas por la Junta.
- Las personas que tengan facultades de representación de la empresa deudora mantendrán las mismas hasta que sean revocadas en forma expresa.
  - Si se produce una vacante en un cargo de director, gerente, representante legal o apoderado, la Junta o el Comité, deberá designar a su remplazante, teniendo en cuenta la propuesta de la Junta General de Accionistas o del órgano equivalente del deudor.

Para aprobar el régimen de administración aplicable al deudor se necesitará mayoría simple de más del 50% de créditos reconocidos, en primera convocatoria, y de igual porcentaje de créditos asistentes en segunda convocatoria.

La Junta podrá delegar en el Comité, en todo o en parte la facultada para establecer el régimen de administración, informando siempre a la Junta del acuerdo que haya adoptado.

### 3.2.15 Plan de reestructuración patrimonial

Definición:

La Ley Concursal se define como “el negocio jurídico por el cual la Junta de Acreedores establece mecanismos diversos, tales como la capitalización, condonación, reprogramación de obligaciones u otros mecanismos para llevar a cabo la reestructuración económica financiera del deudor, con la finalidad de extinguir las obligaciones comprendidas en el procedimiento y superar la crisis patrimonial que originó el inicio del mismo”.

En ese contexto el Plan de Reestructuración Patrimonial constituye el marco dentro del cual el administrador y los acreedores concursados negocian las fórmulas y acciones necesarias para la continuación de las actividades de la empresa, así como las condiciones en que cada acreedor podrá hacer efectivo el recupero de sus créditos.

a) Contenido:

- Balance general a la fecha de elaboración del Plan de Reestructuración.
- Las acciones que propone ejecutar la administración.
- Relación de obligaciones originarias antes de la publicación del aviso de difusión del procedimiento concursal ordinario, aun cuando tengan la calidad de contingentes o no hubieren sido reconocidas por ser materia de impugnación.
- Las propuestas para el financiamiento de la inversión requerida para la reestructuración del deudor.
- Régimen de intereses.
- Política laboral a adoptarse.
- Presupuesto que contenga los gastos y honorarios de la administración.
- Estados de flujos de efectivo proyectado al tiempo previsto para el pago de la totalidad de las obligaciones comprendidas en el procedimiento.



Asimismo, el Plan debe contener un cronograma de pagos que comprenda, bajo sanción de nulidad, la totalidad de las obligaciones del deudor, además las condiciones y plazos en que la recuperación de la totalidad de los créditos ha sido prevista.

Igualmente, deberá establecer un régimen de provisiones de los créditos contingentes o los que no hubieren sido reconocidos y sean materia de impugnación.

b) Plazo para su aprobación:

- La Junta de Acreedores tendrá un plazo perentorio de sesenta días para aprobar el plan de reestructuración, contados desde la aprobación del acuerdo de reestructuración.
- Si no se aprueba el plano o no se decide variar el destino de la empresa, la autoridad concursal deberá disponer la disolución y liquidación del deudor.

3.2.16 Efectos de la aprobación o desaprobación del plan de reestructuración

a) Si se aprueba:

- Con la mayoría exigida en la Ley Concursal, será obligatorio y oponible para el deudor concursado, los acreedores que participaron en la Junta, los acreedores opositores al acuerdo, los acreedores tardíos y aquellos acreedores ausentes o que aún no se han incorporado al procedimiento concursal.
- El pedido de un solo acreedor bastará para que proceda la disolución y liquidación del deudor por incumplimiento de los términos y condiciones del Plan de Reestructuración.

b) Si se desaprueba:

- La Junta podrá pronunciarse sobre el cambio en la decisión respecto del destino del deudor, siempre que dicho tema haya sido agendado y la Junta haya sido convocada conforme lo establece la Ley Concursal.

- Si la Junta no se pronuncia sobre esto, la autoridad concursal deberá disponer la disolución y liquidación del deudor. Esta decisión no podrá ser revertida en sede concursal por acuerdo de la Junta de Acreedores.

### 3.2.17 Procedimiento de disolución y liquidación

Definición:

Es un procedimiento concursal orientado a la realización del activo del deudor concursado, al pago de los pasivos y, de darse el caso, a la entrega del remanente del patrimonio entre los accionistas o socios, ante la imposibilidad del deudor de superar sus problemas económicos y financieros.

Causales:

- Cuando el deudor tiene pérdidas acumuladas, deducidas de reservas, que superen la totalidad del capital social pagado.
- Por ejecución del apercibimiento dictado por el Juez en aplicación del artículo 703° del Código Procesal Civil.

#### a) Fuero de Atracción Concursal

Consiste en que la liquidación deberá comprender a todos los créditos, cualquiera sea la oportunidad en que se devengaron, debiendo incluir a los titulares de créditos generados con posterioridad a la publicación del aviso de difusión del procedimiento, quienes deberán presentar sus solicitudes de reconocimiento de créditos para efectos de participar en la Junta de Acreedores y obtener el pago de sus créditos.

#### b) Convenio de Liquidación

Es el instrumento dentro del cual el liquidador designado y el colectivo de acreedores del deudor dejan establecido el resultado de la negociación, y las respectivas fórmulas y acciones necesarias para el pago de las obligaciones que integran la masa concursal. Su contenido es el siguiente:

- Identificación del liquidador, del deudor y del presidente de la Junta de Acreedores, la fecha de aprobación, la declaración del liquidador

que no tiene limitaciones para asumir el cargo, y los supuestos bajo los cuales empezará a pagar los créditos.

- La proyección de gastos estimada por el liquidador.
- Los honorarios del liquidador, precisándose los conceptos que los integran, así como su forma y oportunidad de pago.
- Los mecanismos en virtud de los cuales el liquidador cumplirá los requerimientos de información periódica.
- La modalidad y condiciones de realización de los bienes del deudor.
- El régimen de intereses, aplicándose a los créditos tributarios la tasa de interés compensatorio que corresponda a la mayoría de los acreedores incluidos en el orden de preferencia.

La oportunidad para aprobar el Convenio de Liquidación es el siguiente:

- Podrá ser aprobado por la Junta de Acreedores en el momento en que se acuerde el ingreso del deudor a un proceso de disolución o liquidación, o dentro de los treinta días siguientes a la adopción de dicho acuerdo.
- Si la Junta no tomase acuerdo alguno en ese plazo, la autoridad concursal deberá disponer la disolución y liquidación del deudor.

La aprobación del Convenio de Liquidación tiene los siguientes efectos:

- Cese definitivo del negocio:

El deudor concursado no podrá desarrollar la actividad propia del giro del negocio, salvo que la Junta opte por la liquidación en marcha.

- Indivisibilidad:

Se genera un estado indivisible entre el deudor y sus acreedores que comprende todos los bienes y obligaciones de aquel, salvo las exclusiones legales.

- Desapoderamiento:

El deudor concursado pierde el poder de gestión y disposición de su patrimonio, correspondiendo al liquidador designado por la Junta, la representación legal del deudor, así como la administración de los viene objeto

de desapoderamiento, aquellos sobre los cuales el deudor tengas derecho de usufructo, así como los viene futuros.

En los casos en que la Junta decidiera variar el destino del deudor sometido a concurso, de reestructuración a disolución y liquidación, caducarán de pleno derecho las funciones del representante legal y de todos los órganos de administración.

- Exigibilidad:

Todas las obligaciones de pago del deudor se harán exigibles, aunque no se encuentren vencidas, descontándose los intereses correspondientes al plazo que falta para el vencimiento.

#### *3.2.17.1 Facultades y obligaciones del liquidador*

- Representar los intereses de los acreedores y del deudor en cuanto interesan a la masa concursal.
- Actuar en representación de la masa concursal o del deudor en resguardo de sus intereses, judicial o extrajudicial, teniendo plena representación de éste y de los acreedores.
- Estar obligado a no continuar con la actividad propia del giro del negocio, salvo que la Junta acuerde la liquidación en marcha.
- Deber de adoptar las medidas necesarias para la conservación de los libros, documentos y bienes del deudor.
- Hacer un inventario de toda la documentación y bienes del deudor con intervención de notario público en caso sea necesario.
- Liquidar los negocios del deudor en un plazo razonable.
- Disponer de los bienes, acreencias, derechos, valores y acciones de propiedad del deudor, para lo cual en el convenio podrá estipularse la evaluación económica y subasta pública.
- Celebrar todo tipo de contratos y actos que sean necesarios con el objeto de resguardar los bienes del deudor.
- Realizar las operaciones de crédito necesarias, con garantías o sin ellas, que tengan por objeto cubrir los gastos y obligaciones que demande la liquidación, con conocimiento de la Junta o el Comité, de ser el caso.

- Cesar a los trabajadores del deudor.
- Ejercer todas las funciones y facultades que estipula le LGS en cuenta a los liquidadores, administradores y gerentes, así como las que les otorgase el convenio o la Junta.
- Solicitar el levantamiento de las cargas y gravámenes que pesen sobre los bienes del deudor.
- Plantear las denuncias pertinentes al Ministerio Público en caso de constatar la presunción de actos dolosos o fraudulentos en la administración del deudor o que podrían dar lugar a la quiebra fraudulenta de la misma.
- Abrir una cuenta corriente a nombre del deudor en liquidación luego de suscrito el Convenio de Liquidación, desde la cual deberá manejar todo el flujo de dinero correspondiente a la liquidación.
- Proceder a pagar los créditos reconocidos luego de haber obtenido como resultado de la realización de activos no menos del 10% del monto total de créditos reconocidos.

### 3.2.18 Quiebra

#### Definición:

Se trata de un acto de constatación judicial que se presenta cuando el patrimonio del deudor se extingue quedando acreedores pendientes de ser pagados.

#### 3.2.18.1 Trámite

El liquidador deberá solicitar la declaración judicial de quiebra del deudor en un plano no mayor de treinta días. Es competente para conocer y declarar la quiebra el Juez Comercial o el Juez Civil de no existir jueces comerciales en la competencia territorial de la corte donde se solicite.

Dentro de los treinta días posteriores a la presentación a la demanda, el juez, previa verificación de la extinción del patrimonio, sin más trámite, declarará la quiebra y la incobrabilidad de la deuda. Dicho auto debe ser publicado en el diario oficial "El Peruano" por dos días consecutivos.

Consentida o ejecutoriada dicha resolución, concluirá el proceso y el juez ordenará su archivo y la inscripción de la extinción del patrimonio del deudor. Asimismo, emitirá los certificados de incobrabilidad para todos los acreedores.

En caso de que el proceso de liquidación se hubiese iniciado al amparo de la LGS y se extinguiese el patrimonio del deudor, el juez tramitará la declaración de quiebra del deudor de conformidad con las disposiciones de la Ley Concursal, no siendo necesario que dicho deudor se someta al procedimiento concursal ordinario.

### *3.2.18.2 Efectos de la Quiebra*

Los efectos de la declaración de quiebra recaen sobre el quebrado, sea una persona natural o jurídica, y perduran mientras se encuentre en este estado y son las siguientes:

- Está impedido de constituir sociedades o personas jurídicas o formar parte de otras ya constituidas.
- No podrá ejercer el cargo de director, gerente, apoderado o representante de sociedades o personas jurídicas.
- No podrá ser administrador o liquidador de deudores en los procesos regulados en la Ley.

Estos efectos serán aplicables al Presidente del Directorio de la empresa deudora, así como al titular de esta.

Huáscar Ezcurra y Gerardo Solís<sup>19</sup>, señalan sobre este tema: ..."nuestro sistema concursal no sólo ha pretendido proteger al deudor. También contiene disposiciones que buscan proteger el crédito, especialmente a través de sanciones a los administradores de empresas quebradas. (...) Esta sanción tan drástica tiene por objetivo disuadir a los deudores de un sobre endeudamiento irracional u que luego perjudique a los acreedores. (...) En teoría, la amenaza

---

<sup>19</sup> División de estudios legales de gaceta jurídica, *Guía Rápida de preguntas y Respuestas sobre la Nueva Ley General del Sistema Concursal*, Editora Gaceta Jurídica, Lima, 2003

de la quiebra, que conlleva una defunción empresarial por cinco años, motivaría que las empresas sean más racionales al momento de endeudarse.”

Los efectos de la quiebra no impiden al deudor o a sus representantes el pleno goce de sus derechos civiles. Es decir, no se convierten en incapaces.

### *3.2.18.3 Rehabilitación del quebrado*

El quebrado deja de estar en estado de quiebra luego de cinco años contando desde el auto de expedición de quiebra.

Está condicionado a que el deudor no haya sido condenado por los delitos previstos en los artículo 209°, 211°, 212° y 213° del Código Penal, ni tuviera proceso penal iniciado por estos delitos.

### *3.2.19 Regulación de la disolución y liquidación de empresas*

Como se ha descrito líneas arriba, la regulación sobre la disolución y liquidación de empresa, se encuentra regulado en la LGS en el artículo 407° en adelante, por lo que en este apartado, se mostrará las principales diferencias entre la LGS y la Ley Concursal:

- El artículo 407° de la LGS especifica las causales específicas por las cuales procede la disolución de la sociedad, la misma que debe ser aprobada por Junta General de Accionistas. Se advierte que dichas causales son en algunos casos extraeconómicas y financieras.
- En cambio, en la Ley Concursal, la disolución requiere la adopción del acuerdo por la Junta de Acreedores, y las causales obedecen al detrimento económico del deudor, que impiden su reestructuración, o al inicio del procedimiento de oficio parte de la Comisión de Procedimientos Concuriales, es decir, las causas son específicamente económicas y financieras.
- En el procedimiento de la LGS no existe fase previa, en cambio en la Ley Concursal, se opta por la disolución y liquidación, en el marco de un procedimiento concursal ordinario, motivado por el propio deudor o por uno o más acreedores.

- En la LGS, los liquidadores deben ser nombrados en número impar, mientras que en la Ley Concursal, se ha establecido la intervención de un solo liquidador.
- En el procedimiento de la LGS no se suscribe convenio de liquidación alguno, mientras que en el procedimiento concursal regulado por la ley de la materia, el proceso de liquidación se da inicio con su suscripción.
- En cuanto a los efectos, en la LGS, las acciones judiciales se mantienen durante el proceso de liquidación, mientras que la Ley Concursal establece expresamente que se suspenderá la ejecución de todos los procesos judiciales o administrativos que se dirijan contra el patrimonio del deudor, a partir de la fecha de publicación que pone en conocimiento el inicio del procedimiento concursal.

Las diferencias señaladas líneas arriba, no son las únicas, pero son suficientes para distinguir las particularidades de los procedimientos de disolución, regulados por la LGS y la Ley Concursal.

Para terminar, se debe mencionar que la tramitación de un solo procedimiento de disolución y liquidación en un solo régimen normativo, se tonaría imposible, ya que cada uno tiene finalidades distintas, pero es necesario la coexistencia de ambos regímenes, por las propias motivaciones y objetivos de cada norma.

### **3.3 Postulación del procedimiento concursal preventivo**

Definición:

Es un proceso concursal dirigido a la solución de dificultades financieras de empresas en riesgo de crisis.

La finalidad de este proceso es prevenir la problemática de la crisis patrimonial del deudor. Es decir, funciona como un mecanismo de reestructuración de obligaciones.



Cualquier deudor puede solicitarlo, siempre que no estuviera incurso en una situación de insuficiencia patrimonial ni de cesación de pagos.

También las personas naturales podrán acogerse al procedimiento concursal preventivo, siguiendo lo previsto en dicho capítulo de la Ley Concursal en cuanto fuera aplicable.

Debe presentar una solicitud adjuntando la documentación e información señalada en el artículo 25° de la Ley Concursal en cuanto sea aplicable, lo que constituye requisito de admisibilidad.

### 3.3.1 Etapas

ETAPA PRECONCURSAL	Se inicia con la solicitud de acogimiento al procedimiento. Verificados los requisitos de admisibilidad la Comisión admite a trámite la solicitud y dispone la publicación del aviso correspondiente, con lo que culmina esta etapa.
ETAPA CONCURSAL	Se inicia con la publicación del aviso, continúa con la presentación de las solicitudes de reconocimiento de créditos de los acreedores y culmina con la aprobación del Acuerdo Global de Refinanciación (AGR).

### 3.3.2 Acreedores hábiles para participar en la junta

Solo pueden participar los acreedores que presenten sus solicitudes de reconocimiento de créditos dentro de los 30 días posteriores a la fecha de publicación del aviso que informa sobre la situación de concurso del deudor.

### 3.3.3 Efectos de la publicación del acogimiento al procedimiento concursal preventivo

- A solicitud del deudor se suspende la exigibilidad de sus obligaciones devengadas hasta la fecha de difusión del procedimiento, hasta la aprobación del Acuerdo Global de Refinanciación, en adelante AGR.
- Esta suspensión no limita el derecho de los acreedores a dirigirse contra el patrimonio de los garantes o fiadores no contra el patrimonio de la matriz, en caso de concurso de la sucursal.
- El deudor concursado tampoco puede ser objeto de ejecución forzada a excepción de las obligaciones corrientes.

#### 3.3.4 Créditos comprendidos

- Pasivos del deudor por concepto de capital, intereses y gastos existentes hasta la fecha de la publicación del aviso que admite a trámite el procedimiento.
- Las deudas derivadas de actos posteriores a la referida publicación deben ser pagadas en forma regular a su vencimiento.

#### 3.3.5 Acuerdo global de refinanciamiento (AGR)

Es un compromiso de pago formulado por el deudor con el objeto de reprogramar sus deudas. En este acuerdo el deudor propone a sus acreedores formas de pago diferentes a las pactadas anteriormente.

El acuerdo contempla todos los créditos reconocidos y aquellos no reconocidos hasta la fecha de publicación del aviso de concurso.

Se aprueba con el voto de acreedores que representen créditos por un importe superior al 66.6% del monto total de créditos reconocidos, en primera convocatoria.

En segunda convocatoria basta con el voto favorable de acreedores representantes de un importe superior al 66.6% del total de créditos asistentes.

El acuerdo aprobado con la mayoría exigida obliga al concursado y a todos sus acreedores aunque se hubiesen opuesto a los acuerdos, no hubiesen asistido a la Junta o no hayan solicitado oportunamente el reconocimiento de sus créditos.

Este AGR debe contener cuando menos, el cronograma de pagos, la tasa de interés aplicable y las garantías ofrecidas de ser el caso.

La Junta de Acreedores puede prorrogar la aprobación del AGR por única vez hasta por un plazo máximo de 15 días posteriores a su instalación.

Si la Junta de Acreedores desapruueba el AGR concluirá el Procedimiento Concursal Preventivo.

Si el deudor solicitó la suspensión de la exigibilidad de sus obligaciones, la comisión dispondrá el inicio del Procedimiento Concursal Ordinario, siempre que más del 50% de sus acreedores acordase el ingreso.

Si el deudor incumple el pago de algunas de sus obligaciones en los términos establecidos en el AGR, este quedará automáticamente resuelto. En este caso, el acreedor podrá solicitar el pago de los créditos que mantuviera frente al deudor recurriendo a las vías que estimase pertinentes y en las condiciones originalmente pactadas.

Si se constatare que el deudor brindó información falsa en el curso del procedimiento, la comisión declarará la nulidad del mismo y del AGR.

El mismo deudor podrá acogerse al Procedimiento Concursal Preventivo una vez cada 12 meses contados desde la conclusión del procedimiento anterior.

## TERCERA SECCIÓN

### ADQUISICIÓN DE EMPRESAS EN PROCESO CONCURSAL

En este capítulo se desarrollaran las formas de adquirir empresas en proceso concursal, incorporándose casuística relevante a cada uno de los temas.

#### 1. Regulación de la adquisición de empresas en proceso concursal

##### 1.1 La reorganización de la sociedad concursada en España y los Estados Unidos de Norteamérica

La Unión Europea mediante dos directivas comunitarias, la tercera 78/855 referente a la fusión de sociedades anónimas y la sexta 82/891 referente a la escisión de sociedades anónimas, brinda la posibilidad a los estados miembros de excluir la fusión y escisión como mecanismos de reestructuración de empresas sometidas al procedimiento concursal<sup>20</sup>

En España la Ley Concursal (22/2003, del 9 de julio) ha establecido un solo procedimiento judicial para tramitar la crisis generada por la insolvencia de un deudor común, declarado el concurso, el procedimiento discurre por una fase común en la que se trata de determinar el activo del deudor y la lista de acreedores, debidamente clasificados, terminado esta etapa, puede optarse por cualquiera de la dos soluciones legales:

- i) tramitar un convenio entre el deudor y sus acreedores ordinarios, cuyo contenido básico es un acuerdo no superior al 50% de sus acreencias y/o una prórroga no superior a 5 años, pudiendo complementarse con la reorganización de la sociedad concursada;
- ii) acudir a la liquidación, dando preferencia a la venta de la empresa o de las unidades productivas, para con lo obtenido pagar los créditos por el orden aprobado.

---

<sup>20</sup> HERNÁNDEZ MARTÍN. Tomasa. *Fusión y escisión de sociedades en situación concursal*. Economía al día. Revista No. 17. Zaragoza, Enero de 2007. Página 7

En el derecho norteamericano, el "*equity receivership*"<sup>21</sup> dispone que el plan de reorganización deba prever la constitución de una nueva sociedad a la que se transferiría el activo de la sociedad deudora, suscribiendo las acciones de la nueva sociedad los anteriores acreedores, accionistas y demás terceros que gozaran de alguna obligación en contra del deudor. Para aquellos acreedores, que dentro de su asamblea de acreedores no habían aceptado el plan, el comité de reorganización les pagaría lo que la antigua sociedad deudora les debía, mediante la venta judicial de ciertos bienes sobre la base de un precio mínimo fijado por el juez, combinando de esta forma vías liquidativas con fines reorganizativos<sup>22</sup>.

## 1.2 La operación acordeón

Según Echaiz, la operación acordeón consiste básicamente en la reducción de capital social a cero y su inmediato incremento.<sup>23</sup>

Para Paola Jelonce se trata de "una operación combinada de reducción a cero y simultáneo aumento de capital". Rodrigo Uría<sup>24</sup> explica que la operación acordeón "sirve normalmente a un propósito de saneamiento financiero y de reintegración de capital, cuando una sociedad que ha perdido su patrimonio trata de re-estructurarse y de eludir la disolución". A ello Juan Padrón Lecuona agrega: "con este procedimiento se trata de enjugar las pérdidas acumuladas y recapitalizar la sociedad a través de la obtención de nuevos recursos propios que permitan llevar a cabo una reconstrucción del patrimonio societario. No obstante, también puede llevarse a cabo este procedimiento a través de una reducción efectiva del patrimonio neto mediante la amortización efectivo del patrimonio neto mediante la amortización de acciones de aquellos socios que deseen abandonar la sociedad con una posterior ampliación de capital que

---

<sup>21</sup> "equity receivership" frase del idioma legal inglés, que traducido al español podría significar "Plan de Reorganización" o "Plan de Reestructuración"

<sup>22</sup> ALVARADO CASTRO, Douglas. *La Reorganización Empresarial De Los Estados Unidos De América: El Chapter 11*, disponible en: <http://www.gestiopolis.com/recursos/documentos/fulldocs/fin/chapter11.htm> (visitado el 15.05.2013)

<sup>23</sup> Echaiz Moreno, Daniel. *Actualidad Jurídica*, tomo 210, Mayo 2011. Gaceta Jurídica, páginas 35 y 50

<sup>24</sup> Uría, Rodrigo. *Derecho Mercantil*. Editorial Marcial Pone, Madrid 2006, pag. 1056

permitiese a la sociedad recibir nuevas aportaciones de los restantes accionistas que aún permanezcan o bien de terceras personas”.<sup>25</sup>

La firma CE Consulting considera que otras finalidades también atendibles son las siguientes: primera, “la decisión de los accionistas de desligarse de la sociedad mediante la liquidación a cada uno de su cuota de participación y ceder la estructura formal de la compañía a un nuevo grupo de accionistas interesados en su adquisición” y segunda, “la reactivación de la sociedad latente o con pérdidas, cuyos antiguos socios, por sí o con nuevos accionistas, llevan a cabo una auténtica refundación de la empresa”.<sup>26</sup>

Ahora bien y tal como lo describen los autores, la operación acordeón es una de las formas de adquirir empresa, ya sea en etapa concursal, como fuera de ella. Pero siempre que las empresas, que se encuentran en evidente estado de necesidad de saneamiento financiero y que buscan eludir la disolución.

#### 1.2.1 Jurisprudencia extranjera

Merece especial atención la jurisprudencia argentina que hace varios años se ha interesado a través de sus fallos en la operación acordeón y ha transitado por tres etapas que bien podríamos denominar: etapa de aceptación general, etapa de aceptación mesurada y etapa de rechazo.<sup>27</sup>

Como es obvio, nuestro estudio no se basa en la comparación de la legislación nacional o extranjera sobre este tema, si no, en el análisis de las formas de adquisición de empresas, a través de los diversos modelos, razón por la cual, nos parece conveniente mostrar una sentencia de la jurisprudencia nacional, para emitir una opinión al respecto.

#### 1.2.2 Ejemplo de realización de la operación acordeón

---

<sup>25</sup> PADRON LECUONA, Juan. *Análisis del efecto dilución y del efecto financiación producido por las ampliaciones de capital en la cotización de valores del mercado continuo español desde la entrada en funcionamiento del euro*. Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales de la Universidad San Pablo, Madrid, mayo de 2009. Pag. 25.

<sup>26</sup> CE CONSULTING. “La reducción y aumento de capital. Una posible salida a situaciones de desequilibrio patrimonial”. En: Canal CE. CE Consulting, Madrid, abril de 2009, N° 88.

<sup>27</sup> Echáis Moreno, Daniel. *Actualidad Jurídica*, tomo 210, Mayo 2011. Caceta Jurídica, pag 51

Expediente: N° 00228-2009-PA/TC-La Libertad, publicada en diario oficial "El Peruano" el día 28 de abril de 2011.

Demanda interpuesta por Flor de María Ibanéz Salvador contra la Empresa Agraria Chiquitoy S.A, el Complejo Agroindustrial Cartavio S.A.A, el Fondo de Inversiones Diversificadas S.A. (FODINSA), el Instituto Nacional de Defensa de la Propiedad Intelectual (INDECOPI) y la Procuraduría de la Oficina de la Presidencia del Consejo de Ministros (PCM).

### 1.2.3 Análisis del caso concreto

El supuesto acuerdo de la junta de acreedores respecto a la reducción de capital social y el consiguiente aumento del mismo por capitalización de créditos revela el ejercicio abusivo de un derecho en el presente caso, porque la demandante no tuvo la oportunidad de ejercer su derecho de suscripción preferente, tal como se acredita en el informe de la junta de acreedores. De acuerdo con el artículo 68° de la Ley Concursal.

"68.1. Cuando la Junta acuerde la capitalización de créditos, los accionistas, asociados o titular del deudor podrán en dicho acto ejercer su derecho de suscripción preferente. Será nulo todo acuerdo de capitalización de créditos adoptado sin haberseles convocado en el respectivo aviso"

La convocatoria, tal como lo describe el caso, se realizó, razón por la que la demandante asistió a dicha junta de acreedores, pero sucede que en dicha junta, se vulneró el derecho de la demandante a la suscripción preferente al no permitirle ejercitarlo. Se puede leer al inicio del acápite 3 del informe de la junta de acreedores, que la votación fue para aprobar la "modificación del plan de reestructuración", puesto que el presidente de la Junta sostuvo que "La propuesta de modificación del plan de reestructuración importa la posibilidad que se capitalicen un millón de soles FONDISA y un millón de soles del Complejo Agroindustrial Cartavio S.A.A.

Si es una posibilidad, tal como se anota en el anterior párrafo, entonces tiene la naturaleza de propuesta que se somete a votación para ser aprobada o no, pero ello no implica que se apruebe la ejecución de los actos contenidos en la nueva versión del plan de reestructuración. Esto significa, de conformidad con el propio informe de la junta de acreedores, que cada uno de los puntos de la modificación del plan de reestructuración fue acordado y aprobado en la mencionada junta de acreedores.

Atendiendo a lo anterior, se aprobó (dentro de las modificaciones reseñadas) el mecanismo operativo para el ejercicio del derecho de suscripción preferente; no obstante, la junta de acreedores, con mala fe, pretende que esa aprobación signifique per se la aprobación de la reducción del capital social y el consiguiente aumento del mismo por capitalización de créditos, sosteniendo que la demandante ha perdido la oportunidad de ejercer su derecho de suscripción preferente en el momento de la votación de la agenda, cuando esta votación no implica la ejecución de los actos comprendidos en dicha modificación.

En el presente caso, se puede observar como en un proceso de reestructuración, dentro del proceso concursal, la Junta de Acreedores, encuentra una nueva salida para evitar la disolución y extinción de la empresa. Obviamente la reducción del capital social, con la inmediata capitalización de las acreencias, es lo que en doctrina es llamado una "operación acordeón". Lamentablemente, en dicha adquisición, no se siguieron las formalidades que exige la Ley Concursal, como la LGS, por lo que el Tribunal Constitucional declara fundada dicha sentencia, en consecuencia se le restituye a la demandante la titularidad de sus acciones y su calidad de accionista (derecho a la propiedad).

A modo de conclusión, el fallo del Tribunal Constitucional ha declarado la constitucionalidad de la operación acordeón (esto es la reducción capital social a cero y su inmediato incremento), a falta de pronunciamiento expreso de la legislación societaria peruana, siempre y cuando se respeten los principios y los valores constitucionales, por lo que deberá observarse los derechos



fundamentales de los socios minoritarios (tal es el caso del derecho de suscripción preferente) mediante mecanismos idóneos que les permitan su ejercicio.

## 2. Reestructuración en Marcha

### 2.1 Caso Pesquera Austral Group S.A.A

Tal y como estaba previsto, ayer se llevó a cabo la junta de acreedores de la empresa Pesquera Austral Group en segunda convocatoria.<sup>28</sup>

Esta vez, la conclusión de la reunión fue positiva, pues los acreedores aprobaron la nueva propuesta de reestructuración de la deuda concursal ascendente a 107 millones de dólares, la misma que fue presentada por el directorio de la empresa.

Cabe destacar que la mencionada deuda concursal está constituida por créditos comerciales, deudas derivadas de la emisión de bonos de la pesquera y de eurobonos, entre otros.

Juan José Cauvi Abadía, miembro del estudio Payet, Rey, Cauvi Abogados, representante de Octagon Investment (acreedor de la pesquera), sostuvo que la reestructuración de obligaciones es un paso fundamental para reconducir el proceso de recuperación de la primera pesquera nacional.

Uno de los principales puntos aprobados fue la vigencia del Acuerdo Global de Refinanciación (AGR). También se fijó el próximo 30 de enero del 2005 como plazo para que se cumplan las obligaciones previstas en dicho acuerdo, sin considerar cualquier incumplimiento en el que incurra la empresa pesquera durante ese período.

---

<sup>28</sup> OANNES, *Foro Hispano Americano de Intercambio sobre temas del Mar*, disponible en: [http://www.oannes.org.pe/Oannes\\_new\\_ver\\_2011/nprensa\\_detalle.php?idart=5904](http://www.oannes.org.pe/Oannes_new_ver_2011/nprensa_detalle.php?idart=5904) (visitado el 02.03.13)

En otro punto de la agenda, la junta de acreedores aprobó la reprogramación de las obligaciones en los términos presentados por la administración de Austral. Así, se amplió de ocho a diecisiete años el cronograma de pago de la deuda concursal, considerando períodos de gracia acordados con anterioridad. De igual manera, se aprobó la cancelación en cuotas trimestrales y fijas, con tasas de interés que varían de acuerdo con el tipo de crédito. Además, se permite que la compañía pueda renegociar los términos de los contratos de leasing.

Desde que Dordogne Holdings Inc. (Dordogne) adquirió la Empresa hacia finales del 2004, y asumió la administración, se ha enfocado en la reestructuración financiera. Para ello, ofreció a sus acreedores concursales, la compra de sus acreencias a una tasa de descuento que dependía de la clase de deuda a la que pertenecía cada acreencia. De esta manera, Dordogne es titular del 88.13% de las acciones con derecho a voto representativas de capital social de Austral. Considerando dicha propuesta, en diciembre del 2004, el principal acreedor de los bonos Pesquera Austral primera emisión, Tomma S.A.C. (Tomma), decidió aceptar la propuesta y vendió parte de sus bonos a la Compañía, a la tasa de descuento de 46.22%, quedando un saldo de US\$1.2 millones. Posteriormente, en diciembre 2005, se realizó la segunda oferta de compra de acreencias, siendo el nuevo saldo en circulación, de US\$16,577. Asimismo, la redención total del saldo circulante de la emisión de obligaciones "Bonos Pesquera Austral – Primera Emisión" se dio en julio 2006. Cabe señalar que durante el 2005, Austral dio un mayor impulso a las inversiones a través de la repotenciación y mantenimiento de sus embarcaciones, redes y plantas, saliendo a trabajar con su flota completa en las dos temporadas de pesca. De esta manera, se lograron resultados positivos en términos de desembarque (550,617 TM versus las 427,879 TM del año anterior), recuperando la participación sobre el mismo a nivel nacional (6.5% versus el 4.9% del año anterior).

A lo anterior se suma la calidad de los accionistas, Tri-Marine International y Mogster Group, importantes empresas pesqueras a nivel mundial, para las cuales la compra de Austral es una adquisición estratégica, no sólo por la

diversificación geográfica, sino también por la posición del Perú en la producción mundial de harina y aceite de pescado, la evolución favorable de los precios y las expectativas sobre la demanda, entre otros. Adicionalmente se debe mencionar que la empresa ha venido reduciendo de manera importante su endeudamiento. Así, durante los últimos siete años, Austral redujo su deuda financiera en un 64.4% en tanto que su patrimonio se incrementó en un 38.3% durante el mismo período.

En vista de lo anterior, y como consecuencia del nuevo enfoque estratégico establecido, por los nuevos dueños, en términos de reestructuración financiera y mejoras operativas, la Clasificadora decidió mejorar la clasificación de riesgo de las acciones a 3a.

#### 2.1.1 Acontecimientos recientes

El 28 de noviembre del 2006, se aprobó el informe sobre oferta pública de adquisición efectuada por Dordogne Holdings Inc. para adquirir 194´910,592 acciones comunes representativas del capital social de Austral, que representan el 100% de las que aún no eran propiedad de Dordogne. El precio ofrecido por acción fue de S/. 0.2673 Nuevos Soles, monto equivalente al precio pagado a Trimarine, respecto a las acciones que esta última poseía en Dordogne Holdings Inc. De esta manera, Dordogne pasó a ser titular del 88.13% de las acciones con derecho a voto representativas del capital social de Austral; Gateport Overseas Inc. Ha pasado de tener una participación indirecta en Austral del 44.06% a tener la propiedad indirecta sobre el 88.13% de las acciones con derecho a voto representativas de capital social de Austral Group.

El 26 de junio de 2006, se aprueba la celebración de un contrato de préstamo con DNB NORBANK ASA por el monto de US\$ 55.0 millones, por un plazo de 5 años y 3 meses, con un periodo de gracia inicial de 6 meses, vencimientos parciales en cuotas trimestrales de US\$ 2.75 millones cada una, y a una tasa de interés de Libor + 3.05% anual, el cual estaría respaldado por garantías reales, mobiliarias o fideicomiso. El 22 de noviembre de 2006, se constituyó un fideicomiso en garantía sobre 25 embarcaciones, 4 plantas y otros activos

de la sociedad en respaldo de la facilidad otorgada por DNB NOR BANK ASA. El 27 de abril de 2006, Austral anunció la reestructuración accionaria de su principal accionista Dordogne Holdings, Inc. a través de la cual, la titularidad de Dordogne pasaría a ser compartida de manera equitativa entre Tri-Marine International y Mogster Group, esta última a través de su subsidiaria Gateport Overseas, Inc. De esta manera, Andean Opportunity Fund transferiría sus acciones a los otros dos accionistas y dejaría de ser propietario de la empresa.

A finales de diciembre de 2005, Dordogne Holding Inc. realizó el pago de S/. 5 millones de Nuevos Soles por la última cuota del aporte de capital suscrito en octubre de 2004, conforme al cronograma establecido. Por otro lado, el 30 de diciembre de 2005, Austral acordó con Nogat Corp (el nuevo propietario de Metalpack) el pago adelantado del saldo de la venta de las acciones de Metalpack, el cual estaba acordado para diciembre del 2009. Los fondos captados por el desembolso de esta cuota se utilizaron para la segunda recompra de acreencias del AGR de diciembre 2005.

El 2 de diciembre de 2005, Austral presentó a sus acreedores del AGR, una segunda oferta de adquisición de acreencias cuya vigencia fue hasta el 31 de diciembre del 2005. Sin embargo, para aquellas acreencias dentro de las categorías C (deuda comercial) y D (bonos locales), la oferta tuvo vigencia hasta el 31 de diciembre de 2006. Como consecuencia de lo anterior, Austral celebró acuerdos con sus acreedores concursales por US\$ 19.8 millones de deuda, obteniendo una condonación de US\$ 9.2 millones y desembolsando, por ella US\$ 10.6 millones.

En junio de 2005, el Directorio de Austral decidió someter a consideración de la Junta de Accionistas, la reorganización simple de la Compañía, mediante la segregación del bloque patrimonial constituido por los activos relacionados al negocio de consumo humano directo, lo cual fue aprobado en agosto del 2005. Adicionalmente, en dicha fecha se delegó al Directorio llevar a cabo la reorganización, facultad que puede ser ejercida hasta fines de febrero del 2006. Sin embargo, hasta el momento no se ha tomado una decisión respecto de este tema.

#### 2.1.1.1 Perfil de la empresa

Austral Group S.A.A. fue constituida en el Perú en 1996, bajo la denominación de Pesquera Industrial Pacífico S.A. Posteriormente, modificó su denominación social a Austral Chancay S.A. y, por acuerdo de la Junta General de Accionistas del 15 de setiembre de 1998, cambió su denominación social a Austral Group S.A. como parte del proceso de fusión con Pesquera Austral S.A. y Pesquera Arco Iris S.A. aprobada el 1ro de octubre de 1998. Austral Group S.A.A. es una de las empresas líderes del sector pesquero de consumo humano indirecto.

La Compañía se dedica, principalmente, a la captura de diversas especies hidrobiológicas, su transformación en harina y aceite de pescado, y su comercialización principalmente en el mercado externo. El producto principal de la Compañía es la harina de pescado *Prime* (cerca del 90% de su producción total de harina), aunque también produce harina Estándar o FAQ. En términos de volumen, la Empresa se encuentra entre los cinco principales productores en la industria harinera a nivel nacional. Durante los años 1998 y 1999, Austral tuvo pérdidas importantes, principalmente por:

- i) Una disminución en el volumen de ventas ante la presencia del fenómeno “El Niño”;
- ii) El incremento de costos operativos, básicamente, de las líneas de conservas; y
- iii) El alto costo financiero producto del elevado nivel de endeudamiento.

Ante esta situación, en agosto de 1999, la compañía inició un proceso de negociación con sus acreedores para conseguir la reestructuración financiera de sus obligaciones. Posteriormente, en febrero de 2000, solicitó al Indecopi acogerse al proceso de Concurso Preventivo, con el fin de celebrar un Acuerdo Global de Refinanciación (AGR). De esta manera, en marzo de 2000, se publicó la aprobación del Concurso Preventivo, suspendiéndose la exigibilidad de todas las obligaciones pendientes a dicha fecha. En julio de 2000, la Junta de Acreedores aprobó el AGR, cuya fecha de inicio fue el 22 de diciembre de 2000. Además, en ese mismo mes se realizó una capitalización de acreencias por US\$ 22.3 millones y en febrero de 2001, otra capitalización de deudas por

US\$ 16.6 millones. A finales de 2001 y durante el primer trimestre de 2002, bajaron los niveles de pesca debido a factores climatológicos inesperados, afectando la generación de caja de la compañía, por lo cual no pudo cumplir con el pago programado para abril de 2002, por ello se solicitó a la Junta de Acreedores, la modificación de los términos y condiciones de pago establecidos en el acuerdo, aprobándose dicha modificación el 24 de abril de 2002.

Mediante la modificación del AGR de abril de 2002, la empresa debía cumplir con la amortización del 20% del total de los bonos al 31 de octubre de 2003; sin embargo, llegada la fecha, la empresa no contó con la caja para cancelar sus obligaciones. Ante dicho evento, el Comité de Vigilancia aprobó un plazo adicional de hasta 60 días para el cumplimiento del compromiso mínimo de pago de la deuda remanente. Dicho plazo adicional vencía el 30 de diciembre de 2003, fecha en la que nuevamente la empresa no contó con la caja suficiente para cancelar el pago de los bonos.

En vista del incumplimiento en el pago de las obligaciones en las fechas pactadas, en marzo de 2004, la Junta de Acreedores acordó otorgar una nueva prórroga para todas las obligaciones comprendidas en el AGR hasta el 1ero. de abril de 2004, fecha en la que se determinaría si existían interesados en la adquisición de la empresa como negocio en marcha, es decir, por el 100% de las acciones y/o por lo menos dos tercios de las acreencias comprendidas en el AGR. En dicha Junta se acordó también que de no existir interesados, la empresa ingresaría a un Procedimiento Concursal Ordinario (insolvencia).

El primero de abril de 2004, se recibió una propuesta de adquisición por parte de la empresa Octagon Financial Services International, LLC, en adelante Octagon, la misma que fue modificada y aclarada el 12 de abril de 2004. Dicha propuesta consideró un pago de US\$ 37.8 millones por todas las acreencias garantizadas, no garantizadas y subordinadas (las cuales, a junio de 2004, ascendieron a US\$ 163.7 millones) y un pago de US\$ 3.0 millones por el 100% de las acciones. En ese mismo mes, el directorio de Austral aprobó la

creación de un comité de administración formado por personas nombradas por Octagon, para la conducción y manejo de las operaciones de la compañía.

Posteriormente, el 15 de junio de 2004, la Junta de Acreedores acordó no declarar el incumplimiento de las obligaciones previstas en el AGR y declarar vigente el mismo, otorgando a la Empresa un plazo hasta el 30 de enero del 2005 para subsanar cualquier incumplimiento en que hubiera incurrido. Asimismo, aprobó la reprogramación de las obligaciones del AGR, de acuerdo con el *addendum* presentado por la administración de Austral y que comprende la extensión del plazo y modificación del cronograma de pagos de la deuda, según la clase a la cual haya sido asignada, los plazos pactados en la modificación del AGR contemplan períodos de entre 7 a 20 años a partir de la fecha del *addendum*. El cronograma se podría resumir, a grandes rasgos, en lo siguiente:

#### Clase de Deuda - Plazo - Tasa

- Clase A: Deuda Laboral cancelada
- Clase B: Deuda Tributaria a 7 años a una tasa de 8.00%
- Clase C: Deuda Comercial a 20 años (2 años de gracia)
- Clase D: Bonos Pesquera Austral 1era Emisión a 15 años (2 años de gracia) a una Tasa de 1.69%
- Clase E: Deuda Garantizada a 15 años (2 años de gracia) a una tasa de 1.28%
- Clase F: Eurobonos a 10.75 años ( 8 años de gracia) a una tasa de 0.70%
- Clase G: Deuda No Garantizada a 10.75 años (8 años de gracia) a una tasa de 7.44%
- Clase H: Deuda Garantizada Subordinada a 20 años (17.75 años de gracia) a una tasa de 0.50%
- Clase I: Deuda No Garantizada Subordinada 20 años (17.75 años de gracia) a una tasa de 0.50%
- Clase J: Deuda de Contratos de Leasing. Se autorizó a la empresa a negociar directamente con sus arrendadores.

A partir de mediados de 2004 y hasta finales de dicho año, Octagon a través de su relacionada Tomma, empezó un proceso de adquisición de las acreencias comprendidas en el AGR, logrando adquirir gran parte de ellas (más del 70%) por un precio promedio del 36.24% de su valor. Estas obligaciones se mantuvieron dentro del AGR por su valor total, siendo Tomma, el acreedor principal. A fines de 2004, la nueva administración de Austral ofreció una propuesta de recompra de sus acreencias del AGR a una tasa de descuento que dependía de la clase a la que pertenecía cada tipo de deuda, con lo que logró adquirir entre los años 2004 y 2005, US\$ 98.4 millones de acreencias, desembolsando por ellas, US\$ 39.2 millones. Asimismo, a finales de 2005, la Empresa realizó una segunda oferta para la recompra de las acreencias del AGR sujetas también a determinadas tasas de descuento dependiendo del tipo de deuda. Con la segunda oferta de recompra, Austral adquirió US\$ 19.8 millones de deuda concursal, pagando por ella, US\$ 10.6 millones. En los últimos días de octubre de 2004, la Junta General de Accionistas de Austral aceptó el aporte de capital en efectivo de S/. 20 millones ofrecido por Dordogne Holdings Inc., mediante la emisión de 1,000´000,000 acciones comunes con derecho a voto de un valor nominal de S/. 0.02 cada una. Dicho aporte se estructuró en cuatro cuotas iguales pagaderas durante los años 2004 y 2005. A diciembre de 2005, estas cuotas habían sido desembolsadas en su totalidad. Durante el mes de noviembre de 2004, Dordogne Holdings Inc. adquirió por US\$ 3 millones la participación de los anteriores accionistas de control, de acuerdo con lo establecido en la propuesta de compra de Austral. Por lo que, sumado al aporte de capital, la participación de Dordogne dentro de la Empresa alcanzó el 86.42%.

Cabe mencionar que Dordogne Holdings Inc. es una empresa que, hasta finales de abril de 2006, era de propiedad de Andean Opportunity Fund, Tri-Marine International y Mogster Group, quienes participaban en partes iguales. A partir del 26 de abril de 2006, pasó a estar conformada por Tri-Marine Internacional y Gateport Overseas, esta última de propiedad de Mogster Group, participando cada una del 50%, luego de la venta que hiciera Andean Opportunity Fund de su participación. Tri-Marine International es una empresa americana, considerada como una de las más grandes atuneras a nivel



mundial. Asimismo, posee subsidiarias en países como Italia, Japón, Singapur y México. Por su parte, Mogster Group es un grupo pesquero noruego dedicado a la crianza de especies pelágicas y de salmón; adicionalmente, posee plantas de harina de pescado en diferentes países, entre los que se encuentra Chile.

Por otro lado, en mayo de 2005, Austral concretó la venta de su subsidiaria Metalpack a la empresa Nogat Corp. El precio acordado fue de US\$ 8.8 millones, de los cuales US\$ 2.6 y 1.3 millones fueron cancelados en mayo y junio de 2005, respectivamente, quedando el saldo por pagar mediante un pagaré con vencimiento en diciembre de 2009. Sin embargo, en diciembre de 2005, Austral acordó con Nogat Corp. el pago adelantado, otorgándole un descuento de US\$ 1.2 millones<sup>29</sup>.

#### 2.1.2 Análisis del caso concreto

Como puede observarse del desarrollo del presente caso, se puede evidenciar una serie de formas de adquisición de empresa, entre las más notorias tenemos las siguientes:

- La compra venta de acciones,
- La compra de activos,
- La emisión de bonos,
- La novación de créditos, y
- La reestructuración en marcha.

Esta última (la reestructuración en marcha) de especial análisis, ya que se puede observar que la empresa nunca dejó de operar y nunca disminuyó su nivel de liquidez, haciéndola atractiva para los potenciales compradores. Ahora bien, la negociación a mayores plazos de las acreencias, logró conseguir menores tasas financieras y por tanto, permite el apalancamiento financiero de la empresa, haciendo que las deudas, se reduzcan y atenúen a largo plazo. Este tipo de estrategias financieras, son harto conocidas por los operadores financieros, ya que se logra que las deudas vencidas o con vencimiento a corto

---

<sup>29</sup> Informe económico de Apoyo & Asociados del 30 de setiembre de 2009, sobre la empresa Austral Group S.A.A, disponible en: <http://www.aai.com.pe/> (visitado el 15.04.2013)

plazo, sean envíen a menores tasas al largo plazo y por tanto con mejores resultados financieros.

Esta forma de adquisición de empresa, es un claro ejemplo del mix que se puede utilizar de las diversas formas de adquisición, negociando directamente los bloques patrimoniales con los acreedores interesados, sin perder la marcha del negocio.

### **3. Condonación de acreencias y capitalización de créditos**

#### **3.1 Ejemplo**

Resolución 0086-2012/SC1-INDECOPI

Oponibilidad de los acuerdos de condonación y capitalización de créditos en procesos de reestructuración patrimonial.

La Sala revocó la resolución de la Comisión de Procedimientos Concursales que redujo los créditos reconocidos a favor de uno de los acreedores como consecuencia del acuerdo de condonación de créditos que forma parte de la modificación de su plan de reestructuración. Se consideró que, en aplicación del artículo 68.5 de la Ley Concursal, es válido que todos aquellos acreedores que votaron en contra del acuerdo de condonación de sus créditos, quienes no estuvieron presentes en la sesión de junta o no hayan sido reconocidos por la Comisión, tengan derecho a los mismos términos y condiciones previstos para los acreedores que optaron por capitalizar sus créditos. Ello siempre que estos últimos fuesen quienes, habiendo votado a favor de la condonación de créditos de otros acreedores, resultaran menos afectados con tal acuerdo, ya que mientras la condonación supone la pérdida definitiva del derecho de crédito, la capitalización implica que el acreedor adquiera al menos, a cambio del monto de su crédito capitalizado, la titularidad de acciones de la empresa concursada.

#### **3.2 Análisis del caso concreto**

Como puede observarse el presente caso desarrolla dos formas de adquisición de empresa, una de ellas en la condonación de créditos y la segunda la capitalización de créditos.

En el primer caso, la condonación supone la pérdida definitiva del derecho de crédito y por tanto el perdón u olvido de la acreencia, siendo que esto solo beneficia al deudor y no al acreedor, ya que dicho perdón no enerva su responsabilidad tributaria sobre el castigo contable o mucho menos sobre los resultados del negocio, por lo que dicho perdón puede afectar los resultados económicos y por tanto el impuesto a la renta a pagar. Regularmente la condonación, es efectiva cuando las partes (acreedor y deudor), efectúan transacciones, brindándose recíprocas concesiones y donde las dos partes son beneficiadas, por lo que al momento de acudir a la Junta Acreedores, el acreedor manifiesta su interés de desistirse de la deuda y facilita de esta forma la salida del proceso concursal a la sociedad deudora.

En cambio en el segundo caso y tal como se ha explicado al detalle en el primer capítulo la capitalización de créditos implica que el acreedor adquiera al menos, a cambio del monto de su crédito capitalizado, la titularidad de acciones de la empresa concursada.

#### **4. Reorganización simple y adquisición de acreencias**

##### **4.1 Caso corporación Pesquera San Antonio S.A.**

Se tiene a la vista la sentencia emitida por el tribunal de Indecopi, que declara nulo de oficio el plan de reestructuración, esto debido a que dicho plan tuvo inconsistencias formales a la hora de formularse (plazos, cuórum, votaciones, etc.), razón por la cual se evidenciaron vicios de nulidad en favor de los accionistas minoritarios, que evidenciaron, algunas formas encubiertas de reorganización empresarial (reorganización simple), adquisición de acreencias, entre otras. Se debe mencionar que dicho acuerdo de reestructuración es declarado nulo, entre los considerandos expuestos líneas arriba, por vulnerar el derecho de los minoritarios, al congelar sus pagos por plazos mayores a los acordados en los plazos iniciales, evidenciándose que se salvaba lo mejor de la empresa y se le cancelaba la deuda a los mayoritarios en perjuicio de los minoritarios. Con lo que se evidencia que el mejor acuerdo se puede caer si los minoritarios no están conformes con lo resuelto.

## 4.2 Análisis del caso concreto

Como puede observarse este caso, recae en nulidad por observaciones a las formalidades establecidas en la ley (plazos, cuórum, votaciones, etc.), vulnerándose los derechos de los accionistas minoritarios, al intentar a través de una reestructuración simple, con adquisición de acreencias (compra de activos), el rescate de los activos de la empresa, con esto el pago de las acreencias de los acreedores mayoritarios, formando un bloque empresarial a través de la segregación del mismo, en aplicación del artículo 391° de la LGS, dejando en manos de los acreedores minoritarios, el remanente de la empresa (pasivo), el cual no necesariamente es rentable.

Por lo antes expuesto, se evidencia que la falta de acuerdo entre los mayoritarios y minoritarios puede traer abajo la mejor negociación y por tanto, siempre se debe de tener en cuenta los derechos de la minoría para evitar contingencias de esta índole.

## 5. Liquidación en marcha

### 5.1 Caso Doe Run Perú.

Antecedentes:

Doe Run Perú es una compañía minera y metalúrgica con operaciones localizadas en los andes centrales del Perú. La empresa es dueña del Complejo Metalúrgico de La Oroya desde Octubre de 1997 y de la Mina Cobriza en Huancavelica desde setiembre de 1998. Ambos fueron adquiridos del estado peruano.

Doe Run Perú es una de las principales empresas en los andes centrales del Perú. Durante el 2007, Doe Run Perú fue el cuarto mayor exportador del país, con ventas anuales que superaron los 1,450 millones de dólares, procesando concentrados por un valor mayor a los mil millones de dólares, provenientes en su gran mayoría de proveedores peruanos.

Con un potencial que garantiza el futuro de la minería nacional y la continuidad operativa del principal centro metalúrgico del país, la fundición y las refinerías de La Oroya conforman uno de los centros metalúrgicos más grandes y técnicamente complejos del mundo, debido a la diversidad de tecnologías, procesos y operaciones que funcionan en un solo lugar para el procesamiento y transformación de concentrados poli metálicos en diez metales y nueve subproductos.

Doe Run Perú está asignando todos los recursos necesarios y reinvertiendo casi la totalidad de sus utilidades para garantizar la conclusión de sus programas de mejora ambiental y lograr sus objetivos dentro del plazo más corto posible. La experiencia adquirida por la compañía, los retos superados, y el compromiso de Doe Run Perú como parte integral de la comunidad, han marcado un nuevo estilo de administración y de relaciones comunitarias en la industria minera metalúrgica peruana, generando importantes beneficios sociales, económicos y ambientales.<sup>30</sup>

Right Business continuará liquidación en marcha de Doe Run Perú, Domingo, 26 de agosto del 2012 (Información extraída del Diario Gestión).

La Junta de Acreedores rechazó el plan de reestructuración del Complejo Metalúrgico de La Oroya presentado por la anterior administración.<sup>31</sup>

La Junta de Acreedores de Doe Run Perú no aprobó el plan de reestructuración del complejo metalúrgico de La Oroya presentado por la anterior administración de la empresa por lo que no podrá retomar su administración, y permitirá a la empresa liquidadora Right Business continuar con el proceso de liquidación en marcha de dicha planta, informó el Ministerio de Energía y Minas (MEM).

---

<sup>30</sup> Doe Run Perú. *Historia de la empresa*, disponible en: <http://www.doerun.com.pe/content/pagina.php?PID=43&PHPSESSID=efcac2cff60f4870cd2dbd3e1a28879c> (visitado el 15.03.2013)

<sup>31</sup> *Diario Gestión*, MEM: *Right Business continuará liquidación en marcha de Doe Run Perú*, disponible en: <http://gestion.pe/empresas/mem-right-business-continuara-liquidacion-marcha-doe-run-peru-2010932> (visitado el 15.03.2013)

La representante del MEM ante la junta de acreedores, Rosario Patiño, lamentó que el accionista Renco desistió en presentar un nuevo plan viable de reestructuración del complejo siderúrgico, con lo que la liquidación en marcha va a continuar, quedando por aprobar los términos de referencia para la contratación del banco de inversión que se encargará del proceso de transferencia del complejo.

También lamentó que pese a las reuniones y coordinaciones realizadas con el accionista Renco, con la finalidad de que modifique y presente un plan de reestructuración viable, no se llegó a un acuerdo porque insistía en mantener la operación íntegra del complejo, lo cual excedería los límites máximos permisibles y los estándares de calidad ambiental, por lo cual no era aceptable.

“Hemos participado en reuniones y coordinaciones constantes con ellos (Renco y Doe Run Cayman). Han venido desde Estados Unidos los representantes de Renco (matriz de Doe Run) para buscar un plan viable. Lamentablemente no ha sido posible”, remarcó Patiño. Durante la reunión de la Junta de Acreedores se reveló que la anterior administración de Doe Run Perú tenía caja sólo hasta mediados de junio y que se estimaba un déficit de 37 millones de dólares para el mes de diciembre.

La junta acordó tratar el tercer punto de la agenda, referido a los términos de referencia para la contratación de un banco de inversión para la venta mundial del Complejo Metalúrgico de La Oroya, este miércoles 29.

La junta de acreedores de Doe Run decidió, en sesión sostenida ayer, reestructurar los activos de la empresa minero-metalúrgica para evitar así su liquidación.

Así lo dio a conocer a El Comercio el titular de las acreencias laborales de Doe Run ante Indecopi, Luis Castillo. De esta forma, Right Business seguirá a cargo de la administración de Doe Run, con el encargo de presentar un plan de

reestructuración en el transcurso de los 60 días posteriores al término del proceso de liquidación en marcha, que vence el 13 de abril.

Objetivo de trabajadores y acreedores de Doe Run es salvar el 'bache de la ley' para que la empresa no vaya a liquidación de oficio y pueda ser vendida.

32

"Hemos aprobado la reestructuración y esta debe tener un plan que será presentado en los próximos 60 días. Pero nuestro objetivo no es aprobar ese plan, sino volver a la liquidación en marcha para poder vender la empresa", señaló Castillo.

Agregó que trabajadores y empresarios están de acuerdo en vender la empresa.

"Es la única manera de que podamos cobrar los US\$ 400 millones que se nos adeuda", dijo.

## 5.2 Análisis del caso concreto

Como se puede observar, el caso de Doe Run, sigue vigente hasta la fecha y es un buen ejemplo de cómo las empresas primero acuerdan la reestructuración de la empresa, para luego pasar a una liquidación en marcha. Lo que muestra la historia de esta empresa, es que la presión mediática y la fuerza de los trabajadores, lograron que dicha empresa no sea liquidada y por el contrario a la fecha se ha logrado nuevamente una reestructuración de la deuda, con lo que se podría estar hablando del fin de este largo proceso concursal.

En caso se hubiera llevado a cabo la liquidación en marcha (que fue lo buscaba el estado), la empresa hubiera continuado con sus operaciones y por tanto, hubiera refinando minerales y generando trabajo, pero a su vez, se hubieran puesto a la venta los activos de la empresa, con lo que se

---

<sup>32</sup> *Diario el Comercio, Junta de Acreedores acordó reestructurar desde hoy minera Doe Run Perú*, disponible en: <http://elcomercio.pe/economia/1561853/noticia-junta-acreedores-acordo-reestructurar-desde-hoy-minera-doe-run-peru> (visitado el 11.11.2013)

desmembraría la unidad productiva y se quitaría la protección a los acreedores labores, quienes serían los más perjudicados.

## 6. Fusión

### 6.1 Implicancias de la fusión por absorción de una sociedad concursada

El desarrollo de la actividad económica impulsa a las empresas a reorganizar o transformar su estructura corporativa interna, a fin de adaptarse a los cambios que son consecuencia de una economía de mercado de un mundo globalizado.

La necesidad de reducir costos de producción, ampliar la presencia en el mercado, captar mayores capitales de financiamiento, conseguir inversionistas o socios estratégicos, valerse de nuevos canales de distribución, consolidar la imagen empresarial, lograr mayores niveles de competencia o acogerse a beneficios tributarios, son algunos de los motivos por los cuales las empresas tienden adoptar, en su oportunidad, ciertas formas de reorganización o concentración empresarial.

En este sentido, la fusión es el más importante mecanismo de reorganización y concentración de empresas, siendo definida como la operación por la cual los patrimonios de dos o más personas jurídicas se unen, de tal forma que en vez de coexistir varios entes corporativos, existirá en lo sucesivo uno solo.

El artículo 344° de la LGS, establece que la fusión mediante la cual dos o más sociedades se reúnen para formar una sola, implica la extinción de la personalidad jurídica de las sociedades jurídicas incorporadas o absorbidas. Asimismo, la norma citada refiere que la nueva sociedad incorporante o absorbente, según sea el tipo de fusión, asume a título universal y en bloque los patrimonios de las sociedades incorporadas o absorbidas.

De acuerdo con lo establecido por el artículo 353° de la LGS, la fusión entra en vigencia en la fecha fijada en los acuerdos de fusión, cesando en dicha fecha



las operaciones y los derechos y obligaciones de las sociedades que se extinguen, los que son asumidos por la sociedad absorbente.

Atendiendo a dicha operación societaria, cabe preguntarse qué implicancias conllevaría el hecho que una sociedad sometida a un procedimiento concursal ordinario sea absorbida por otra en el periodo comprendido entre la fecha en que se publica el inicio del procedimiento hasta el momento en que la junta nombre o ratifique a la administración del deudor o se apruebe y suscriba el respectivo Convenio de Liquidación, según sea el caso.

Al respecto, el artículo 198.3 inicio h) de la Ley Concursal, establece que las fusiones, absorciones o escisiones que impliquen un detrimento patrimonial podrán ser declaradas ineficaces por el juez, y en consecuencia, inoponibles frente a los acreedores, siempre que se hayan celebrado entre la fecha que presentó la solicitud para acogerse a alguno de los procedimientos concursales, fue notificado de la resolución de emplazamiento del inicio de la disolución y liquidación. Hasta el momento en que la Junta nombre o ratifique a la administración del deudor o se apruebe y suscriba el respectivo Convenio de Liquidación, según sea el caso.

Asimismo, en el artículo 20° de la Ley Concursal se señala que la declaración de ineficacia da la posibilidad a los acreedores del concurso de tramitar en la vía del proceso sumarísimo y están legitimados para interponer dicha demanda la persona que ejerza la administración del deudor o el liquidador o uno más de los acreedores reconocidos.

Como se aprecia la norma es clara al señalar que la fusión por absorción resulta ineficaz e inoponible frente a los acreedores desde que la autoridad judicial la declare así y reintegre los bienes a la masa concursal.

Sin embargo, considerando que la fusión por absorción de la sociedad concursada implica la extinción de ésta y en tanto no se declare su ineficacia, resulta eficaz, la interrogante que se plantea es qué sucedería con el procedimiento concursal que se encuentra en trámite.

A continuación algunas consideraciones:

- La Ley Concursal señala que, desde que entra en vigencia el acuerdo de fusión, cesan las operaciones y los derechos y obligaciones de las sociedades absorbentes. En tal sentido, ¿correspondería que se declare la conclusión del procedimiento concursal? y en todo caso, los acreedores podrían dirigirse contra el nuevo titular de la obligación, es decir, la sociedad absorbente no concursada, podrá satisfacer su crédito.
- Según el Reglamento del Registro de Sociedades, la partida registral en la cual se asienta la sociedad absorbida es cerrada y se traslada a la partida registral de la absorbente. Los asientos de la partida registral de la extinguida que quedaren vigentes, también son pasados a la partida registral de la absorbente. En consecuencia, ¿operaría la sucesión procesal sustituyéndose a la sociedad absorbida por la absorbente conforme lo dispone el Código Procesal Civil? Esto conllevaría a que el procedimiento concursal ordinario continúe con la sociedad absorbente.
- Finalmente, ¿la autoridad concursal podría dejar transcurrir el tiempo sin realizar acto administrativo alguno ni tramitar solicitud alguna, hasta que la autoridad judicial por iniciativa de parte declare la ineficacia de la fusión por absorción?

## 6.2 Efectos en la función de los órganos de la sociedad concursada

De producirse la reorganización de la sociedad concursada, la transmisión patrimonial también se produce a cambio de la asunción del pago de los créditos de los acreedores y del compromiso de continuidad en la actividad empresarial o de la unidad productiva concreta, y ello con las ventajas de orden laboral que se pueden estipular<sup>33</sup>, y así la sociedad nueva o absorbente, responde de las deudas con todo lo suyo, en algunos casos por más del valor de la hacienda incorporada en su patrimonio<sup>34</sup>.

---

<sup>33</sup> HERNÁNDEZ MARTÍN, Tomasa. *Fusión y escisión de sociedades en situación concursal. Economía al día .Revista No. 17. Zaragoza, Enero de 2007. Página 13*

<sup>34</sup> VIVANTE, Cesar. *Tratado de Derecho Mercantil. Volumen II. Editorial Reus S.A. Madrid 1932. Pág. 520*

En el derecho norteamericano el plan de reorganización o "*equity receiverships*", preveía la constitución de una nueva sociedad a la que se transfería el activo de la sociedad deudora, suscribiendo las acciones de la nueva sociedad, los anteriores acreedores, accionistas y demás terceros que gozaran de alguna obligación en contra del deudor<sup>35</sup>.

En el ordenamiento concursal peruano, aprobada la fusión o escisión de la sociedad concursada por la Junta de Acreedores, la determinación de la nueva administración es facultad de la Junta de Acreedores con la propuesta de la Junta de Accionistas, que se mantiene vigente a pesar del inicio de un proceso de reestructuración. Aunque la función de la Junta de Acreedores debería circunscribirse en esta etapa a la verificación y fiscalización del cumplimiento del Plan de Reestructuración, de la viabilidad de la sociedad nueva o absorbente, producto de la reorganización, y el estricto cumplimiento del Cronograma de Pagos, y en el caso de que sea inviable la continuidad de las operaciones de la empresa acordar el cambio de la decisión del destino del deudor para el inicio del proceso de liquidación (artículo 70 de la Ley Concursal), dejando que la nueva Junta de Accionistas asuma la determinación de la administración. Sin perjuicio de lo manifestado cualquier acreedor tiene el derecho de acudir a la Comisión de Procedimientos Concursales del INDECOPI para solicitar la declaración de disolución y liquidación en el caso de incumplimiento de los términos y condiciones establecidos en el Plan de Reestructuración y Cronograma de Pagos (numeral 67.4 del artículo 67 de la Ley Concursal).

## 7. Escisión

### 7.1 Crisis, viabilidad y conservación de la sociedad concursada mediante su reorganización

Iniciando el análisis sobre la reorganización de las sociedades concursadas, es preciso establecer que se entiende por crisis de su actividad empresarial. La

---

<sup>35</sup> ALVARADO CASTRO, Douglas. *La Reorganización Empresarial de los Estados Unidos de América: EL CHAPTER 11*, disponible en: <http://www.gestiopolis.com/recursos/documentos/fulldocs/fin/chapter11.htm> (visitado el 15.05.2013)

crisis se manifiesta como presupuesto objetivo del concurso de acreedores (la insolvencia). Frente a la insolvencia, el ordenamiento jurídico no puede brindar una única alternativa, pues existen empresas que merecen continuar en el mercado, para ellas se debe otorgar la posibilidad de aplicar cualquier mecanismo de reestructuración patrimonial, dentro de los que se encuentra la reorganización de las sociedades concursadas.

La insolvencia es el estado en el que se encuentra un patrimonio en la imposibilidad de afrontar, a medida que vayan venciendo, las obligaciones contraídas con cargo a él<sup>36</sup>. El estado de insolvencia supone la existencia de un patrimonio que podría resultar insuficiente para cumplir con las obligaciones pendientes de pago, por lo que la legislación concursal provee a las empresas en estado de insolvencia de un marco de protección legal que resguarda dicho patrimonio de las acciones que individualmente pudiesen ejercer cada uno de sus acreedores<sup>37</sup>, con la finalidad de que éstos emitan su decisión colectiva respecto al destino del deudor concursado.

La insolvencia supone, por un lado, la lesión del derecho de crédito, es decir, la pérdida de su efectividad o de su valor de realización, representada en la frustración del interés patrimonial del acreedor inherente al crédito, y por otro, evidencia la incapacidad objetiva de un patrimonio para cubrir el importe de sus deudas, esto es, la situación objetiva de insuficiencia patrimonial del deudor. Mientras que el incumplimiento viene definido desde el plano de su realidad jurídica, como un hecho jurídico propio de la persona (acto jurídico), la insolvencia viene definida desde el plano estrictamente económico, como un estado propio del patrimonio<sup>38</sup>.

Tradicionalmente el procedimiento concursal o de quiebra tiende fundamental y casi exclusivamente a satisfacer los legítimos derechos de los acreedores a la percepción de sus créditos, aun a costa del desmembramiento y liquidación

---

<sup>36</sup> ROJO, Ángel y BELTRAN, Emilio. *Comentario de la Ley Concursal*. Editorial Civitas. Tomo I Volumen I. Madrid 2006. Página 169

<sup>37</sup> Resoluciones N° 87, 107, 235-97-TDC, SALA DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA DEL TRIBUNAL DEL INDECOPI, del 19.11.1997.

<sup>38</sup> ORDUÑA MORENO. *La Insolvencia*. Tirant Lo Blanch. Valencia 1994. Páginas 111, 140 y 141

patrimonial de la empresa deudora, sin consideración alguna de los intereses de la propia persona o entidad insolvente, de los trabajadores y del Estado<sup>39</sup>.

Por regla general la quiebra, como procedimiento liquidatorio, implicaba la destrucción de la empresa como organización creada por el empresario, al tender la ejecución universal de su patrimonio, Por tal motivo, a pesar de que se acudió a la quiebra para obtener un justo trato de igualdad por parte de los acreedores y se dijo que esta institución cumple la función político-jurídica de eliminar las empresas ineficaces (tanto por su deficiente organización como por defectos imputables al empresario), lo cierto es que este procedimiento produjo consecuencias dañosas por la alteración que introdujo en la vida económica y por el grave perjuicio que ha causado a los trabajadores insertos en la empresa<sup>40</sup>.

Frente a esta concepción tradicional, hace algunas décadas, se pretendió concebir al derecho concursal ya no de un ordenamiento jurídico liquidador de empresas, sino de un derecho de crisis empresarial, cuyo objetivo básico consistiría en prevenir y asistir a la empresa en aprietos<sup>41</sup>.

La aplicación legislativa del principio de conservación de la empresa se hace ineludible, cuando esta es viable, conservar y aprovechar su organización, lo que no sería posible si se procediera a su disgregación o despedazamiento por ventas parciales de sus elementos para hacer pago a los acreedores<sup>42</sup>

Dentro de los deudores en estado de insolvencia, es posible distinguir dos tipos de crisis:

- (i) La de la empresa inviable, cuando los ingresos resultan insuficientes para siquiera cubrir costos de producción o no

---

<sup>39</sup> POLO, Antonio. *Reflexiones sobre la reforma de Ordenamiento Mercantil*. En Estudios de Derecho Mercantil en homenaje a Rodrigo Uría. Editorial Civitas, Madrid 1975. Página 635

<sup>40</sup> SÁNCHEZ CALERO, Fernando. *Instituciones de Derecho Mercantil*. Volumen II. MacGraw- Hill Madrid 2000. Pág. 435

<sup>41</sup> BEAUMONT CALLIRGOS, Ricardo. *Derecho Comercial y Reestructuración Empresarial*. Editorial Alternativa. Lima 1994. Página 303.

<sup>42</sup> POLO, Antonio. *Reflexiones sobre la reforma de Ordenamiento Mercantil*. En Estudios de Derecho Mercantil en homenaje a Rodrigo Uría. Editorial Civitas, Madrid 1975. Página 635

financieros, en este caso el “valor del negocio en liquidación” es mayor que el “valor del negocio en marcha”; y,

- (ii) La de la empresa viable, que sólo enfrenta una crisis financiera; genera ingresos suficientes para cubrir sus costos de producción, pero insuficientes para cubrir la carga financiera. En este último caso convendría mantener el negocio en funcionamiento, pero bajo una estructura de capital fortalecida y con un menor nivel de endeudamiento, pues, el “valor del negocio en marcha” es mayor “Valor del negocio en liquidación”<sup>43</sup>

El empresario organizado como sociedad debe reorganizarse si su valor económico como entidad en operación es mayor que su valor de liquidación, en esta situación la reorganización se presenta como un esfuerzo por mantener en operación una sociedad mediante cambios en su estructura de capital.

El objetivo del procedimiento concursal es dar satisfacción a los acreedores conciliándolo con la continuidad empresarial en cuanto sea posible, debiéndose tener en cuenta que el objeto del concurso no es el saneamiento de empresas<sup>44</sup>.

La finalidad del procedimiento concursal se manifiesta en dos direcciones: de un lado, eliminar aquellas empresas condenadas económicamente, de otro, asegurar la supervivencia de aquellas empresas que no obstante su situación, pueden ser salvadas financieramente mediante la separación de los dirigentes cuya gestión haya sido censurable y mediante la aplicación de mecanismos que busquen la reestructuración patrimonial que puede consistir en la transformación, fusión y/o escisión de la sociedad concursada<sup>45</sup>.

---

<sup>43</sup> INDECOPI, Área de Estudios Económicos. Documento de Trabajo N° 008-2000 “Perfeccionamiento Del Sistema De Reestructuración Patrimonial: Diagnóstico De Una Década”, Lima, 22 de agosto de 2000

<sup>44</sup> HERNÁNDEZ MARTÍN, Tomasa. *Fusión y escisión de sociedades en situación concursal*. Economía al día .Revista No. 17 Zaragoza, Enero de 2007. Página 10

<sup>45</sup> POLO, Antonio. *Reflexiones sobre la reforma de Ordenamiento Mercantil*. En Estudios de Derecho Mercantil en homenaje a Rodrigo Uría. Editorial Civitas, Madrid 1975. Página 637

Aunque el objeto del concurso no sea el saneamiento de empresas, el acuerdo de continuación y aprobación del Plan de Reestructuración pueden ser instrumentos para salvar las que se consideren total o parcialmente viables, en beneficio no sólo de los acreedores<sup>46</sup>

El propósito de la reorganización es lograr que los acreedores perciban lo más posible por sus créditos, que los resultados sean mejores que en caso de la liquidación de la empresa deudora y que las empresas sigan siendo viables, para así preservar los puestos de trabajo de los empleados y las posibilidades comerciales para los proveedores<sup>47</sup>

Richard considera que en los Planes de Reestructuración deberá tomarse conciencia que esas quitas (condonaciones) y esperas (prorroga de vencimiento) predatorias implican un despojo inconstitucional del derecho de propiedad de los acreedores que no voten favorablemente en la Junta de Acreedores que aprueba dicho Plan, y que generan un enriquecimiento directo de los socios<sup>48</sup>, por ello, lo más conveniente, colectivamente para todos los acreedores y en algunas circunstancias, la reorganización de la sociedad concursada, en lugar una mera reestructuración o liquidación.

Hernández expresa que una de las funciones de la fusión y la escisión es ser instrumento para lograr el saneamiento de una empresa, ante las dificultades económicas se puede adoptar una de estas operaciones o ambas combinadas para salir de esa situación y ello es predicable incluso en situación de insolvencia legalmente declarada o en situación concursal.<sup>49</sup>

---

<sup>46</sup> NÚÑEZ-LAGOS, Alberto. *El Convenio Del Concurso: Contenido Y Procedimiento*. Actualidad Jurídica Uría & Menéndez No.6, 2003. Página 35

<sup>47</sup> CNUDMI "COMISIÓN DE LAS NACIONES UNIDAS PARA EL DERECHO MERCANTIL INTERNACIONAL". *Guía Legislativa sobre el Régimen de la Insolvencia*. Naciones Unidas. Nueva York, 2006. Página 247

<sup>48</sup> RICHARD, Efraín Hugo. *Propuesta Abusiva*, disponible en: <http://www.acaderc.org.ar/doctrina> (visitado el 12.11.2012)

<sup>49</sup> HERNÁNDEZ MARTÍN, Tomasa. *Fusión y escisión de sociedades en situación concursal*. Economía al día. Revista No. 17 Zaragoza, Enero de 2007. Página 10

## 7.2 Facultad de la junta de acreedores dentro del procedimiento de reestructuración de acordar la reorganización de la sociedad concursada

Durante el procedimiento de reestructuración patrimonial la Junta de Acreedores además de ser el máximo órgano de la empresa concursada, en ésta recaerá las consecuencias de las nuevas relaciones jurídicas patrimoniales establecidas por el administrador designado por la propia junta. En este procedimiento de reestructuración, la Junta de Acreedores sustituye en sus funciones y facultades a la Junta General de Accionistas. En realidad los verdaderos “propietarios” del negocio en crisis son los acreedores, debido a que la Junta de Accionistas o el titular son despojados de las funciones de administración y gestión del negocio durante el tiempo que dure la reestructuración<sup>50</sup>.

En la reestructuración, las facultades que la ley otorga a la Junta de Acreedores incluyen las referidas a la aprobación de balances, transformación, fusión, o escisión, cambio de razón social, objeto social o domicilio social, así como las que importen modificación del estatuto. Como se aprecia, nos dice el maestro Hernando Montoya, la Ley interfiere en el derecho de propiedad del accionista al arrebatarle derechos inherentes a su condición de accionista, como son la decisión sobre la fusión o escisión de sociedades, o cualquier otra modificación del estatuto<sup>51</sup>.

La junta de acreedores en el plan de reestructuración también puede establecer estipulaciones remisorias o de quita, que consisten en la reducción o condonación del importe de cada uno de los créditos concursales, de igual modo el Plan puede contener estipulaciones Dilatorias o de espera que consisten en la dilación o en el aplazamiento del plazo de pago de los créditos concursales<sup>52</sup>. Algunos juristas consideran de notoria injusticia de las

---

<sup>50</sup> CALLE CASUSOL, Jean Paul y ALVA RODRÍGUEZ, Sonia. *Guía Rápida de preguntas y respuestas sobre la nueva Ley General del Sistema Concursal*. Gaceta Jurídica Lima. 2005. Página 94

<sup>51</sup> MONTOYA ALBERTI, HERNANDO. “Las sociedades y la reestructuración de las empresas en estudios sobre reestructuración patrimonial”. Gaceta Jurídica. Lima 1998. Pág. 22

<sup>52</sup> En ROJO, Ángel y BELTRAN, Emilio. *Comentario de la Ley Concursal*. Editorial Civitas. Tomo II Volumen I. Madrid 2006. Páginas 1870 y 1872.



estipulaciones de quita y espera, donde los socios de la sociedad en crisis no hacen ningún esfuerzo, no proponen ninguna reorganización ni tratamiento igualitario con ellos a los acreedores, sino que les exigen a estos la pérdida de su crédito en inmediato beneficio de esos socios<sup>53</sup>.

Se debe tener en cuenta que la "reestructuración de las deudas" no constituye por sí siempre y necesariamente un "saneamiento" de la situación financiera de la empresa, esto último, puede conseguirse recurriendo a otros instrumentos diferentes, que no sean los tendentes a modificar, en la cantidad y/o en el vencimiento, las posiciones deudoras de la empresa frente a los acreedores; por ejemplo, el instrumento de la incorporación de la empresa en crisis a otra sociedad con mayor patrimonio y con mayor liquidez, que sea capaz de afrontar el pasivo frente a terceros<sup>54</sup>, como es la fusión de sociedades.

La fusión es un procedimiento por el cual dos o más sociedades agrupan sus patrimonios y sus socios en una sociedad única, previa extinción de todas las sociedades que se fusionan (creando una sociedad nueva que asumen a todas las preexistentes) o previa extinción de todas menos una (que absorbe a las restantes)<sup>55</sup>.

La incorporación tiene lugar de manera que una sociedad nueva o existente incorpora o absorbe enteramente a la otra u otras que se extinguen, asumiendo todas sus obligaciones comprendidas el débito y adquiriendo todos sus derechos, o sea, el patrimonio<sup>56</sup>.

La escisión de sociedades constituye uno de los procedimientos utilizados por las sociedades para adecuar las dimensiones y estructura de sus empresas

---

<sup>53</sup> RICHARD, Efraín Hugo. *Notas en Torno al Acuerdo Concursal*. Publicado en Vía Crucis, Revista Electrónica de Derecho Concursal. Lima, Perú, año 2, N° 11, 17 de marzo de 2006

<sup>54</sup> SILVA OROPEZA, Antonio. "El Concordato Preventivo, Un Medio Alternativo de Solución de Conflicto para Conservar Empresas". I Congreso Colombiano de Derecho Concursal. Universidad de Medellín. Medellín, Colombia. Septiembre, 2007. Página 5

<sup>55</sup> BROSETA PONT, Manuel. *Manual de Derecho Mercantil*, Volumen II. Editorial Tecnos. Madrid 2002. Página 545 y 546.

<sup>56</sup> MESSINEO, FRANCISCO. *Manual de Derecho Civil y Comercial*. Tomo V. Ediciones Jurídicas Europa – América. Buenos Aires 1955. Pág. 561.

originarias a las circunstancias fácticas que se suceden durante la vida de la sociedad<sup>57</sup>, inclusive, los acreedores, mediante el traspaso en bloque del patrimonio segregado con este propósito, constituido por la cuenta “créditos por cobrar a la sociedad concursada”, al patrimonio de la mencionada concursada, podría reducir su pasivo, puesto que esta sociedad concursada habría adquirido los créditos en el cual ella tiene la calidad de deudora, produciéndose la extinción de las obligaciones por consolidación o confusión (reúne la calidad de acreedor y deudor la empresa concursada) y a cambio incorpora a los socios o accionistas de los acreedores como socios o accionistas de la sociedad concursada.

Es notoria la existencia de la múltiple funcionalidad y estructura de los acuerdos reorganizativos, como por ejemplo: la readaptación de la empresa a la nueva situación del mercado, la posible conversión de créditos en acciones, la extinción de contratos con proveedores y directivos, venta de elementos patrimoniales no rentables<sup>58</sup>, presentan ventajas frente a las alternativas basadas únicamente en condonaciones (quita) y prorrogas de vencimiento (espera) de los créditos.

### **7.3 Facultades y limitaciones de la junta de acreedores dentro del procedimiento de liquidación**

Como se ha señalado anteriormente, la Junta de acreedores es el mecanismo por el cual los acreedores intervienen en el concurso manifestando su voluntad mediante la adopción de acuerdos (voluntad unilateral de cuerpo colegiado); la Ley Concursal en el Procedimiento de Liquidación, mantiene algunas facultades mínimas en la junta de accionistas, por considerar que es la junta de acreedores la que tiene los mejores incentivos para un manejo eficiente del negocio<sup>59</sup>. Lo que debe se debe precisar es que en el capítulo de la Ley Concursal referido a disolución y liquidación, no existe norma que señale

---

<sup>57</sup> RODRÍGUEZ ARTIGAS, Fernando. ESCISIÓN. *Comentario al Régimen Legal de las Sociedades Mercantiles*. Tomo IX, Volumen 3. Dirigido por URÍA, Rodrigo; MENÉNDEZ, Aurelio y OLIVENCIA Manuel. Editorial Civitas S.A. Madrid 1992. Pág. 19.

<sup>58</sup> FLORES DOÑA, María de la Sierra. *Convenio Concursal y Reorganización de la Sociedad Anónima*. Real Colegio Complutense. Madrid 2004. Página 12.

<sup>59</sup> INDECOPI. Área de Estudios Económicos Documento de Trabajo N° 008-2000 “Perfeccionamiento Del Sistema De Reestructuración Patrimonial: Diagnóstico De Una Década”, Lima, 22 de agosto de 2000.

explícitamente que la junta de acreedores asuma el carácter de órgano supremo de la sociedad concursada, sustituyendo a la Junta de Accionistas. Dentro de este contexto, es necesario examinar si el convenio de liquidación puede contener como mecanismos de realizar sus actividades, la utilización de procedimientos de fusión o escisión. La utilización de la reorganización de sociedades como mecanismo liquidatorio, significaría que el patrimonio o bloques patrimoniales de la sociedad concursada sean transferidas, extinguiéndose sin que la nueva sociedad o la absorbente hayan desembolsado precio alguno por la transmisión patrimonial que se ha realizado como efecto de la operación societaria<sup>60</sup>. Situación distinta se presenta si el convenio contiene medidas como la cesión global del patrimonio, pues ésta tiene como beneficiario a los acreedores en pago o para el pago de sus créditos, considerado a los acreedores en su conjunto y no a algunos o algún acreedor. Lógicamente que ésta es una cesión global con efectos liquidativos<sup>61</sup>.

De acuerdo al numeral 91.1 del artículo 91 de la Ley Concursal, dispone que cuando el liquidador constate la existencia de factores, nuevos o no previstos al momento de la adopción de la decisión sobre el destino del deudor, y siempre que considere que resulte viable la reestructuración del mismo, informará de este hecho al Presidente de la Junta para que éste, si lo considera necesario, la convoque a efectos de que la Junta adopte la decisión que considere conveniente, o sea, la aprobación o no de variar la decisión de liquidación a Reestructuración. De aprobarse la variación de la decisión, la Junta de acreedores, en la que participaran solo los acreedores cuyos créditos vencieron hasta la fecha de publicación de la declaración de sometimiento al procedimiento concursal que solicitaron oportunamente y obtuvieron el Reconocimiento de sus Créditos, aprobaría el Plan de Reestructuración que puede contener como mecanismo la Reorganización de la sociedad concursada. Debemos tener en cuenta que en ningún caso procederá variar la

---

<sup>60</sup> HERNÁNDEZ MARTÍN, Tomasa. *Fusión y escisión de sociedades en situación concursal*. Economía al día. Revista No. 17, Zaragoza, Enero de 2007. Página 13

<sup>61</sup> NÚÑEZ-LAGOS, Alberto. *El Convenio Del Concurso: Contenido Y Procedimiento*. Actualidad Jurídica Uría & Menéndez No.6, 2003. Página 44

decisión de liquidación si el deudor tuviere pérdidas acumuladas superiores al total de su capital social (numeral 91.2 del artículo 91 de la Ley Concursal).

#### **7.4 Función de la junta de acreedores en el procedimiento concursal preventivo**

El procedimiento concursal preventivo tiene por única finalidad conceder un espacio para que los acreedores convocados manifiesten su aprobación o desaprobación al Acuerdo Global de Refinanciación (AGR) propuesta por el deudor, de forma que el procedimiento concluye con la celebración de la única Junta de Acreedores llevada a cabo con tal objeto.<sup>62</sup>

Se supera la discusión clásica en la doctrina concursal en torno a la naturaleza del acuerdo global de refinanciación, sobre si se trata de un contrato entre los acreedores y el deudor, o un acto procesal, por haber sido homologado por la autoridad concursal, que en la mayoría de países es el juez. En nuestro país el AGR se presenta como un elemento negocial o sea un contrato entre el deudor y sus acreedores y la participación de la Autoridad Concursal es simplemente subsidiaria<sup>63</sup>.

#### **7.5 Acuerdo de reorganización como atribución ordinaria de la junta de acreedores dentro del régimen de reestructuración**

De acuerdo al numeral 63.2 del artículo 63° de la Ley Concursal, es una atribución de la Junta de Acreedores, durante la reestructuración y sustituyendo a la Junta General de Accionistas, de adoptar todos los acuerdos necesarios para la administración y funcionamiento del deudor durante el procedimiento, inclusive la transformación, fusión o escisión de la sociedad, sin acarrear por ello la conclusión del Procedimiento Concursal Ordinario.

---

<sup>62</sup> CALLE CASUSOL, Jean Paul y ALVA RODRÍGUEZ, Sonia. *Guía Rápida de preguntas y respuestas sobre la nueva Ley General del Sistema Concursal*. Gaceta Jurídica Lima. 2005. Pág. 275 y 276

<sup>63</sup> Artículo X. *Ley General del Sistema Concursal*.- Rol promotor del Estado: El Estado, a través del INDECOPI, facilita y promueve la negociación entre acreedores y deudores, respetando la autonomía privada respecto de las decisiones adoptadas en los procedimientos concursales con las formalidades de ley.

El plan de reestructuración puede contener simples condiciones en el cumplimiento de las obligaciones, como pagar a los acreedores un porcentaje de sus créditos (quita); así como, por cláusulas de reprogramación de plazos de vencimiento (espera)<sup>64</sup>, los cuales son cuestionados por algunos juristas como una expropiación inconstitucional del patrimonio del acreedor.

En el plan de reestructuración se puede presentar alternativas distintas a la quita y espera, como por ejemplo la conversión del crédito en acciones, participaciones, cuotas sociales, en créditos participativos<sup>65</sup>, inclusive la Reorganización de las Sociedades concursadas; sin desestimar la conveniencia de ampliar el vencimiento de la deuda para reducir el importe de la obligación anual del fondo de amortización, si se cree que la sociedad reorganizada necesitará nuevo financiamiento en el futuro.

La transmisión de una parte o de la totalidad de los bienes de la masa a una o más empresas ya existentes o de futura creación mediante operaciones de escisión, de fusión o consolidación de la empresa del deudor con una o más entidades comerciales, conlleva a los posibles cambios en el instrumento fundacional o en el documento constitutivo de la empresa del deudor (por ejemplo, modificación de los estatutos o documento constitutivo). Estos cambios vendrían a ser la base sobre la cual la empresa podrá proseguir sus negocios y el modo en que podrá reorganizarse con éxito<sup>66</sup>.

La transformación de sociedades supone el abandono por una sociedad de su vestidura jurídica originaria para someterse a un tipo legal diferente, que a partir de entonces será el que rija su estructura y funcionamiento.

En la transformación, los aparentes problemas respecto a la protección de los acreedores se presentan en los casos de cambio de responsabilidad de los

---

64 CNUDMI. "COMISIÓN DE LAS NACIONES UNIDAS PARA EL DERECHO MERCANTIL INTERNACIONAL". Guía Legislativa sobre el Régimen de la Insolvencia. Naciones Unidas. Nueva York, 2006. Página 248

65 NÚÑEZ-LAGOS, Alberto. *El Convenio Del Concurso: Contenido Y Procedimiento*. Actualidad Jurídica Uría & Menéndez No.6, 2003. Página 40

66 CNUDMI. "COMISIÓN DE LAS NACIONES UNIDAS PARA EL DERECHO MERCANTIL INTERNACIONAL". Guía Legislativa sobre el Régimen de la Insolvencia. Naciones Unidas. Nueva York, 2006. Páginas 248 y 254

socios, en una primera situación, si la sociedad de capitales se transforma en una sociedad colectiva, los socios responderán por las obligaciones anteriores a la transformación en forma solidaria, personal e ilimitada, quedando fortalecida la garantía de los acreedores; en un segundo escenario, si una sociedad colectiva se transforma en sociedad de capitales o de responsabilidad limitada, los socios responderán en forma personal e ilimitada por las deudas sociales anteriores a la transformación, dejando incólume la garantía de los acreedores, impidiendo que nuevos acreedores tengan derecho sobre el patrimonio de los socios<sup>67</sup>.

La fusión es un procedimiento por el cual dos o más sociedades agrupan sus patrimonios y sus socios en una sociedad única, previa extinción de todas las sociedades que se fusionan (creando una sociedad nueva que asumen a todas las preexistentes) o previa extinción de todas menos una (que absorbe a las restantes)<sup>68</sup>.

La incorporación tiene lugar de manera que una sociedad (incorporante), nueva o existente, absorbe enteramente a la otra, denominada incorporadas (o a las otras), asumiendo todas sus obligaciones comprendidas en el débito (constituido además por el capital) y adquiriendo todos sus derechos, o sea, el patrimonio. La fusión puede servir para que los créditos concursales tengan como garantía un mayor patrimonio que se le agrega al patrimonio de la sociedad concursada.

La escisión es una institución jurídica mediante la cual una sociedad fracciona su patrimonio en bloques, luego transfiere todos o algunos de dichos bloques, y las acciones resultado de dicha transferencia son recibidas no por la sociedad escindida sino por los socios de ésta. Es posible que tal bloque esté constituido por un activo o conjunto de activos al que necesariamente debe integrar la cuenta del pasivo llamado "capital social", pues necesariamente las

---

67 URÍA, Rodrigo; MENENDEZ, Aurelio y GARCIA DE ENTERRIA, Javier. *Transformación de Sociedades*. Curso de Derecho Mercantil. Tomo I. Editorial Civitas. Madrid 1999. Páginas 1238 y 1245

68 BROSETA PONT, Manuel. *Manual de Derecho Mercantil*. Volumen I. Editorial Tecnos. Madrid 2002. Páginas 545 y 546

nuevas acciones o participaciones pertenecerán a los accionistas o socios de la sociedad escindida<sup>69</sup>

Salvaguardo los riesgos que conlleva este tipo de operaciones, que el ordenamiento jurídico establece medios de mitigarlos, a modo de simple ilustración, se puede proyectar que los acreedores segreguen sus patrimonios con las cuentas por cobrar del deudor, o sea de la sociedad concursada, y le trasmita dicho bloque patrimonial a la propia sociedad concursada, recibiendo los accionistas de la sociedad acreedora acciones de la concursada y en el patrimonio de la sociedad concursada se consolidaría las deudas con los créditos transferidos, pues la sociedad concursada reuniría las cualidades de acreedor y deudor; esta operación es conocida como fusión escisión, y podría servir como mecanismo saneamiento patrimonial de la sociedad concursada..

En nuestro ordenamiento jurídico no existe impedimento para que las sociedades concursadas se sometan a la reorganización de su estructura social, sea mediante la transformación, procedimiento de fusión, o escisión, e inclusive la LGS permite que las sociedades en liquidación puedan transformarse, fusionarse o escindirse revocando el acuerdo que originó su disolución y liquidación y siempre que no se haya iniciado el reparto del haber social entre sus socios<sup>70</sup>. El numeral 63.2 del artículo 63° de la Ley Concursal permite que las sociedades concursadas sometidas al régimen de reestructuración, como parte de su plan de reestructuración puedan acordar la fusión de está con otros patrimonios, su escisión y transformación.

## **7.6 Aplicación de las normas concursales y societarias respecto al acuerdo de reorganización de la sociedad concursada**

La aplicación normativa de las medidas que se establecen en el plan de reestructuración correspondiente a las modificaciones estructurales societarias, ha de buscarse en las respectivas leyes especiales de sociedades coordinándolas con las previsiones concursales relacionadas con la persona

---

<sup>69</sup> RAMOS PADILLA, César. *La Escisión de Sociedades en la Ley 26887*. En MALPARTIDA, Víctor y PALMA, José. Derecho, Economía y Empresa. Editorial San Marcos. Lima, 1999. Páginas 132, 133 y 134.

<sup>70</sup> Artículos 342°, 364° y 388° de la Ley General de Sociedades, Ley 26887. 1997

jurídica y sustanciación procesal<sup>71</sup>. En la posibilidad de acogerse a alguno de los procesos, de transformación, fusión o escisión, se presentan problemas en el que convergen dos ordenamientos, el societario y el concursal, o sea se exige coordinar, para llevar a cabo la operación, que son: por un lado, el procedimiento societario de fusión o escisión, y, por otro, el procedimiento concursal, que no tiene una función principal coincidente pero convergen en el propio momento en que el legislador apuesta decididamente por la continuidad empresarial en cuanto sea posible con la satisfacción de los acreedores<sup>72</sup>.

Cerdá Albero manifiesta que los contenidos normativos sólo establecen los límites a la admisibilidad de las reestructuraciones traslativas en las que participan sociedades mercantiles en situación liquidatoria o concursal, la generalidad de los contenidos expresados en el reducido número de normas que se ocupan de esta cuestión, y el silencio normativo ante las numerosas cuestiones que suscitan, obligan a amalgamar estas previsiones con otras provenientes del Derecho Concursal o de del propio Derecho de Sociedades, esta interpretación sistemática no siempre es armónica, se producen ciertas tensiones entre ambos tipos de normas, cuya resolución provoca grandes dudas que fuerzan al intérprete a tomar partido, a veces incluso por posiciones conscientemente arriesgadas<sup>73</sup>.

En el capítulo V del título II de la Ley Concursal, se establecen normas que debe observar la junta de acreedores que luego de su instalación decidió como destino del deudor la continuación de su actividad, ingresando al régimen de reestructuración. En esta modalidad de procedimiento la junta de acreedores asume las funciones de la junta general de accionistas (numeral 63.1 del artículo 63 de la Ley Concursal), por lo que debe observar los estatutos de la concursada en lo que no se oponga a los acuerdos de la propia junta de acreedores (numeral de 63.3 del artículo 63 de la Ley Concursal) y "en todo lo

---

<sup>71</sup> FLORES DOÑA, María de la Sierra. *Convenio Concursal y Reorganización de la Sociedad Anónima*. Real Colegio Complutense. Madrid 2004. Página 14

<sup>72</sup> HERNÁNDEZ MARTÍN, Tomasa. *Fusión y escisión de sociedades en situación concursal*. Economía al día. Revista No. 17, Zaragoza, Enero de 2007. Páginas 6 y 10

<sup>73</sup> CERDÁ ALBERO, Fernando, "Fusión y escisión de sociedades en liquidación y de sociedades en situaciones concursales", *Revista General de Derecho*, julio-agosto de 1998, pág. 9332



no previsto en la Ley Concursal, rigen las normas contenidas en la LGS, tal como lo dispone la primera disposición final de la Ley Concursal.

Para la aprobación y ejecución del Plan de Reestructuración Patrimonial que contenga como mecanismo de modificación de la estructura empresarial de la concursada, la reorganización societaria, debe someterse a las normas de la LGS, pues estas instituciones, a pesar de ser nombradas por la Ley Concursal son apenas mencionadas, salvo el ejercicio del derecho de separación, cuya publicidad, comunicación, oportunidad del reembolso, es regulado por el artículo 64° de la Ley Concursal.

La LGS regula tanto la fusión como la escisión, como sistemas informativos y sus formas de operar es en beneficio no solo del deudor sino de los acreedores, por lo que su tratamiento es básicamente imperativo<sup>74</sup>. Incluso de mayor intensidad que en la constitución de la sociedad<sup>75</sup>

En la LGS, tanto la fusión como la escisión son considerados como procesos que tienen varias fases: La preparatoria, la decisoria y la de ejecución. La fase preparatoria comprende desde la aprobación del proyecto de fusión (artículos 346° y 371°), hasta la convocatoria a Junta (artículos 349° y 374°); la fase Decisoria comprende el acuerdo de fusión o de escisión (artículos 351° y 376°) y la fase de Ejecución comprende desde la fecha de entrada en vigencia (artículo 353° y 378°) hasta el otorgamiento de la Escritura de fusión o escisión e inscripción (artículo 357° y 381°).

Por ser concebidos la fusión y la escisión como procedimientos basados en la información, no solo de los accionistas sino de terceros interesados, como acreedores, no es posible aplicar las normas del 52.1 de la Ley Concursal, respecto a la junta universal de acreedores, ni obviar la obligación de proporcionar la información, dentro de los marcos referidos en el numeral 52.3 de la Ley Concursal, puesto que no es obligación exclusiva del deudor, ya que

---

<sup>74</sup> ARROYO, Ignacio y EMBID, José Miguel. Acuerdo de Fusión. En *Comentarios a la Ley de Sociedades Anónimas*. Volumen III. Editorial Tecnos. Madrid 2001. Página 2302

<sup>75</sup> RICHARD, Efraín Hugo y MUIÑO, Orlando Manuel. *"Derecho Societario"*. Editorial Astrea. Buenos Aires, 1997. Página 836

los acreedores instituidos en junta general, asumieron la función de órgano máximo de la sociedad concursada designando a los miembros de los órganos de administración, los cuales se encuentran en contacto con información privilegiada que deben proporcionarlo a todos los accionistas, acreedores e interesados. En la fusión y escisión la entrega de información anticipada y oportuna es un requisito esencial de estos procesos (artículos 350° y 375° de la LGS).

Montoya Manfredi expresa que la LGS establece la obligatoriedad de convocar a una junta o asamblea en la que se someta a consideración de los accionistas o socios el proyecto de fusión o de escisión (artículos 349° y 374° de la LGS), afirma que se trata de una junta general de fusión o escisión, en la cual “la convocatoria por publicación es obligatoria, aun en el caso que todos los socios se encuentren presentes” (junta universal), pues los artículos 350° y 375° de la LGS, obligan a que desde la fecha de la publicación del aviso de convocatoria cada sociedad participante debe poner a disposición de sus socios, accionistas, obligacionistas y demás titulares de derechos de crédito o títulos especiales, en su domicilio social, (en caso de la sociedad concursada en el local de la Comisión de Procedimientos Concursales) los documentos relacionados con la fusión o escisión. En ese sentido “la convocatoria es necesaria porque se trata de comunicar no solo a los accionistas, sino a los obligacionistas si lo hubiere, y a los acreedores por cualquier título, que la sociedad está por fusionarse o escindirse, y estos terceros tienen el derecho de ejercer sus derechos de oposición hasta que se les pague o se les garantice el pago, en tanto esto no suceda la sociedad no podrá fusionarse o escindirse. Este derecho de información acceden no solo los socios desde la fecha de publicación sino también los acreedores<sup>76</sup>.

Estudios efectuados por INDECOPI han concluido que cuando el deudor decide acogerse a cualquiera de los mecanismos de reestructuración previstos en la Ley Concursal, la información sobre la gestión del negocio que se requiere

---

<sup>76</sup> MONTOYA MANFREDI, Ulises. *Derecho Comercial*. Tomo I. Editora GRIJLEY. Lima, 1998. Páginas 678, 679, 690 y 691.

debe ser aún mayor que inclusive aquella actualmente exigida en la LGS<sup>77</sup>; aunque consideramos que las normas de la LGS son suficientes para proporcionar a los participantes de los procedimientos concursales la información suficiente para tomar las decisiones más eficientes en la Junta de Acreedores.

### **7.7 Control de legalidad del acuerdo de reorganización de la sociedad concursada**

En los países que tienen judicializado el procedimiento concursal, el control tanto de la viabilidad de la empresa del deudor como la legitimidad del convenio entre acreedores y el deudor concursado (concordato) ha de confiarse en primer lugar al juez, quien puede auxiliarse de expertos para la homologación del convenio, y en segundo lugar a los propios acreedores, a los que el deudor habrá de convencer sobre la bondad de la reorganización de la sociedad concursada que lo efectúan mediante convenio.

La concesión al juez de un cierto grado de discrecionalidad, a la hora de aprobar el convenio, parece enteramente justificada dada la necesidad de acudir en defensa de los intereses de aquellos acreedores que no prestaron su consentimiento a la decisión mayoritariamente adoptada por la junta y que sin embargo, precisamente en base a la aprobación judicial, van a quedar vinculados por sus resultados.

El juez al decidir sobre la aprobación del convenio, puede examinar no solo si se han cumplido los requisitos formales que la ley prescribe, sino también la esencia del propio convenio, llegando incluso a denegar su aprobación si lo considera perjudicial para los acreedores disidentes o que han votado en contra<sup>78</sup>.

---

<sup>77</sup> INDECOPI. Área de Estudios Económicos Documento de Trabajo N° 008-2000 "Perfeccionamiento Del Sistema De Reestructuración Patrimonial: Diagnóstico De Una Década", Lima, 22 de agosto de 2000.

<sup>78</sup> PEREZ DE LA CRUZ BLANCO, Antonio. *Cuestiones en torno al Convenio de la Quiebra*. En Estudios de Derecho Mercantil en homenaje a Rodrigo Uría. Editorial Civitas, Madrid 1975. Páginas 532 y 533

Para la ejecución del control de legalidad del convenio, el juez verifica la forma y contenido del acuerdo de la junta de acreedores, ese acuerdo no sólo no debe ser abusivo, sino también debe respetar los límites del derecho de propiedad consagrado por la norma constitucional, no pudiendo configurar una expropiación de derechos de los acreedores que no votaron a favor de las predatorias quitas (condonaciones) y esperas (aplazamiento de vencimiento), no sólo porque no existe contraprestación, sino porque implica una transferencia de bienes a favor de los socios de la sociedad concursada, o del concursado mismo<sup>79</sup>

En los Estados Unidos el juez deberá comprobar que el plan protege los derechos de aquellos acreedores que en Junta o Comité de Acreedores no votaron a favor del plan de reestructuración y no discrimine injustamente a ninguno de los grupos que no apoyaron el plan, de forma tal que el grupo disidente reciba un trato igual o equivalente al dado a los aceptantes, y finalmente el plan deberá ser considerado por el juez como justo y equitativo; el juez analizará que los miembros del grupo reciban al menos lo mismo que recibirían en el caso de que en lugar de una reorganización se hubiera procedido a una liquidación. El órgano judicial deberá también comprobar su viabilidad y cuestiones relacionadas con su ejecución. La viabilidad es entendida en el sentido de que el juez determine que existe capacidad para llevar a cabo el plan, y que las perspectivas de que la empresa recupere la solvencia luego del proceso reorganizativo sean reales.<sup>80</sup>

En los de procedimiento concursal judicializado es el juez, que en aplicación de las doctrinas del abuso o exceso de poder en las mayorías<sup>81</sup>, quien tiende a poner remedio a las situaciones que se presentan cuando las resoluciones adoptadas atienden sólo al beneficio o interés particular de quienes

---

<sup>79</sup> RICHARD, Efraín Hugo. *Notas en Torno al Acuerdo Concursal*. Publicado en Vía Crucis, Revista Electrónica de Derecho Concursal. Lima, Perú, año 2 n° 11, 17 de marzo de 2006.

<sup>80</sup> ALVARADO CASTRO, Douglas. *La Reorganización Empresarial De Los Estados Unidos De América: El Chapter 11*, disponible en: <http://www.gestiopolis.com/recursos/documentos/fulldocs/fin/chapter11.htm> (visitado el 15.05.2013)

<sup>81</sup> Existe abuso de derecho cuando se lo ejerce contrariando el objeto de su institución, a su espíritu y a su finalidad; cuando se lo desvía del destino para el cual ha sido creado, cuando se contrarían los fines de su reconocimiento

contribuyeron a formar la voluntad social, o cuando esos acuerdos hayan tenido por objeto exclusivo romper el equilibrio existente”<sup>82</sup>

En el Perú, que tiene un procedimiento concursal desjudicializado, para impugnar un acuerdo de Junta de acreedores solo procede si el acreedor o acreedores son titulares de más del 10% de los créditos reconocidos, o excepcionalmente la comisión de procedimientos concursales del INDECOPI puede de oficio revisar el plan de reestructuración, ya que debe “respetar la autonomía privada respecto de las decisiones adoptadas en los procedimientos concursales” (Artículo X del título preliminar de la Ley Concursal). Sin embargo es importante considerar que en la Resolución No 0052-2000/TDC-INDECOPI, del 04 de febrero de 2000, si bien se puede observar que a pesar que la impugnación del acuerdo de junta de acreedores, a pedido de parte, resultó ser improcedente, la Sala consideró conveniente revisar de oficio el acuerdo adoptado<sup>83</sup>.

### **7.8 Efectos del acuerdo de reorganización de la sociedad concursada**

En los ordenamientos concursales judicializados y liquidatorios, la quiebra queda truncado durante su desenvolvimiento por perfección de acuerdos (concordato), si bien cesan las operaciones de la quiebra, no desaparece enteramente la fundamental condición de la quiebra: la cesación de pagos, por lo que si en caso de incumplimiento del convenio, la reapertura de la quiebra califica la actividad anterior del deudor como actividad de un quebrado, no crea un nuevo quebrado.

Existe diferencia entre clausura como acabamiento definitivo de la quiebra o terminación del procedimiento concursal, y la interrupción o término temporal o provisional de las operaciones de liquidación o de quiebra. El fin del proceso de quiebra es la satisfacción de todos los acreedores con la liquidación de los bienes del deudor, se comprende también que el proceso de quiebra debe

---

<sup>82</sup> RICHARD, Efraín Hugo. *Notas en Torno al Acuerdo Concursal*. Publicado en Vía Crucis, Revista Electrónica de Derecho Concursal. Lima, Perú, año 2 n° 11, 17 de marzo de 2006

<sup>83</sup> EZCURRA RIVERO, Huáscar. *Sociedades Insolventes. ¿Hasta dónde llegan las facultades del Estado para revisar las Decisiones de la Junta? ¿Cuál es su límite?*. En Estudios de Derecho Societario. Editora Normas Legales. Trujillo, 2005. Página 283

extinguirse cuando se ha conseguido la satisfacción de los acreedores (en todo o en parte, según el caso), o cuando no pueda ya ser conseguido<sup>84</sup>.

En el caso de nuestro ordenamiento concursal, en el caso de proyectarse la fusión o escisión de una sociedad sometida a la liquidación dentro del procedimiento concursal ordinario, la junta de acreedores debe variar la decisión de liquidación, al régimen de reestructuración patrimonial (artículo 91 de la Ley Concursal), concluyendo el proceso liquidatorio y sometiéndose al régimen de reestructuración.

De acuerdo al numeral 63.2 del artículo 63° de la Ley Concursal, es una atribución de la junta de acreedores, durante la reestructuración, en sustitución de junta general de accionistas, de adoptar los acuerdos necesarios para la administración y funcionamiento del deudor durante dicho procedimiento, inclusive la transformación, fusión o escisión de la sociedad, sin acarrear por ello la conclusión del procedimiento concursal ordinario

Es un presupuesto componente tanto de la fusión como de la escisión, la transmisión en bloque de los patrimonios de las sociedades extinguidas o escindidas, precisamente porque el efecto querido por la fusión o escisión es que todo el patrimonio o un bloque patrimonial (activo y pasivo) de cada sociedad disuelta o escindida se transmita de modo universal a la sociedad de nueva creación o a la sociedad absorbente<sup>85</sup>.

La propiedad y la posesión de los bienes que antes pertenecieron a la sociedad extinguida o escindida pasan a la otra; la transferencia del patrimonio o bloque patrimonial produce la transferencia de todos los créditos que lo componen y de sus garantías mobiliarias e inmobiliarias. Junto con el activo pasan las deudas, a la sociedad supérstite o beneficiaria, tanto las que eran anteriores a la fusión o escisión, como las contraídas por razón de la misma.

---

<sup>84</sup> CHÁVEZ CARMONA, Héctor. *Acuerdos Dentro De La Quiebra*. Revista De Ciencias Jurídicas No. 111. Facultad De Derecho de la Universidad De Costa Rica. San José, Costa Rica, 2006. Páginas 213-214

<sup>85</sup> BROSETA PONT, Manuel. *Manual de Derecho Mercantil*. Volumen I. Editorial Tecnos. Madrid 2002.. Pág. 547

La sociedad supérstite o beneficiaria se hace deudora particularmente como continuadora de la sociedad extinta, y, así, responde de las deudas con todo lo suyo, incluso por más del valor del bloque que se incorpora en su patrimonio. Los litigios ya iniciados contra la sociedad extinta proseguirán contra la otra ante el mismo Juez<sup>86</sup> o Autoridad Administrativa, por lo tanto los procedimientos judiciales y administrativos, entre ellos el procedimiento concursal ordinario, deben ser continuados por la sociedad de nueva creación o por la absorbente.

Debemos recordar que de acuerdo a los artículo 344° y 367° de la LGS en la fusión y escisión hay transmisión en bloque, y a título universal<sup>87</sup> del patrimonio de la sociedad que se extingue o escinde a una nueva o existente que la absorbe. En este caso opera la sucesión procesal, sustituyéndose a la sociedad que se extingue o escinde por la nueva sociedad que se crea o por la absorbente, conforme lo dispone el artículo 108° del Código Procesal Civil, conllevando a que el procedimiento concursal ordinario continúe con la sociedad de nueva creación o la existente.

### **7.9 Incumplimiento del cronograma del plan de reestructuración de la sociedad concursada**

En España la declaración de cumplimiento del concordato (que puede tener como medidas la reorganización de la sociedad concursada), es presupuesto de la clausura del procedimiento; una vez firme el auto de declaración de cumplimiento y transcurrido el plazo de caducidad de las acciones para solicitar la declaración de incumplimiento. Por el contrario, la declaración de incumplimiento es presupuesto de la apertura de la liquidación de la masa activa. Si se incumple el convenio, el juez, en la misma resolución que así lo declare, debe proceder de oficio a la apertura de la fase de liquidación.

---

<sup>86</sup> VIVANTE, Cesar. *Tratado de Derecho Mercantil*. Volumen II. Editorial Reus S.A. Madrid 1932. Páginas 519 y 520

<sup>87</sup> Oleo Banet considera que en la escisión, *el título universal indica el modo en que el conjunto patrimonial es objeto de transmisión, descartando una consideración individual de los elementos que lo integran y acogiendo una concepción unitaria de los mismos de tal suerte que la adquisición efectiva de los derechos y obligaciones se produce ipso iure por el acto mismo de la inscripción Registral de la escisión y no mediante la realización particular de la entrega; pasando las sociedades beneficiarias a tener, desde aquel instante, la misma posición jurídica que ocupaba la sociedad escindida respecto de la parte patrimonial atribuida*. OLEO BANET, Fernando. *La Escisión de la Sociedad Anónima*. Editorial Civitas. Madrid 1995. Páginas 79 y 80

Ángel Rojo expresa que cuando el deudor incumple el convenio, cualquier acreedor puede solicitar la declaración judicial de incumplimiento; siendo indiferente que, entre la fecha de aprobación judicial del convenio y la fecha en que tiene lugar el incumplimiento, haya tenido lugar una transformación de la forma jurídica del deudor convenido (transformación de una sociedad anónima en sociedad de responsabilidad limitada); la transformación no afecta a la continuidad de la persona jurídica deudora convenida. También es indiferente que, entre esas dos fechas, la sociedad concursada se haya extinguido como consecuencia de una fusión, sea por creación de una nueva sociedad, sea por absorción; la nueva sociedad o la absorbente continúan estando obligadas al cumplimiento del convenio y, en caso de incumplimiento, el acreedor afectado puede solicitar del juez la declaración de incumplimiento, cualquiera que sea la situación patrimonial de esa nueva sociedad o de la absorbente<sup>88</sup>.

En los Estados Unidos el proceso de reorganización podrá llegar a término de dos formas: una de ellas es la ejecución exitosa del plan y la otra corresponde a la imposibilidad de su ejecución. En este último caso, se debe proceder a la conversión del proceso de reorganización en un proceso de liquidación<sup>89</sup>.

La Comisión de las Naciones Unidas para el Derecho Mercantil Internacional (CNUDMI) recomienda que cuando el plan de reorganización no se haya ejecutado en su totalidad, el régimen de la insolvencia puede disponer que el tribunal dicte una orden por la que el procedimiento de reorganización pase a ser de liquidación, a fin de evitar que el deudor quede en situación de insolvencia sin que se resuelva su situación financiera<sup>90</sup>.

---

<sup>88</sup> ROJO, Ángel y BELTRAN, Emilio. *Comentario de la Ley Concursal*. Civitas. Tomo II Volumen I. Madrid 2006. Páginas 2277- 2279

<sup>89</sup> ALVARADO CASTRO, Douglas. *La Reorganización Empresarial De Los Estados Unidos De América: El Chapter 11*, disponible en: <http://www.gestiopolis.com/recursos/documentos/fulldocs/fin/chapter11.htm> (visitado el 15.05.2013)

<sup>90</sup> CNUDMI. "COMISIÓN DE LAS NACIONES UNIDAS PARA EL DERECHO MERCANTIL INTERNACIONAL". Guía Legislativa sobre el Régimen de la Insolvencia. Naciones Unidas. Nueva York, 2006. Página 337



La Ley Concursal peruana establece soluciones similares a los ordenamientos jurídicos antes citados, el Artículo 71° de la citada ley dispone que la reestructuración patrimonial concluye luego de que la administración del deudor acredite ante la comisión que se han extinguido los créditos contenidos en el plan de reestructuración, caso en el cual la comisión declarará la conclusión del procedimiento y la extinción de la junta de acreedores.

De igual modo, en el numeral 67.4 del Artículo 67° de la Ley Concursal dispone que el incumplimiento de los términos o condiciones establecidos en el plan de reestructuración determina la declaración de disolución y liquidación del deudor por parte de la comisión de procedimientos concursales del INDECOPI, siempre que tal declaración haya sido solicitada por un acreedor a la autoridad concursal, siendo indiferente que, entre la fecha del acuerdo de la junta de acreedores aprobando el plan de reestructuración y la fecha en que tiene lugar el incumplimiento, haya tenido lugar una transformación de la forma jurídica de la sociedad concursada, se haya extinguido como consecuencia de una fusión o escisión, sea por creación de una nueva sociedad, sea por absorción. La nueva sociedad o la absorbente continúan estando obligadas al cumplimiento del plan de reestructuración y, en caso de incumplimiento, el acreedor afectado puede solicitar a la comisión de procedimientos concursales la declaración de disolución y liquidación, cualquiera que sea la situación patrimonial de esa nueva sociedad o de la absorbente.

### **7.10 Conclusiones**

1. Dentro de la libertad para decidir la fórmula que mejor convenga a los intereses de los acreedores para el recupero de sus créditos en el procedimiento concursal se les permite, una vez instalado como junta de acreedores, que la sociedad concursada, acordara la fusión de esta con otros patrimonios, su escisión y transformación, como parte de su plan de reestructuración.
2. La múltiple funcionalidad y estructura de los acuerdos reorganizativos, como la readaptación de la empresa a la nueva situación del mercado, la posible incorporación de los acreedores como accionistas, la extinción

- de obligaciones por consolidación, venta de elementos patrimoniales no rentables, presentan ventajas frente a las alternativas de planes de reestructuración basados únicamente en condonaciones (quita) y prorrogas de vencimiento (espera) de los créditos.
3. El plan de reestructuración constituye la declaración unilateral corporativa de la sociedad concursada que emite su voluntad por medio del máximo órgano de la misma, o sea, la junta de acreedores que sustituye a la junta general de accionistas, estableciendo mecanismos orientados a maximizar el negocio en crisis (como la transformación, fusión, escisión), para superarla, porque tiene posibilidades de recuperación, a diferencia del acuerdo global de refinanciación que es un contrato entre el deudor y los acreedores que tiende a evitar la crisis manifiesta que llevaría a liquidación de los bienes del deudor, asimismo el convenio de liquidación es el contrato de prestación de servicios entre la junta de acreedores con el liquidador y que contiene las condiciones y términos que regirán el proceso de liquidación del patrimonio de la sociedad concursada; la profunda diferencia de la naturaleza de estas instituciones no permite la aplicación extensiva o analógica de las normas que regulan el acuerdo global de refinanciación (AGR) o del convenio de liquidación respecto a los vacíos de las normas que regulan el plan de reestructuración.
  4. Por no estar regulado en la Ley Concursal, la transformación, fusión y escisión de la sociedad concursada, la aprobación y ejecución del plan de reestructuración patrimonial que contenga como mecanismo la reorganización societaria, debe someterse a las normas de la LGS salvo el ejercicio del derecho de separación, cuya publicidad, comunicación, oportunidad del reembolso, es regulado por la Ley Concursal.
  5. El procedimiento de reestructuración durará el tiempo que lleve a pagar las obligaciones del deudor conforme al cronograma de pagos, sin perjuicio de la permanencia de los mecanismos que se haya aplicado para el recupero del crédito, dentro de los que se encuentra la reorganización de la sociedad concursada. En ese sentido, en el caso de fusión y/o escisión, los litigios ya iniciados contra la sociedad extinta, proseguirán contra la nueva sociedad o la absorbente, ante la misma

- autoridad concursal, el procedimiento concursal ordinario, debiendo ser continuados por la sociedad de nueva creación o por la absorbente, operando la sucesión procesal.
6. La nueva sociedad o la absorbente continúan estando obligadas al cumplimiento del plan de reestructuración y, en caso de incumplimiento, el acreedor afectado puede solicitar a la comisión de procedimientos concursales la declaración de disolución y liquidación, cualquiera que sea la situación patrimonial de esa nueva sociedad o de la absorbente.
  7. De proyectarse la fusión o escisión de una sociedad sometida al procedimiento de liquidación dentro del procedimiento concursal ordinario, la junta de acreedores debe variar la decisión de liquidación, al régimen de reestructuración patrimonial, concluyendo temporalmente el proceso liquidatorio y sometiéndose al régimen de reestructuración. Existe diferencia entre conclusión del procedimiento concursal, y la interrupción o término temporal o provisional de las operaciones de liquidación. El objeto del procedimiento concursal en la modalidad de disolución y liquidación es la satisfacción de todos los acreedores con la liquidación de los bienes del deudor, o sea que el proceso concursal debe extinguirse cuando se ha conseguido la satisfacción de los acreedores (en todo o en parte, según el caso), o cuando no pueda ya ser conseguido (quiebra)
  8. En el Perú, en donde los acreedores laborales y comerciales constituidos por pequeños proveedores, se les hace imposible impugnar un acuerdo de Junta de acreedores, debiendo reunir más del 10% de los créditos reconocidos, o excepcionalmente la comisión de procedimientos concursales del INDECOPI puede de oficio revisar el plan de reestructuración. Al respecto es necesario ampliar sus facultades para el control de la legitimidad de los acuerdos de la junta de acreedores, como por ejemplo: la verificación de la forma y contenido del acuerdo de la junta de acreedores, comprobar su viabilidad y cuestiones relacionadas con su ejecución, asimismo que los acuerdos no contengan condiciones discriminatorias contra de los acreedores que no votaron a favor de dichos acuerdos.

9. Iniciado la vigencia de la fusión, escisión o transformación de la sociedad concursada, la función de la junta de acreedores debería circunscribirse a la verificación y fiscalización del cumplimiento del plan de reestructuración, de la viabilidad de la sociedad nueva o absorbente producto de la reorganización, y el estricto cumplimiento del cronograma de pagos, dejando que la nueva junta de accionistas asuma la designación de la administración.



## CONCLUSIONES

1. Como primera conclusión, se debe mencionar que el presente trabajo al ser de tipo exploratorio solo busca mostrar los muchos mecanismos y herramientas por las cuales los agentes del mercado, adquieren sociedades en proceso concursal, utilizando herramientas jurídicas no reguladas expresamente en la Ley General del Sistema Concursal, lo que permite que dichos agentes se aprovechen de este vacío normativo.
2. En la primera sección del presente trabajo, se han desarrollado claramente los principales mecanismos y herramientas legales para la adquisición de empresas en proceso concursal. Siendo los mecanismos y herramientas más utilizados dentro de la casuística de la adquisición de empresas en proceso concursal, la compra de activos, compra venta de acciones, la capitalización de créditos, la reorganización empresarial (reorganización simple, fusión, escisión).
3. Se ha demostrado durante todo el trabajo que si es viable la adquisición de empresas en proceso concursal, para lo cual se han expuesto sentencias judiciales y pronunciamientos administrativos, donde se evidencian los mecanismos y herramientas legales utilizados por las sociedades deudoras, para transferir o vender parte o la totalidad de la sociedad en concurso.
4. Se ha desarrollado en extenso cuales son las causales y modalidades para que una sociedad entre al concurso regulado por la Ley General del Sistema Concursal, explicándose al detalle su estructura, forma y mecanismos legales, así como se ha detallado el ingreso y salida de las empresas al mencionado procedimiento concursal.
5. Durante todo la tercera sección se ha desarrollado casuística, ya sea nacional o internacional, donde se ha mostrado las formas como las sociedades utilizan los mecanismos y herramientas legales para lograr adquirir empresas, en la mayoría de los casos, a través de un buen manejo

de los acreedores minoritarios, mientras que otros casos, se presentaron problemas de nulidades por no cumplir con las formalidades que establece la Ley. Hecho que reiteradamente vulneró los derechos de los acreedores minoritarios, quienes a pesar de estar protegidos hasta cierto punto por la ley, no pueden hacer valer sus derechos de igual forma que los mayoritarios.

6. Por último, se ha podido demostrar mediante el presente trabajo, que las herramientas y mecanismos legales para la adquisición de empresas en proceso concursal, son una variedad de estrategias y al mismo tiempo una mixtura de herramientas y mecanismos legales, pudiéndose utilizar en la mayoría de los casos, más de un herramienta y mecanismo legal para conseguir dicho fin. Siendo uno de los más comunes, la capitalización de acreencias y la reorganización empresarial.
7. Se recomienda un trabajo más a profundidad, en busca de un marco regulatorio que brinde herramientas jurídicas claras y transparentes a los empresarios, para que como agentes económicos puedan adquirir empresas en proceso concursal.

## BIBLIOGRAFÍA

### Libros

- ARROYO, Ignacio y EMBID, José Miguel. Acuerdo de Fusión. En *Comentarios a la Ley de Sociedades Anónimas*. Volumen III. Editorial Tecnos. Madrid 2001. Página 2302
- BEAUMONT CALLIRGOS, Ricardo, *Comentarios a la nueva ley general de sociedades*. Lima: Editorial Gaceta Jurídica, 1998, pp. 127-215.
- BEAUMONT CALLIRGOS, Ricardo. *Derecho Comercial y Reestructuración Empresarial*. Editorial Alternativa. Lima 1994. Página 303
- BISBAL MENDEZ, Joaquín, *La Empresa en crisis y el Derecho de Quiebras*, Publicaciones del Real Colegio de España, Zaragoza. 1996.
- BROSETA PONT, Manuel. *Manual de Derecho Mercantil*. Volumen I. Editorial Tecnos. Madrid 2002. Páginas 545, 546 y 547
- CALLE CASUSOL, Jean Paul y ALVA RODRÍGUEZ, Sonia. *Guía Rápida de preguntas y respuestas sobre la nueva Ley General del Sistema Concursal*. Gaceta Jurídica Lima. 2005. Página 94
- CARBONELL O'BRIEN, Esteban, *El Sistema Concursal, Una mirada a la Novísima Legislación Peruana*, Juristas Editores, Lima. 2009. Páginas 46 a 210.
- CERDÁ ALBERO, Fernando, "*Fusión y escisión de sociedades en liquidación y de sociedades en situaciones concursales*", *Revista General de Derecho*, julio-agosto de 1998, pág. 9332
- CHÁVEZ CARMONA, Héctor. *Acuerdos Dentro De La Quiebra*. Revista De Ciencias Jurídicas No. 111. Facultad De Derecho de la Universidad De Costa Rica. San José, Costa Rica, 2006. Páginas 213-214

- D´ALESSIO IPINZA, Fernando, *El proceso estratégico, un enfoque de gerencia*, Pearson Educación, México DF (México), 2008, Págs. 229 a 242.
- ELIAS LAROZA, Enrique, *Ley general de sociedades, comentada*, Editorial Normas Legales, Lima (Perú), 2009, Págs. 521 a 630.
- FLORES DOÑA, María de la Sierra. *Convenio Concursal y Reorganización de la Sociedad Anónima*. Real Colegio Complutense. Madrid 2004. Páginas 12 y 14
- GACETA JURÍDICA, *Tratado Mercantil - Tomo III, contratos mercantiles y bancarios*, Editorial Gaceta Jurídica, Lima (Perú), 2008, Págs. 98 a 167.
- GACETA JURÍDICA, *Manual de actualización comercial*, Editorial Gaceta Jurídica, Lima (Perú), 2010, Págs. 47 a 72.
- ELÍAS LAROZA, Enrique, *"Derecho Societario" La ley General de Sociedades del Perú*. Editora Normas Legales S.A. Lima 1999.
- EZCURRA RIVERO, Huáscar. *Sociedades Insolventes. ¿Hasta dónde llegan las facultades del Estado para revisar las Decisiones de la Junta? ¿Cuál es su límite?*, en estudios de Derecho Societario. Editora Normas Legales. Trujillo, 2005. Página 283
- FLINT BLANCK, Pinkas, *Tratado de Derecho Comercial, Volumen I*, Editora Jurídica Griley, Lima, 2003
- HUNDSKOPF, Oswaldo, *Nuevo derecho societario, reglas aplicables a todas las sociedades*, Fondo de Desarrollo Editorial. Lima (Perú), 1998, Págs. 132 a 212.
- HUNDSKOPF, Oswaldo, *Nuevo derecho societario, disolución, liquidación y extinción de sociedades y las sociedades irregulares*, Fondo de Desarrollo Editorial Universidad de Lima. Lima 1998, Págs. 139 – 149.
- MEIGS, Robert, WILLIAMS, Jan, HAKA, Susan, BETTNER, Mark, *contabilidad, "La base para decisiones gerenciales"*,



- Undécima Edición, Editorial McGraw-Hill Interamericana, Bogotá, Colombia. Pag. 41.
- MESSINEO, FRANCISCO. *Manual de Derecho Civil y Comercial*. Tomo V. Ediciones Jurídicas Europa – América. Buenos Aires 1955. Pág. 561.
  - MONTOYA MANFREDI, Ulises; MONTOYA ALBERTI, Ulises, MONTOYA ALBERTI, Hernando, *Derecho Comercial*, tomo I, Editora Jurídica Griley, Lima, 2004, Páginas 182 a 190.
  - MONTOYA MANFREDI, Ulises. *Derecho comercial*. Editorial Cultural Cuzco. Lima (Perú), 1986, Págs. 84 a 114.
  - MONTOYA MANFREDI, Ulises. *Derecho Comercial*. Tomo I. Editora GRIJLEY. Lima, 1998. Páginas 678, 679, 690 y 691.
  - MONTOYA ALBERTI, HERNANDO. “*Las sociedades y la reestructuración de las empresas en estudios sobre reestructuración patrimonial*”. Gaceta Jurídica. Lima 1998. Pág. 22
  - NÚÑEZ-LAGOS, Alberto. *El Convenio Del Concurso: Contenido Y Procedimiento*. Actualidad Jurídica Uría & Menéndez No.6, 2003. Página 35
  - OLEO BANET, Fernando. *La Escisión de la Sociedad Anónima*. Editorial Civitas. Madrid 1995. Páginas 79 y 80
  - ORDUÑA MORENO. *La Insolvencia*. Tirant Lo Blanch. Valencia 1994. Páginas 111, 140 y 141
  - PADRON LECUONA, Juan. *Análisis del efecto dilución y del efecto financiación producido por las ampliaciones de capital en la cotización de valores del mercado continuo español desde la entrada en funcionamiento del euro*. Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales de la Universidad San Pablo, Madrid, mayo de 2009. Pág. 25.
  - PALMADERA ROMERO, Doris, *Manual de la ley general de sociedades, un enfoque práctico en el análisis y el comentario de las normas*, Editorial Gaceta Jurídica, Lima (Perú), 2011, Págs. 617 a 645.

- PEREZ DE LA CRUZ BLANCO, Antonio. *Cuestiones en torno al Convenio de la Quiebra*. En Estudios de Derecho Mercantil en homenaje a Rodrigo Uría. Editorial Civitas, Madrid 1975. Páginas 532 y 533
- POLO, Antonio. *Reflexiones sobre la reforma de Ordenamiento Mercantil*. En Estudios de Derecho Mercantil en homenaje a Rodrigo Uría. Editorial Civitas, Madrid 1975. Página 635 a 637
- RAMOS PADILLA, César. *La Escisión de Sociedades en la Ley 26887*. En MALPARTIDA, Víctor y PALMA, José. Derecho, Economía y Empresa. Editorial San Marcos. Lima, 1999. Páginas 132, 133 y 134.
- RICHARD, Efraín Hugo y MUIÑO, Orlando Manuel. "*Derecho Societario*". Editorial Astrea. Buenos Aires, 1997. Página 836
- RODRÍGUEZ ARTIGAS, Fernando. ESCISIÓN. *Comentario al Régimen Legal de las Sociedades Mercantiles*. Tomo IX, Volumen 3. Dirigido por URÍA, Rodrigo; MENÉNDEZ, Aurelio y OLIVENCIA Manuel. Editorial Civitas S.A. Madrid 1992. Pág. 19.
- ROJAS LEO, Juan Francisco, *Comentarios a la Ley General del Sistema Concursal*, ARA Editores, Lima 2002.
- ROJO, Ángel y BELTRAN, Emilio. *Comentario de la Ley Concursal*. Editorial Civitas. Tomo II Volumen I. Madrid 2006. Páginas 169, 1870, 1872, 2277-2279.
- SÁNCHEZ CALERO, Fernando. *Instituciones de Derecho Mercantil*. Volumen II. MacGraw- Hill Madrid 2000. Pág. 435
- SILVA OROPEZA, Antonio. "*El Concordato Preventivo, Un Medio Alternativo de Solución de Conflicto para Conservar Empresas*". I Congreso Colombiano de Derecho Concursal. Universidad de Medellín. Medellín, Colombia. Septiembre, 2007. Página 5
- TONON, Antonio. *Derecho Comercial*, Buenos Aires, 1992.

- URÍA, Rodrigo, MENÉNDEZ, Aurelio y BELTRÁN, Emilio. *Comentario al régimen legal de las sociedades mercantiles*. Editorial Civitas. Madrid (España), 2002, Págs. 138 a 215.
- URÍA, Rodrigo; MENÉNDEZ, Aurelio y GARCIA DE ENTERRIA, Javier. *Transformación de Sociedades*. Curso de Derecho Mercantil. Tomo I. Editorial Civitas. Madrid 1999. Páginas 1238 y 1245.
- Uría, Rodrigo. *Derecho Mercantil*. Editorial Marcial Pone, Madrid 2006, pág. 1056
- VIVANTE, Cesar. *Tratado de Derecho Mercantil*. Volumen II. Editorial Reus S.A. Madrid 1932. Pág. 519 y 520

### Artículos

- BERGAMO, Alejandro, Sociedades Anónimas, *Las Acciones*, Material de lectura para la Maestría en Derecho de la Empresa - PUCP, Tema 3.
- CALLE CASUSOL, Jean Paul y ALVA RODRÍGUEZ, Sonia. *Guía Rápida de preguntas y respuestas sobre la nueva Ley General del Sistema Concursal*. Gaceta Jurídica Lima. 2005. Pág. 275 y 276
- CE CONSULTING. *“La reducción y aumento de capital. Una posible salida a situaciones de desequilibrio patrimonial”*. Canal CE.CE Consulting, Madrid, abril de 2009, N° 88.
- CNUDMI. *“COMISIÓN DE LAS NACIONES UNIDAS PARA EL DERECHO MERCANTIL INTERNACIONAL”*. Guía Legislativa sobre el Régimen de la Insolvencia. Naciones Unidas. Nueva York, 2006. Páginas 248, 337, 247 y 254
- División de estudios legales de gaceta jurídica, *Guía Rápida de preguntas y Respuestas sobre la Nueva Ley General del Sistema Concursal*, Editora Gaceta Jurídica, Lima, 2003
- Echaiz Moreno, Daniel. *Actualidad Jurídica*, tomo 210, Mayo 2011. Gaceta Jurídica, páginas. 35, 50 y 51

- HERNÁNDEZ MARTÍN, Tomasa. *Fusión y escisión de sociedades en situación concursal*. Economía al día. Revista No. 17. Zaragoza, Enero de 2007. Página 7
- MORALES ACOSTA, Alonso *Reorganización de las sociedades: Transformación y concentración empresarial*, En: Estudios a la Nueva Ley General de Sociedades, Lima: Palestra Editores, 1998, pp. 51-94.
- TORRES CARRASCO, Manuel Alberto *La responsabilidad de los directores y gerentes por los acuerdos o actos contrarios al interés de la sociedad*, En: Actualidad jurídica, Lima, 2005, Octubre, Tomo 143, pp. 13-15.
- HERNÁNDEZ MARTÍN, Tomasa. *Fusión y escisión de sociedades en situación concursal*. Economía al día. Revista No. 17. Zaragoza, Enero de 2007. Páginas 6 a 13
- INDECOPI, Área de Estudios Económicos. Documento de Trabajo N° 008-2000 "*Perfeccionamiento Del Sistema De Reestructuración Patrimonial: Diagnóstico De Una Década*", Lima, 22 de agosto de 2000
- NÚÑEZ-LAGOS, Alberto. *El Convenio Del Concurso: Contenido Y Procedimiento*. Actualidad Jurídica Uría & Menéndez No.6, 2003. Página 40 y 44
- Resoluciones N° 87, 107, 235-97-TDC, SALA DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA DEL TRIBUNAL DEL INDECOPI, del 19.11.1997.
- SALA DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA DEL TRIBUNAL DEL INDECOPI. *Resoluciones N° 87, 107, 235-97-TDC* del 19 de noviembre de 1997.

### Normas legales

- Código Civil Peruano, D.L. 295, 1994.
- Ley General de Sociedades, Ley N° 26887, 1997.
- Ley General del Sistema Concursal, Ley N° 27809, 2002.
- Ley de Garantía Mobiliaria, Ley N° 28677, Art. 4, numeral 8.
- Ley de Mercado de Valores, D.L 861, 1996

## Páginas Web

- ALVARADO CASTRO, Douglas. *La Reorganización Empresarial De Los Estados Unidos De América*: El Chapter 11. Disponible en: <http://www.gestiopolis.com/recursos/documentos/fulldocs/fi n/chapter11.htm> (visitado el 15.05.2013)  
[http://www.oannes.org.pe/Oannes\\_new\\_ver\\_2011/nprensa\\_detalle.php?idart=5904](http://www.oannes.org.pe/Oannes_new_ver_2011/nprensa_detalle.php?idart=5904) (visitado el 02.03.13)
- *Diario Gestión, MEM: Right Business continuará liquidación en marcha de Doe Run Perú*, disponible en: <http://gestion.pe/empresas/mem-right-business-continuar-liquidacion-marcha-doe-run-peru-2010932> (visitado el 15.03.2013)
- *Doe Run Perú. Historia de la empresa*, disponible en: <http://www.doerun.com.pe/content/pagina.php?plD=43&PH PSESSID=efcac2cff60f4870cd2dbd3e1a28879c> (visitado el 15.03.2013)
- *OANNES, Foro Hispano Americano de Intercambio sobre temas del Mar*, disponible en: [http://www.oannes.org.pe/Oannes\\_new\\_ver\\_2011/nprensa\\_detalle.php?idart=5904](http://www.oannes.org.pe/Oannes_new_ver_2011/nprensa_detalle.php?idart=5904) (visitado el 02.03.13)

## APENDICE A

**Expediente: N° 00228-2009-PA/TC-La Libertad, publicada en diario oficial “El Peruano” el día 28 de abril de 2011.**

Demanda interpuesta por Flor de María Ibáñez Salvador contra la Empresa Agraria Chiquitoy S.A, el Complejo Agroindustrial Cartavio S.A.A, el Fondo de Inversiones Diversificadas S.A. (FODINSA), el Instituto Nacional de Defensa de la Propiedad Intelectual (INDECOPI) y la Procuraduría de la Oficina de la Presidencia del Consejo de Ministros (PCM).



Lima, jueves 28 de abril de 2011

## PROCESOS CONSTITUCIONALES

Año VII / N° 1217

www.elperuano.com.pe

Pág. 35553

### TRIBUNAL CONSTITUCIONAL

#### PROCESO DE AMPARO

Expediente N° 00228-2009-PA/TC  
LA LIBERTAD  
FLOR DE MARÍA IBÁÑEZ SALVADOR

#### RAZÓN DE RELATORÍA

El caso de autos se ha resuelto a la luz de la Resolución Administrativa N° 028-2011-P/TC, publicada en el diario oficial *El Peruano* el 22 de marzo de 2011, que incorpora el artículo 10-A al Reglamento Normativo del Tribunal Constitucional, el que, entre otras cosas, establece que el Presidente del Tribunal Constitucional tiene el voto decisorio en los casos que se produzca empate en la votación de causas vistas por el Pleno.

En efecto, en el caso se ha producido un empate entre la posición que declara **FUNDADA** la demanda (tres votos); y la posición que declara **IMPROCEDENTE** la demanda (tres votos). Estando a que la primera posición cuenta con el voto del Presidente del Tribunal Constitucional, es ésta la que se constituye en sentencia.

#### SENTENCIA DEL TRIBUNAL CONSTITUCIONAL

En Lima, a los 4 días del mes de abril de 2011, el Tribunal Constitucional en sesión de Pleno Jurisdiccional, con la asistencia de los magistrados Mesía Ramírez, Álvarez Miranda, Vergara Gotelli, Beaumont Callirgos, Calle Hayen, Eto Cruz y Urviola Hani, pronuncia la siguiente sentencia, con el voto singular del magistrado Vergara Gotelli, que se agrega; el voto singular del magistrado Beaumont Callirgos, que se anexa; y el voto singular en el que confluyen los magistrados Calle Hayen y Urviola Hani, que también se acompaña.

#### ASUNTO

Recurso de agravio constitucional interpuesto por doña Flor de María Ibáñez Salvador, contra la resolución de la Sala de Derecho Constitucional y Social Permanente de la Corte Suprema de Justicia de la República, de fojas 142-144, de fecha 17 de septiembre de 2008, que declara improcedente la demanda de autos.

#### ANTECEDENTES

Con fecha 7 de diciembre de 2007, la recurrente interpone demanda de amparo contra la Empresa Agraria Chiquitoy S.A., el Complejo Agroindustrial Cartavio S.A.A., el Fondo de Inversiones Diversificadas S.A. ("FODINSA"), el Instituto Nacional de Defensa de la Competencia y de la Protección de la Propiedad Intelectual - La Libertad y el Procurador Público a cargo de la Procuraduría Pública de la Oficina de la Presidencia del Consejo de Ministros, con el objeto de que se declare nulos los acuerdos adoptados en Junta de Acreedores de la demandada Empresa Agraria Chiquitoy S.A. de fecha 6 de diciembre del 2006, y que especifica como:

- La aprobación de la Adenda N° 1,
- La aprobación de la reducción del capital social a 0,
- La aprobación del aumento del capital social por capitalización de créditos con invitación únicamente a los acreedores de clase C),
- La aprobación de la capitalización de créditos de las empresas Cartavio S.A. y FODINSA y todos los acuerdos derivados de dicha aprobación.

Solicita la anulación de dichos acuerdos en el entendido que estos vulneran sus derechos constitucionales a la libre iniciativa privada, a la libertad de empresa, a la libertad de trabajo, a la propiedad, al debido proceso corporativo particular y a la

interdicción a la arbitrariedad. Como corolario de todo ello, la demandante solicita la restitución plena de su derecho sobre la propiedad de las acciones que poseía en la empresa demandada Chiquitoy S.A. y, por tanto, el restablecimiento de su calidad de accionista de la mencionada empresa, con todos los derechos y obligaciones que ello implica.

Sustenta su petitorio afirmando que en Junta de Acreedores de fecha 6 de diciembre del 2006, merced a un proceso "irregular", el cual estuvo constituido básicamente por la configuración (inclusión de una cláusula que exigía el pago en efectivo del total de las acciones suscritas) o ausencia de configuración (falta de publicidad del procedimiento aplicable) de las condiciones básicas para el ejercicio del derecho de suscripción preferente de acciones, así como por la arbitrariedad manifestada en el desarrollo mismo de la junta (a través de la no existencia del momento de invitación a los accionistas para el ejercicio del derecho de suscripción), se vio privada de ejercer el mencionado derecho, ocasionando ello, no sólo una pérdida de su proporción accionaria y con ello de sus derechos políticos como accionista, sino, una pérdida total de la titularidad de las acciones que poseía en la empresa concursada Chiquitoy S.A., dado que en la misma Asamblea, las empresas demandadas FODINSA y Cartavio S.A.C. decidieron reducir el capital social a 0 y luego aumentarlo, pero sólo con la capitalización de créditos correspondientes a la clase C, es decir sólo con la clase de créditos que a estas empresas les correspondía.

Afirma la demandante que si bien el derecho de suscripción preferente no es un derecho recogido en la Constitución, su negación absoluta a través de un procedimiento corporativo a todas luces irregular, en el caso concreto, ha generado la imposibilidad de defender la propiedad de sus acciones, vulnerando con ello el contenido esencial de este derecho, así como el derecho a la libre iniciativa privada, el derecho a la interdicción a la arbitrariedad y el derecho al debido proceso corporativo particular.

La Primera Sala Civil de la Corte Superior de Justicia de La Libertad declara improcedente liminarmente la demanda, por considerar que el amparo no es la vía para atender la resolución de la controversia planteada por la demandante, por cuanto en el caso sub-litis existía una vía procesal específica igualmente satisfactoria, regulada en el artículo 132 de la Ley N° 27809, Ley General del Sistema Concursal. Considera además la Sala que, de acuerdo al carácter residual del amparo, este proceso constitucional sólo procede una vez agotados todos los recursos que la ley franquea, lo cual no se observa en el presente caso, pues la demandante reconoce la existencia de un procedimiento jurisdiccional que podría haber planteado antes de incoar el amparo, pero que no lo ha hecho por razones eminentemente personales. Sostiene, en todo caso, que de no ser el procedimiento administrativo ante INDECOPI el que cuestiona (lo cual merecería la interposición del proceso contencioso-administrativo), sino los acuerdos de la Junta de Acreedores, el plazo para interponer la demanda habría transcurrido en exceso, pues desde la realización de la mencionada Junta hasta la interposición de la demanda han transcurrido más de 60 días.

La Sala de Derecho Constitucional y Social Permanente de la Corte Suprema de Justicia de la República confirma el auto de improcedencia de la demanda, manifestando que en el presente caso, dado que lo que se cuestiona es un acto administrativo proveniente del proceso concursal seguido contra la Empresa Agraria Chiquitoy S.A., la vía procedimental específica es el proceso contencioso administrativo, la cual se adecua mejor a la presente causa, máxime si en el presente caso las afirmaciones de la demandante requieren de una estación probatoria que el mencionado proceso aporta, contrariamente a lo que sucede con el amparo que carece de ella.

#### FUNDAMENTOS

##### §1. Planteamiento del caso

1. La recurrente plantea demanda de amparo contra la Empresa Agraria Chiquitoy S.A., el Complejo Agroindustrial Cartavio S.A.A.,

el Fondo de Inversiones Diversificadas S.A. ("FODINSA"), el Instituto Nacional de Defensa de la Competencia y de la Protección de la Propiedad Intelectual - La Libertad - y el Procurador Público a cargo de la Procuraduría Pública de la Oficina de la Presidencia del Consejo de Ministros, solicitando la anulación de los acuerdos adoptados en Junta de Acreedores de la demandada Empresa Agraria Chiquitoy S.A. de fecha 6 de diciembre del 2006, en concreto los siguientes:

- a) La aprobación de la Adenda N° 1,
- b) La aprobación de la reducción del capital social a 0 (cero),
- c) La aprobación del aumento del capital social por capitalización de créditos con invitación únicamente a los acreedores de clase C),
- d) La aprobación de la capitalización de créditos de las empresas Cartavio S.A. y FODINSA y todos los acuerdos derivados de dicha aprobación.

Fundamenta su pedido indicando que en Junta de Acreedores, de modo arbitrario y a través de un procedimiento irregular, se aprobó la Adenda N° 1, por medio de la cual se acordó la reducción a 0 (cero) del capital social de la empresa concursada Chiquitoy S.A., y si bien en la misma Adenda se recogió el derecho de suscripción preferente de los accionistas, no sólo se establecieron cláusulas irrazonables que impedirían el ejercicio del mencionado derecho, sino que no se dieron las condiciones mínimas para la suscripción de las acciones por parte de los accionistas.

Así, de la lectura de la demanda se verifica que la cláusula que se alega como arbitraria y destinada a impedir el ejercicio del derecho de suscripción preferente es aquella contenida en el numeral 3.2., párrafo b. de la Adenda N° 1, según la cual, el pago de las acciones suscritas deberá hacerse en efectivo en el mismo momento de la Junta.

Por otro lado, en la demanda se arguye que no se respetaron las condiciones mínimas para el ejercicio del derecho de suscripción preferente, establecidas en la Ley General de Sociedades, en los artículos 207, 208 y 209, consistentes básicamente en el conocimiento que deben tener los accionistas de los montos dinerarios que se requieren para el pago de la suscripción accionaria, situación que por otro lado no se produjo porque en ningún momento -según se desprende de la demanda- se realizó el cálculo de dichos montos. Del mismo modo, tampoco se reguló el momento de ejercicio de la suscripción preferente, ni menos se tomó en cuenta el procedimiento de dos ruedas establecido en el artículo 208 de la Ley General de Sociedades. Finalmente, tampoco se emitieron los certificados de suscripción preferente, los mismos que permiten no sólo el conocimiento de todos los datos necesarios para la suscripción (principio de publicidad), sino que son los que posibilitan la transferencia por parte de los accionistas de sus acciones y de su derecho de suscripción preferente, en el caso que los mismos se vean imposibilitados de suscribir las nuevas acciones.

Por último, la recurrente afirma que en el mismo desarrollo de la Junta, en ningún momento se invitó a los accionistas a suscribir acciones, en mérito al derecho preferente que poseían, y ello pese a que el Presidente de la Junta conocía de su presencia en la mencionada Junta.

En el presente caso, además, la ausencia de las condiciones legales requeridas para el ejercicio del derecho de suscripción preferente -como puede observarse de lo planteado por la parte demandante- se presentó en una hipótesis de especial gravedad para los derechos de los accionistas: la reducción del capital social de la empresa concursada a 0 (cero) y el posterior aumento de capital social por capitalización de créditos. Quiere ello decir que de no poder ejercerse la suscripción de acciones, los accionistas perderían todas las acciones que poseían y, por ende, la propia calidad de accionista. Esta situación es la que finalmente se produjo en el caso sub-litis, donde todos los accionistas fueron liquidados por la operación societaria aprobada en la Junta de Acreedores de fecha 6 de diciembre del 2006.

2. Este Tribunal Constitucional observa que en el caso *sub exámine*, al margen de las supuestas arbitrariedades e irregularidades presentadas en el procedimiento de suscripción preferente de acciones alegadas por la parte demandante y que deberán ser examinadas a la luz del principio de interdicción a la arbitrariedad y el debido proceso corporativo privado, existe una especial situación de intervención gravosa en los derechos fundamentales alegados y que requiere efectuar un análisis que vaya mucho más allá de una evaluación del cumplimiento de requisitos "legales" para la reducción y el aumento del capital social y el ejercicio del derecho de suscripción preferente. Considera, por el contrario, que ante la presencia de una operación societaria que puede implicar la "desaparición" de los accionistas de una empresa, es necesario efectuar un análisis desde la Constitución sobre la validez y legitimidad de una operación societaria de este tipo. Más aún si esta operación, que la doctrina y práctica societaria conoce como "operación acordeón" (es decir, reducción a 0 -cero- y aumento automático del capital social), no se encuentra regulada en la Ley General de Sociedades y puede afectar gravemente los derechos de los accionistas a la propiedad, a la asociación y a la libre iniciativa privada.

En este contexto, a efectos de resolver la presente controversia constitucional y determinar la legitimidad constitucional de la "operación acordeón", es necesario resolver los siguientes puntos controvertidos:

1. En primer lugar, desde un punto de vista procesal es necesario identificar como funcionan en el presente caso las causales de improcedencia establecidas en los incisos 1 y 2 del artículo 5 del C.P.Const. En este contexto, será necesario determinar si en el presente caso están en juego derechos de sustento constitucional directo, identificables *prima facie* y que permitan ingresar a discutir el fondo del asunto. Además es necesario determinar si el proceso de amparo es la vía para resolver la presente controversia, teniendo en cuenta el carácter residual de este proceso. En este segundo punto será necesario establecer si a pesar de la existencia de una vía procesal específica como el proceso contencioso administrativo para la discusión de la presente litis, el amparo puede escogerse como una vía de mayor satisfacción.

2. En segundo lugar, es necesario precisar la eficacia de los derechos fundamentales en una relación entre privados. En este contexto, se presenta de especial relevancia el análisis de situaciones de indefensión, sobre todo en el marco de sociedades comerciales, donde confluyen poderes económicos fuertes que pueden imponer su voluntad frente a los accionistas minoritarios.

3. En tercer lugar, es preciso definir los alcances de nuestro modelo económico ius-fundamental y de los derechos a la propiedad y la libre iniciativa privada recogidos en nuestra Constitución Económica, como presupuesto para poder ingresar a examinar su afectación en el presente caso.

4. En seguida, entrando al fondo del asunto, será necesario establecer los lineamientos del derecho de suscripción preferente establecidos en la Ley General de Sociedades, su finalidad y su relevancia constitucional. En concreto, será preciso determinar si forma parte del derecho de propiedad de los accionistas, es decir si es constitucionalmente necesario el ejercicio del derecho de suscripción preferente o si, por el contrario, es sólo una opción legislativa de tratamiento del estatuto de los accionistas en una sociedad anónima, es decir si ingresa en el terreno sólo de lo constitucionalmente posible.

5. Luego, es preciso establecer la legitimidad constitucional de la reducción del capital social de una empresa a 0 (cero) y el posterior aumento del capital social. En este sentido, será preciso cotejar el valor que tiene la continuidad de una empresa en nuestro modelo económico constitucional y la incidencia de una operación de este tipo ("operación acordeón") en los derechos fundamentales del accionista a la propiedad, a la libre iniciativa privada e incluso el derecho de asociación. Así:

- ¿Puede admitirse una medida de este tipo, aun cuando afecte estos derechos ius-fundamentales? ¿Cuál es su justificación constitucional? ¿En todo caso, en qué circunstancias es permisible su adopción? ¿Bajo qué condiciones?

- ¿Cómo se afecta en este caso el derecho de propiedad de los accionistas? ¿Su ejercicio en todo caso es absoluto? ¿Puede limitarse? ¿Bajo qué condiciones constitucionales?

- ¿Qué rol juega en este supuesto el derecho de suscripción preferente?

- ¿No se afecta el derecho de asociación en conexidad con el derecho a la libre iniciativa privada si se toma el acuerdo de reducción del capital social a 0 (cero) sólo por una mayoría accionarial, sin el asentimiento del accionista afectado? ¿No se vería éste excluido de la sociedad por una decisión que no comparte? ¿Puede aun bajo esta circunstancia permitirse la adopción de la operación "acordeón"? ¿Qué condición mínima debe suponer, en todo caso, dicha adopción?

6. Por último se analizará si en el caso concreto se han afectado los derechos a la propiedad, a la asociación y a la libre iniciativa privada, de acuerdo a las determinaciones previamente efectuadas, en contraste con las "irregularidades" planteadas por la recurrente justiciable. En el análisis de los hechos será necesario contrastar también si estos han incidido en el núcleo constitucional de los derechos al debido proceso corporativo particular y la interdicción a la arbitrariedad, como derechos que garantizan el correcto desempeño de cualquier procedimiento donde se discutan derechos, incluidos los procesos corporativos privados.

## §2. Cuestiones procesales

3. En el presente caso, aun cuando la improcedencia dispuesta por las dos instancias previas haya sido efectuada en mérito a la causal de improcedencia establecida en el artículo 5, inciso 2 del C.P.Const., la primera cuestión procesal que toca dilucidar es la referente a la existencia de derechos de sustento constitucional directo en la controversia planteada por la parte demandante. En este contexto, dada la aparente complejidad sustancial de la presente causa, será necesario en primer lugar, dilucidar, desde la exigencia establecida en el inciso 1 del artículo 5 del C.P.Const., la procedencia o no de la pretensión planteada.

4. Y es que, tal como ha sido presentada la argumentación postulatoria, el caso sub-litis plantea una primera duda: si el derecho de suscripción preferente de acciones, cuya afectación se alega en el presente caso, puede inscribirse como un contenido fundamental protegido por nuestra Constitución y, por tanto, ser susceptible de tutela a través del proceso de amparo. *Prima facie*, desde una concepción puramente formal de los derechos fundamentales, la duda se despejaría en sentido negativo, es decir, podría afirmarse que el derecho de suscripción preferente no tiene el atributo de fundamental pues no se encuentra inscrito en el catálogo expreso de derechos fundamentales que nuestra Constitución recoge. En esta perspectiva, atendiendo a lo dispuesto por el inciso 1 del



artículo 5 del C.P.Const., la presente demanda debería declararse improcedente, confirmando, aunque por otra causa, el auto emitido por las instancias inferiores.

5. Sin embargo, la controversia presenta otras complejidades, apuntadas también en el escrito de postulación del presente proceso y reseñadas en los antecedentes de la presente sentencia. Así, el referido derecho de suscripción preferente ha sido presentado como un medio necesario e indispensable para la protección de la titularidad de las acciones de la demandante, esto es, de su derecho de propiedad sobre ellas y, por ende, de su condición de accionista, en el contexto de un supuesto de reducción del capital social a 0 (cero). Como ha sostenido la demandante, "en el presente caso (...) el derecho de suscripción preferente guarda un grado de relación y vinculación tal con el derecho a la propiedad de las acciones, que éste se vacía de contenido sin aquél" (fojas 362 del cuaderno de la Corte Superior de Justicia de La Libertad). Al mismo tiempo, los acuerdos adoptados en Junta de Acreedores habrían sido tomados vulnerando otros derechos fundamentales de la demandante como son el debido proceso corporativo particular y la interdicción a la arbitrariedad.

En este contexto, el caso plantea un problema de determinación del contenido ius-fundamental vulnerado. Dicha determinación, plantea, además, la ubicación que el derecho de suscripción preferente tiene respecto al contenido constitucional del derecho a la propiedad y de los derechos a la asociación y libre iniciativa privada; o la incidencia que la vulneración del derecho de suscripción preferente puede tener respecto a estos derechos ius-fundamentales, en el supuesto de la reducción del capital social de una empresa a 0 (cero). El caso plantea pues, en último término, el modo de determinación del contenido de un derecho fundamental y de vulneración del mismo, si es que dicha determinación puede ser realizada en abstracto, es decir desde la sola consideración de las normas de derecho fundamental, o si por el contrario, cabe también una determinación efectuada en atención a las circunstancias del caso concreto, es decir a través de la relación específica de las normas de derecho fundamental con los hechos de la situación constitucional planteada.

6. El problema de determinación ius-fundamental de la relación enunciada y, por tanto, la dilucidación de la naturaleza legal o constitucional de la presente controversia jurídica, sin embargo, no puede tener tantos alcances en la fase de admisión del proceso constitucional. Como veremos en seguida, la determinación del carácter constitucional de la pretensión intentada, esto es, la presencia de un contenido constitucional directamente afectado en un caso de compleja naturaleza como el presente, sólo puede realizarse a la luz del examen completo de los derechos fundamentales en cuestión y de las circunstancias gravosas que los afectan. Por ello, aun cuando esta situación no ha sido materia de pronunciamiento en las dos instancias previas, ni opuesta por las entidades emplazadas, consideramos necesario iniciar el análisis del presente caso con la forma cómo opera la causal de improcedencia establecida en el artículo 5, inciso 1 del C.P.Const. en un "caso difícil" como el presente.

#### 2.1. La determinación del derecho de sustento constitucional directo y de su contenido constitucionalmente protegido como causal de improcedencia en el presente caso. Su examen a la luz de la distinta estructura de los derechos fundamentales y de los elementos fácticos del caso controvertido

7. En primer lugar, es necesario plantearse si la exigencia de determinación de la existencia de un derecho de sustento constitucional directo y de la afectación de su contenido constitucional como causal de procedencia es la misma que para la resolución final del fondo del asunto. Quiere ello decir que si en la etapa de admisión de la demanda es necesario realizar un examen *determinante* de la existencia de un derecho de sustento constitucional directo y de la afectación de su contenido constitucional o si, por el contrario, dicho análisis debe quedar reservado para un examen más amplio realizado luego de transcurrido todo el iter del proceso constitucional. Esta cuestión puede merecer, según la naturaleza del caso planteado y en atención a la particular estructura de los derechos fundamentales, dos respuestas diferentes.

8. En efecto, si nos encontramos ante una controversia donde el encuadramiento de la hipótesis fáctica dentro de la referencia semántica de la norma ius-fundamental puede realizarse *ab initio* y sin mayores vacilaciones, la calificación de la procedencia de la demanda, en referencia a lo establecido en el artículo 5, inciso 1 del C.P.Const., puede realizarse sólo en la etapa de admisión. Nos encontramos aquí, pues, con la determinación de procedibilidad de la demanda ante lo que la dogmática de los derechos fundamentales conoce como un "caso fácil".

En la determinación de procedibilidad de la demanda, en atención a la existencia de un derecho de sustento constitucional directo y la afectación de su contenido constitucional, también es necesario considerar la jurisprudencia previamente emitida por el Tribunal Constitucional. Y es que si este Colegiado ya ha emitido jurisprudencia sobre el ámbito de contenido constitucional de un derecho fundamental y el ámbito que se encuentra excluido de él, la labor del juez, en la determinación de la existencia de un problema constitucional en el caso en cuestión se hará más sencilla. Sin embargo, es necesario tener en cuenta que las diversas circunstancias de un caso pueden introducir nuevos elementos de discusión no presentes en la doctrina jurisprudencial establecida por el Colegiado Constitucional; por lo que el juez constitucional

tampoco podrá rechazar *de plano* una demanda de amparo cuando aprecie la existencia de estos nuevos elementos.

9. Por el contrario, si nos hallamos ante un "caso difícil", definido como aquel en el cual, por causa de la indeterminación normativa de la disposición de derecho fundamental aplicable, no aparece claro *a priori* si el acto que se controla es compatible o incompatible con la norma de derecho fundamental relevante, la admisión de la demanda de amparo no podrá someterse a la exigencia de determinación final o definitiva de la concreción normativa fundamental. Dicha determinación corresponde, más bien, a la etapa decisoria final, luego de examinadas a profundidad las razones a favor y en contra de la determinación del contenido ius-fundamental en uno u otro sentido.

10. Desde una perspectiva analítica, y teniendo en consideración la distinta estructura que pueden presentar los derechos fundamentales y los conflictos que pueden suscitarse entre ellos o entre éstos y otros bienes constitucionales, este Tribunal considera que al momento de determinar la procedencia de la demanda de amparo, en la fase de admisión, en mérito a la causal establecida en el artículo 5, inciso 1 del C.P.Const., es necesario tener en cuenta los siguientes supuestos:

a) Si el supuesto de hecho alegado no ingresa de modo manifiesto en el contenido constitucional del derecho fundamental invocado, la demanda debe ser declarada improcedente.

b) Si, por el contrario, el supuesto de hecho alegado ingresa de modo manifiesto en el contenido constitucional del derecho fundamental invocado, la demanda debe ser admitida a trámite.

c) De otro lado, si el supuesto de hecho alegado ingresa *prima facie* en el contenido constitucional del derecho fundamental invocado, pero puede no llegar a estarlo luego de efectuarse un procedimiento de ponderación, la demanda debe ser admitida.

d) Finalmente, si el supuesto de hecho alegado no ingresa *prima facie* en el contenido constitucional del derecho fundamental invocado, pero puede llegar a estarlo luego de efectuarse el procedimiento de ponderación, la demanda igualmente debe ser admitida.

Es decir, sólo cuando, en términos del artículo 47 del C.P.Const., el juez observe la no inclusión *manifiesta* de un supuesto de hecho en el contenido constitucional de un derecho fundamental, podrá declarar improcedente *in limine* la demanda, sin ingresar a discutir el fondo del asunto.

11. En el presente caso, de la lectura de la demanda se desprende que si bien se alega que el acto lesivo ha consistido en el impedimento del ejercicio del derecho de suscripción preferente de acciones, derecho que, como ya dijimos, no estaría encuadrado dentro del catálogo de derechos fundamentales recogidos en la Constitución, de la misma lectura también se concluye que el mencionado impedimento tendría una conexión directa, dada la reducción del capital social a 0 (cero) de la empresa concursada, con el derecho a la propiedad y el derecho a la libre iniciativa privada conectado con el derecho de asociación. No se trataría, entonces, de verificar alguna cuestión relacionada con el ejercicio del derecho de suscripción preferente como derecho patrimonial —esto es de problemas del *quántum* de la suscripción o de la transferencia del mismo—, sino que lo que estaría en juego en el presente caso es el mismo derecho a la propiedad y a la libre iniciativa privada y asociación, pues ante la reducción del capital social a 0 y la imposibilidad de suscribir acciones por parte de los accionistas, en el respectivo aumento de capital, la recurrente, así como los demás accionistas, vieron licuadas sus acciones, perdiendo en el acto su calidad de accionistas.

De este modo, si bien inicialmente la propiedad de las acciones y el valor que las mismas tienen o su representación como derechos políticos al interior de la sociedad, están sujetos a los vaivenes de la vida empresarial, donde el capital y el interés lucrativo de la sociedad son los que determinan los frutos de la propiedad accionaria, también es cierto que la sociedad comercial no puede pasar, de cualquier modo, por encima de los derechos individuales de los socios que la componen. En este contexto, este Tribunal considera que en el presente caso, si bien *prima facie* el derecho de suscripción preferente y las demás garantías establecidas por la ley para el aumento o reducción del capital social no pertenecen al contenido constitucional del derecho a la propiedad o libre iniciativa privada o asociación, ante circunstancias como la reducción del capital social a 0 y la pérdida total de las acciones y de la calidad de accionista, si se presentan razones para encuadrar estas garantías dentro del contenido constitucional de los derechos invocados por la recurrente justificable.

Entonces la dificultad del caso radica en determinar la relación existente entre el derecho a la propiedad de las acciones y la libre iniciativa privada y asociación en el marco de un régimen societario o concursal y el derecho a la suscripción preferente como derecho de garantía del mismo, en la hipótesis de reducción a 0 (cero) del capital social. Esto es, la inclusión de dicho derecho de suscripción preferente en el ámbito ius-fundamental de los derechos invocados, en el caso concreto. Como dicha inclusión no puede determinarse *prima facie*, sino después de un examen relacional y fáctico de los derechos en juego; en el presente caso, para la determinación de la procedencia del amparo, de acuerdo a la exigencia establecida en el inciso 1 del artículo 5 del C.P.Const., bastará con la verificación de un contenido inicial de los referidos derechos, como es en el presente caso el derecho a disponer de la propiedad sin interferencia estatal o de terceros y el derecho a pertenecer a una sociedad cualquiera ejerciendo

a través de ella una actividad económica. Como ya se dijo, dicha vulneración ha sido alegada en el presente caso, pues, al haberse seguido un procedimiento irregular que habría impedido el ejercicio del derecho de suscripción preferente de la accionista recurrente, luego de la reducción del capital social de la empresa concursada Chiquitoy S.A. a 0 (cero) y el posterior aumento del mismo, los derechos a la propiedad y la libre iniciativa privada y asociación, en estas dimensiones reconocibles *prima facie*, estarían en discusión en la presente causa.

**2.2. La existencia de una vía procesal específica igualmente satisfactoria como causal de improcedencia en el presente caso. Su interpretación desde la dimensión objetiva del proceso de amparo**

12. Un aspecto que, a través de una cada vez más consolidada jurisprudencia, el Tribunal Constitucional ha considerado trascendente a la hora de admitir a discusión y debate una controversia, es el tema de la función o dimensión objetiva de los procesos constitucionales (STC 4587-2004-AA/TC, caso Santiago Martín Rivas, en cuyo fundamento jurídico 19 se sostiene que: "Finalmente, y no en menor medida, el rechazo liminar de la demanda tampoco ha impedido que este Tribunal, después de percatarse que los derechos de las partes hayan quedado salvados, expida sentencia sobre el fondo en casos en los que la *controversia era de notoria trascendencia nacional* y, por tanto, de alcances que trascendían al caso concreto". STC 6204-2006-PHC/TC, caso Chávez Sibina, donde en los fundamentos jurídicos 5 y 6 el TC afirmó que "Este criterio jurisprudencial establecido por el Tribunal Constitucional [la improcedencia del hábeas corpus contra actos del Ministerio Público], no obstante, debe ser aplicado considerando, permanentemente, el artículo II del Título Preliminar del Código Procesal Constitucional, es decir, atendiendo a la tutela del principio de supremacía jurídica de la Constitución y a la vigencia efectiva de los derechos fundamentales; además de las *circunstancias objetivas* que rodean la controversia a resolver. En tal sentido, si bien en el presente caso no se configura una afectación concreta a la libertad personal del recurrente, el Tribunal Constitucional estima pertinente ingresar a resolver el fondo de la controversia planteada por dos razones esenciales. En primer lugar, en atención al tercer párrafo del artículo III del Título Preliminar del Código Procesal Constitucional, según el cual "(...) el Juez y el Tribunal Constitucional deben adecuar la exigencia de las formalidades previstas en este Código al logro de los fines de los procesos constitucionales", y del principio de economía procesal; en segundo lugar, por la *relevancia jurídica de la pretensión propuesta* por el demandante que está relacionada con el control constitucional de los actos de investigación prejurisdiccional del Ministerio Público; *vacío legal que le corresponde definir al Tribunal Constitucional*, a efectos de dilucidar la tutela o no del derecho que invoca el recurrente, en tanto supremo intérprete y guardián de la supremacía jurídica de la Constitución y de los derechos fundamentales"). En efecto, esta dimensión del proceso constitucional, sin anular la dimensión subjetiva tutelar de un proceso de la *jurisdicción constitucional de la libertad*, incorpora una concepción que difiere en grado sumo de la concepción clásica del proceso acuñada por la Teoría General del Proceso.

Como el Tribunal Constitucional ya ha tenido ocasión de precisar, el Derecho Procesal Constitucional asume, por la especial finalidad que ostenta, unos rasgos o características diferenciadas del Derecho Procesal General. Así, el Derecho Procesal Constitucional, como *derecho constitucional concretizado* o bajo la *concepción instrumental* que le otorga la moderna doctrina procesal, propugna, en atención a la tutela efectiva de los derechos fundamentales y de la supremacía constitucional, la configuración especial de determinadas instituciones procesales y la apertura del proceso hacia nuevos cauces. En esta línea de razonamiento, uno de los aportes más significativos que esta rama procesal ha incorporado al ordenamiento jurídico es la posibilidad de ponderar el proceso más allá de su estricto rol de solución pacífica de conflictos inter-partes, aunando a su objeto la necesaria estabilización del ordenamiento jurídico a través de la actividad interpretativa. En este contexto, el proceso no sólo cumple su finalidad en la resolución de los intereses subjetivos planteados al interior del proceso, sino que extiende su *thelos* a la ordenación y pacificación de un conflicto derivado de la ausencia o deficiencia de regulación jurídica concreta.

Un caso paradigmático de la función objetiva del proceso constitucional es el regulado en el artículo 1 del C.P.Const., donde se establece que aun cuando el interés subjetivo de la parte ha desaparecido, por irreparabilidad del daño sufrido o por cesación de la agresión, el amparo puede declararse fundado. Y es que aun cuando ya no hay un interés subjetivo que proteger, lo que significaría para el procesalismo clásico el decaimiento del objeto del proceso, la dimensión objetiva del proceso, que el derecho procesal constitucional incorpora, importa también la tutela del interés objetivo de la sociedad, representado por la determinación que el juez constitucional deba realizar de la conducta lesiva del derecho fundamental. Dicha determinación permitirá ordenar la conducta del funcionario o persona emplazada con el amparo e impedirá la comisión de una nueva lesión, además de orientar el correcto desempeño de otras autoridades o particulares, según los contenidos fundamentales determinados en la sentencia.

13. En lo que se refiere a la evaluación de la procedibilidad de la demanda, como ya se adelantó, la dimensión objetiva del amparo adquiere también trascendental importancia. Y es que si

bien desde una perspectiva subjetiva de evaluación de la causal de improcedencia establecida en el artículo 5, inciso 2 del C.P.Const., el amparo sólo procede cuando el demandante no cuente con otra vía procesal específica igualmente satisfactoria para la protección de sus derechos constitucionales amenazados o vulnerados, lo cual implica la concurrencia de dos requisitos copulativos: la existencia de una vía específica (existente en casi todos los casos) y la satisfacción paritaria de dicha vía respecto al amparo (lo cual se determina, entre otras cosas, por la capacidad que ese cauce procesal tenga para atender temas de urgencia); desde una perspectiva objetiva del amparo, dicha exigencia se diluye.

Y es que el interés que estará en juego en el proceso ya no será sólo el interés de la parte reclamante del amparo o, en todo caso, de la contraparte demandada, merced a lo cual, si existe otra vía para satisfacer su pretensión que sea igualmente satisfactoria, la demanda deberá ser encauzada a través de ésta; sino que el interés primordial, que se suma al del amparista será el interés de la sociedad de obtener una solución adecuada a un problema de relevancia constitucional que no ha sido definido con anterioridad o que lo ha sido pero de modo defectuoso y contradictorio y que requiere, por tanto, un pronunciamiento en el ámbito de la jurisdicción constitucional.

14. En esta línea de razonamiento, este Tribunal considera que desde una interpretación en clave objetiva del proceso de amparo, no puede considerarse como una vía específica igualmente satisfactoria a la vía judicial ordinaria, de acuerdo a lo dispuesto por el artículo 5, inciso 2 del C.P.Const., y es que cuando exista un tema de relevancia constitucional que requiera un pronunciamiento en la jurisdicción constitucional, sea por motivos de ausencia de pronunciamiento o de deficiencias, incoherencias y contradicciones en la misma, la vía procesal del amparo se convierte en la vía que debe activarse para la resolución de la controversia constitucional suscitada.

15. En el caso *sub exámina*, si bien este Colegiado considera que de acuerdo a una perspectiva estrictamente subjetiva de interpretación del artículo 5, inciso 2 del C.P.Const., la improcedencia de la demanda podía postularse, como en efecto se hizo por las dos instancias previas, y es que según el artículo 132 de la Ley N° 27809, Ley General del Sistema Concursal, el proceso específico para la discusión de materias concursales es el proceso contencioso administrativo; desde una lectura objetiva del proceso de amparo como la aquí planteada, apreciamos que en el presente caso existe una necesidad de pronunciamiento, dada la ausencia de regulación de las condiciones mínimas de legitimidad constitucional de una especialísima operación societaria como la operación "acordeón", máxime si dentro de las funciones constitucionales del Tribunal Constitucional se encuentra la interpretación definitiva del ordenamiento constitucional y la tutela efectiva de los derechos fundamentales.

En efecto, en el presente caso la exigencia de pronunciamiento es atendible cuando se aprecia que la determinación de la relación entre el derecho de suscripción preferente y el derecho a la propiedad y la libre iniciativa privada y asociación, planteado como problema constitucional, está condicionada por un supuesto de hecho en el régimen societario y concursal de suyo excepcional: la reducción del capital social de una empresa a 0 (cero) y su posterior aumento, operación sobre la cual la Ley 28887, Ley General de Sociedades, guarda silencio absoluto. La posibilidad de reducir el capital social de una empresa a 0 (cero), incide gravemente en el derecho de propiedad de los accionistas y en su derecho a la asociación e iniciativa privada; por lo que la determinación de la legitimidad constitucional de esta operación y en todo caso, las condiciones bajo las cuales debe operar, es de vital importancia no sólo en la resolución de la presente controversia, sino en el funcionamiento regular de las sociedades comerciales y en el respeto de los derechos de los accionistas minoritarios.

16. Es preciso apuntar que si bien la posibilidad de reducción del capital social a 0 (cero) es un tema que inicialmente debería estar encuadrado dentro de la legislación societaria o concursal o, en todo caso, dejarlo a la decisión de los órganos de gobierno de las sociedades comerciales, en el marco de su autonomía estatutaria; desde una óptica constitucional, la regulación de las condiciones mínimas en que dicha reducción debe operar para no vulnerar o para incidir menos intensamente en los derechos fundamentales de los accionistas a la propiedad, la asociación y la libre iniciativa privada, es una exigencia palmariamente necesaria, sobre todo teniendo en consideración la ausencia de regulación legal específica de este supuesto en nuestro ordenamiento jurídico.

En dicha tesitura, la concreción de las condiciones mínimas de producción de un acto societario como el mencionado, no asume la forma de una invasión en la competencia legislativa o privada de configuración del régimen de las sociedades comerciales, sino que representa sólo un correlato de la función que ostenta el Tribunal Constitucional de interpretación del ordenamiento jurídico de conformidad con la Constitución. No se trata, en este sentido, de sustituir al legislador o al particular en el ejercicio de sus competencias para configurar las relaciones en el plano social, sino de asegurar que todo orden de relaciones, civiles, comerciales, laborales, etc. se halle en armonía con el conjunto de principios y valores que la Constitución recoge.

La función que el Tribunal Constitucional ostenta en la "constitucionalización" del orden jurídico no se agota, pues, en la declaración de incompatibilidad constitucional de normas legales o infralegales con la Constitución, sino que, ante la ausencia de regulación legal de alguna situación que incide directamente en el ejercicio de los derechos fundamentales, este Colegiado se

encuentra obligado a integrar o complementar el ordenamiento jurídico a fin de cumplir el imperativo constitucional contenido en el artículo 139, inciso 8 de la Constitución de no dejar de impartir justicia en un caso concreto, por vacío o deficiencia de la ley; así como en cumplir su obligación constitucional de impedir la vulneración permanente y sistemática de los derechos fundamentales derivados de la omisión legislativa (*deber de protección*).

A mayor abundamiento, es necesario recordar que en el marco de la comprensión actual de la eficacia directa y de la vinculación general de los derechos fundamentales, ante la presencia de una situación fáctica que produzca su amenaza o vulneración, el juez constitucional se encuentra en la obligación de adoptar las medidas necesarias a fin de interdicar dicho estado inconstitucional. Una interpretación en sentido contrario significaría afirmar que los derechos fundamentales valen no por su incorporación en la Constitución, sino por su reconocimiento a través de la ley; comprensión que desconoce el valor jurídico de la Constitución y que nos remonta a la valoración decimonónica de los derechos fundamentales como meras declaraciones retóricas de buena voluntad, desprovistas de toda eficacia jurídica.

17. En este contexto, más allá de la determinación de la legitimidad constitucional del modo como operó en el presente caso la reducción del capital social a 0 (cero), importa también determinar las condiciones mínimas de un ejercicio constitucionalmente adecuado de la llamada "operación acordeón", por lo que en el presente caso se justifica la admisión del amparo, desde una interpretación objetiva de la causal de improcedencia establecida en el artículo 5, inciso 2 del C.P.Const.

### 2.3. Otras cuestiones procesales relevantes

18. No obstante haber establecido la procedencia de la demanda en atención a la relevancia constitucional del caso, lo cual supone una lectura objetiva de la causal de improcedencia establecida en el artículo 5, inciso 2 del C.P.Const; siguiendo la línea jurisprudencial precedente (STC 4587-2004-AA/TC, fundamentos 15 y 19) debe verificarse previamente si en el caso concreto se han respetado los derechos fundamentales de las partes en el proceso, especialmente el derecho de defensa de la parte emplazada. Ello en razón a que la finalidad objetiva de defensa de la Constitución no puede llevarse a cabo pasando por encima de los derechos fundamentales de las partes en el proceso, pues ello significaría, además de una contradicción en sus propios términos, una instrumentalización de la persona demandante o demandado, inadmisibles en el marco de un Estado Constitucional.

19. En el caso *sub examine*, se aprecia que la demandada Empresa Agraria Chiquitoy S.A., además de haber participado en sede administrativa absolviendo el traslado de la impugnación efectuada por la recurrente ante el tribunal de INDECOPI, mediante escrito de fecha 5 de junio del 2007 en la cual expresó no haberse impedido el ejercicio del derecho de suscripción preferente de la demandante (fojas 207-211 del cuaderno de la Primera Sala Civil de la Corte Superior de Justicia de La Libertad), también ejerció su derecho de defensa en el presente proceso constitucional. Ello se desprende, en primer lugar, de la notificación efectuada del recurso de apelación de fecha 14 de abril del 2008, donde se le puso en conocimiento del proceso, además de la resolución expedida por la Primera Sala Civil de la Corte Superior de Justicia de La Libertad que declaró improcedente la demanda de amparo (fojas 437, 438 y 439 del cuaderno de la Primera Sala Civil de la Corte Superior de Justicia de La Libertad). Posteriormente, la misma empresa efectuó el apersonamiento correspondiente ante la Sala Constitucional y Social Permanente de la Corte Suprema, mediante escrito de fecha 6 de agosto del 2008, donde señaló domicilio procesal y solicitó se le notifique de las resoluciones emitidas en la instancia (fojas 94 del cuaderno de la Corte Suprema). Asimismo, mediante resolución de fecha 4 de septiembre del 2008 se dio por notificada a la empresa emplazada de la vista de la causa realizada el 17 de septiembre del mismo año (fojas 140 del cuaderno de la Corte Suprema). Igualmente, se le notificó de la resolución de la Corte Suprema que, confirmando la apelada, declaró improcedente la demanda (fojas 147 del cuaderno de la Corte Suprema). Por último, en sede del Tribunal Constitucional la Empresa Agraria Chiquitoy S.A. se apersonó mediante escrito de fecha 19 de enero del 2009, fijando domicilio procesal y solicitando la notificación de las respectivas resoluciones (fojas 03 del cuaderno del Tribunal Constitucional); y mediante escrito de fecha 20 de marzo del 2009, solicitó el uso de la palabra para informar oralmente en la causa (fojas 22 del cuaderno del Tribunal Constitucional).

Por su parte, el Complejo Agroindustrial Cartavio S.A.A. también fue parte en sede administrativa, esgrimiendo al igual que la Empresa Agraria Chiquitoy S.A. el ejercicio extemporáneo del derecho de suscripción preferente por parte de la demandante (escrito de fecha 12 de junio del 2007, de fojas 147 del cuaderno de la Primera Sala Civil de la Corte Superior de Justicia de La Libertad). En sede judicial, también conoció del proceso, siendo notificado del recurso de apelación, y de la resolución que declaró improcedente la demanda en segunda instancia (fojas 473-477 del cuaderno de la Primera Sala Civil de la Corte Superior de Justicia de La Libertad; fojas 146 del cuaderno de la Corte Suprema). Además, se apersonó en sede de la Corte Suprema y solicitó el uso de la palabra en la vista de la causa (escrito de fecha 18 de agosto del 2008, de fojas 121 del cuaderno de la Corte Suprema). Finalmente, en sede del Tribunal Constitucional, mediante escrito de fecha 16 de enero del 2009 se apersona a la instancia, señala domicilio

procesal y solicita el uso de la palabra (fojas 10 del cuaderno del Tribunal Constitucional), derecho que finalmente ejerció en la Vista de la Causa de fecha 26 de marzo del presente año en el Pleno Jurisdiccional llevado a cabo en la ciudad de Pucallpa en la referida fecha.

El Fondo de Inversiones Diversificadas S.A. (FODINSA) si bien no intervino en el procedimiento administrativo, sí conoció del proceso constitucional de amparo, pudiendo en diversos momentos ejercer su derecho de defensa. Así, fue notificada de la apelación interpuesta por la recurrente, conjuntamente con la resolución de la Primera Sala Civil de la Corte Superior de Justicia de La Libertad que declaró improcedente la demanda (fojas 435, 436 del cuaderno de la Primera Sala Civil de la Corte Superior de Justicia de La Libertad). Del mismo modo, se le puso en conocimiento de la resolución de la Sala Constitucional y Social Permanente de la Corte Suprema que confirmando la apelada declaró improcedente la demanda de amparo (fojas 154 del cuaderno de la Corte Suprema).

El Instituto Nacional de Defensa de la Competencia, aun cuando técnicamente no constituya parte del presente proceso, en cuanto las resoluciones que emitió no son *strictu sensu* las que contienen el acto reclamado, sino simplemente las que han cumplido el requisito de la vía previa; también ha tenido conocimiento del presente proceso, tal como se desprende de las notificaciones efectuadas tanto de la apelación de la recurrente justiciable como de la resolución de segunda instancia del presente proceso de amparo (fojas 434 y 436 del cuaderno de la Primera Sala Civil de la Corte Superior de Justicia de La Libertad y fojas 155 del cuaderno de la Corte Suprema, respectivamente).

En defensa del Poder Judicial, dado que el recurso de agravio interpuesto fue dirigido contra una resolución de la Sala de Derecho Constitucional y Social Permanente de la Corte Suprema, y aun cuando esta situación no constituya razón para entender al Poder Judicial como parte procesal, se presentó el Procurador Público del Poder Judicial, quien se apersonó a esta instancia jurisdiccional y solicitó el uso de la palabra mediante escrito de fecha 13 de marzo del 2009 (fojas 14 del cuaderno del Tribunal Constitucional), derecho que finalmente ejerció en la Vista de la Causa de fecha 26 de marzo del presente año en el Pleno Jurisdiccional llevado a cabo en la ciudad de Pucallpa en la referida fecha.

20. Como puede verse de los actos procesales reseñados, en el presente caso los demandados, además de tener conocimiento del desarrollo del proceso de amparo, tres de ellos ejercieron su derecho de defensa apersonándose al proceso e interviniendo en la vista de la causa, dando a conocer los argumentos contrarios a la pretensión de la justiciable recurrente del amparo. De lo expuesto en los respectivos informes orales, como de lo expresado por las empresas demandadas en el procedimiento administrativo, se desprende que el argumento básico de la contraparte es que el derecho de suscripción preferente de la señora Flor de María Ibáñez Salvador no se habría vulnerado, en tanto la demandante tuvo conocimiento, desde la publicación de los avisos de convocatoria, de la reducción y aumento de capital y de la posibilidad de suscribir acciones; que, lamentablemente, su intervención fue extemporánea, cuando ya se había acordado el aumento de capital por capitalización de crédito y la etapa de ejercicio de la suscripción preferente ya había precluido; que cuando el Presidente de la Junta expresó si existía por parte de los accionistas una propuesta distinta para reestructurar el capital, la señora Flor de María Ibáñez no intervino, con lo cual consintió la adopción del acuerdo de capitalización de créditos de clase C.

21. Por otro lado, es necesario dilucidar si en el presente caso, tal como lo afirmó la Primera Sala Civil de la Corte Superior de Justicia de La Libertad, se ha presentado un supuesto de prescripción, de acuerdo a lo establecido en el artículo 44 del C.P.Const. A este respecto es necesario precisar que, de acuerdo a lo establecido por la citada norma, el plazo para interponer la demanda de amparo prescribe a los 60 días de producido el agravio constitucional; sin embargo, entre las reglas que establecen una situación excepcional a esta norma general se encuentra aquella que prescribe que, en el caso de agotamiento de vías previas, el plazo se empezará a contar desde que se emite la resolución que agota ésta. En el presente caso, si bien los Acuerdos de Junta de Acreedores impugnados son de fecha 6 de diciembre del 2006, la resolución de INDECOPI que agotó la vía administrativa fue notificada a la demandante el 11 de septiembre del 2007, con lo cual el plazo de 60 días hábiles para interponer el amparo, a fecha 7 de diciembre del 2007 en que se presentó la demanda, se cumplió en términos correctos.

### §3. Cuestiones de fondo

#### 3.1. La eficacia de los derechos fundamentales frente a particulares. El caso de las situaciones de "indefensión"

22. En primer lugar, es necesario establecer la eficacia que los derechos alegados por la actora ostentan en la relación jurídica dada entre ella y las empresas demandadas, dada la naturaleza de personas jurídicas de derecho privado de éstas. En nuestro país, el Tribunal Constitucional ha sustentado la eficacia horizontal de los derechos fundamentales de una manera amplia y consolidada y lo ha hecho en base a tres órdenes de razones:

a) En primer lugar, en el principio-derecho de dignidad humana (artículo 1 de la Constitución), en atención al cual el valor central

de la persona impone que sus derechos fundamentales proyecten también su efecto regulador al ámbito de la sociedad y de la propia autonomía privada. La dignidad de la persona trae así consigo la proyección universal, frente a todo tipo de destinatario, de los derechos fundamentales, de modo que no hay ámbito social que se exima de su efecto normativo y regulador, pues de haber alguno, por excepcional que fuese, significaría negar el valor normativo del mismo principio de dignidad. En consecuencia, los derechos fundamentales vinculan, detentan fuerza regulatoria en las relaciones jurídicas de derecho privado, lo cual implica que las normas estatutarias de las entidades privadas y los actos de sus órganos deben guardar plena conformidad con la Constitución y, en particular, con los derechos fundamentales" (STC 06730-2006-PA/TC, fundamento 9).

En este contexto, la defensa de la persona humana y su dignidad, conforme lo establece el artículo 1 de la Constitución, no representa sólo el fin supremo del orden estatal, sino también el sustrato material de convivencia de la sociedad. Así lo ha entendido el Tribunal Constitucional que ha calificado en reiteradas ocasiones a la Constitución no sólo como la norma fundamental del Estado, sino también como la Ley Fundamental de la Sociedad (STC 00976-2001-PA/TC, fundamento 5).

b) Por otro lado, esta eficacia se ha sustentado en la obligación derivada del artículo 38 de la Constitución, que establece que todos los peruanos tienen el deber de "respetar" y "cumplir" la Constitución (STC 06730-2006-PA/TC, fundamento 9).

c) Finalmente, esta eficacia también se ha postulado atendiendo a la concepción objetiva de los derechos fundamentales, que impone como una tarea especial del Estado su intervención en todos aquellos casos en los que estos resulten vulnerados, independientemente de dónde o de quiénes pueda proceder la lesión. Con lo cual entre los sujetos pasivos de los derechos ya no sólo se encuentra el Estado, sino también los propios particulares (STC 00976-2001-PA/TC, fundamento 5).

Por su parte, a nivel procesal, el Tribunal Constitucional ha tenido oportunidad de establecer la *eficacia directa* de los derechos fundamentales en las relaciones *inter privados*, esto es, el emplazamiento directo de un particular en la jurisdicción constitucional, en atención básicamente a la disposición contenida en el artículo 200, inciso 2 de la Constitución que establece: "la acción de amparo, (...) procede contra el hecho u omisión, por parte de cualquier autoridad, funcionario o persona".

23. Aun cuando este Tribunal no ha efectuado una disciplina sistemática de los supuestos en los cuales se presenta un caso de eficacia horizontal de los derechos fundamentales, admitiendo casuísticamente temas relacionados con derechos laborales (STC 206-2005-PA/TC), salud y medio ambiente (STC 964-2002-AA/TC), protección del honor (STC's 748-2000-AA/TC, 905-2001-AA/TC y la 3512-2005-AA/TC) y debido proceso (STC 2279-2003-AA/TC), entre otros; de cara a la resolución del caso concreto, es necesario ahondar en el fundamento de un caso particular de eficacia horizontal. Este es el caso de las situaciones de indefensión.

24. En principio, las relaciones entre particulares se rigen por el principio de autonomía de la voluntad, por el cual cada parte de una relación contractual decide autónoma y libremente comprometerse con otra persona en la realización de determinadas prestaciones. Sin embargo, la idealización o generalización de una sociedad donde las personas intercambian libremente bienes jurídicos y materiales y donde los compromisos contractuales a los cuales se sujetan son adoptados en pleno ejercicio de su autonomía, constituye hoy en día y, a la luz de una larga experiencia histórica, una postura desencajada de la realidad y que, más bien, puede ocultar un sistema injusto de relaciones donde la persona más débil puede sucumbir en sus derechos e intereses ante el más fuerte. Por ello, se considera que en el ámbito de las relaciones entre particulares puede presentarse, además de una justa y equitativa relación sinalagmática establecida entre personas en pleno ejercicio de su autonomía, una relación injusta de imposición de condiciones de una parte sobre otra, explicable sólo por el poder político, social o económico que una de las partes puede ostentar o ejercer de hecho sobre la otra. Cuando dichas imposiciones son producto de una relación jurídica establecida entre dos personas, donde una de ellas tiene un poder de mando o dirección sobre la otra que debe obedecer los mandatos impelidos, se produce una afectación ius-fundamental por "subordinación". Por otro lado, cuando estas imposiciones son efectuadas simplemente en mérito a que una de las partes ejerce "de hecho" un poder sobre la otra parte sin que ésta tenga la posibilidad o los medios de resistir, se produce una afectación ius-fundamental por "indefensión". En este segundo supuesto, el concepto clave radica en la "ausencia de medios" y su determinación se realiza caso por caso, en base a la evaluación concreta y relacional de las situaciones observadas.

25. En el presente caso, es preciso tener en cuenta el concepto de "indefensión", en tanto el examen de las relaciones entre la sociedad comercial y el socio debe tener en cuenta el hecho de que en una sociedad comercial los acuerdos a los cuales se sujetan los socios se adoptan por mayorías, las cuales en ejercicio de su poder económico pueden adoptar decisiones que vulneren o afecten en distintos grados los derechos fundamentales, sin que el socio o accionista minoritario tenga la posibilidad de resistir. Así, puede presentarse en determinadas circunstancias, sobre todo cuando la Ley General de Sociedades no recoge el derecho de oposición de los accionistas e, incluso aun cuando lo recoja, que una decisión de la mayoría accionarial afecte gravemente los derechos de los accionistas minoritarios, remediable sólo a través de los recursos judiciales respectivos.

### 3.2. La Constitución Económica y los derechos fundamentales económicos a la propiedad y la libre iniciativa privada

26. En el presente caso, a efectos de determinar los criterios de legitimidad constitucional de la operación societaria denominada "operación acordeón" y de establecer, luego, la validez constitucional de los acuerdos de Junta de Acreedores impugnados por la parte demandante, es necesario precisar primero los principios y contenidos ius-fundamentales que rigen e inspiran el régimen económico recogido en nuestra Constitución. Y es que, como se ha planteado en el fundamento 12 de la presente sentencia, el caso sub-litis se presenta como un caso de *desenvolvimiento económico* de una sociedad, sujeta por cierto a los intereses crematísticos de la sociedad, los socios y, en el presente caso, también de los acreedores. Sin embargo, como se verá en el presente acápite, una *doctrina constitucional de la economía y el mercado* comporta exigencias que van más allá de la simple ecuación dineraria de quienes intervienen en las operaciones económicas, y que se concretizan no sólo en un equilibrio buscado entre los intereses de los agentes económicos (*economía de mercado*) y los intereses de la sociedad en general (*economía social de mercado*), sino en el respeto estricto de los valores y principios que inspiran el propio régimen de *economía abierta*. En este contexto, será necesario determinar, primero, cuáles son los principios esenciales que constituyen el sustrato de nuestra "Constitución Económica", para arribar luego a la determinación de los derechos fundamentales económicos en los cuales se concretiza dicho "modelo económico constitucional".

27. Bajo este norte, el presente capítulo adquiere especial relevancia, por cuanto los principios económicos de la Carta Fundamental no sólo configuran el rol del Estado en la economía, orientando su acción hacia la corrección de las deficiencias del mercado, sino que inspiran un modo de actuar en las relaciones de carácter económico, dadas fundamentalmente entre particulares, no sólo instrumental o mercantil, sino también ética y basada en la dignidad de la persona y el libre desenvolvimiento de su personalidad.

En esta línea de argumentación, el Tribunal Constitucional ha sido enfático al sostener que el terreno económico requiere también de una *eficacia* constitucional que inspire y garantice que el principio-derecho de la dignidad humana se patentice incluso –y quizás aún más– en el ámbito de las relaciones económicas entre particulares. Así, este Tribunal ha sostenido que:

"No es ajeno a este Colegiado el hecho de que cierto sector de la doctrina y de la propia comunidad económica cuestione la conveniencia de incluir en el texto constitucional normas orientadas a establecer las pautas básicas sobre las que debe fundarse el régimen económico de una sociedad. Y aunque no se expone de manera categórica, no es difícil deducir que en dichas críticas subyace el temor al supuesto riesgo de restar flexibilidad a un régimen que, desde tal perspectiva, debe estar sometido al imperio del mercado.

Al respecto, es necesario enfatizar que el verdadero riesgo sería que la recomposición de las desigualdades sociales y económicas quede librada a la supuesta eficiencia de un mercado que, por razones de distinta índole, se instituye desde una indiscutible disparidad entre los distintos agentes y operadores de la economía.

En efecto, así como el excesivo poder político del Estado ha sido siempre un riesgo para la libertad humana, de la misma forma el poder privado propiciado por una sociedad corporativa constituye una grave y peligrosa amenaza para la regencia del principio de justicia" (STC 0008-2003-AI/TC, fundamento 3).

#### 3.2.1. El modelo ius-fundamental económico en nuestra Constitución

28. Incorporado en la Carta Política de 1993, el capítulo sobre el "Régimen Económico" ha recogido expresamente un modelo económico constitucional, definido como "*economía social de mercado*". Este modelo ius-fundamental económico busca asegurar la competencia, estimulando el desarrollo de la capacidad productiva individual, con el objeto no sólo de estimular la creación de riqueza, sino de contribuir al progreso social, amén de resguardar celosamente un diversificado sistema de protección social de los sectores económicamente más vulnerables (STC 0008-2003-AI/TC, fundamento 16). Es decir, este sistema puede definirse escuetamente como un modelo de economía de mercado o economía abierta, con incrustaciones esenciales de un Estado social; representa, por tanto, la condensación histórica de los valores constitucionales de la libertad y la justicia.

Bajo este norte, el régimen económico incorporado en nuestra Constitución y que recoge la experiencia comparada de las principales constituciones de la segunda posguerra mundial, procura superar las fuertes limitaciones y deficiencias encontradas en los dos modelos antagónicos que históricamente trataron de regir el "modo de actuar económico". En este contexto, ni el modelo de economía de *laissez faire* de marcada inspiración liberal que rigió la economía durante el siglo XIX, ni la economía fuertemente centralizada y estatista que rigió la vida de muchas naciones durante el período de entreguerras y aún después de éste, en el siglo XX, dieron respuestas adecuadas y satisfactorias a la cuestión de un régimen económico adecuado para lograr tanto la acumulación de riqueza que lleve al progreso material de los

pueblos, como la paz social que implica un régimen de economía justa y solidaria.

En esta línea, la economía social de mercado se presenta como una "tercera vía", como un *tertium genus*, frente a los modelos económicos del mero imperio del mercado o del puro direccionismo estatal, y que pone el acento en el estímulo de la iniciativa privada y en el libre desenvolvimiento de los agentes económicos con el objeto de producir riqueza y lograr el desarrollo del país, pero que complementa dicho accionar con los objetivos sociales de promoción del bienestar general y de igualdad material de las condiciones de vida tan necesarios en un Estado Social y Democrático de Derecho.

29. Sin embargo, para ser constitucionalmente admisible, el modelo de economía social de mercado no debe representar sólo la búsqueda de una eficiencia económica y social, que enfaticase sólo el logro de determinados objetivos económicos y sociales, sino que debe significar la cristalización del fundamento antropológico-cultural que late inexorablemente en toda Constitución como fuente primaria de todo su complejo plexo normativo, como es el principio-derecho de dignidad humana. En este contexto, antes de ingresar a desarrollar los principios que patentizan o concretan un modelo de "economía social de mercado", es necesario acotar primero cómo este modelo económico complementa las exigencias básicas derivadas de este principio.

30. Este análisis será más necesario cuanto más se adentre en el fondo de la presente controversia, se observa que el respeto de determinados principios constitucionales como la libre iniciativa privada, la libre competencia, el derecho de propiedad, entre otros, responden a exigencias dogmáticamente incardinadas en valores superiores del más alto rango como la dignidad y la libertad humanas, que en todo momento pretenden ser preservados como sustento constitucional de todo accionar estatal o particular. Como el Tribunal Constitucional ha sostenido en anterior oportunidad, "la dignidad de la persona humana es el valor superior dentro del ordenamiento y, como tal, presupuesto ontológico de todos los derechos fundamentales, incluyendo, desde luego, aquellos de contenido económico. De este modo, no serán constitucionalmente adecuadas la explicación y solución de la problemática económica desde una perspectiva alejada de la dignidad humana, pues la persona no puede ser un medio para alcanzar una economía estable sino, por el contrario, debe ser la que auspicie la consecución de un fin superior para el Estado y la sociedad; a saber, la consolidación de la dignidad del hombre" (STC 0008-2003-AI/TC, fundamento 14).

31. En este contexto, cuando la Constitución postula en su articulado la presencia de una economía de mercado con marcados perfiles de un Estado Social, el primer componente que trata de rescatar es la de una economía basada en la *libre iniciativa privada*. Es decir, el primer rasgo característico de este modelo es la confianza en la persona y en su capacidad, no sólo para producir creativamente riqueza y progreso material, sino para administrar responsablemente el bienestar y el auge económico producidos. En dicha línea, este modelo abandona un perfil de desarrollo económico vertical y autoritario, que descrea de la capacidad humana para "autorregularse", y que, desde el Estado, todo lo planifica, lo dirige y lo determina, anulando las posibilidades de libre creación del espíritu humano y de libre y responsable manejo de los bienes económicos producidos. Tras un modelo de economía de mercado, caracterizado por el fuerte acento en las libertades económicas fundamentales y el rol subsidiario del Estado en la economía, late pues, también, un acendrado espíritu libertario que pretende el pleno desenvolvimiento de la personalidad humana y que dignifica a la persona, entregándole a ella la primera responsabilidad sobre su destino vital.

Bajo esta perspectiva, la economía de mercado no sólo constituye, como a veces desde una interpretación excesivamente simplista se cree, una forma de lograr acumulación de riqueza material mediante el éxito de los agentes económicos mejor dotados para competir en el mercado, sino que aspira a un *ethos* social donde la persona logre el pleno desenvolvimiento de su personalidad en armonía con el proyecto de vida de otras personas con las cuales comparte un entorno social de coexistencia. Es sólo bajo esta óptica que se comprende, como indicase líneas arriba, que el mercado no es un medio "natural" de desarrollo del hombre, sino básica y esencialmente un medio "cultural" de desenvolvimiento de su *psiquis* y un lugar donde también se concretiza plenamente el principio-derecho de dignidad humana. Es por ello, que el primer deber del Estado en el marco de una economía de mercado es salvaguardar el libre ejercicio de las libertades económicas contenidas en la Carta Fundamental, así como la interdicción de cualquier conducta estatal o particular que intente coartarlas, sin tener asidero en el respeto de otros principios y valores constitucionales o en el logro del bienestar general.

En este marco, un accionar del Estado que limite injustificadamente el libre desarrollo de una actividad económica privada o que la sesgue de modo arbitrario, prefiriendo a un agente económico sobre otro, sin base objetiva posible, o el accionar de un particular o de varios que, aprovechando de su poderío económico, menoscabe, también, el libre juego de los agentes económicos (*modelo patrimonialista económico*), no sólo significará la vulneración de los derechos económicos fundamentales recogidos en la Constitución, sino que representará, de la misma forma, la traición del espíritu libertario que el modelo de economía de mercado inscrito en la Constitución ostenta y con ello el desconocimiento del fundamento antropológico de dignidad humana que el mismo postula.

Visto desde una óptica humanista y cultural, el modelo de economía de mercado no genera, por tanto, en el Estado solamente obligaciones de abstención o no intervención en el libre juego de intereses económicos, como parece desprenderse de lo dispuesto en el artículo 60 de la Constitución, que establece el rol subsidiario del Estado en la economía; sino que le impone también *prima facie* un deber constitucional de vigilancia, supervisión y control de una competencia leal y justa, tal como se desprende de lo dispuesto en el artículo 61 de nuestro Texto Fundamental, el cual ha proscrito el abuso de posiciones dominantes y monopólicas que impidan o restrinjan el libre desenvolvimiento de las personas en la economía.

32. Por otro lado, el segundo componente del modelo económico recogido en nuestra Constitución es el constituido por los elementos del Estado Social incorporados en nuestra Constitución Económica. Así, como ya se puso de manifiesto al abordar la eficacia de los derechos fundamentales frente a particulares, si bien el actuar económico se rige fundamentalmente por las reglas de una economía abierta o de mercado, la Constitución, producto de una experiencia histórica acumulada, tampoco considera la sociedad -identificada como mercado- como el lugar idílico donde todo lo bueno se realiza a favor del individuo y su dignidad. Representa una realidad patente que el mercado genera grandes corporaciones y empresas que, merced a la gran capacidad económica que ostentan, pueden poseer un gran poder, el cual puede ser utilizado -como cualquier otro poder- contra las partes más débiles de las relaciones económicas, léase, trabajadores, pequeñas empresas, consumidores y usuarios. A la par de ello, una economía de mercado puede ocasionar también una serie de problemas sociales, como desigualdades en el reparto de la renta o de las utilidades, creando una brecha intolerable entre ricos y pobres.

33. Es por esta razón que el modelo de economía social de mercado incorpora una serie de elementos propios de un Estado Social, como la protección de los clásicos derechos sociales a la educación, salud, trabajo, entre otros; la incorporación de medidas de acción positiva con el fin de posibilitar la igualdad económica de las clases menos favorecidas; la regulación del mercado laboral, fijando las condiciones mínimas de trabajo en las cuales deba desarrollarse la relación laboral.

34. Quien observe de modo minucioso el articulado que comprende nuestra Constitución Económica, podrá percatarse que junto a cada disposición que establece como primer principio la más amplia libertad en materia económica, existe un principio, no de signo opuesto sino complementario, que recoge los supuestos sociales de un Estado Social y Democrático de Derecho y que redundan también en la protección de la persona humana y su dignidad, como fundamento antropológico de todo el corpus constitucional.

### 3.2.2. Los derechos fundamentales económicos recogidos en nuestra Constitución

#### a) El derecho a la propiedad

35. Establecido en los incisos 8 y 16 del artículo 2 de la Constitución, el derecho de propiedad es concebido como el poder jurídico que permite a una persona usar, disfrutar, disponer y reivindicar un bien. Así, la persona propietaria podrá servirse directamente de su bien, percibir sus frutos y productos, y darle destino o condición conveniente a sus intereses, siempre que ejerza tales actividades en armonía con el bien común y dentro de los límites establecidos por la ley; e incluso podrá recuperarlo si alguien se ha apoderado de él sin derecho alguno.

Sin embargo, tal como ha establecido este Colegiado en consolidada jurisprudencia, el concepto constitucional de propiedad difiere y, más aún, amplía los contenidos que le confiere el derecho civil. Así, mientras que en este último el objeto de la propiedad son las cosas u objetos materiales susceptibles de valoración, para el derecho constitucional la propiedad no queda "enclaustrada" en el marco del dominio y de los derechos reales, sino que abarca y se extiende a la pluralidad *in totum* de los bienes materiales e inmateriales que integran el patrimonio de una persona y que, por ende, son susceptibles de apreciación económica (STC 0008-2003-AI/TC, fundamento 26), como son, por ejemplo, en el presente caso las acciones de una sociedad anónima.

Por ello, la comprensión constitucional de la propiedad comprende, *prima facie*, además la *garantía de indemnidad* o conservación de la integridad del patrimonio de la persona. La "inviolabilidad" de la propiedad a la que refiere el artículo 70 de la Constitución debe interpretarse no sólo como prohibición de intervenciones en el libre ejercicio o goce de los mencionados atributos clásicos del derecho de propiedad, sino también como garantía de indemnidad. Así las cosas, el derecho de propiedad garantiza la conservación de la integridad del patrimonio de la persona y, por consiguiente, prohíbe la indebida detracción del mismo (STC 7364-2006-PA/TC, fundamento 6).

36. Desde otra perspectiva, en nuestro sistema constitucional la propiedad privada no es ni puede ser en modo alguno absoluta, debido a que, al igual que los restantes derechos y libertades que dignifican al ser humano, la propiedad se encuentra sujeta a las limitaciones impuestas por el interés general, las que, sin embargo, nunca podrían sustituir a la persona humana como titular de la libertad, así como tampoco imponer trabas intensas a su ejercicio que desconozcan la indemnidad de dicho derecho. En este contexto, la concepción de la propiedad privada como una garantía

institucional no implica el desconocimiento de las garantías que, a su vez, deben ser instauradas a efectos de reconocer al propietario las facultades de oponibilidad del derecho.

En síntesis, el ejercicio del derecho a la propiedad importa limitaciones legales que tienen por finalidad armonizar:

- El derecho de propiedad individual con el ejercicio del mismo por parte de los demás individuos.
- El derecho de propiedad individual con el ejercicio de las restantes libertades individuales.
- El derecho de propiedad individual con el orden público y el bien común.

#### b) Libre iniciativa privada

37. Otro principio que informa a la totalidad del modelo económico es el de la libre iniciativa privada, prescrito en el artículo 58 de la Constitución y que se encuentra directamente conectado con lo establecido en el inciso 17, artículo 2 del mismo texto, el cual establece el derecho fundamental de toda persona a participar, ya sea en forma individual o asociada, en la vida económica de la Nación. De ello se colige que toda persona natural o jurídica tiene derecho a emprender y desarrollar, con autonomía plena, la actividad económica de su preferencia, afectando o destinando bienes de cualquier tipo a la producción y al intercambio económico con la finalidad de obtener un beneficio o ganancia material.

### 3.3. El derecho de suscripción preferente de los accionistas. Finalidad y relevancia constitucional

38. Corresponde ahora ubicar, en un marco general, el derecho de suscripción preferente de los socios participantes en una sociedad comercial. Importa sobre todo, en este punto, determinar si el mencionado derecho de suscripción -cuya vulneración se alega en el caso subilitis- guarda un encaje constitucional directo o si, por el contrario, representa simplemente una opción legislativa de protección de los derechos de los accionistas minoritarios, que no es exigible directamente desde la Constitución.

Para arribar a una respuesta constitucionalmente adecuada a este problema es necesario verificar cuál es la incidencia que la suscripción preferente tiene no sólo en la protección de la participación accionaria de los socios minoritarios, sino también en la relación que guarda con la propiedad que los socios ostentan sobre las acciones de la sociedad.

39. En primer lugar es necesario precisar que, como se ha establecido en el fundamento 36 de la presente sentencia, el concepto de propiedad que nuestra Constitución recoge en el artículo 70, no comprende sólo los bienes materiales, sino que incluye todos los bienes materiales e inmateriales que se encuentran formando parte del patrimonio de una persona. En este contexto, si bien las acciones de una sociedad comercial no pueden considerarse como *bienes materiales*, de ello no puede desprenderse que no constituyan títulos que otorgan a su titular una serie de derechos tanto políticos (sobre la organización y funcionamiento de la sociedad), como económicos (parte del capital social de la sociedad, derecho a las utilidades de la empresa y título valuable económicamente) y que el Código Civil en su artículo 886, inciso 8 ha clasificado como *bienes muebles*. En esta perspectiva, la propiedad sobre las acciones de una sociedad comercial otorga a su titular el poder jurídico de usar, disfrutar, disponer y reivindicar este bien mueble e inmaterial, de acuerdo a las atribuciones inherentes a la propiedad, establecidas en el artículo 923 del Código Civil.

40. Desde la perspectiva del Derecho Comercial en general y del Derecho Societario en particular, las acciones cumplen tres funciones, en virtud de las cuales éstas pueden ser definidas de tres maneras distintas:

- a) En primer lugar, de acuerdo al artículo 82 de la Ley 26887, Ley General de Sociedades, la acción se define como *parte alícuota* del capital social.
- b) En segundo lugar, la acción también se define como un *derecho genérico* que otorga a su titular la potestad de intervenir en el funcionamiento y rentabilidad de la sociedad emisora, otorgando la calidad de *accionista* a la persona que la haya suscrito.
- c) En tercer lugar, de acuerdo al artículo 257 de la Ley 27287, Ley de Títulos Valores, la acción comercial está incluida dentro de los valores mobiliarios, en la modalidad de "valores representativos de derechos de participación", es decir, la acción se define como el título que adquiere un valor económico en el mercado de valores, pues lleva incorporado derechos que benefician al poseedor del mismo.

En este contexto, las funciones que cumplen las acciones, determinadas en los incisos a) y c), nos indican que la vinculación del titular a la propiedad sobre la participación accionaria, no solamente redundará en los derechos políticos sobre la gestión de la empresa, es decir en la condición del accionista como componente de la sociedad comercial, sino que incidirá directamente sobre la titularidad de determinados valores económicos que forman parte del patrimonio de la persona; por lo que la intervención en la esfera de la propiedad del titular de una acción societaria significará la vulneración del atributo constitucional de la propiedad, tal y como está recogido en el artículo 70 de la Carta Fundamental.

41. En lo que respecta al derecho de suscripción preferente de acciones, éste se define como el derecho otorgado a los accionistas

de suscribir, a prorrata de su participación en el capital social, las nuevas acciones que la sociedad emita en cualesquiera operación. La Ley General de Sociedades ha recogido este derecho en el artículo 207, en el cual ha prescrito que: "En el aumento de capital por nuevos aportes, los accionistas tienen derecho preferencial para suscribir, a prorrata de su participación accionaria, las acciones que se creen. Este derecho es transferible en la forma establecida en la presente ley".

El derecho de suscripción otorga al accionista una preferencia en la adquisición de las nuevas acciones emitidas producto, por ejemplo, de un aumento de capital social. Su finalidad, por tanto, *prima facie*, es la conservación de su participación relativa en el capital social; de lo cual se desprende, según las funciones que tiene la acción, dos consecuencias:

- a) Mantiene al accionista en la misma posición política que ostentaba en la sociedad antes del aumento. Tiene como objeto, en este contexto, que el accionista continúe ostentando el mismo poder de vigilancia y disposición política en las decisiones de la sociedad.
- b) Permite, en segundo lugar, que el accionista continúe disfrutando del mismo porcentaje en la distribución de los dividendos de la sociedad.

42. Desde un punto de vista societario, la suscripción preferente de acciones representa una opción legislativa de favorecimiento de los intereses del accionista sobre los de la sociedad. La inclusión de este mecanismo legal comporta la posibilidad de mantener a los primigenios accionistas en el control de la sociedad, dada la preservación de su porcentaje accionario y restringe la oportunidad de dominio a nuevos accionistas que deseen ingresar a la sociedad, con aportes de capital elevados. Esta opción del legislador peruano, presente también en legislaciones comparadas, tiene especial importancia en sociedades anónimas cerradas, donde el número de accionistas no es mayor, y donde el control de la sociedad o empresa por los socios es más directa que en sociedades anónimas abiertas. En estas últimas, por el contrario, el legislador peruano ha previsto la posibilidad de excluir por vía estatutaria el derecho de suscripción preferente, aunque siempre con el respeto de ciertos requisitos y siempre que no se privilegie el interés de los accionistas mayoritarios (artículo 259 de la Ley General de Sociedades); con lo cual ha optado por darle mayor flexibilidad a la sociedad y a sus directores, para captar el capital existente en el mercado, privilegiando la posición de la sociedad comercial en su conjunto como entidad económica productiva sobre los intereses de los accionistas individualmente considerados.

En este orden de ideas, en la doctrina se ha destacado que el principal objeto del derecho de suscripción preferente es la defensa de los derechos políticos del accionista antes que sus derechos económicos. Y ello es así, porque el otorgamiento de beneficios económicos producto de la participación accionaria no es una consecuencia necesaria de dicha condición, pues bien cabe que en algunos casos la sociedad pacte el no reparto de dividendos o utilidades entre los accionistas; con lo cual, la adquisición de las nuevas acciones emitidas por la sociedad sólo asegura el mantenimiento del estatus político y no la mejora de los réditos económicos producto del grado de participación en el capital social.

43. Por otro lado, un punto que debe quedar claramente definido, a efectos de ir arribando al núcleo medular de la presente controversia, es el referido a la relación entre el derecho de suscripción preferente y la propiedad sobre las acciones societarias. Como ya se ha precisado, el artículo 82 de la Ley 26887, Ley General de Sociedades, define a la acción como *parte alícuota* del capital social, lo cual supone que cada acción posee el mismo valor, que puede ser, en términos económicos, elevado o meramente simbólico. El accionista es la persona titular de unas acciones determinadas de la sociedad, las que en su número específico van a determinar el porcentaje de acciones que dicho accionista posee, con todas las consecuencias sobre los derechos políticos y económicos que dicho porcentaje genera. Todo ello significa que la propiedad que el accionista tiene es aquella que ejerce sobre un "número determinado de acciones" (pueden ser por ejemplo, 100 acciones). Cuestión distinta es el porcentaje que dicho número de acciones represente en el capital social y que es lo que va a determinar la posición política y económica del accionista en la sociedad.

Tenemos entonces que mientras que el "número de acciones determinadas" (100, por ejemplo) que corresponde a un accionista puede permanecer invariable, es decir permanece dentro de la esfera de propiedad de dicho accionista, con todas las cualidades que de ello se deriva (uso, usufructo, disposición y reivindicación), el porcentaje que dicho "número de acciones determinadas" represente en el capital social (25%, por ejemplo) es un guarismo variable. Así, mientras la titularidad sobre ese "número de acciones determinadas" sólo puede desaparecer por propia voluntad del accionista, a través de la renuncia o la transferencia, por ejemplo, y sólo excepcionalmente cuando opera una reducción del capital social (caso en el cual, el número de acciones de cada accionista se reduce por igual, en función a su participación); el porcentaje accionario puede variar en función justamente al desenvolvimiento económico de la sociedad y a la confrontación de intereses pecuniarios entre los accionistas. De este modo, si la sociedad decide expandirse y para ello aumenta el capital social, emitiendo nuevas acciones, la compra de estas nuevas acciones determinará el nuevo porcentaje o participación de los accionistas dentro de la sociedad.

De todo ello puede colegirse que, la incidencia del derecho de suscripción preferente, *prima facie*, no se produce sobre la propiedad de las acciones, en tanto el "número determinado de éstas" en cabeza de un accionista determinado permanecerá invariable luego de una operación de aumento de capital, por ejemplo; sino que la relación de la preferencia en la suscripción se da en el derecho expectatio a seguir manteniendo la misma participación accionarial que se tenía antes de la operación de aumento de capital. El derecho de suscripción preferente, en consecuencia, incide directamente en la función política y económica del guarismo porcentual accionarial, mas no en la propiedad que el accionista tiene sobre "el número determinado de sus acciones".

44. Desde un punto de vista constitucional, por tanto, el derecho de suscripción preferente no halla encaje constitucional *prima facie* en el derecho de propiedad, en tanto no constituye un atributo que tenga como finalidad preservar alguna de las cualidades de la propiedad sobre las acciones. Más bien, este derecho podría quedar encuadrado en el marco constitucional del derecho a la libre iniciativa privada, que hemos definido en el fundamento 32 de la presente sentencia como base de nuestro modelo ius-fundamental económico de *economía social de mercado* y que no significa otra cosa que la potestad otorgada a cualquier persona de poder intervenir con la actividad económica de su preferencia en la vida económica del país. Como hemos visto, en el fundamento 43 de la presente sentencia, el derecho de suscripción preferente supone una protección del accionista primigenio quien podrá preservar su nivel de participación en el ámbito político y económico de la sociedad, aún cuando ingresen nuevos accionistas a la sociedad. En este sentido, puede considerarse al mecanismo de la suscripción preferente como una forma de protección especial del accionista primigenio y, en algún sentido, minoritario de una sociedad comercial. De este modo, bien puede afirmarse que el ordenamiento jurídico provee a la persona que ingresa en el ámbito de las sociedades comerciales para formar una empresa, una norma de seguridad jurídica y una posición preferente, en base a la cual el agente económico puede desarrollar el curso de su accionar económico.

Sin embargo, como ya se sostuvo en el propio fundamento 43, este derecho de suscripción preferente representa una opción legislativa por la protección de los intereses de los accionistas originarios o minoritarios, contra los intereses de la sociedad comercial que, en sentido contrario, bien podría requerir la inyección de fuertes sumas de capital de agentes económicos externos. Además, en sociedades anónimas abiertas, como también ya hemos tenido ocasión de apreciar, bien puede suceder que se opte por un sistema de no preferencia en la suscripción, con el objeto de dinamizar aún más el desenvolvimiento económico de la sociedad comercial. En este marco, consideramos que el derecho de suscripción preferente si bien guarda encaje constitucional en el derecho a la libre iniciativa privada, no constituye una posición jurídica que se derive necesariamente de este derecho fundamental. En otras palabras, si bien la suscripción preferente guarda un grado de relación con la libre iniciativa privada, no es una exigencia necesaria de este derecho que se desprenda desde su propio núcleo constitucional. Por el contrario, bien puede el legislador disponer la supresión de este mecanismo legal de protección del accionista originario, optando por otro esquema de estímulo de la iniciativa privada, sin que ello constituya una vulneración de este derecho fundamental, base de nuestra Constitución Económica.

Ello quiere decir que tampoco, desde la perspectiva del derecho a la libre iniciativa privada, *prima facie*, el derecho de suscripción preferente ostenta un sustento constitucional directo o lo que es lo mismo, la potestad que atribuye puede postularse como un contenido constitucionalmente protegido del derecho a la libre iniciativa privada, amén que tampoco lo es, como ya vimos, del derecho a la propiedad.

Ello no significa, desde luego, que una vez incorporado el derecho de suscripción preferente en el ordenamiento jurídico, a nivel de la legislación ordinaria, su regulación y ejercicio no deba estar enmarcado dentro de la regularidad, legalidad y razonabilidad de que todo acto estatal debe estar premunido. Sólo quiere decir, en todo caso, que dicha regularidad sólo puede ser verificada en un proceso judicial ordinario, donde se observe el cumplimiento de los requisitos de ejercicio del mencionado derecho y que están comprendidos en los artículos 208 al 211 de la Ley 26887, Ley General de Sociedades y que, primariamente, también deben respetar los contenidos del debido proceso corporativo particular y del principio de interdicción de la arbitrariedad. Sin embargo, al margen de lo que pueda alegarse como afectación de estos dos últimos principios constitucionales, no puede invocarse en un proceso constitucional de tutela de derechos fundamentales como es el amparo, la afectación autónoma del derecho de suscripción preferente como un derecho protegido en vía constitucional, en tanto que en el sentido que hasta aquí hemos abordado, éste no forma parte de concretos derechos de naturaleza ius-fundamental como la libre iniciativa privada o el derecho de propiedad.

45. Este Tribunal considera, sin embargo, conforme y adelantado en el fundamento 5 de la presente resolución, que la determinación del contenido de un derecho fundamental o su afectación no puede realizarse en abstracto, sin tener en cuenta las circunstancias concretas y fácticas del caso o controversia constitucional concreta. De este modo, una posición jurídica determinada (como en este caso el derecho de suscripción preferente) si bien puede quedar fuera del ámbito constitucionalmente protegido de un derecho fundamental, consideradas sus propiedades en abstracto, una vez confrontadas dichas propiedades o cualidades con las exigencias

del derecho fundamental en el caso concreto, dicha posición jurídica puede adquirir una relevancia tal en la protección del bien jurídico constitucional que termine ingresando en la esfera de su núcleo constitucional directamente exigible.

46. En el presente caso, existe un elemento que visto en perspectiva global puede variar el significado y alcance constitucional del derecho de suscripción preferente. Es decir, si bien *prima facie*, y en condiciones normales, el derecho de suscripción preferente no tiene incidencia constitucional directa en el derecho de propiedad, y en el derecho a la libre iniciativa privada, esto es, el contenido inicial de estos derechos no registra en su núcleo constitucional la propiedad jurídica de la suscripción preferente; enfrentado dicho derecho a una circunstancia de especial incidencia y gravedad en el desarrollo económico de una sociedad comercial, como es la reducción a 0 (cero) y posterior aumento del capital social, en una operación que se ha denominado como "operación acordeón", su contenido específico puede llegar a tener una acentuada importancia y relevancia en el ejercicio de los mencionados derechos a la propiedad y la iniciativa privada.

Es decir, en lo que sigue se tratará de indagar si el derecho de suscripción preferente por fuerza de una circunstancia excepcional puede pasar a formar parte del contenido constitucionalmente protegido del derecho de propiedad y la libre iniciativa privada, amén de una afectación adicional que pueda hallarse sobre el derecho de asociación.

#### 3.4. La reducción a 0 (cero) del capital social y la operación "acordeón". Características de su adopción e incidencia en los derechos fundamentales a la propiedad, la libre iniciativa privada y la asociación

47. Uno de los casos excepcionales en que la Ley General de Sociedades establece la afectación de la propiedad de los accionistas es el caso de la reducción del capital social, supuesto regulado en los artículos 215 al 220 de la mencionada ley. En este caso, la Ley ha establecido un mecanismo para proteger la regularidad y la permanencia de la sociedad comercial, lo cual se presenta como un bien mayor frente a la intangibilidad del patrimonio de los accionistas. En efecto, tal y como se establece en la Ley General de Sociedades, cuando se produce una situación de desequilibrio entre el capital y el patrimonio neto de la sociedad o cuando se produzcan pérdidas que superen un determinado monto, la sociedad puede proceder a la reducción de su capital social. Esta reducción puede afectar el patrimonio de los accionistas de dos formas: o puede disminuirse el número de sus acciones a prorrata de su participación accionaria o puede disminuirse el valor nominal de cada acción. En ningún caso pueden existir diferencias en la disminución del patrimonio de los accionistas; de allí el carácter racional y proporcionado de esta medida de restricción. Así lo ha establecido el artículo 217 de la Ley General de Sociedades que, al respecto ha prescrito: "La reducción debe afectar a todos los accionistas a prorrata de su participación en el capital sin modificar su porcentaje accionario".

Desde una óptica constitucional puede afirmarse que la intervención sobre el patrimonio de los accionistas (sobre la propiedad de sus acciones) reviste una afectación leve o medianamente intensa, según el grado en que se reduzcan el número de las acciones o el valor de las mismas; sin embargo, dicha afectación resulta justificada en razón a la regularidad de la sociedad comercial que, producto del reajuste de capital, puede superar una eventual crisis económica. La estabilidad o continuidad societaria es considerada en este contexto como un bien mayor, además de constituir la condición bajo la cual puede desarrollarse justamente el interés económico de los accionistas.

48. Salvo el caso antes mencionado, ni la legislación societaria ni la regulación concursal han previsto ninguna otra forma de intervención en la propiedad de las acciones. Como ya se ha anotado, en el caso del aumento de capital, ésta permanece invariable, modificándose sólo el porcentaje accionario. Sin embargo, en otras legislaciones comparadas, así como en la práctica societaria, existe una forma de intervención especialmente gravosa sobre la propiedad de las acciones y que se conoce como "operación acordeón" y que consiste en la reducción a 0 (cero) y posterior aumento del capital social; hipótesis que no ha sido recogida por nuestra Ley General de Sociedades o por la Ley General del Sistema Concursal. La no regulación de esta operación societaria o el silencio legislativo a este respecto no significan, en todo caso, que esta operación esté prohibida por el ordenamiento jurídico, pues en principio conforme lo postula el principio general de libertad contenido en el artículo 2, inciso 24, parágrafo a) de la Constitución de 1993: "Nadie está obligado a hacer lo que la ley no manda, ni impedido de hacer lo que ella no prohíbe". No obstante, para que esta operación sea admitida en nuestro ordenamiento jurídico, no basta que no esté prohibida por norma legal alguna, sino que es necesario que sea compatible con el conjunto de valores, principios y derechos que nuestra Constitución encarna.

En este sentido y de cara a la resolución del caso concreto, deberá pronunciarse, en primer lugar, respecto a la validez constitucional de este mecanismo societario y, en todo caso, de considerarse lícito, respecto a las condiciones de legitimidad constitucional de la "operación acordeón", enfocando la atención en la incidencia que esta singular operación pueda tener sobre los derechos fundamentales ius-económicos a la propiedad y la libre iniciativa privada, además del derecho de asociación. En este contexto, la evaluación será una evaluación desde la Constitución de la legitimidad de la "operación acordeón"; lo cual

nos permitirá, luego, verificar, en el caso concreto, si se produjeron las condiciones de legitimidad mínima de la operación llevada a cabo por las empresas demandadas y que ocasionaron, en su caso, la pérdida de las acciones de la demandante y, por ende, su propia calidad de accionista.

49. En principio, la reducción del capital social de una empresa a 0 (cero) es imposible, en tanto ello implicaría la desaparición de la misma, en virtud de la desaparición de la fuente de donde emana todo el conjunto de acciones que permite la titularidad de los accionistas y la vida de la sociedad. Con la reducción a 0 (cero), además, no sólo se elimina el soporte económico-material de la sociedad, sino que se anula todo poder jurídico que da posibilidad de actuación a cualquier accionista. Involucra pues no sólo la pérdida de todo el dominio material de la empresa, sino la pérdida de todo el patrimonio accionario del socio y, por ende, su propia calidad de tal.

50. Es por esta razón que cuando la práctica societaria o algunas legislaciones han permitido la reducción a 0 (cero) del capital social, lo han hecho bajo la condición ineludible de que en acto inmediatamente posterior, el capital se vuelva a recomponer con un aumento automático. Este efecto de ajuste y expansión inmediata del capital social es el que brinda el apelativo de "acordeón" a esta operación societaria de reducción a 0 (cero) e inmediato aumento del capital. Sin embargo, más allá de que el capital pueda ser recuperado y la sociedad pueda proseguir su funcionamiento, las consecuencias que se derivan de esta operación pueden ser muy sensibles sobre los derechos de los accionistas.

Ello es así porque, una vez efectuada la reducción a 0 (cero) del capital social, los accionistas pierden la titularidad de todas sus acciones, es decir, su patrimonio accionario es afectado en el grado máximo (afectación del derecho de propiedad) y, como consecuencia de ello, también pierden la calidad de accionistas, esto es, el atributo jurídico que los hace pertenecer a la sociedad (afectación del derecho a la libre iniciativa privada y derecho de asociación). En el caso de la afectación del patrimonio accionario, ello es en principio irrecuperable, pues el ejercicio del derecho de suscripción preferente, en este caso, no restablecerá las acciones perdidas, sino simplemente dará la oportunidad a los socios de suscribir nuevas acciones, para lo cual deberán efectuar nuevos aportes y un nuevo esfuerzo de inversión económica. Bajo esta misma perspectiva, los derechos a la libre iniciativa privada conectados con el derecho de asociación, resultan también gravemente afectados, pues si bien, en virtud del ejercicio del derecho de suscripción preferente, los accionistas podrían mantenerse en la empresa o sociedad comercial, para poder hacerlo, como se acaba de anotar, deberán realizar nuevos aportes dinerarios que permitan la suscripción de las nuevas acciones, lo cual condiciona de sobremanera su permanencia en la sociedad comercial.

En principio, por tanto, la operación "acordeón", aun en el supuesto de ejercicio del derecho de suscripción preferente, debería quedar proscrito desde un punto de vista constitucional. Y es que, de existir socios minoritarios que estén en desacuerdo con la decisión mayoritaria, éstos se verían seriamente afectados en sus derechos constitucionales a la propiedad, la libre iniciativa privada y la asociación, por una decisión que no comparten. Una decisión tomada por la mayoría accionaria podría, en este sentido, disponer de los derechos constitucionales de los accionistas minoritarios, aún contra la voluntad de éstos. No obstante ello, este Colegiado considera necesario evaluar la constitucionalidad de esta operación societaria desde una perspectiva global, atendiendo a la importancia que revestiría la continuidad de la sociedad comercial en el mercado, y la introducción de determinadas condiciones que morigeren el grado de afectación de los derechos constitucionales aludidos y que, por ende, puedan revestir de constitucionalidad a la denominada "operación acordeón".

### 3.4.1. Legitimidad constitucional de la operación acordeón

51. Desde el punto de vista de la sociedad comercial, debe tenerse presente que, en la práctica, este tipo de acuerdo se adopta cuando las pérdidas de una sociedad llegan a tal extremo que es necesario la reducción del capital social para la compensación de las pérdidas. Dicho acuerdo se toma, además, en atención a que muchos de los socios ya no se encuentran en capacidad de efectuar nuevos aportes que permitan reflotar la sociedad o empresa. Por ello, con esta operación se busca la captación de nuevos recursos provenientes de agentes externos a la sociedad, los que en muchos casos terminan reemplazando a los antiguos socios. Además, estos nuevos aportes son necesarios, en atención a que las pérdidas ingentes que sufre la empresa muchas veces sólo pueden llegar a ser compensadas con el incremento del capital en grado suficiente. La finalidad de esta medida es, por tanto, permitir la continuidad de la empresa, evitando lo que de otro modo significaría un estado de insolvencia que llevaría inevitablemente a la disolución de la sociedad y a un posterior procedimiento de liquidación. Y es que, conforme lo establece el inciso 4 del artículo 407 de la Ley General de Sociedades, una sociedad que presente pérdidas que reduzcan su patrimonio neto a cantidad inferior a la tercera parte del capital pagado, y que no las resarza, o aumente o reduzca el capital pagado en cuantía suficiente, debe proceder a su disolución *ex lege*.

52. Desde una óptica constitucional, este Tribunal considera que la continuidad de una empresa en el mercado constituye no sólo un bien jurídico o finalidad constitucionalmente relevante, sino, como veremos a continuación, una materia constitucional

de especial valor y trascendencia en el régimen económico de nuestra Constitución. Ello en razón a que, como ya se estableció en el fundamento 32 de la presente sentencia, nuestro régimen económico constitucional se funda sobre el principio de la *libre iniciativa privada*; el cual no representa en la estructura del modelo sólo un *derecho económico subjetivo* de los ciudadanos, sino un *principio vertebrador* del régimen económico que genera en el Estado, además de deberes de respeto y no intervención, obligaciones de protección, vigilancia, control y promoción del referido principio. Así, en nuestra Carta Magna se encuentran específicos dispositivos constitucionales en los que se puede reconocer el carácter fundante y central de la libre iniciativa privada y la consecuente obligación del Estado de promoverla:

- El artículo 58 que establece que "La *iniciativa privada* es libre. Se ejerce en una economía social de mercado. Bajo este régimen, el Estado *orienta* el desarrollo del país".

- El artículo 59 que prescribe que "El Estado *estimula* la creación de riqueza y *garantiza* la libertad de trabajo y la libertad de empresa, comercio e industria".

- El artículo 60 que dispone que "El Estado *reconoce* el pluralismo económico. La economía nacional se *sustenta* en la coexistencia de diversas formas de propiedad y de empresa".

- El artículo 61 que prescribe que "El Estado *facilita* y *vigila* la libre competencia".

De lo dicho hasta aquí se desprende que, en nuestro país, el fomento de la inversión privada es un imperativo constitucional que aparece o trae consigo una serie de obligaciones más específicas y concretas para el Estado, que van desde una adecuada política comercial exterior que fomente la apertura de nuevos mercados para la exportación de nuestros productos nacionales en condiciones de equidad, hasta la implementación de planes nacionales concretos de fomento y articulación de la empresa privada a fin de que ésta pueda enfrentarse con éxito a este nuevo contexto de comercio internacional.

En el caso, es obvio que la salida del mercado de una empresa o sociedad comercial es una situación que, en principio, debe ser evitada por el Estado, pues al margen de las consecuencias gravosas que ello genera para las personas que mantienen una relación directa con la empresa (pérdida del empleo por parte de sus trabajadores, obligaciones tributarias y pecuniarias derivadas de su existencia, entre otras), la continuidad de una empresa y el estímulo de su permanencia es la base de la vida económica de nuestro país. A este respecto es necesario recordar que el propio legislador ha establecido supuestos en los que dicha continuidad puede ser impuesta por el Estado a través de un decreto. En efecto, el artículo 410 de la Ley General de Sociedades ha prescrito al respecto lo siguiente: "No obstante mediar acuerdo de disolución de la sociedad anónima, el Estado puede ordenar su continuación forzosa si la considera de seguridad nacional o necesidad pública, declarada por ley. En la respectiva resolución se establece la forma cómo habrá de continuar la sociedad y se disponen los recursos para que los accionistas reciban, en efectivo y de inmediato, la indemnización justipreciada que les corresponde". En esta misma línea, nuestro ordenamiento jurídico ha previsto un *sistema concursal* cuyo fin primero es la *permanencia* de la unidad productiva o empresa, en armonía con la recuperación del crédito y la protección del patrimonio de la empresa (artículo I del Título Preliminar de la Ley 27809, Ley General del Sistema Concursal).

Como puede observarse de estos dispositivos, nuestro ordenamiento jurídico ha previsto formas de protección de la continuidad empresarial que concretan, en el plano legislativo, el deber estatal de protección y promoción de la inversión privada y que deben ser aplicadas teniendo en cuenta el horizonte constitucional de una economía basada en la empresa y en el libre desenvolvimiento de la persona. En esta perspectiva, consideramos que la protección de la continuidad de la empresa, en principio, es un bien constitucionalmente tutelable, aún cuando su implementación esté sujeta a determinadas posibilidades fácticas y deba estar acorde siempre con el conjunto de valores, principios y derechos que la Constitución contiene.

53. Efectuando ahora el cotejo de los dos bienes objeto de protección en el presente caso –la continuidad de la sociedad, por un lado, y los derechos a la propiedad, la libre iniciativa privada y la asociación de los accionistas minoritarios, por otro–, es preciso notar que si bien el accionista puede verse afectado gravemente en el ejercicio de sus derechos fundamentales con la reducción a 0 (cero) del capital social; de impedirse la realización de la operación "acordeón", y procederse, como lo establece el artículo 407, inciso 4 de la Ley General de Sociedades, a la disolución de la empresa; del mismo modo, el socio podría verse afectado en su patrimonio accionario y en su derecho a la libre iniciativa privada y de asociación hasta el punto de ser privado de modo absoluto del goce efectivo de los mismos; ello en razón a que, en un proceso de salida del mercado de la sociedad comercial, el socio perdería también la posibilidad de seguir desarrollando la actividad económica elegida a través de la empresa a la que pertenece (libre iniciativa privada conectada con el derecho de asociación), así como, eventualmente perdería también su patrimonio accionario (derecho de propiedad); y ello porque, además de extinguirse, junto con la sociedad, el interés económico individual del socio, el reintegro del valor económico de las acciones y, por ende, la restitución del patrimonio accionario a los socios es de por sí bastante incierta, en tanto, la compensación económica del valor accionario sólo podrá producirse una vez que la sociedad haya



cubierto o amortizado con su patrimonio las ingentes deudas que dicha empresa posee, según lo establecido por el artículo 420, inciso 1 de la Ley General de Sociedades que establece, de modo imperativo que: "Los liquidadores no pueden distribuir entre los socios el haber social sin que se hayan satisfecho las obligaciones con los acreedores o consignado el importe de sus créditos".

54. En consecuencia, ante dos circunstancias que pueden llevar a los socios o accionistas minoritarios a la misma afectación de su patrimonio accionario y de su derecho a la libre iniciativa privada y asociación (la reducción a cero y disolución de la empresa), y ante la protección constitucional que uno de los dos supuestos ofrece (la operación acordeón) en relación al otro (la disolución), resulta necesario desde una óptica constitucional preferir el supuesto que ofrece la protección de otro bien constitucional, frente al supuesto que no lo ofrece o que lo ofrece en grado muy mínimo y remoto. En esta perspectiva, no sería constitucionalmente admisible prohibir la adopción de la operación "acordeón", si con ella puede alcanzarse la protección de un bien constitucional de acentuada relevancia en nuestro régimen económico como la libre iniciativa privada y si con ella no se produce una afectación más grave de otros derechos fundamentales que en el supuesto que no se adoptase. En este contexto, y atendiendo además a los concretos derechos fundamentales de los accionistas minoritarios, este Colegiado considera que no es constitucionalmente legítimo otorgar un *derecho de oposición* a estos que impida la adopción de un acuerdo de este tipo; en tanto de no adoptarse esta decisión, los derechos a la propiedad, la libre iniciativa privada y la asociación de los socios minoritarios se verían igualmente afectados, pues, como ya se dijo, el proceso de liquidación de la sociedad comercial podría arribar al mismo resultado negativo para estos derechos. Dicho en otras palabras, al no existir otra opción de protección de los derechos de los accionistas minoritarios y no poseer, por tanto, éstos un interés de relevancia constitucional en la no adopción de la operación "acordeón", permitir a éstos bloquear la voluntad de la mayoría accionarial de continuidad de la empresa, significaría habilitar un supuesto de "abuso del derecho" proscribible desde todo punto de vista jurídico-constitucional.

### 3.4.2. Incidencia en el derecho de propiedad

55. No obstante lo anteriormente señalado, es necesario tener presente que si bien no puede otorgarse un *derecho de oposición* a los accionistas minoritarios que impida la decisión de llevar a cabo la operación "acordeón", esto es, no puede exigirse un supuesto de *unanimidad* en la decisión de reducción a 0 (cero) y posterior aumento del capital social; tampoco puede concebirse, desde el punto de vista del derecho de propiedad, que aún en el caso de lograr un bien común mayor, opción que puede reflejar por otra parte, la *función social de la propiedad*, ésta se vea afectada sin *compensación* alguna. Ello en razón a que, además de ser ilegítimo en principio cualquier imposición del Estado o un particular sobre el ámbito constitucionalmente protegido de un individuo, en el caso del derecho de propiedad, la propia Constitución ha establecido en su artículo 70 que: "A nadie puede privarse de su propiedad sino, exclusivamente, por causa de seguridad nacional o necesidad pública, declarada por ley, y previo pago en efectivo de indemnización justipreciada que incluya compensación por el eventual perjuicio". Si bien esta disposición se encuentra en un inicio dirigida al Estado, consideramos que el *thlos* de la disposición constitucional encierra un objeto constitucional que bien puede extenderse también al supuesto que se encuentra bajo análisis en la presente controversia, esto es, a la reducción a 0 (cero) del capital social.

Y ello es así porque el espíritu que anida en la norma constitucional sobre la *expropiación* es la expresión de ese equilibrio que, como ya desarrollamos en el ítem sobre nuestro modelo ius-fundamental económico, el modelo de *economía social de mercado* busca entre el principio de *economía abierta*, representado por el respeto absoluto de los derechos fundamentales económicos, entre ellos la propiedad, y el principio del *Estado Social*, representado por la intervención del Estado en procura del bienestar general y el bien común; equilibrio que es también el que se pretende al *permitir* que, a través de la desaparición del patrimonio accionario de los socios se asegure la continuación y permanencia de la sociedad en el mercado, aunque ello sin obviar la debida retribución del valor económico que ostente la propiedad de las acciones a sus respectivos titulares.

A mayor abundamiento, es preciso recordar el supuesto establecido en el artículo 410 de la Ley General de Sociedades que prescribe que el Estado puede ordenar la continuación forzosa de una sociedad por causa de seguridad nacional o necesidad pública, declarada por ley; caso en el cual es obligatorio el otorgamiento de una indemnización justipreciada a los socios en compensación por la expropiación de sus acciones. Como se ve, si bien nuestro ordenamiento jurídico permite la pérdida de la propiedad (incluso de las acciones comerciales), por causa de interés público y necesidad nacional, dicha pérdida o expropiación sólo puede ser llevada a cabo bajo la condición de una indemnización justipreciada por el valor económico de la propiedad expropiada.

Es por este orden de razones que este Tribunal considera que, desde la perspectiva del derecho de propiedad, la operación acordeón es constitucionalmente legítima, aunque su puesta en práctica debe estar sujeta a una previa condición de validez: el otorgamiento del respectivo *derecho de separación* a los socios, lo cual implica indefectiblemente que el socio minoritario que no esté de acuerdo con la reducción del capital social a 0 (cero) y lo

manifieste así, de modo indubitable, pueda ejercer su derecho de separación previo con el objeto de que se le *restituya* el valor que en ese momento ostentan las acciones de las cuales es titular, de conformidad con las reglas contenidas en el artículo 200 de la Ley General de Sociedades.

### 3.4.3. La necesidad de la operación "acordeón" y el derecho de oposición

56. Antes de ingresar al análisis de constitucionalidad de la operación "acordeón" a la luz de los derechos a la libre iniciativa privada conectada con el derecho de asociación, consideramos necesario detenerse en otro punto de suyo importante para evaluar la validez constitucional de este mecanismo societario de permanencia de la sociedad comercial. Como ya se dijo, la legitimidad constitucional de esta operación societaria encuentra su fundamento último en la *continuidad* que puede alcanzar la sociedad comercial o empresa en el mercado; situación que, como ya dijimos, constituye un supuesto de protección constitucional; y que de no producirse, acarrearía como ya vimos al analizar el artículo 407 de la Ley General de Sociedades, la disolución y posterior liquidación de la empresa. De allí que, la primera condición inescindible de validez constitucional de esta operación sea justamente la *necesidad* de adoptar una medida de este tipo. Es decir, la operación "acordeón" sólo se justifica si es que la crisis económica que atraviesa la empresa fuera tan grave que el único medio de que dispone la sociedad para poder permanecer en el mercado sea la reducción a 0 (cero) y posterior aumento del capital social. En este sentido, la operación "acordeón" debe constituirse en la *última opción* de la sociedad para no desaparecer de la vida económica. Ello es así porque, como este Tribunal ya ha tenido la oportunidad de precisar al desarrollar el principio de proporcionalidad (STC 0045-2004-AI/TC), una medida que afecte un derecho fundamental debe ser la menos gravosa para su ejercicio frente a otras opciones que se presenten como más intensas. En este sentido, la operación "acordeón" además de necesitar ser *idónea* en el sentido de que constituya un medio adecuado para la recuperación económica de la empresa, situación que como ya hemos visto sólo se produciría si se aumenta el capital social en grado suficiente para superar la situación financiera deficitaria, también debe ser *necesaria*, en el sentido de no existir otro medio para lograr la recuperación de la empresa y que sea menos gravosa para los derechos de los accionistas que la reducción a 0 (cero) del capital social. Como ya se ha visto, la incidencia que la operación "acordeón" tiene sobre los derechos fundamentales de los accionistas a la propiedad, a la libre iniciativa privada y a la asociación es tan grave y acentuada que este mecanismo de recuperación económica sólo puede adoptarse como "*medida última*" o "*última ratio*" para lograr la tan mentada permanencia de la sociedad en el mercado.

En este contexto, este Tribunal considera necesario que el accionista minoritario cuente con un medio para solicitar la *reevaluación* de los estados financieros que sustentan la adopción de una medida de este tipo. En este sentido, el accionista debe poseer un *derecho de oposición* sobre la decisión adoptada, no con el objeto de impedir la adopción del acuerdo societario si es que éste fuere necesario, sino sólo con el objeto de evaluar justamente su necesidad. Mediante este derecho de oposición *prima facie*, el accionista puede solicitar un nuevo examen de los informes financieros que sustentan la decisión de llevar a cabo la operación "acordeón", el cual si no arroja la necesidad de haber adoptado la misma, debe conducir a la revocatoria de la del acuerdo adoptado. Este derecho de oposición debe regirse por las reglas establecidas en el artículo 219 de la Ley General de Sociedades, en lo que le sea aplicable.

A mayor abundamiento, este Colegiado observa con preocupación cómo un mecanismo de reducción a 0 (cero) y posterior aumento de capital puede ser utilizado por quienes ostentan la mayoría accionarial de la sociedad, para favorecer la pretensión de determinados grupos económicos o de ellos mismos, en desmedro de los accionistas minoritarios, a los cuales pueden eliminar a través de esta medida. Ello, como ya se dijo en el fundamento 32 de la presente sentencia, no sólo importaría la vulneración de los específicos derechos ius-fundamentales económicos de los accionistas minoritarios, sino la traición del propio fundamento antropológico que anida en nuestro modelo constitucional económico de economía de mercado o economía abierta. Como ya se expresó al momento de desarrollar el sustrato valorativo de nuestro modelo ius-fundamental económico, el *régimen de economía abierta* no representa sólo un modelo que busque la acumulación de riqueza mediante el estímulo del libre desenvolvimiento de los agentes económicos en el mercado, sino que aspira a un *ethos* social donde la persona logre el pleno desenvolvimiento de su personalidad en armonía con el proyecto de vida de otras personas con las cuales comparte un entorno social de coexistencia. En este contexto, un accionar estatal o privado que abusando de su posición económica dominante otorgue preferencias a terceros sin base objetiva ni razonable, en desmedro de una competencia libre y justa, constituye la materialización de un *modelo patrimonialista* que desnaturaliza completamente el espíritu de *libre iniciativa privada* que está en la base de nuestro régimen económico constitucional. En el presente caso, la imposición de una medida que afecta de modo intenso los derechos de los accionistas minoritarios a la propiedad, a la libre iniciativa privada y al derecho de asociación, sin que haya sido necesaria y con el único objeto de facilitar el ingreso de terceras personas "favorecidas" a la sociedad o la búsqueda del propio posicionamiento accionario,

constituirá una conducta no sólo ilegítima a la luz de los concretos derechos ius-fundamentales enunciados, sino a la luz del principio de *dignidad humana* y del *libre desenvolvimiento de la personalidad* que, como principios rectores de todo el corpus constitucional, conforman también el sustrato filosófico de nuestro régimen económico constitucional. En este contexto, este Tribunal considera ineludible el establecimiento *prima facie* de un derecho de oposición de los socios minoritarios que permita el reexamen de la información vertida en los estados financieros, a fin de evitar un *abuso de posición económica* por parte de la mayoría accionarial.

#### 3.4.4. Incidencia en el derecho a la libre iniciativa privada y el derecho de asociación y ejercicio del derecho de suscripción preferente

57. Finalmente, aun cuando el derecho de suscripción preferente haya quedado excluido del ámbito constitucionalmente protegido del derecho de propiedad en tanto el ejercicio de este derecho no implica la defensa de la propiedad de las acciones, las cuales se pierden inexorablemente una vez adoptada la reducción a 0 (cero) del capital social; este Tribunal considera que lo mismo no ocurre en el caso de los derechos fundamentales a la libre iniciativa privada conectada con el derecho de asociación. En nuestra opinión el derecho de suscripción preferente constituye en el caso de un supuesto de reducción a 0 (cero) y posterior aumento del capital social, un ámbito de los referidos derechos directamente protegido desde la Constitución; por lo que su ejercicio representa también una condición de legitimidad constitucional de la operación "acordeón". Y ello es así porque en este supuesto, el derecho de suscripción preferente no sólo cumple la función de mantener al accionista en la misma posición política que ostentaba antes de un aumento de capital, con el consiguiente poder de dirección y vigilancia sobre la sociedad y el disfrute del mismo porcentaje en la distribución de los dividendos de la sociedad -situación que, como ya se ha establecido en el fundamento 45 de la presente sentencia no representa un supuesto de directa protección constitucional-, sino que en este caso el derecho de suscripción preferente importa la propia posibilidad de que el accionista se siga manteniendo como socio de la empresa que adoptó el acuerdo de reducción a 0 (cero).

En efecto, como ya se ha precisado en el fundamento 50 de la presente resolución, la reducción a 0 (cero) del capital social no sólo elimina el soporte económico-material de la sociedad, y el patrimonio accionarial del socio en tanto bien económicamente valuable, sino que anula el título que otorga al accionista la calidad de tal. En este contexto, la reducción a 0 (cero) del capital social, impuesta por una mayoría accionarial a los socios minoritarios incide directamente en la facultad jurídica de pertenecer a la sociedad (*derecho de asociación*) (STC 4241-2004-AA/TC, fundamento 5) y de realizar a través de ella una actividad económica (*derecho a la libre iniciativa privada*), al punto de poder dejar sin virtualidad fáctica alguna su ejercicio. En principio, por tanto, tal como se razonó en el caso del derecho de propiedad, la reducción a 0 (cero) del capital social implicaría una intervención constitucionalmente ilegítima en estos dos derechos.

Sin embargo, siguiendo también el mismo esquema argumentativo utilizado para justificar la intervención de la operación "acordeón" en el derecho de propiedad, debe tenerse en cuenta que en el caso de los derechos a la libre iniciativa privada y de asociación, también la lesión constitucional se produciría con la otra opción que le quedaría a la sociedad de no adoptarse este acuerdo, es decir, con la disolución de la empresa; por lo que, como ya se dijo, ante un supuesto de este tipo (igual afectación de los derechos fundamentales implicados) existe la exigencia constitucional de preferir la opción que ofrece una protección constitucional relevante, como es el caso de la operación acordeón, que permite la continuidad de la empresa en el mercado, frente a una que no lo ofrece como es el caso de la disolución. Por lo demás, como también ya se indicó en el fundamento 55 de la sentencia, al no tener el accionista minoritario un *interés subjetivo* constitucionalmente relevante en la elección de la otra opción societaria, esto es, en la disolución de la empresa, en tanto, tampoco ésta le brinda protección constitucional alguna a sus derechos, no puede otorgarse al accionista minoritario un derecho de oposición que impida la adopción del acuerdo de reducción a 0 (cero) del capital social, amparando con ello un supuesto de "abuso del derecho"; al margen de que, como ya se estableció en el acápite anterior, el accionista pueda solicitar la revisión de la necesidad de la medida adoptada vulneradora de sus derechos fundamentales.

58. No obstante si bien tampoco el accionista minoritario puede oponerse a la adopción de una medida de este tipo, invocando sus derechos a la libre iniciativa privada y derecho de asociación, tampoco puede ser despojado del ejercicio de estos derechos sin protección constitucional alguna. En este contexto, si en el ejercicio libre de su autonomía, aún considerando las cargas gravosas que económicamente ello le impone, el accionista minoritario desea seguir perteneciendo a la empresa y seguir desarrollando a través de ella su inversión económica, el ordenamiento jurídico debe proveerle de un mecanismo que le de preeminencia sobre los agentes externos que deseen ingresar a la sociedad comercial; y ello porque sólo a través de este mecanismo de suscripción preferente puede asegurarse que el accionista minoritario que perdió, por imposición de la mayoría su calidad de tal, continúe en la empresa, ejerciendo la actividad económica en la que aún cree y en la que desea seguir invirtiendo. En tal circunstancia,

consideramos que el derecho de suscripción preferente, establecido en la normalidad de los casos para proteger el mantenimiento de la posición accionarial del socio, alcanza un redimensionamiento de su finalidad constitucional y legal, hasta constituirse en un derecho de ejercicio indispensable para lograr la protección constitucional de los derechos a la libre iniciativa privada y derecho de asociación, en un supuesto de reducción a 0 (cero) del capital social. La práctica de este derecho, por lo demás, debe estar sujeta a las reglas contenidas en el artículo 209 y 210 de la Ley General de Sociedades.

59. En síntesis, este Tribunal considera que si bien la operación "acordeón" es permisible desde una óptica constitucional, dado el preeminente valor que alcanza en nuestro régimen económico la libre iniciativa privada, ejercida por lo general en el marco de la actividad empresarial, lo cual supone un deber estatal de protección y promoción de la continuidad de las sociedades comerciales; para llegar a ser constitucionalmente legítima de *modo definitivo*, esta medida debe estar prevenida de las siguientes condiciones de validez, en atención a la protección de los derechos a la propiedad, la libre iniciativa privada y el derecho de asociación:

a) En primer lugar, la operación acordeón debe ser *idónea* y *necesaria* para la consecución del fin pretendido. En este contexto, la adopción de esta medida debe suponer la reducción y aumento del capital social en grado suficiente para superar las pérdidas y la crisis financiera de la empresa (*test de idoneidad*), además de constituirse en la única medida posible de adopción para que la sociedad no caiga o se encuentre incurso en una causal de disolución (*test de necesidad*). En esta perspectiva, con el objeto de proteger al accionista minoritario contra una maniobra empresarial que lo único que persiga es el favorecimiento de ingreso de "terceros" a la sociedad o el propio bienestar pecuniario de la mayoría, sin que exista una necesidad imperiosa de por medio, el socio puede ejercer un "*derecho de oposición*" con el objeto de solicitar ante el juez la reevaluación de los estados financieros de la empresa que sustentan la decisión de reducir a 0 (cero) el capital social. Esta oposición tiene por finalidad, sin embargo, examinar sólo la "necesidad" de la medida, por lo que si se confirmase el estado financiero de la empresa, la medida adoptada se convalidará, procediéndose a su ejecución. El procedimiento para el ejercicio de este derecho deberá ser el regulado por el artículo 219 de la Ley General de Sociedades.

b) En segundo lugar, una vez adoptado (y convalidado en su caso) el acuerdo de reducción a 0 (cero) y posterior aumento del capital social, el accionista minoritario que haya expresado de modo indubitable su oposición al mismo, puede ejercer su *derecho de separación* con el objeto de que se le restituya el valor de sus acciones, de acuerdo al procedimiento establecido en el artículo 200 de la Ley General de Sociedades.

c) Finalmente, una vez adoptada la decisión de reducción a 0 (cero) del capital social, los accionistas que no hubieran ejercido el derecho de separación, podrán ejercer el *derecho de suscripción preferente* conforme a las reglas contenidas en los artículos 209 y 210 de la Ley General de Sociedades.

#### §4. Análisis del caso concreto

60. En el caso *sub exámine*, la recurrente alega la vulneración de su derecho de suscripción preferente en la Junta de Acreedores de la empresa concursada Agraria Chiquitoy S.A. de fecha 6 de diciembre del 2006, con sustento en tres razones:

a) En primer lugar, en el hecho de que no se establecieron los requisitos mínimos para el ejercicio del mencionado derecho, regulados por la Ley General de Sociedades en los artículos 207, 208 y 209, y consistentes, en el presente caso, en la información sobre el número de acciones a suscribir de modo preferente y los aportes dinerarios suficientes para la mencionada suscripción; además del otorgamiento del certificado de suscripción preferente que, concomitantemente a su carácter de título valor, constituye un instrumento de información de los datos requeridos para la suscripción de acciones.

b) La imposición de cláusulas manifiestamente arbitrarias en la Adenda N° 1, que tenían como único objeto impedir la suscripción de acciones, en alusión al hecho de que las acciones suscritas debían ser pagadas íntegramente y en efectivo en el momento de la Junta.

c) La ausencia de un momento de invitación a los accionistas para que ejerzan su derecho de suscripción preferente.

61. En cuanto a la primera alegación expuesta por la recurrente, en efecto, como se desprende de la Adenda N° 1 (fojas 33 a 37 del cuaderno de la Corte Superior de Justicia de La Libertad), la Junta de Acreedores no efectuó el cálculo de la cantidad de acciones y aportes dinerarios que le correspondía a cada socio con el objeto de ejercer su derecho de suscripción. Esta información que, de acuerdo a lo previsto en el artículo 209, inciso 4 de la Ley General de Sociedades, debía estar contenida en el certificado de suscripción preferente, no fue puesta en conocimiento de los accionistas.

62. La ausencia de información sobre las acciones a suscribir y los montos requeridos para ello, en general, incide negativamente sobre el ejercicio del derecho de suscripción preferente de los accionistas. El ejercicio adecuado de los derechos económicos, en el marco de una economía de mercado, depende en gran medida del adecuado acceso a información de los agentes económicos. En

el caso del derecho de suscripción accionaria, es obvio que éste se vería afectado si el accionista no pudiera conocer cuál es el monto pecuniario requerido para mantener su posición accionaria.

63. Conforme se encuentra regulado el procedimiento de suscripción preferente en la Ley General de Sociedades, para el ejercicio de este derecho son necesarios dos requisitos copulativos: un conocimiento previo de las acciones a suscribir y de los montos necesarios para ello (representado por la aparición de esta información en el certificado de suscripción preferente) y un lapso de tiempo posterior a dicho conocimiento para el ejercicio de dicho derecho (representado por el procedimiento de dos ruedas establecido en la Ley General de Sociedades).

64. En el presente caso, sin embargo, al no haberse brindado dicha información y al pretender, como se establece en el inciso b) de la cláusula 3.2. de la Adenda N° 1, el *aporte íntegro y en efectivo* de la suscripción efectuada en el *mismo momento* de la Junta, la accionista recurrente vio seriamente comprometido el ejercicio del derecho suscriptorio, pues ¿cómo podría pagar íntegramente y en efectivo el monto de la suscripción en el momento de la Junta si antes no tuvo conocimiento de cuál era dicho monto dinerario? Por otro lado, ¿cómo podía ejercerse la suscripción de acciones en el momento de la Junta si la cláusula que establecía el pago íntegro y en efectivo en el momento de la Junta, se estableció en el mismo momento de la Junta? La omisión de la Junta en el establecimiento de la cantidad de acciones a suscribir y del monto dinerario necesario para ello, en concordancia con la cláusula citada de la Adenda N° 1, representan no sólo un incumplimiento de los dos requisitos esenciales contenidos en el procedimiento establecido en la Ley General de Sociedades, sino que configuran de por sí un *procedimiento arbitrario e irrazonable* en el modo cómo debía operar el ejercicio del derecho de suscripción preferente en el presente caso; situación asaz delicada en el caso de la operación "acordeón", pues ello comprometía, como ya se dijo, la propia presencia de la accionista en la empresa concursada.

65. En la presente causa, por tanto, además de vulnerarse el *derecho al debido procedimiento corporativo privado* en su dimensión de un marco adecuado y razonable de todo procedimiento donde se discutan los derechos de las personas, se ha afectado el derecho de los accionistas de la empresa concursada Chiquitoy S.A. a la asociación y libre iniciativa privada, en su dimensión de pertenecer a una sociedad comercial y de ejercer a través de ella la actividad económica elegida. En el presente caso, si bien apreciamos la circunstancia especial de la gravedad económica de la empresa y del procedimiento concursal al cual la misma está sometida, lo cual puede implicar la morigeración, por ejemplo, del requisito de dos ruedas en el ejercicio del derecho suscriptorio, ello no puede significar la imposición de cualquier medida o cualquier procedimiento en la suscripción preferente, sino sólo uno que contenga mínimos criterios de razonabilidad y que garantice los derechos de los accionistas minoritarios, sobre todo en un supuesto de especial gravedad como el caso de la operación "acordeón". Deben pues cumplimentarse en todo momento los dos supuestos establecidos en el fundamento 64 de la presente sentencia, como condición de un ejercicio razonable del derecho de suscripción preferente.

66. En lo que respecta al momento para el ejercicio del derecho de suscripción preferente, estimamos que no es de recibo el argumento de la parte emplazada y del INDECOPI según el cual la accionista recurrente tuvo su momento para el ejercicio del derecho de suscripción preferente cuando se leyó y aprobó la Adenda N° 1. Como se aprecia de la Resolución N° 1569-2007/TDC-INDECOPI (fojas 65 del cuaderno de la Corte Superior de Justicia de La Libertad) y del escrito de absolución de traslado de apelación de fecha 12 de junio de 2007 presentado por el Complejo Agroindustrial Cartavio S.A.A. (fojas 89 del cuaderno de la Corte Superior de Justicia de La Libertad) el argumento se expresa en la siguiente cita efectuada del Acta de Junta de Acreedores de la Empresa Agraria Chiquitoy S.A. (fojas 117 del cuaderno de la Corte Superior de Justicia de La Libertad):

"Luego de finalizada la lectura de la propuesta y efectuadas las explicaciones señaladas, el Presidente, dirigiéndose a los acreedores y fundamentalmente a los accionistas presentes, indicó si tenían alguna propuesta diferente que hacer para reconstituir el capital social, es decir, efectuar los aportes que les correspondían en ejercicio de su derecho de suscripción preferente o alguna otra propuesta diferente".

De esta cita se desprende, como argumento de la parte emplazada, que una vez leída la Adenda N° 1 (donde se contenía la propuesta de reducción a 0 y la capitalización de créditos de los accionistas de clase C) y otorgada la posibilidad a los accionistas de efectuar otra propuesta distinta, sin que estos la hayan efectuado, la Adenda N° 1 quedó aprobada y consumada en el mismo acto la reducción a 0 (cero) y posterior aumento de capital con capitalización de créditos de la clase C. Pasado este momento, por tanto, la accionista recurrente ya no podía suscribir, por lo que su intervención posterior se convirtió en extemporánea.

67. Al margen de que la accionista haya podido conocer o no, a partir de esta invocación del Presidente de la Junta, de que ése era el momento de la suscripción, consideramos que la aprobación de la Adenda N° 1 no podía significar la consumación de los acuerdos que contenía, y ello por una razón fundamental: la consumación de la operación "acordeón" en el mismo acto de aprobación de la Adenda N° 1, dejaba a la recurrente en *situación de indefensión* si es que la misma pretendía la suscripción de acciones, pues la

falta de un momento posterior a la aprobación de la Adenda para el ejercicio del derecho de suscripción preferente, hacía la referida suscripción imposible, teniendo en cuenta la condición de pago íntegro y en efectivo de la suscripción contenida en el inciso b) de la cláusula 3.2. de la referida Adenda.

68. La situación de indefensión en la que, tanto el procedimiento de suscripción preferente regulado en la Adenda N° 1 dejaba a la accionista recurrente, como la ausencia de una división entre el momento de aprobación de la Adenda y el momento de adopción del acuerdo de reducción a 0 (cero) y posterior aumento de capital social, que implicó la ausencia de una nueva convocatoria donde se estableciese claramente la posibilidad de llevar a cabo la operación "acordeón", llevan a concluir que en el presente caso se vulneraron los derechos de la accionista recurrente a la propiedad, la libre iniciativa privada y el derecho de asociación, además del debido proceso corporativo privado y el principio de interdicción de la arbitrariedad.

69. Como ya se ha establecido a lo largo de la presente sentencia, la Junta de Acreedores tenía legitimidad para llevar a cabo la llamada operación "acordeón", procurando la continuidad de la empresa, sobre todo si tenemos en consideración que el fin consustancial a ésta es justamente la recuperación de la empresa y el cobro de lo adeudado, finalidad también relevante en aras de la seguridad jurídica de las transacciones comerciales y obligaciones patrimoniales; sin embargo, dicha potestad debía ser ejercida en armonía plena con los derechos, principios y valores que la Constitución recoge. Es necesario dejar claramente establecido en este punto, que si bien en un régimen de protección patrimonial como el sistema concursal la decisión del destino de la empresa o sociedad comercial recae en la Junta de Acreedores, con el objeto primordial de recuperar el crédito, reflatando la empresa o disponiendo su salida ordenada del mercado, con lo cual la voluntad societaria encarnada en la Junta General de Accionistas ya no se encuentra presente; ello no significa en modo alguno que los accionistas considerados de modo individual no deban ser tenidos en cuenta a la hora de que la Junta de Acreedores ejerza las potestades establecidas por ley. Y ello porque la empresa concursada, aunque bajo el gobierno de la Junta de Acreedores, aún existe y los accionistas legítimamente pueden seguir perteneciendo a la empresa (derecho de asociación) y tener la expectativa de volver a obtener ganancias a través de ella (derecho a la libre iniciativa privada). Tan es así, que la propia Ley General del Sistema Concursal establece en su artículo 68.1 que: "Cuando la Junta acuerde la capitalización de créditos, los accionistas, asociados o titular del deudor podrán en dicho acto ejercer su derecho de suscripción preferente. Será nulo todo acuerdo de capitalización de créditos adoptado sin habérseles convocado en el respectivo aviso".

70. En este contexto, también en el caso de sociedades sujetas a un régimen concursal rigen los principios o derechos que, como requisitos de ejercicio legítimo de la operación acordeón, se han establecido en la presente sentencia. En todo caso, como también ya se dijo, el ejercicio de tales derechos deberá ser coherente según el caso, con la urgencia de adoptar una medida de salvataje de la empresa como la operación acordeón. En cuanto a la devolución de aportes se debe dar un margen suficiente de flexibilidad a la Junta de Acreedores a fin de fijar de común acuerdo con el accionista la devolución cuando éste ejerza su derecho de separación (según y como lo dispone el procedimiento establecido en el artículo 200 de la Ley General de Sociedades), flexibilidad que deberá ser también observada por el juez en caso de conocer el asunto.

71. En el presente caso, si bien algunas de las exigencias establecidas en la presente sentencia, como el derecho de oposición no podían ser conocidas por las empresas demandadas, dado que son producto de un proceso de ponderación delicado y de una concreción constitucional compleja llevada a cabo, el carácter lesivo de las condiciones en que se llevó a cabo la mencionada reducción a 0 (cero) y aumento del capital social, va más allá de dicha determinación ius-fundamental y ha afectado, desde el propio establecimiento de un procedimiento irrazonable, el derecho de suscripción preferente que, en el presente caso, comprometía, como ya se dijo, la presencia de la accionista en la sociedad y, por ende, el ejercicio de sus derechos a la libre iniciativa y asociación. La Junta de Acreedores, en este contexto, al conocer de las implicancias de la forma cómo reguló el ejercicio del derecho de suscripción preferente (producto de lo cual finalmente terminarían las empresas demandadas como dueñas absolutas de la empresa concursada, en mérito a la capitalización de créditos de clase C, correspondientes sólo al Complejo Agroindustrial Cartavio S.A.A. y el Fondo de Inversiones Diversificadas S.A.) no sólo ejerció irregularmente sus competencias concursales, sino que incidió directamente en el ejercicio de los derechos de los accionistas minoritarios y del propio espíritu de *libre* iniciativa privada inscrito en nuestra Constitución Económica como base del modelo económico constitucional.

72. Además, en el caso concreto del derecho de propiedad de los accionistas, la afectación ius-fundamental ya había sido dispuesta en la propia Adenda N° 1 a través de su cláusula 2.4. (fojas 34 del cuaderno de la Corte Superior de Justicia de La Libertad), en la cual se excluyó la posibilidad de devolución de aportes a los accionistas, con lo cual se vulneró evidentemente el derecho de propiedad de los mismos, pues se excluyó un supuesto constitucional de inescindible cumplimiento en la expropiación de cualquier bien, como ya se dejó sentado en el fundamento 56 de la presente resolución.

**§5. De los efectos de la sentencia en el presente caso**

73. Por último, si bien el amparo ostenta, por naturaleza, un carácter reparador, lo cual supone, de ordinario, retrotraer las cosas al estado anterior de la vulneración de los derechos fundamentales; ello no puede constituirse en una norma inderrotable de cara a los efectos que pueda tener una sentencia del Tribunal Constitucional, que pueda hacer más pernicioso la solución brindada al caso que el propio acto lesivo perpetrado por la parte demandada. En este sentido, anular los acuerdos de Junta de Acreedores de fecha 6 de diciembre del 2006, si bien constituiría técnicamente lo más correcto, dicha solución no se condice con el objeto general de la operación acordeón y del proceso concursal al cual estuvo sujeta la empresa concursada, esto es, la recuperación de la empresa. Si como se ha razonado ampliamente en los fundamentos de la presente sentencia, la operación acordeón se encuentra plenamente justificada en el hecho de recuperar a una empresa, con la importancia que ello tiene en un régimen de economía de mercado como la nuestra y de cara a la protección de sus trabajadores, no encuentra mucho sentido después que ésta ha logrado su recuperación volver las cosas al estado anterior y poner a la empresa nuevamente en un estado de inestabilidad financiera.

74. Por ello en el presente caso, este Colegiado considera más prudente, en atención a los bienes constitucionales en juego, que no obstante ser ilegítima la forma de separación de la actora de la empresa, por lo que cabe, su reincorporación en su calidad de accionista, no retrotraer las cosas al estado anterior de la Junta de fecha 06 de diciembre del 2006 y, por tanto, mantener vigentes los acuerdos adoptados y la situación actual de la empresa. Por último, los daños que se hayan ocasionado a la accionista o lo dejado de percibir producto de su separación ilegítima desde la fecha de la junta hasta la actualidad, pueden ser producto de una demanda independiente en la vía ordinaria, donde a la luz de las pruebas que se deben ofrecer, para ello, se logre determinar el daño producido.

Por los fundamentos, el Tribunal Constitucional, con la autoridad que le confiere la Constitución Política del Perú

**HA RESUELTO**

1. Declarar **FUNDADA** la demanda de autos, por haberse vulnerado los derechos de la recurrente, señora Flor de María Ibáñez Salvador, a la propiedad, a la libre iniciativa privada, a la asociación, al debido proceso corporativo privado y a la interdicción a la arbitrariedad; en consecuencia se **ORDENA** a las empresas emplazadas que cumplan con **RESTITUIR** a la demandante Flor de María Ibáñez Salvador la titularidad de todas las acciones que posea en la mencionada empresa, antes de los Acuerdos anulados en la presente sentencia; y, por ende, se le **RESTITUYA** en su calidad de accionista de la mencionada empresa, con todos los derechos que de dicha condición se derivan.

2. **DISPONER** dejar en potestad de la demandante ejercer los derechos que le corresponden producto de los daños ius-fundamentales producidos en la vía ordinaria correspondiente.

3. **DISPONER** que la empresa Agraria Chiquitoy se abstenga de volver a incurrir en la misma afectación ius-fundamental expuesta en la presente sentencia al momento de llevar a cabo la operación acordeón y que, en todo caso, deberá sujetarse a los lineamientos establecidos en el fundamento 60 de esta sentencia.

Publíquese y notifíquese.

SS.

MESÍA RAMÍREZ  
ETO CRUZ  
ÁLVAREZ MIRANDA

**VOTO SINGULAR DEL MAGISTRADO  
VERGARA GOTELLI**

Emito el presente voto singular bajo las siguientes consideraciones:

1. En el presente caso la recurrente interpone demanda de amparo contra la empresa Chiquitoy S.A., el Complejo Agroindustrial Cartavio S.A.A., el Fondo de Inversiones Diversificadas S.A. ("FONDISA"), el Instituto Nacional de Defensa de la Competencia y de la Protección de la Propiedad Intelectual - La Libertad y el Procurador Público a cargo de la Procuraduría Pública de la Oficina de la Presidencia del Consejo de Ministros con el objeto de que se declare la nulidad de los acuerdos adoptados en la Junta de Acreedores de la empresa agraria demandada Chiquitoy S.A., de fecha 06 de diciembre de 2006, puesto que se está afectando sus derechos a la libre iniciativa privada, libertad de empresa, libertad de trabajo, derecho a la propiedad, derecho al debido proceso corporativo particular y derecho a la interdicción de la arbitrariedad.

2. La Primera Sala Civil de la Corte Superior de Justicia de la Libertad declara la improcedencia liminar en atención a que el proceso de amparo no es la vía idónea para realizar el cuestionamiento que realiza en su demanda ya que existe una vía igualmente satisfactoria regulada por el artículo 132° de la Ley N° 27809, Ley General del Sistema Concursal. Asimismo refiere que lo que en realidad cuestiona la recurrente es lo resuelto en

el procedimiento administrativo llevado ante INDECOPI, por lo que la vía idónea sería el proceso contencioso administrativo, y si en todo caso el cuestionamiento de la demandante estaría circunscrito al acuerdo de la Junta de Acreedores el plazo para interponer la demanda ha transcurrido en exceso. La Sala Superior revisora confirma la resolución apelada considerando que lo que se cuestiona es un acto administrativo proveniente del proceso concursal seguido contra la Empresa Agraria Chiquitoy S.A., por lo que la vía idónea igualmente satisfactoria es el proceso contencioso administrativo, por lo que debe recurrir a él.

3. Entonces tenemos que el tema de la alzada trata de un rechazo liminar de la demanda (ab initio), en las dos instancias (grados) precedentes, lo que significa que no hay proceso y por lo tanto no existe demandado (emplazado). Por ello cabe mencionar que si el Superior no está conforme con el auto venido en grado debe revocarlo para vincular a quien todavía no es demandado puesto que no ha sido emplazado por notificación expresa y formal requerida por la ley. Lo que se pone en conocimiento es "el recurso interpuesto" y no la demanda. Por esto es que el Tribunal Constitucional al intervenir como tribunal de alzada debe limitarse al auto de rechazo liminar, desde luego.

4. Al concedérsele al actor el recurso extraordinario de grado constitucional, el principio de limitación aplicable a toda la actividad recursiva le impone al Tribunal Constitucional la limitación de sólo referirse al tema de la alzada, en este caso nada más y nada menos que el auto de rechazo liminar.

5. El artículo 47° Código Procesal Constitucional en su último párrafo precisa ciertamente que "si la resolución que declara la improcedencia (auto de rechazo liminar evacuado por el Juez al calificar la demanda) fuese apelada, el juez pondrá en conocimiento del demandado el recurso interpuesto". Este mandato tiene sustento en la más elemental lógica: el recurso de apelación concedido y notificado al que debería ser considerado demandado si la sala superior revoca el auto cuestionado, produce efectos para ambas partes.

6. Por cierto si el Superior revoca el auto venido en grado, para vincular a quien todavía no es demandado puesto que no ha sido emplazado por notificación expresa y formal por no existir proceso y no ser él, por tanto, demandado, tiene que ponérsele en su conocimiento "el recurso interpuesto" y no la demanda, obviamente.

7. No está demás recordar que la parte en análisis del recurrido artículo 47° del Código Procesal Constitucional es copia de lo que al respecto prescribe el artículo 427° del Código Procesal Civil en su último párrafo al decir: "La resolución superior que resuelve en definitiva la improcedencia, produce efectos para ambas partes". Y la resolución del superior que, en definitiva, decide sobre la improcedencia, no puede ser o no es sino la confirmatoria o la revocatoria del auto objeto de la alzada, desde luego.

8. Que en atención a lo señalado es materia de la alzada el pronunciamiento de este tribunal respecto del rechazo liminar, estando en facultad sólo para pronunciarse por la confirmatoria del auto recurrido o por la revocatoria de éste, y excepcionalmente cuando se trate de casos que amerite un pronunciamiento de emergencia por tutela urgente del derecho se podría ingresar al fondo del asunto.

9. En el presente caso encontramos que las instancias precedentes han rechazado liminarmente la demanda considerando principalmente que existe una vía idónea igualmente satisfactoria, esto es el proceso contencioso administrativo. Es así que observo la existencia de un conflicto en un ámbito privado en el que se discute la afectación de derechos fundamentales con la aplicación de un procedimiento denominado "acordeón", figura que este Colegiado no ha abordado anteriormente, debiéndose determinar si este Colegiado puede abordar temas relacionados con un procedimiento concursal, y además evaluar si los procedimientos creados a efectos de garantizar la permanencia de las empresas son atentatorios de los derechos de los accionistas minoritarios.

10. En tal sentido considero que el tema traído a esta sede tiene especial relevancia que debe ser objeto de análisis por parte de este Colegiado a fin de determinar si los procedimientos establecidos para evitar la disolución de las empresas -como en este caso el denominado "acordeón"- pueden afectar derechos fundamentales de accionistas que tienen una posición minoritaria. En tal sentido por el tema discutido y por la protección que merecen las personas que conforman una relación entre privados es que considero que debe revocarse el auto de rechazo liminar a fin de que se admita a trámite la demanda de amparo propuesta.

11. Finalmente cabe realizar una crítica a lo expresado en la resolución en mayoría en su fundamento 20, puesto que expresa que por el hecho de haber notificado con la resolución que rechazo liminarmente la demanda los emplazados han tomado conocimiento de los hechos planteados en la demanda, señalando además que los emplazados han intervenido en el procedimiento seguido ante INDECOPI, por lo que conocen claramente de los hechos. Considero que dicha afirmación es errónea puesto que debe tenerse presente que un conflicto suscitado en la realidad -relación material- es llevado a un proceso judicial para que sea resuelto por un tercero imparcial. En tal sentido bajo el argumento esbozado por la resolución en mayoría se podría inferir que ante un auto de rechazo liminar no solo se "puede" sino se "debe" ingresar al fondo puesto que siempre el que debiera ser emplazado tiene conocimiento -por haber sido parte de la relación material- de los hechos de la demanda, lo cual es un grave error que permite afectar el derecho de defensa de los emplazados, lo cual es inaceptable. Por ello debo reiterar lo expresado en el presente voto, puesto

que cuando se notifica el auto de rechazo liminar el emplazado no tiene conocimiento de la demanda y por tanto no sabe sobre qué defenderse, por ello es necesario expresar que el conocimiento del emplazado del contenido de la demanda es la garantía de igualdad entre las partes.

Por las razones expuestas mi voto es por que se declare **FUNDADO** el recurso de agravio constitucional, debiéndose en consecuencia admitir a trámite la demanda a fin de que se verifique si los procedimientos establecidos para garantizar la permanencia de las empresas –como el procedimiento acordeón– afectan derechos fundamentales de los accionistas minoritarios.

Sr.

VERGARA GOTELLI

### VOTO SINGULAR DEL MAGISTRADO BEAUMONT CALLIRGOS

1. En la forma como aparece o se desprende de autos, debo expresar que según mi conocimiento, ni la doctrina, ni la legislación, ni menos aún, la jurisprudencia societaria, estuda de modo particular, regula, establece o autoriza, respectivamente, la posibilidad de que en una junta general de accionistas, la mayoría –casi arbitraria o abusivamente, pueda adoptar un acuerdo de reducir el capital social a cero (0), y luego aumentarlo a cualquier cifra (“operación acordeón”), sea por nuevos aportes de los mismos socios o por aportes de terceros, debidamente convocados al efecto. Conste: tampoco existe prohibición expresa! Lo que ocurre es que, se supone, deben haber o existir ciertos supuestos fácticos y/o un entorno especial de derecho, que lo hagan aconsejable y absolutamente legítimo.

2. Este acuerdo, en el Perú, me refiero al abusivo y arbitrario, por ser contrario a la Ley General de Sociedades, LGS, sería fácilmente impugnabile en la jurisdicción ordinaria, a tenor de su art. 139<sup>o</sup>. La ley dispone que si el accionista concurre a la junta debe dejar constancia en acta de su oposición al acuerdo (art. 140<sup>o</sup>); también puede impugnar el accionista que está ausente al momento de la convocatoria y celebración de la junta; y por último, también, el que ha sido legítimamente privado de emitir su voto. La impugnación, en todo caso, caduca a los dos meses de la fecha de adopción del acuerdo, si el accionista concurre a la junta; a los tres, si no pudo concurrir; y tratándose de acuerdos inscribibles, dentro del mes siguiente a la inscripción (art. 142<sup>o</sup>). La impugnación se tramita en el proceso abreviado y cuando se sustenta en defecto de convocatoria o falta de quórum, en el sumarisimo (art. 143<sup>o</sup>).

3. Tal como se dijo antes, no existe, arreglada a derecho, la posibilidad de que ello ocurra, por dos razones:

(i) Porque el régimen legal en todas las formas societarias<sup>5</sup> está orientado en asegurar la conservación de la participación de los socios en el capital social de la empresa, es decir, en el porcentaje (%) que aportaron cuando constituyeron, organizaron o fundaron la sociedad, o más adelante, al momento de adoptar, en junta general, el acuerdo de aumentar el capital social, a partir del porcentaje que ostenta cada quien –persona natural o jurídica, en ese acto, según hayan adquirido o vendido, es decir, si es que unos compraron a otros directamente, con arreglo a ley y estatutos, o lo hicieron a través de la Bolsa de Valores<sup>6</sup>; y,

(ii) Porque reducir a cero (0), arbitraria y abusivamente, el capital social, aprovechando ostentar mayorías reforzadas o calificadas en el capital social, significa un despojo, un arrebato de bienes ajenos, una apropiación indebida o ilícita del aporte de los socios minoritarios, para luego, utilizando la misma posición ventajosa que se tiene en dicha junta general, aumentar el capital social a la cifra que se desee, suscribiendo el mismo, los poderosos, los que también habían adoptado aquella decisión de reducción; o haciendo suscribir las acciones por terceros convocados al efecto.

4. De otro lado, también la LGS prevé, en determinados casos, la Nullidad de Acuerdos Societarios (arts. 38<sup>o</sup> y 150<sup>o</sup>) con una regulación que contiene varias semejanzas y sólo tres, importantes y marcadas diferencias con la Impugnación de Acuerdos (que en realidad lo es, en exclusiva, para la Junta General de Accionistas, es decir, para la Sociedad Anónima). Todas las demás, son semejanzas. En efecto, la primera diferencia es que la acción de “Nullidad” caduca al año mientras que la impugnación a los dos o tres meses (el art. 38<sup>o</sup> remite al 35<sup>o</sup> y si bien éste alude a dos años, hace expresa salvedad a la posibilidad de remitirse a un plazo más corto de caducidad, como en este caso ocurre con el referido en el art. 150<sup>o</sup>); la segunda diferencia es que la nullidad se sustancia en el proceso de conocimiento mientras que las impugnaciones en el proceso abreviado o sumarisimo; y la tercera, es que aquella puede ser interpuesta por cualquier persona con legítimo interés mientras que la impugnación solamente por accionistas, a quienes además se les exige mantener dicha condición durante el proceso (art. 144<sup>o</sup>). Conste, aprovechando el tema, que la remisión que hace el tercer párrafo del art. 38<sup>o</sup> al art. 36<sup>o</sup> es errónea, por impertinente. En efecto, declarada por el Juez la nullidad de un acuerdo societario, esta situación no debe llevar, para nada, a la disolución de pleno derecho de la sociedad y quedarse a punto para la designación de liquidadores. Esto, está bien que así sea cuando un juez, mediante sentencia firme, declare la nullidad del pacto social; pero no, pues, para el caso vulgar y silvestre, de la

nullidad de un acuerdo societario, por ejemplo, la nullidad de un acuerdo de la Junta General de Accionistas o de Directorio.

5. En realidad, aquella Nullidad de Acuerdos Societarios se prevé, principalmente y más bien, en el Libro Uno de la LGS, Reglas Generales Aplicables a Todas las Formas Societarias,

#### Artículo 139.- Acuerdos impugnables

Pueden ser impugnados judicialmente los acuerdos de la junta general cuyo contenido sea contrario a esta ley, se oponga al estatuto o al pacto social o lesione, en beneficio directo o indirecto de uno o varios accionistas, los intereses de la sociedad. Los acuerdos que incurran en causal de anulabilidad prevista en la Ley o en el Código Civil, también serán impugnables en los plazos y formas que señala la ley.

No procede la impugnación cuando el acuerdo haya sido revocado, o sustituido por otro adoptado conforme a ley, al pacto social o al estatuto.

El juez mandará tener por concluido el proceso y dispondrá el archivo de los autos, cualquiera que sea su estado, si la sociedad acredita que el acuerdo ha sido revocado o sustituido conforme a lo prescrito en el párrafo precedente.

En los casos previstos en los dos párrafos anteriores, no se perjudica el derecho adquirido por el tercero de buena fe.

#### Artículo 140.- Legitimación activa de la impugnación

La impugnación prevista en el primer párrafo del artículo anterior puede ser interpuesta por los accionistas que en la junta general hubiesen hecho constar en acta su oposición al acuerdo, por los accionistas ausentes y por los que hayan sido ilegítimamente privados de emitir su voto.

#### Artículo 142.- Caducidad de la impugnación.

La impugnación a que se refiere el artículo 139<sup>o</sup> caduca a los dos meses de la fecha de adopción del acuerdo si el accionista concurre a la junta; a los tres meses si no concurre; y tratándose de acuerdos inscribibles, dentro del mes siguiente a la inscripción.

#### Artículo 143.- Proceso de impugnación. Juez competente

La impugnación se tramita por el proceso abreviado. Las que sustentan en defectos de convocatoria o falta de quórum se tramitan por el proceso sumarisimo.

Es competente para conocer la impugnación de los acuerdos adoptados por la Junta General el Juez del domicilio de la sociedad.

Según la LGS las formas societarias son siete: (i) Sociedad Anónima, (ii) Sociedad Comercial de Responsabilidad Limitada, (iii) Sociedad Colectiva, (iv) Sociedad Encomandita Simple, (v) Sociedad Encomandita por Acciones, (vi) Sociedad Civil Ordinaria y (vii) Sociedad Civil de Responsabilidad Limitada. La Sociedad Anónima admite dos tipos o modalidades (aunque la Ley se equivoca al llamarlas “Formas Especiales de Sociedad Anónima”, ver el título de la Sección Séptima, Art. 234<sup>o</sup>), la Sociedad Anónima Cerrada y la Sociedad Anónima Abierta.

Ver, entre otros, los artículos 103<sup>o</sup> Opción para suscribir acciones; 104<sup>o</sup> Adquisición por la Sociedad de sus propias Acciones; 238<sup>o</sup> Consentimiento por la Sociedad (en la SAC); 239<sup>o</sup> Adquisición Preferente en caso de Enajenación Forzosa (en la SAC); 200<sup>o</sup> Derecho de Separación del Accionista; 207<sup>o</sup> Derecho de Suscripción Preferente; 213<sup>o</sup> Aumento de Capital con aportes no dinerarios; 214<sup>o</sup> Aumento de Capital por capitalización de créditos; 217<sup>o</sup> Formalidades (de la Reducción del Capital); y 220<sup>o</sup> Reducción Obligatoria por pérdidas.

#### Artículo 38.- Nullidad de acuerdos societarios

Son nulos los acuerdos societarios adoptados con omisión de las formalidades de publicidad prescritas, contrarios a las leyes que interesan al orden público a las buenas costumbres, a las estipulaciones del pacto social o del estatuto, o que lesionen los intereses de la sociedad en beneficio directo o indirecto de uno o varios socios.

Son nulos los acuerdos adoptados por la sociedad en conflicto con el pacto social o el estatuto, así cuenten con la mayoría necesaria, si previamente no se ha modificado el pacto social o el estatuto con sujeción a las respectivas normas legales y estatutarias.

La nullidad se rige por lo dispuesto en los artículos 34<sup>o</sup>, 35<sup>o</sup> y 36<sup>o</sup>, salvo en cuanto al plazo establecido en el artículo 35<sup>o</sup> cuando esta ley señale expresamente un plazo más corto de caducidad.

#### Artículo 150.- Acción de nullidad, legitimación, proceso y caducidad

Procede acción de nullidad para invalidar los acuerdos de la junta contrarios a normas imperativas o que incurran en causales de nullidad previstas en esta ley o en el Código Civil.

Cualquier persona que tenga legítimo interés puede interponer acción de nullidad contra los acuerdos mencionados en el párrafo anterior, la que se sustanciará en el proceso de conocimiento.

La acción de nullidad prevista en este artículo caduca al año de la adopción del acuerdo respectivo.

#### Artículo 35.- Pretensión de nullidad del pacto social. Caducidad.

La demanda de nullidad del pacto social se tramita por el proceso abreviado, se dirige contra la sociedad y sólo puede ser iniciada por personas con legítimo interés. La acción de nullidad caduca a los dos años de inscrita la escritura pública de constitución.

#### Artículo 144.- Condición del impugnante.

El accionista que impugne judicialmente cualquier acuerdo de la junta general deberá mantener su condición de tal durante el proceso, a cuyo efecto se hará la anotación respectiva en la matrícula de acciones.

La transferencia voluntaria, parcial o total, de las acciones de propiedad del accionista demandante extinguirá, respecto de él, el proceso de impugnación.

#### Artículo 36.- Efectos de la sentencia de nullidad.

La sentencia a firme que declara la nullidad del pacto social ordena su inscripción en el Registro y disuelve de pleno derecho la sociedad. La junta general, dentro de los diez días siguientes de la inscripción de la sentencia, designa el liquidador o a los liquidadores. Si omite hacerlo, lo hace el Juez en ejecución de sentencia, y a solicitud de cualquier interesado. La sociedad mantiene su personalidad jurídica sólo para los fines de la liquidación.

Cuando las necesidades de la liquidación de la sociedad declarada nula así lo exijan, quedan sin efectos todos los plazos para los aportes y los socios estarán obligados a cumplirlos, de inmediato.

art. 38° Sólo marginal y supletoriamente, en el Libro Dos, para la Sociedad Anónima, art. 150°. Las semejanzas son varias y evidentes: (i) Lo previsto en el art. 38° acerca de que son nulos los acuerdos societarios adoptados con "omisión de las formalidades de publicidad prescritas" y "contrarios a las leyes que interesan al orden público o a las buenas costumbres", están dichas en el art. 139° cuando refiere "Pueden ser impugnados judicialmente los acuerdos de la junta general cuyo contenido sea contrario a esta ley". (ii) Cuando en el art. 38° se dice "contrarios ... a las estipulaciones del pacto social o del estatuto", está señalado en el 139° cuando refiere, "acuerdos que ... se opongan al estatuto o al pacto social". (iii) Finalmente, Cuando el art. 38° dice "acuerdos... que lesionen los intereses de la sociedad en beneficio directo o indirecto de uno o varios socios" está previsto en el 139° cuando dice "acuerdos que ... lesionen, en beneficio directo o indirecto de uno varios accionistas, los intereses de la sociedad".

6. Volviendo al tema. Aquella "operación acordeón" se da, salvo, quizás, en otros casos excepcionales, cuando una sociedad se halla incursa, por ejemplo, en un procedimiento concursal, tal como ocurre en estos autos; o en casos similares, de grave crisis financiera y pérdida de capital en tal magnitud, que la sociedad cae en causal de disolución (y liquidación), supuestos previstos, ciertamente, en el art. 407° incisos 4., y 5<sup>12</sup>. En el caso de autos se trata de una sociedad anónima abierta (S.A.A.) arts. 249° y siguientes de la LGS y por el régimen general aplicable a la sociedad anónima, art. 50° y siguientes, según lo prevé el art. 251°, y la demandante habría adquirido, aproximadamente, el 1% del capital social en la Bolsa de Valores de Lima, BVL, consciente de que se trataba de una sociedad anónima importante pero que se hallaba incursa en un procedimiento concursal en el cual, como es de público conocimiento (y la demandante, en tanto inversionista de capital, no lo podía ignorar), a la junta de acreedores solo le quedaba (i) adoptar el acuerdo de salir ordenadamente del mercado vía disolución y liquidación de la empresa, o (ii) la reestructuración de la empresa (o refloating), vía medidas urgentes y apremiantes.

7. Ninguna mayoría societaria, simple o calificada (ni aun el 99.99999% del capital social) puede acordar, sin razón valedera alguna, disponer la reducción del capital social a cero (0) si es que lo que procura con ello no es darle o conferirle formalidad a lo que ha ocurrido en la realidad, es decir, la pérdida contable, total y absoluta del capital social, en la medida en la que los pasivos exceden largamente a los activos. Hacerlo, contrariando esta premisa, sería cometer un delito contra el patrimonio, pues el aporte de los socios estaría siendo recogido o apropiado por algunos, en agravio de los socios o accionistas vigentes, quienes caerían en calidad de víctimas o agraviados. Así de simple.

8. Si se ha perdido el capital, no existe la figura del "derecho de separación" del art. 200°<sup>13</sup> porque no hay nada que devolver ni reembolsar y si bien el art. 68.1<sup>14</sup> de la Ley 27809 General del Sistema Concursal, LGSC, prevé que cuando la junta de acreedores acuerde la capitalización de créditos, los accionistas, asociados o titular del deudor podrán en dicho acto ejercer su derecho de suscripción preferente, lo es porque fueron ellos los fundadores, o quienes en algún momento impulsaron la empresa, o porque pueden existir, como tal vez lo sea (no lo podemos saber, en el caso de autos), intangibles no activados, es decir, know how, marcas, patentes, nombre comercial, logo, posesionamiento en el mercado, importantes proveedores, cartera de clientes u otros elementos o signos distintivos de la empresa, que la hagan económicamente atractiva, en cuanto a su subsistencia, y que por supuesto tienen un valor en tanto y en cuanto haya acreedores y/o proveedores, o clientes potenciales, interesados en reflotar y reactivar, la empresa, por y con legítimo interés, en un mercado como el nuestro, ciertamente competitivo. Pero el capital social aportado, en sí mismo, se tiene que haber perdido, y en forma, prácticamente irremediable, a no ser por los intangibles u otros intereses crematísticos. Entonces, hay que tomar medidas drásticas y urgentes, rápidas, para evitar el colapso y el naufragio. No se trata de medidas de reflexión, de lenta revisión ni de largo aliento. O se salva hoy o se hunde hoy. No hay más.

9. Conste de otra parte, y este es punto central, que según el art. 132°<sup>15</sup> de la Ley 27809, LGSC, el proceso específico para la discusión de materias concursales es el proceso contencioso administrativo. En reiterada jurisprudencia de este Tribunal Constitucional y desde hace varios años ya, se ha dicho y repetido, hasta el cansancio, que el Amparo no es alternativo, sino residual. No proceden los procesos constitucionales, reza el art. 5.2 del CPCo., "Cuando existan vías procedimentales específicas, igualmente satisfactorias, para la protección del derecho constitucional amenazado o vulnerado, salvo cuando se trate del proceso de hábeas corpus". Y de autos se desprende que se precisa de estación probatoria, la que está ausente en el proceso constitucional de amparo, como el presente.

10. No es verdad, de otra parte, que el proceso de disolución y liquidación no brinde protección constitucional alguna, a las minorías, en cuanto a sus derechos. Si se cuida, supervisa y controla la venta de los activos fijos, se enajenan las mercaderías excedentes, se cobran las facturas pendientes, y se valoriza y vende, adecuadamente, los intangibles no activados, consiguiéndose un precio total razonable, y de otro lado, se pagan los pasivos en la forma preferencial prevista en la Constitución y en el Bloque de Constitucionalidad: (i) Créditos Laborales, (ii) Créditos Garantizados, (iii) Créditos Tributarios y (iv) Créditos Comunes, el saldo remanente se devuelve o reembolsa a los accionistas, siendo preferidos los accionistas sin derecho a voto, según lo prevé el tercer párrafo del art. 97° de la LGS<sup>16</sup>. El sexto párrafo del art. 414°

de la LGS también hace referencia al derecho de las minorías a vigilar las operaciones de liquidación. Normatividad existe; la parte administrativa y operativa es la que hay que poner en marcha con arreglo a ley y estatutos.

11. Estando a lo expuesto, no hay evidencia en autos de que la amenaza o vulneración de los derechos constitucionales que dice la demandante, tales como el de propiedad, el de libre iniciativa privada, el de asociación y el de interdicción de la arbitrariedad, haya en efecto, ocurrido. Si en la Junta de Acreedores ha existido atropello, falta de orden o irrespeto al derecho de suscripción preferente a favor de la demandante para ejercitarlo, ello corresponde al nivel de los derechos "legales" que la demandante podrá ejercer en el contencioso-administrativo, mas no en el proceso constitucional de amparo. Hay que verificar si con oportunidad se alcanzaron los estados financieros auditados, si se publicó la agenda, si se pusieron a disposición los proyectos, las mociones, las propuestas, etc. (art. 130° LGS).

12. Según la Ley General del Sistema Concursal, LGSC, estando sometido un deudor, persona jurídica mercantil, a este procedimiento, es la Junta de Acreedores la que se sustituye a la Junta de Accionistas. Por eso, en más de una oportunidad he escrito y sustentado en sendas mociones, que nuestra Constitución Política, en su art. 70° debiera decir, "Salvo disposición especial de la Ley General del Sistema Concursal, a nadie puede privarsele de su propiedad sino, exclusivamente, ..." porque perdido el capital social de la empresa, a sus dueños o titulares originales de participaciones o acciones, se les priva de su "otra propiedad", la de sus intangibles no activados, y se hace con fines constitucionalmente válidos, salvar el crédito concedido, salvar a la empresa y todo lo que ella representa, socialmente, reflotarla, devolverla eficientemente al mercado, o salir de éste, ordenadamente, con respeto a los derechos y beneficios laborales, en primer lugar; a los créditos garantizados en segundo lugar, a los tributarios, en tercer lugar, y a los comunes, en cuarto y último término, tal como se dijo antes.

Siendo esto así, estando a los fundamentos glosados y al art. 5.2 del CPCo., mi voto es por que se declare **IMPROCEDENTE** la demanda, dejando a salvo el derecho de la recurrente para que haga valer su pretensión en el cauce procesal correspondiente.

Sr.

BEAUMONT CALLIRGOS

#### 12 Artículo 407.- Causas de disolución

La sociedad se disuelve por las siguientes causas:

1. Pérdidas que reduzcan el patrimonio neto a cantidad inferior a la tercera parte del capital pagado, salvo que sean resarcidas o que el capital pagado sea aumentado o reducido en cuantía suficiente;
2. Acuerdo de la junta de acreedores, adoptado de conformidad con la ley de la materia, o quiebra;

#### 13 Artículo 200°.- Derecho de separación del accionista

La adopción de los acuerdos que se indican a continuación concede el derecho a separarse de la sociedad:

1. El cambio del objeto social;
  2. El traslado del domicilio al extranjero;
  3. La creación de limitaciones a la transmisibilidad de las acciones o la modificación de las existencias; y
  4. En los demás casos que lo establezca la ley o el estatuto.
- Sólo pueden ejercer el derecho de separación los accionistas (...)

#### 14 Artículo 68°.- Capitalización y condonación de créditos

68.1 Cuando la Junta acuerde la capitalización de créditos, los accionistas, asociados o titular del deudor podrán en dicho acto ejercer su derecho de suscripción preferente. Será nulo todo acuerdo de capitalización de créditos adoptado sin haberseles convocado en el respectivo aviso.

#### 15 Artículo 132°.- Órganos de competencia exclusiva

132.1 Tienen competencia exclusiva para resolver las impugnaciones de las resoluciones que se emitan en cualquier procedimiento concursal en materias reguladas por esta Ley, las Comisiones de Procedimientos Concursales y el Tribunal del INDECOP, en sede administrativa, y las Salas correspondientes, en sede judicial.

132.2 Las resoluciones que agoten la vía administrativa en los procedimientos concursales, sólo pueden ser impugnadas en la vía del proceso contencioso administrativo. Por consiguiente, no procede el uso de vías procesales distintas para impugnar acuerdos, decisiones o resoluciones en asuntos derivados de la aplicación de la Ley y sus normas complementarias, ni para suspender, invalidar o inaplicar sus efectos.

#### 16 Artículo 97.- Preferencia de las acciones sin derecho a voto

(...)

(...)

En caso de liquidación de la sociedad, las acciones sin derecho a voto confieren a su titular el derecho a obtener el reembolso del valor nominal de sus acciones, descontando los correspondientes dividendos pasivos, antes de que se pague el valor nominal de las demás acciones.

**VOTO SINGULAR DE LOS MAGISTRADOS  
CALLE HAYEN Y URVIOLA HANI**

Visto el recurso de agravio constitucional interpuesto por doña Flor de María Ibáñez Salvador contra la resolución de la Sala de Derecho Constitucional y Social Permanente de la Corte Suprema de Justicia de la República de fecha 17 de setiembre del 2008, corriente a fojas 142, que declara improcedente la demanda de autos. Los magistrados firmantes emitimos el siguiente voto:

1. Con fecha 17 de diciembre de 2007, la recurrente interpone demanda de amparo contra la Empresa Agraria Chiquitoy S.A., el Complejo Agroindustrial Cartavio S.A.A., el Fondo de Inversiones Diversificadas S.A. ("FODINSA"), el Instituto de Defensa de la Competencia y de la Propiedad Intelectual (Indecopi) - La Libertad y el Procurador Público a cargo de la Procuraduría Pública de la Oficina de la Presidencia del Consejo de Ministros, con el objeto de que se declare nulos los acuerdos adoptados en Junta de Acreedores de la demandada Empresa Agraria Chiquitoy S.A., de fecha 6 de diciembre de 2006, en el entendido que estos vulneran sus derechos constitucionales a la libre iniciativa privada, libertad de empresa, libertad de trabajo, derecho a la propiedad, derecho al debido proceso corporativo particular y derecho a la interdicción a la arbitrariedad.

2. De la Resolución N° 1569-2007/TDC-INDECOPI, de fecha 29 de agosto del 2007 que corre en autos a fojas 59 a 67, se advierte que la recurrente impugnó los acuerdos adoptados en Junta de Acreedores de fecha 6 de diciembre del 2006, dando mérito a la expedición de la Resolución N° 0031-2007/INDECOPI-LAL del 22 de enero del 2007, que declaró infundada la impugnación, sosteniéndose que si bien la impugnante manifestó su voluntad de beneficiarse con la suscripción preferente de acciones, lo hizo después de haber concluido el debate y votación sobre dicho tema, motivo por el cual no pudo hacer efectivo tal derecho.

3. Contra la resolución aludida la recurrente con fecha 12 de febrero del 2007 interpuso recurso de apelación ante el Tribunal de Defensa de la Competencia y de la Propiedad Intelectual, el mismo que resolvió, mediante Resolución N° 1569-2007/TDC-INDECOPI, confirmar la impugnada que declara infundada la impugnación deducida.

4. Sin embargo pese a que la recurrente tomó conocimiento de la resolución administrativa desestimatoria, conforme es de versa de la cédula de notificación de fecha 11 de septiembre del 2007, que corre a fojas 58, quedando de esta forma agotada la vía administrativa, no recurrió en contra de la Resolución N° 1569-2007/TDC-INDECOPI emitida por el Tribunal de Defensa de la Competencia y de la Propiedad Intelectual que desestimó su pretensión, sino que por el contrario recurrió al amparo en contra de los acuerdos de Junta de Acreedores de fecha 6 de diciembre del 2006, alegando vulneración constitucional, cuando los acuerdos tomados en Junta, a la fecha de la interposición de la demanda, habrían prescrito, conforme a lo dispuesto en el artículo 44° del Código Procesal Constitucional CPConst. que establece que "*el plazo para interponer la demanda de amparo prescribe a los sesenta días hábiles de producida la afectación, siempre que el afectado hubiese tenido conocimiento del acto lesivo y se hubiese hallado en posibilidad de interponer la demanda*"; cuando la vía igualmente satisfactoria es la contenciosa administrativa, máxime si a la fecha de la interposición de la demanda de amparo los plazos para recurrir a la vía contenciosa administrativa no habían vencido.

5. El artículo 5°, inciso 2), del CPConst. establece que no proceden los procesos constitucionales cuando: "[e]xistan vías procedimentales específicas, igualmente satisfactorias, para la protección del derecho constitucional amenazado o vulnerado, salvo cuando se trate del proceso de hábeas corpus".

6. En el caso de autos, tratándose de una resolución emitida por la administración, la vía correspondiente es la contenciosa administrativa, por ser igualmente satisfactoria para la protección del derecho constitucional amenazado o vulnerado; es decir que, si el afectado dispone de otros mecanismos en la vía judicial ordinaria que tienen también la finalidad de proteger el derecho constitucional presuntamente vulnerado y son igualmente idóneos para la defensa de sus derechos que considera lesionados, debe acudir a ellos debido al carácter residual del proceso de amparo, en cumplimiento del precedente vinculante recaído en el Expediente N° 00206-2005-PA/TC.

7. Siendo esto así, entendiéndose que el amparo está dirigido en contra la Resolución N° 1569-2007/TDC-INDECOPI, la vía igualmente satisfactoria para el conocimiento de la pretensión es la contenciosa administrativa.

Siendo esto así, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 5.2 del CPConst., nuestro voto es por que se declare **IMPROCEDENTE** la demanda.

Sres.

CALLE HAYEN  
URVIOLA HANI

W-631718-1

**PROCESO DE AMPARO**

Expediente N° 02576-2010-PA/TC  
LIMA  
FE AUGUSTO RUÍZ NIZAMA

**SENTENCIA DEL TRIBUNAL CONSTITUCIONAL**

En Lima, a los 3 días del mes de marzo de 2011, el Tribunal Constitucional en sesión de Pleno Jurisdiccional, con la asistencia de los magistrados Mesía Ramírez, Álvarez Miranda, Vergara Gotelli, Beaumont Calligros, Calle Hayen, Eto Cruz y Urviola Hani, pronuncia la siguiente sentencia, con el voto singular del magistrado Vergara Gotelli, que se agrega, y el voto singular en el que convergen los magistrados Calle Hayen y Urviola Hani, que también se acompaña.

**ASUNTO**

Recurso de agravio constitucional interpuesto por don Fe Augusto Ruíz Nizama contra la resolución de fecha 22 de abril del 2010, a fojas 89 del cuaderno único, expedida por la Cuarta Sala Civil del a Corte Superior de Justicia de Lima, que declaró improcedente la demanda de autos.

**ANTECEDENTES**

Con fecha 29 de octubre del 2009, el recurrente interpone demanda de amparo contra los vocales integrantes de la Sala de Derecho Constitucional y Social Permanente de la Corte Suprema de Justicia de la República, solicitando que se declare nula e insubsistente la resolución de fecha 24 de junio del 2009, que confirmó en su contra la estimatoria de una demanda de amparo. Sostiene que fue vencido en el proceso de amparo contra resolución judicial (Exp. N° 404-2009) seguido por Fideicomiso de Gestión y Administración de los Activos y Pasivos de la Empresa Agroindustrial Cayalti S.A.A. en contra suya y de otro, proceso en el cual se dejó sin efecto la resolución judicial que le concedía medida cautelar de embargo en forma de retención sobre las cuentas bancarias de la empresa al argumentarse que ella se encontraba bajo el régimen especial de protección patrimonial de las empresas azucareras (Ley N° 28027 y demás prórrogas), decisión ésta que -según refiere- vulnera sus derechos al debido proceso y a la tutela jurisdiccional, toda vez que la empresa no acreditó encontrarse bajo los alcances del régimen de protección patrimonial de las empresas azucareras, por lo que considera que no se le puede brindar un beneficio que no le corresponde.

El Primer Juzgado Especializado en lo Constitucional de Lima, con resolución de fecha 26 de noviembre del 2009, declara improcedente la demanda por considerar que no se evidencia de manera ostensible la vulneración a la tutela procesal en su manifestación del debido proceso alegado, toda vez que del contenido de la sentencia cuestionada fluye que el colegiado sí analizó el asunto referido al régimen especial de protección patrimonial de las empresa azucarera.

A su turno, la Cuarta Sala Civil de la Corte Superior de Justicia de Lima, con resolución de fecha 22 de abril del 2010, confirma la apelada estimando que de los considerandos de la sentencia cuestionada se evidencia que en ella se ha establecido que a la Empresa Agroindustrial Azucarera sí le alcanzan los beneficios del régimen especial de protección patrimonial.

**FUNDAMENTOS**

**Delimitación del petitorio**

1. El objeto de la demanda de amparo es que se declare la nulidad de la resolución de fecha 24 de junio del 2009, que confirmó en contra del recurrente la estimatoria de una demanda de amparo, al estar sustentada ella en un hecho o situación que no fue acreditada debidamente por el órgano judicial (el régimen especial de protección patrimonial de las Empresa Azucarera). Así expuesta la pretensión, este Colegiado considera necesario *determinar*, a la luz de los hechos expuestos en la demanda y de los recaudos que obran en ella, si se han vulnerado los derechos al debido proceso y a la tutela jurisdiccional efectiva del recurrente al estimarse la demanda de amparo sin haberse tenido plenamente acreditado el hecho de que la empresa azucarera se encontraba sujeta al régimen de protección patrimonial; o sí, por el contrario, tal hecho fue plenamente debatido y acreditado por el órgano judicial.

**Sobre la posibilidad de un pronunciamiento de fondo**

2. Conforme a la jurisprudencia de este Colegiado (Cfr. STC N° 4587-2004-AA), en algunos casos es posible emitir pronunciamiento sobre el fondo del asunto, aun cuando la demanda haya sido declarada liminarmente improcedente en las instancias inferiores. Para evaluar la procedencia de tal medida se tiene que tomar en cuenta si se afectan los derechos de la parte contraria que, al no haber contestado la demanda, podría quedar en estado de indefensión ante una sentencia adversa; la intensidad de la afectación en el ámbito de sus derechos como producto de la decisión del Colegiado; la importancia objetiva del caso; los perjuicios que se podrían generar al recurrente o al demandado por la demora en un pronunciamiento sobre el fondo; y el hecho de

APENDICE B

Expediente N° 074-2000/CRP-ODI-UL

Deudor: Corporación Pesquera San Antonio S.A

Materia: Impugnación de acuerdo de Junta de Acreedores.







**DEUDOR** : CORPORACIÓN PESQUERA SAN ANTONIO S.A.  
(PESQUERA SAN ANTONIO)

**MATERIA** : IMPUGNACIÓN DE ACUERDOS DE JUNTAS DE  
ACREEDORES  
IMPROCEDENCIA  
NULIDAD DE OFICIO DE PLAN DE  
REESTRUCTURACIÓN

**ACTIVIDAD** : 0500 PESCA, EXPLOTACIÓN DE CRÍADEROS DE  
PECES Y GRANJAS PISCICOLAS,  
ACTIVIDADES DE SERVICIO RELACIONADAS  
CON LA PESCA

Lima, 16 de noviembre de 2001

## I. ANTECEDENTES

Por Resolución N° 2399-1999/CRP-INDECOPI del 10 de agosto de 1999 se declaró la insolvencia de Pesquera San Antonio. Mediante aviso publicado el 16 de agosto de 1999 en el diario oficial "El Peruano" se dio a conocer la situación de insolvencia de dicha empresa y se convocó a sus acreedores, conforme al artículo 8 de la Ley de Reestructuración Patrimonial, para que presenten sus solicitudes de reconocimiento de créditos.

En reunión del 24 de noviembre de 1999, la Junta de Acreedores acordó la continuación de las actividades de la empresa, bajo el régimen establecido en los artículos 42 y siguientes de la Ley de Reestructuración Patrimonial.

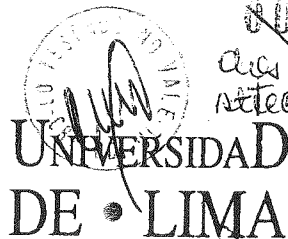
Asimismo, en sesión de junta de acreedores del 27 de diciembre de 1999 se aprobó el plan de reestructuración de la insolvente. Cabe indicar que en el plan de reestructuración aprobado se estableció un cronograma de pagos correspondiente a la deuda concursal hasta el año 2016.

Posteriormente, en sesión de junta de acreedores de fecha 18 de mayo de 2000, reanudadas con fecha 25 de mayo de 2000 y 31 de mayo de 2000, se acordó aprobar la versión definitiva del Plan, en el cual se detalló el grupo de acreedores que serían incluidos en la Clase 2 y Clase 3.b.

Mediante Memorandum N° 539 -2000/CRP-INDECOPI del 22 de junio de 2000, la Comisión de Reestructuración Patrimonial del INDECOPI remitió en aplicación de



002819  
*des. mil. Ochoerista*  
*delimitada*



00277

*des. mil. Ochoerista*  
*delimitada*

2811  
*des. mil. Ochoerista*  
*delimitada*

la Cláusula Novena del Convenio de Delegación de Funciones suscrito con la Universidad de Lima a la presente Comisión el procedimiento de declaración de insolvencia de Pesquera San Antonio.

Con fecha 18 de diciembre de 2000, la Junta de Acreedores de Pesquera San Antonio acordó prorrogar el proceso de reestructuración patrimonial de dicha empresa hasta el 24 de noviembre de 2001. Dicho acuerdo se adoptó con el 93,238% de los créditos asistentes a la reunión.

En sesión de junta de acreedores celebrado con fecha 21 de agosto y reanudada con fecha 24 de agosto de 2001, se adoptó entre otros acuerdos los siguientes:

- (i) Aprobar la recomendación efectuada por el Comité de la Junta de Acreedores respecto a la propuesta formulada por Corporación Inca S.A. y Pesquera Diamante S.A. – en adelante Corporación Inca y Pesquera Diamante, respectivamente -- para la adquisición de la totalidad de los activos de Pesquera San Antonio y la cesión de posición contractual u otro mecanismo en los arrendamientos financieros de las embarcaciones pesqueras.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> Es importante señalar las principales condiciones del mecanismo de adquisición de activos aprobado por la Junta de Acreedores incorporadas en el Plan de Reestructuración aprobado por la Junta de Acreedores el 9 de octubre de 2001:

- (i) Pesquera Diamante S.A. y Corporación Pesquera Inca S.A. adquieren la totalidad de activos de Pesquera San Antonio y asumen la posición contractual de dicha empresa en los contratos de arrendamiento financiero de las embarcaciones pesqueras de propiedad de la misma.
- (ii) Los contratos de arrendamiento financiero de las ocho embarcaciones pesqueras de propiedad de Pesquera San Antonio serán asumidos directamente mediante negociación individual por Pesquera Diamante S.A. y Corporación Pesquera Inca S.A.
- (iii) Pesquera Diamante S.A. y Corporación Pesquera Inca S.A. serán beneficiados por los actuales acciones de Pesquera San Antonio con una opción de compra a plazo fijo de las acciones de dicha empresa por un valor de S/. 1 000 000,00 por un plazo de cuatro años, para lo cual las referidas acciones deberán estar liberadas de cualquier fideicomiso.
- (iv) Pesquera Diamante S.A. y Corporación Pesquera Inca S.A. adquirirán por lo menos el setenta por ciento (70%) de todos los créditos reconocidos en el procedimiento concursal de Pesquera San Antonio por un monto ascendente a US\$ 28 525 000,00, incluyendo todos aquellos créditos garantizados y/o tengan cargas o limitaciones, sin incluir en tales los que tengan como origen un arrendamiento financiero por las embarcaciones pesqueras.
- (v) Una vez consolidada la adquisición de los créditos reconocidos en el procedimiento concursal de Pesquera San Antonio se procederá a levantar las garantías y cargas que graven las planta de Pisco y Mollendo y posteriormente se segregarán los activos a través de una reorganización simple mediante la creación de una nueva empresa. A cambio de ello, Pesquera San Antonio recibirá las acciones que nueva empresa emita. Asimismo, se precisa que la reorganización simple no comprenderá pasivos.



- (ii) Aprobar la ratificación y ampliación de delegación de facultades para incluir todas aquellas necesarias para que el Comité ejecute los acuerdos adoptados.

Mediante aviso publicado en el diario oficial "El Peruano" y en los diarios "Expreso", "La Industria", "Diario Judicial As", "La Reforma de Pisco" y "El Pueblo" el día 13 de setiembre de 2001, se convocó a la Junta de Acreedores de Pesquera San Antonio, a efectos de que se traten la siguiente agenda:

1. Informe del Comité sobre la ejecución de la propuesta de adquisición.
2. Modificación del Plan de Reestructuración incluyendo pago preferente de acreencias laborales con el capital de trabajo, reorganización societaria y venta de activos y acciones.
3. Prórroga del Proceso de Reestructuración.
4. Elección de nuevas autoridades de la Junta de Acreedores.
5. Elección de nuevos miembros del Comité de la Junta de Acreedores.
6. Autorización del Comité para formalizar acuerdos.
7. Otros asuntos de interés.

Con fecha 9 de octubre de 2001 la Junta de Acreedores de Pesquera San Antonio tomó los siguientes acuerdos<sup>2</sup>:

- (i) Aprobar las propuestas de modificación al Plan de Reestructuración Patrimonial de Pesquera San Antonio presentadas por Banco Wiese Sudameris y Wiese Sudameris Leasing consistentes en:

- Que en un plazo no mayor de quince días hábiles posteriores a la aprobación del nuevo plan de Pesquera San Antonio, Copeinca y Diamante adquieran en conjunto por lo menos el setenta por ciento (70%) de las acreencias de la insolvente o que en el mismo plazo dicho consorcio manifieste de manera indubitable su voluntad de continuar con la ejecución del plan y que además la empresa insolvente cumpla

- (vi) Las empresas de arrendamiento financiero que tengan contratos de leasing de chatas, equipos y maquinarias relacionadas a las plantas de Pisco y Mollendo deberán permitir que Pesquera San Antonio ceda su posición contractual a la nueva empresa.

<sup>2</sup> La Junta de Acreedores de Pesquera San Antonio se inició el 3 de octubre de 2001 sin embargo por aplicación supletoria del artículo 131 de la Ley General de Sociedades, la misma acordó aplazar la sesión hasta el día 9 de octubre de 2001.



002822  
*De mil ochocientos  
veintidos*



UNIVERSIDAD  
DE LIMA

00277

*De mil ochocientos  
setenta y siete*

2814

*De mil ochocientos  
catorce*

Pesquera San Antonio, solicitaron que en aplicación del artículo 39 del Texto Único Ordenado de la Ley de Reestructuración Patrimonial, la Comisión declare de oficio la nulidad del acuerdo adoptado por la Junta de Acreedores de la mencionada empresa por el cual aprobaron las modificaciones al Plan de Reestructuración, por los siguientes argumentos:

- (i) El Plan de Reestructuración aprobado no reúne los requisitos mínimos establecidos en el artículo 47 de la Ley de Reestructuración Patrimonial, tales como:
  - Inexistencia de un cronograma de pagos de los créditos, hasta su total cancelación, que comprenda la totalidad de las obligaciones de la empresa.
  - Inexistencia de los mecanismos propuestos para el financiamiento de la inversión requerida para la continuación de las actividades de la empresa.
  - Inexistencia de un régimen de intereses.
  - Inexistencia que contenga los gastos y honorarios que demande la administración.
  - Inexistencia de un estado de flujos de efectivo proyectado al tiempo previsto para el pago de la totalidad de las obligaciones comprendidas en el proceso.
- (ii) Que se ha aprobado un Plan de Reestructuración que no contiene los requisitos mínimos establecidos en el artículo 47 de la Ley de Reestructuración Patrimonial, constituye un abuso de derecho por lo que la Comisión debe declarar la nulidad del mismo.

Posteriormente el 23 de octubre de 2001, cincuenta y dos acreedores reconocidos de Pesquera San Antonio, impugnaron los acuerdos adoptados por la Junta de Acreedores el 9 de octubre de 2001. Dicha impugnación se basa en lo siguiente:

- [Firma]* (i) El proceso de reestructuración patrimonial de Pesquera San Antonio se ha llevado de manera irregular, atentándose sistemáticamente contra los derechos de los acreedores, especialmente los acreedores no garantizados, toda vez que desde que se declaró la insolvencia de la mencionada empresa no han recibido un solo ejemplar del Plan de Reestructuración o algún otro documento relativo a las metas de producción.

En ese sentido señalan que no han recibido balances, estados financieros, memorias anuales, reportes de cumplimiento de las metas de producción, dinero recaudado, pago a acreedores, saldos en bancos. Stocks de

con el pago del íntegro de las acreencias laborales y previsionales concursales.

- Que en caso de que el consorcio no llegase a adquirir el setenta por ciento (70%) de las acreencias y manifiesten su voluntad de seguir con la adquisición, la reorganización societaria se ejecutará de manera automática e inmediata a la entrada en vigencia del nuevo plan de reestructuración.

<b>Votos en contra:</b>	<b>10,1658%</b>
<b>Abstenciones:</b>	<b>2,0082%</b>
<b>Votos a favor:</b>	<b>87,8258%</b>

- (ii) Aprobar la modificación del Plan de Reestructuración.

<b>Votos en contra:</b>	<b>9,2322%</b>
<b>Abstenciones:</b>	<b>2,5806%</b>
<b>Votos a favor:</b>	<b>88,187%</b>

- (iii) Aprobar la prórroga del proceso de reestructuración de Pesquera San Antonio hasta el 24 de noviembre de 2002.

<b>Votos en contra:</b>	<b>0,00%</b>
<b>Abstenciones:</b>	<b>0,8756%</b>
<b>Votos a favor:</b>	<b>99,1242%</b>

- (iv) No someter a votación los puntos 4 y 5 de la agenda.

<b>Votos en contra:</b>	<b>0,00%</b>
<b>Abstenciones:</b>	<b>0,00%</b>
<b>Votos a favor:</b>	<b>100%</b>

- (v) Ratificar las facultades otorgadas al Comité en lo referido a la formalización de los acuerdos.

<b>Votos en contra:</b>	<b>0,00%</b>
<b>Abstenciones:</b>	<b>0,00%</b>
<b>Votos a favor:</b>	<b>100%</b>

Por escrito presentado el 18 de octubre de 2001, Doña Clorinda S.A. y Esmital Sucursal del Perú S.A., acreedores reconocidos en el procedimiento concursal de



002823  
*do. mil alhau...  
reutiliza*



UNIVERSIDAD  
DE LIMA

00277  
*do. mil alhau...  
reutiliza*

2815  
*do. mil alhau...  
reutiliza*

- productos terminados, precios de los productos y todo aquello que corresponda conocer a un acreedor que está sustituyendo a los accionistas, con los mismos derechos de aquellos. Asimismo, afirman que no se ha designado a la sociedad de auditoría para los ejercicios 1999 y 2000.
- (ii) La información contenida en el plan de reestructuración patrimonial de Pesquera San Antonio es insuficiente y adolece de errores insubsanables ya que no contiene la forma de pago a los acreedores tributarios y acreedores sin garantía.
  - (iii) No existe justificación técnica y legal para propiciar la venta de Pesquera San Antonio, dejando de pagar a los acreedores sin garantías. Menos aun para modificar el plan de reestructuración vigente.
  - (iv) Cuando se aprobó el Plan de Reestructuración Patrimonial de Pesquera San Antonio en mayo de 2000 se acordó que los acreedores sin garantías recibieran el diez por ciento de los fondos recaudados.

Asimismo, indican que dicha situación se agravó con el hecho que se incluyeron mas de US\$ 9 000 000,00 de acreencias con garantías en la "Clase 3" acumulándose en esa clase el cuarenta y nueve por ciento (49%) de los créditos que tan solo recibirían el diez por ciento (10%) de los fondos recaudados . El dinero recaudado se acumularía en un fondo que tenía que distribuirse a los acreedores periódicamente.

Sin embargo, en la práctica dicho fondo se distribuía cada ciento ochenta (180) días y nunca fueron informados sobre la tasa de interés que el mismo generó. Dicho fondo en la actualidad alcanza los US\$ 5 000 000,00, el cual debió cancelarse en junio de 2001 a todos los acreedores.

En ese sentido afirman que el importe mencionado en el párrafo anterior ha sido retenido en contra de un acuerdo expreso de la Junta de Acreedores y se quiere utilizar dicho fondo para cancelar las acreencias laborales, pese a que tales créditos tienen la primera prelación en el pago.

- (v) No es cierto lo expuesto por Pesquera San Antonio en el informe efectuado a la Junta de Acreedores en el sentido que se requiere la generación de importantes flujos de efectivos sin los cuales no sería posible reducir significativamente la deuda concursal.



Lo expuesto por Pesquera San Antonio no se encuentra respaldado por ningún informe especial y es falso debido a que el Plan de Reestructuración aprobado en mayo de 2000, tanto la Administración y el Comité sostuvieron que era necesario obtener US\$ 1 800 000,00 para capital de trabajo.

Asimismo, indican que la transferencia de activos de Pesquera San Antonio se realizará bajo diferentes modalidades a los postores dejando a la empresa sin elementos de producción y por lo tanto no se generarán ingresos, por lo que los acreedores sin garantías no podrán hacer efectivos sus créditos.

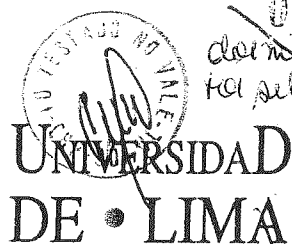
En ese sentido, el informe no precisa como se obtendrán recursos para pagar la deuda concursal.

Finalmente en este punto, señalan que la forma de transferir los activos de Pesquera San Antonio a terceras empresas les permite utilizar el crédito fiscal por renta e impuesto general a las ventas, sin que los acreedores sin garantía reciban algún beneficio de dicha utilización.

- (vi) Respecto a los requisitos establecidos en el artículo 47 de la Ley de Reestructuración Patrimonial, el Plan de Reestructuración de Pesquera San Antonio, no contiene lo siguiente:
- (a) El Cronograma de Pagos de los créditos hasta su total cancelación que incluya la totalidad de las obligaciones de la empresa inclusive aquellas que a la fecha de aprobación del plan no hubiesen sido reconocidas por la Comisión.
  - (b) Los mecanismos propuestos para el financiamiento de la inversión requerida para la continuación de la actividad de la empresa.
  - (c) La política laboral a adoptarse.
  - (d) El régimen de intereses.
  - (e) El presupuesto que contenga los gastos y honorarios que demande la administración.
  - (f) Un estado de flujos efectivo proyectado al tiempo previsto para el pago de la totalidad de obligaciones comprendidas en el proceso.
  - (g) El tratamiento de los bienes afectos al pago de Warrants conforme a los requerimientos del proceso productivo, teniendo en consideración su naturaleza así como el peligro de deterioro o pérdida, de ser el caso.
- (vii) El Plan de Reestructuración aprobado contiene afirmaciones que no se ajustan a la verdad como se señala textualmente:



002825  
Bo. no. 2825  
interinos



0027  
donde se  
ha retenido  
seis

28/7  
Donde  
ocurre  
discusión

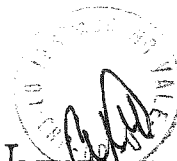
*"...atendiendo a los resultados obtenidos a la fecha la referida propuesta (se refieren al plan de mayo de 2000) no representa una alternativa viable para el pago de los créditos concursales" Luego añade "que la dimensión de CPSA ...determina que la administración y gestión de CPSA requiera la generación de importantes flujos de efectivo sin los cuales no sería posible reducir significativamente la deuda concursal ...sin embargo la coyuntura económica, aunada al fenómeno del niño, menoscabaron su capacidad de repago de los compromisos contraídos."*

Por tanto, los acreedores solicitantes sostienen que lo expuesto en el Plan de Reestructuración no tiene sustento alguno ya que: (a) la extracción y la producción de harina y aceite de pescado durante la gestión de la Administración y del Comité, está entre la más bajas de las entidades financieras comprometidas. La ineficacia en el manejo empresarial se pone de manifiesto cuando se compara lo producido por la flota, aduciendo que lo producido por las cuatro fábricas de Pesquera San Antonio, fue inferior a lo producido por una sola fábrica de harina de pescado de propiedad de Piangesa en Chimbote; b) la generación de flujos de efectivo, (el capital de US\$ 1 800 000,00 cifra que fue financiada por los bancos acreedores y posteriormente pagada por Pesquera San Antonio tiene recursos propios provenientes de la nueva temporada de pesca, tales como: insumos, combustibles, sacos de polipropileno, etc; c) No ha habido ninguna coyuntura económica del país o mundial que haya afectado al sector pesquero en la ejecución del plan. Es mas, los precios de harina y el aceite fueron mayores que los estimados en el flujo de caja; e) el fenómeno del niño (1997/1998), fue anterior a la aprobación del plan (mayo de 2000) de modo que no afectó en modo alguno las economías de la empresa o contribuyó negativamente en la captación de materia prima.

(viii) La clasificación de los acreedores es abusiva, antitécnica e ilegal, contrariamente a lo establecido por el Plan de Reestructuración que afirma "La clasificación de acreencias conlleva un tratamiento equitativo a los acreedores que por su origen, naturales y condiciones son diferentes entre sí, lo que amerita un tratamiento diferenciado. De este modo han creado una clasificación de acreencias que contempla ocho niveles para el pago:

1. Créditos Laborales, que serán pagados utilizando para tal fin los fondos retenidos destinados al pago de la deuda concursal, en abierto ejercicio abusivo del derecho. En ese sentido, afirman, los acreedores solicitantes, que no hay créditos laborales pero se consignan en el plan para guardar las apariencias.





2. Créditos garantizados, que son los créditos otorgados por los bancos con garantías.
3. Créditos garantizados inversionistas que son los créditos de proveedores con garantías.
4. Créditos no garantizados inversionistas que son los créditos de los bancos no garantizados. Al respecto los acreedores solicitantes indican que se ha retirado de esta clase de acreedores a los bancos que no cuentan con garantías a efectos de mejorarlos en el pago.
5. Créditos Tributarios (SUNAT, ADUANAS, ESSALUD, GOBIERNOS LOCALES), en ese sentido señalan que esta clase ha sido propuesta anteponiendo los créditos sin garantías, lo que también refleja el ejercicio abusivo del derecho.
6. Créditos no garantizados, que son todos los proveedores de bienes y servicios que no tienen garantías. Asimismo, precisan que se han retirado de este orden a los acreedores bancarios sin garantías y se les ha incluido en la prelación cuatro, lo cual constituye un abuso del derecho.
7. Créditos derivados de operaciones de arrendamiento financiero, que se crea en esta clase aun cuando al ser asumidos directamente por los compradores de los activos de Pesquera San Antonio se cancelarán como deudas a/c de CPSA. En ese sentido afirman los acreedores solicitantes que se consigna esta clase sólo para guardar las apariencias.
8. Créditos contingentes, que pese al tiempo transcurrido y al encargo que se le dio al Comité delegado de la Junta de Acreedores y a la Administración todavía no han sido regularizados y esclarecidos.

Finalmente, en este punto indican que no se ha establecido que porcentaje de pago corresponderá a cada clase acreedora amparándose en lo dispuesto por el artículo 24.

- (ix) No han recibido información pertinente respecto a la valorización de activos de la empresa, ni información en relación al costo de la mencionada valorización y como es cierto que se ha incluido el crédito tributario por renta e impuesto general a las ventas en los stocks de productos terminados (si los hubiera), las cobranzas pendientes, los stocks de materiales, repuestos y combustibles, las cuentas por cobrar. El mismo hecho de tratarse de una empresa en marcha y la ubicación estratégica de las fábricas en las mejores zonas de pesca del litoral; las licencias de



002827

Don Miguel  
restructurados



UNIVERSIDAD  
DE • LIMA



2007  
don Miguel  
restructurados  
restructurados

28/9  
Don Miguel  
restructurados  
diecinueve


extracción de las embarcaciones y las de funcionamiento de las fábricas, cuya expedición se encuentra suspendida por el sector en forma indefinida.

Por otro lado los referidos acreedores han solicitado que se suspendan los efectos del acuerdo de la aprobación a las modificaciones del plan de reestructuración de Pesquera San Antonio.

Asimismo, han solicitado que para efectos de la composición de las futuras Juntas de Acreedores de Pesquera San Antonio, la Comisión informe sobre los pagos realizados a los acreedores a fin de reducir su participación en la Junta de Acreedores y en vista de que Banco Wiese Sudameris y Banco de Crédito del Perú son los que han venido administrando la empresa a través del Comité y que en consecuencia han priorizado sus intereses antes que los intereses del grupo de acreedores, deben ser considerados como acreedores vinculados, lo cual debe hacerse extensivo a todas las instituciones financieras pues resulta evidente el nivel de concertación de intereses en perjuicio de los legítimos intereses de los acreedores distintos de los mencionados.

Mediante Cartas Nos. 946 y 947-2001/CRP-ODI-UL del 24 de octubre de 2001, se puso en conocimiento del Banco de Crédito del Perú, presidente de la Junta de Acreedores de Pesquera San Antonio y de la Administración de dicha empresa, la impugnación al acuerdo de la Junta de Acreedores, a efectos que manifiesten su posición al respecto.

Atendiendo a ello, por escrito presentado con fecha 30 de octubre de 2001, Pesquera San Antonio ha manifestado lo siguiente:

- 
- (i) La Ley de Reestructuración Patrimonial establece que para efectos de impugnar los acuerdos de la Junta de Acreedores, se requiere que al menos el diez por ciento (10%) de los créditos reconocidos interponga el recurso. En el presente caso, los créditos de los acreedores que suscriben la impugnación a los acuerdos de la Junta de Acreedores del 9 de octubre de 2001, no alcanzan el mínimo exigido por los artículos 39 y 40 de la Ley de Reestructuración Patrimonial, por lo que el recurso debe declararse improcedente.
  - (ii) Que el numeral I del artículo 40 de la Ley de Reestructuración Patrimonial establece que si la impugnación es interpuesta por acreedores que estuvieron presentes en la sesión correspondiente, éstos deberán haber dejado constancia en actas de su oposición.



En ese sentido, ninguno de los acreedores que suscriben la impugnación al acuerdo de la Junta de Acreedores, dejó constancia en actas de su oposición. Si bien alguno de los acreedores manifestaron su disconformidad con algún punto de la propuesta de modificación al plan de reestructuración patrimonial, no dejaron constancia de su oposición, en los términos de la jurisprudencia administrativa, por lo que la impugnación es también improcedente.

- (iii) La participación de la representante de Esmital Sucursal del Perú S.A. en la Junta de Acreedores de Pesquera San Antonio el 9 de octubre de 2001 es irregular, puesto que por Escritura Pública de fecha 31 de noviembre de 2001 otorgada ante el doctor Jaime Alejandro Murguía Cavero Notario Público de Lima, se solicitó que se inscriba la extinción de la mencionada empresa en los Registros Públicos de Lima, solicitud que fue inscrita en el asiento D 00001 de la Partida Electrónica N° 11020728 del Registro de Sociedades Mercantiles/Sucursales de la Oficina Registral de Lima y Callao.
- (iv) Que de una lectura integral del Plan de Reestructuración de Pesquera San Antonio, como del Cronograma de Pago incorporado en el, los acreedores pueden obtener los elementos de juicio suficientes para determinar la oportunidad en que recibirán sus pagos.
- (v) Los mecanismos para el financiamiento de la inversión se han plasmado en la página 19 del plan, bajo el título de "Inversión en infraestructura". Asimismo, precisa que considerando que la inversión será efectuada por Pesquera Diamante o la persona que ésta designe, resulta obvio que dicha inversión no será financiada sino que será aportada a la empresa y repagada como una deuda corriente tal como lo establece el artículo 38 de la Ley de Reestructuración Patrimonial.
- (vi) La Ley de Reestructuración Patrimonial no contiene estipulación alguna sobre los alcances o aspectos que debe observar el plan en lo que se refiere a la política laboral. Atendiendo que siendo el requisito únicamente enunciar la política laboral, dicho requisito se cumple con la fijación de las matrices y directrices generales del aspecto laboral.



002829

Do mil ochocientos  
veintinueve



UNIVERSIDAD  
DE • LIMA



0027  
das mil  
ochocientos  
veintinueve

2821  
Do mil  
ochocientos  
veintinueve

- (vii) Que sí se ha consignado el régimen de intereses en el Plan de Reestructuración de Pesquera San Antonio expresamente en el punto 4.5 "Tratamiento de las Acreencias".
- (viii) El requisito contenido en el artículo 47 de la Ley de Reestructuración Patrimonial, respecto al presupuesto de gastos y honorarios que demande la administración, debe ser interpretado considerando la dinámica realidad empresarial. Por ello, establecer un monto o una cifra determinada en el plan de reestructuración patrimonial no es una realidad desde el punto de vista económico y financiero, por lo que basta con señalar las directrices y líneas matrices de la gestión de la administración, lo cual consta en el numeral 4.7 del plan de reestructuración.
- (ix) El estado de flujos proyectado que obra en el Anexo N° 8 del plan de reestructuración, el cual ha sido cuestionado por los acreedores solicitantes, permite apreciar precisamente los flujos que la nueva forma de explotación del negocio generará. En realidad a lo que los acreedores solicitantes se refieren es al Estado de Ganancias y Pérdidas que permita determinar el resultado de la operación, el cual no es un requisito de validez del plan de reestructuración.
- (x) Respecto al tratamiento que se efectuará a los bienes afectos al pago de Warrants, mencionan que todos los Warrants de Pesquera San Antonio se encuentran endosados al Sistema Financiero, por lo que el tratamiento de los mismos no se regula de acuerdo al plan de reestructuración sino a la Ley General del Sistema Financiero y de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca y Seguros.
- (xi) Desde que se declaró la insolvencia de Pesquera San Antonio la administración ha cumplido con informar oportunamente al Directorio y al Comité de la Junta de Acreedores de la marcha de la empresa.

Atendiendo a que la Junta de Acreedores acordó un régimen de administración mixta y la delegación de atribuciones al Comité, la Dirección Ejecutiva conjuntamente con la Gerencia General durante el periodo transcurrido han mantenido una permanente y profesional comunicación con los organismos de la Alta Dirección tal como se acredita con las actas del Comité y de Directorio.

- (xii) La clasificación de acreencias efectuada responde estrictamente a la que establece el artículo 24 de la Ley de Reestructuración



Patrimonial con excepción de la diferenciación que hace a los acreedores inversionistas. Ello se ampara en lo dispuesto en el artículo 54 de la Ley de Reestructuración Patrimonial cuando establece que el orden de preferencia no será de aplicación en los procesos de reestructuración patrimonial, pudiéndose establecer categorías de pagos diferentes en función a criterios técnicos y empresariales, tal como lo ha señalado en reiteradas oportunidades la Sala de Defensa de la Competencia del Tribunal de Defensa de la Competencia del INDECOPI.

- (xiii) Respecto a los cuestionamientos que efectúan los acreedores solicitantes a la gestión de la administración y del Comité, el fundamento de éstos en el sentido que los niveles de producción de Pesquera San Antonio habrían sido reducidos, el monto de los créditos pagados no habría sido el originalmente proyectado, etc, señalan que dichas aseveraciones no son materia de la impugnación y que las causas que provocaron la crisis económica de la empresa y que derivó en su posterior estado de insolvencia fueron presentados a la Junta de Acreedores en su debida oportunidad y no fueron motivo de observación en dicho momento.
- (xiv) En relación al pedido de nulidad de oficio presentado el 18 de octubre de 2001, señalan que la Ley de Reestructuración Patrimonial ha otorgado a la autoridad concursal la posibilidad de declarar de oficio la nulidad de acuerdos que a su criterio constituyan una violación de las disposiciones de dicha ley o de cualquier otra del ordenamiento jurídico o que involucre el ejercicio abusivo de un derecho, lo cual es una facultad discrecional. En ese sentido, mal puede un acreedor solicitar se declare la "nulidad de oficio" de un acuerdo de junta pues ello contradice justamente lo que implica una actuación de oficio en sentido estricto así como la discrecionalidad de su utilización.
- (xv) Finalmente, respecto al pedido efectuado por los acreedores solicitantes a la Comisión para que se declare la existencia de vinculación entre Pesquera San Antonio y los acreedores financieros, señalan que la causal alegada por los acreedores solicitantes no se encuentra contemplada en el artículo 5 de la Ley de Reestructuración Patrimonial y que el hecho de participar en el negocio del deudor como en el Comité no convierte a tales acreedores en vinculados, por lo que el pedido debe ser declarado improcedente.





002831

de no obstante  
hecho y con



UNIVERSIDAD  
DE • LIMA

002788

des mil  
setecientos al  
ya

2823

Des mil  
ochocientos  
veintitres

## II. CUESTIÓN EN DISCUSIÓN

- (i) Determinar si corresponde calificar la nulidad de oficio planteada por Doña Clorinda S.A. y Esmital Sucursal del Perú S.A. el 18 de octubre de 2001, como un recurso impugnativo.
- (ii) Determinar si corresponde admitir a trámite la impugnación interpuesta por cincuenta y dos acreedores con fecha 23 de octubre de 2001 contra el acuerdo de la Junta de Acreedores de Pesquera San Antonio adoptado el 9 de octubre de 2001, y de ser el caso acumular la misma a la impugnación al acuerdo de la Junta de Acreedores presentada con fecha 18 de octubre de 2001.
- (iii) Determinar si corresponde declarar la nulidad del Plan de Reestructuración de Pesquera San Antonio, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 51 de la Ley de Reestructuración Patrimonial.
- (iv) Determinar si corresponde otorgar la medida cautelar solicitada por los acreedores de Pesquera San Antonio para que se suspendan los efectos del acuerdo adoptado por la Junta de Acreedores de Pesquera San Antonio el 9 de octubre de 2001.

## III. ANÁLISIS DE LA CUESTIÓN EN DISCUSIÓN

### III.1. El procedimiento de impugnación de acuerdos adoptados en junta.

En términos generales, y de conformidad con el artículo 52 del Decreto Legislativo N° 807, Ley sobre Facultades, Normas y Organización del INDECOPÍ, modificado por la Ley N° 27146, Ley de Fortalecimiento del Sistema de Reestructuración Patrimonial, la autoridad concursal es competente para conocer sobre la declaratoria de insolvencia de los deudores, el reconocimiento de la titularidad, legitimidad y cuantía de los créditos, la realización de las Juntas de Acreedores y todos los demás asuntos relacionados con dichos temas

Sin embargo, los alcances de dichas atribuciones están determinados con las normas que, para cada caso, contiene la Ley de Reestructuración Patrimonial, y los principios que inspiran el régimen concursal vigente en virtud de los cuales, una vez iniciado el proceso concursal, con la instalación de la Junta de Acreedores, la Comisión deja de tener un papel activo y se limita a intervenir en determinados supuestos, como son la posible violación de alguna norma o la existencia de controversias entre los

participantes cuya solución le ha sido encomendada expresamente por la legislación.

Mientras ello no ocurra, el proceso concursal se desarrolla en el ámbito que corresponde a las negociaciones que, en el entorno privado, desarrollan los agentes del mercado entre sí. De esta manera, la intervención de la Comisión se asemeja a la de un garante en el marco de una negociación multilateral, cuya función principal es la de velar por que ésta se desarrolle en forma transparente y bajo los principios de la buena fe y la lealtad que rigen la actividad de los agentes del mercado.

En jurisprudencia administrativa, se concibe el régimen concursal como un régimen excepcional que tiene por objeto proporcionar un marco legal adecuado para atender situaciones de crisis económicas o financieras, en las cuales los acreedores de un insolvente se encuentran frente a un patrimonio que, presumiblemente, es insuficiente para satisfacer todas las obligaciones del deudor. Por ello, la legislación contiene procedimientos destinados a solucionar adecuadamente estas situaciones de crisis.

Tal como lo ha señalado la Sala de Defensa de la Competencia del Tribunal del INDECOPI<sup>3</sup>, el procedimiento de declaración de insolvencia tiene por finalidad reducir los costos de transacción a fin de que el universo de acreedores de un deudor pueda llegar a un acuerdo que permita la reestructuración o, en todo caso, la salida ordenada de la empresa del mercado, protegiendo el derecho que tienen todos los acreedores de recuperar sus créditos en la medida que se lo permita la viabilidad y/o el patrimonio de la empresa.

De este modo, la legislación concursal transfiere a los acreedores reunidos en junta la responsabilidad de adoptar acuerdos cuyos efectos jurídicos recaerán, tanto sobre su propio patrimonio y el de la empresa, como sobre el patrimonio de aquellos acreedores opositores al acuerdo y de aquellos acreedores ausentes o que aun no se han incorporado al procedimiento, que en forma obligatoria han sido vinculados al concurso por mandato legal, entre otros.

Por las circunstancias expuestas anteriormente, la legislación ha previsto que los procesos concursales se desarrollen en el marco de procedimientos a cargo de una autoridad administrativa que deberá velar por la seguridad jurídica y la legalidad de los acuerdos. En atención a esta función, la Comisión tiene a su cargo pronunciarse sobre las impugnaciones que se

<sup>3</sup> Resolución N° 104-96-TDC de fecha 23 de diciembre de 1996.



002833  
*dos mil ochocientos  
treinta y tres*



00278  
*dos mil  
setecientos  
ochenta y  
ocho*

UNIVERSIDAD  
DE • LIMA

2825  
*Doña  
Clorinda  
S.A.*

formulen a los acuerdos adoptados por las juntas de acreedores, las cuales podrán estar referidas tanto a defectos de forma como de fondo, toda vez que las normas correspondientes no establecen características ni limitaciones algunas.

III.2 El pedido formulado por Doña Clorinda S.A. y Esmital Sucursal del Perú S.A. para que la Comisión de oficio declare la nulidad del acuerdo de la Junta de Acreedores de Pesquera San Antonio.

Tal como se mencionó en la sección de antecedentes de la presente resolución con fecha 18 de octubre de 2001 Doña Clorinda S.A. y Esmital Sucursal del Perú S.A. solicitaron que la Comisión de oficio y en aplicación del artículo 39 de la Ley de Reestructuración Patrimonial declare la nulidad del acuerdo de la Junta de Acreedores de Pesquera San Antonio del 9 de octubre de 2001, por el cual se aprobó la modificación del Plan de Reestructuración Patrimonial de dicha empresa.

Sobre el particular, es necesario precisar que atendiendo a que la Junta de Acreedores es un Órgano Colegiado y que las decisiones se adoptan por mayoría (como mecanismo eficiente para la toma de decisiones) la normativa concursal ha previsto la posibilidad de que existan acreedores que no estén conformes con los acuerdos adoptados por la mayoría, por lo que los ha dotado de una vía para cuestionar los mismos.

En ese sentido, el artículo 39 de la Ley de Reestructuración Patrimonial, dispone que los acreedores que en conjunto representen créditos de cuando menos el diez por ciento del monto total de los créditos reconocidos podrán impugnar ante la Comisión los acuerdos adoptados en Junta dentro de los diez días hábiles siguientes a la fecha en que el respectivo acuerdo fue adoptado.

*peru*

Igualmente, la Comisión cuenta con facultades para declarar de oficio la nulidad de un acuerdo de Junta de Acreedores cuando estime que el mismo viola las disposiciones de la Ley de Reestructuración Patrimonial, de cualquier otro dispositivo legal o involucra el ejercicio abusivo de un derecho. Dicha facultad es discrecional y tal actuación queda a criterio de la autoridad administrativa, toda vez que los acreedores cuentan con una vía alterna para cuestionar los acuerdos adoptados por la Junta de Acreedores.

Por ello, corresponde calificar el pedido para que la Comisión declare de oficio la nulidad del acuerdo adoptado por la Junta de Acreedores de Pesquera San Antonio el 9 de octubre de 2001 por el cual se aprobó las



modificaciones al Plan de Reestructuración de dicha empresa, como una impugnación al mismo en aplicación de los artículos 39 y 40 de la Ley de Reestructuración Patrimonial.


III.3 La acumulación de las impugnaciones presentadas contra el acuerdo de la Junta de Acreedores de Pesquera San Antonio del 9 de octubre de 2001

De acuerdo a lo previsto en el inciso 6 del artículo 40 de la Ley de Reestructuración Patrimonial, las impugnaciones que se presenten contra un mismo acuerdo de la Junta de Acreedores deberán resolverse en un sólo acto, para lo cual deberán ser acumuladas de oficio, a la impugnación que se presentó en primer lugar.

En el presente caso, existen dos impugnaciones formuladas contra el acuerdo adoptado por la Junta de Acreedores de Pesquera San Antonio en la reunión de fecha 9 de octubre de 2001, siendo la más antigua la presentada conjuntamente por Doña Clorinda S.A. y Esmital Sucursal del Perú S.A.

Por lo anteriormente expuesto, corresponde acumular la impugnación presentada el 23 de octubre de 2001 por cincuenta y dos acreedores reconocidos de Pesquera San Antonio a la formulada por Doña Clorinda S.A. y Esmital Sucursal del Perú S.A. el 18 de octubre de 2001.

III.4 La procedencia de las impugnaciones al Acuerdo de la Junta de Acreedores de Pesquera San Antonio adoptado el 9 de octubre de 2001

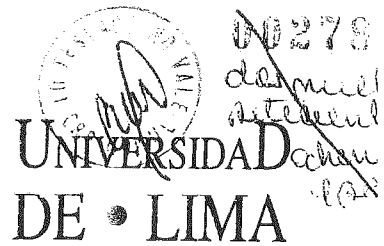


El primer párrafo del artículo 39 de la Ley de Reestructuración Patrimonial dispone que el insolvente o los acreedores que en conjunto representen créditos de cuando menos el 10% del monto total de los créditos reconocidos, podrán impugnar ante la Comisión los acuerdos adoptados en Junta, dentro de los diez (10) días hábiles siguientes a la fecha en que el respectivo acuerdo fue adoptado, sea por incumplimiento de las formalidades establecidas en la Ley de Reestructuración Patrimonial, por inobservancia de las disposiciones contenidas en otro dispositivo del ordenamiento jurídico o porque el acuerdo adoptado involucra el ejercicio abusivo de un derecho.

Asimismo, el artículo 40, inciso 1) de la Ley de Reestructuración Patrimonial establece que tratándose de acreedores que estuvieron presentes en la sesión correspondiente, éstos deberán haber dejado constancia en acta de su oposición al acuerdo.



002835  
del rol adjunto  
frente a caso



00278  
del rol  
adjunto  
frente a  
caso  
2826

2827  
del rol  
adjunto  
frente a  
caso

Al respecto, la Exposición de Motivos de la Ley de Reestructuración Patrimonial dice que dicho requisito tiene por finalidad que "las oposiciones a los acuerdos adoptados en Junta deben ser planteados de inmediato por los asistentes, por cuanto ello garantiza la seguridad general de las juntas, y permite que los asistentes conozcan en dicho acto las oposiciones que pudieran generarse en relación a los acuerdos adoptados".

En el presente caso, los acreedores reconocidos que impugnaron el acuerdo de aprobación del Plan de Pesquera San Antonio son los siguientes:

Nº	ACREEDOR	MONTO SOLES	MONTO DOLARES	TOTAL SOLES	PORCENTAJE
1	A Y G S.A.		13759.31	47882.4	0.017464
2	ACERO BOEHLER DEL PERU S,A,		37728.34	131294.62	0.047888
3	ACEROS ESPECIALES CHIMBOTE S.R.L.		26455.42	92064.86	0.033579
4	ACREEDOR TRIBUTARIO	6882527.25		6882527.25	2.510292
5	AMERICAN ROLAND DEL PERU S.A.		375879.63	1308061.11	0.477094
6	AMERICO MONTERO E HIJOS S.R.L.	4274.92		4274.92	0.001559
7	BANCO EXTERIOR DE SUIZA		329200	1145616	0.417845
8	CADENAS INDUSTRIALES S.A.		3759.21	13082.05	0.004771
9	CASSOLI E.I.R.L.	33744.96	4135.32	48135.87	0.017557
10	CHUMAN SILVA SEGUNDO TEODORO		259876.99	904371.93	0.329855
11	CIMATEC S.A.C.		19690.28	68522.17	0.024992
12	CONSTRUCTORA RVS E.I.R.L.		360988.02	1256238.31	0.458193
13	COPLASTIC S.R.L.		3571.09	12427.39	0.004533
14	CORPORACION GAMMA S.A.C.		1500.47	5221.64	0.001905
15	CORPORACION PERUANA DE PRODUCTOS QUIMICOS S.A.		114586.28	398760.25	0.145441
16	CROSLAND TECNICA S.A.		6284.02	21868.39	0.007976
17	DISCOVERY S.A.		35430	123296.4	0.04497
18	DISTRIBUIDORA DE PLANCHAS METALICAS S.A.		27570	95943.6	0.034994
19	DONA CLORINDA S.A.		35592.82	123863.01	0.045177
20	EMPRESA DE TRANSPORTES GENERALES PISCO S.A.	2995,36		2995,36	0,001093

*[Handwritten signature]*



2827  
 2828  
*dos mil ochocientos veintiocho*

21	ESMITAL SUCURSAL PERU		739080.93	2572001.64	0.938097
22	F. EBERHARDT S.A.		1941.85	6757.64	0.002465
23	FACTORIA BRERO HNOS S.A.		4709.7	16389.76	0.005978
24	FERREYROS S.A.A		585774.06	2038493.73	0.743508
25	GALLENO TAPIA JULIO ALBERTO	24361.04	33170.01	139792.67	0.050987
26	GANDO GUTIERREZ GINA MANUELA		6877.27	23932.9	0.008729
27	GIRIBALDI PENNA DANTE SEGUNDO	13926.05		13926.05	0.005079
28	H.P. CADENAS E.I.R.LTDA		28856.08	100419.16	0.036626
29	HERMES TRANSPORTES BLINDADOS S.A.	71003.57		71003.57	0.025897
30	HIDRAULICA TECNICO COMERCIAL S.A.		92655.96	322442.74	0.117606
31	IGNACIO MERINO HULERIG		7538.65	26234.5	0.009569
32	IMPORTADOR SIHI-CHILE LTDA. SUCURSAL PERU		11878.22	41336.21	0.015077
33	INDUSTRIAL FIBERGLASS INTEGRADO S.A.		8262.48	28753.43	0.010487
34	INDUSTRIAL LIMA S.A.		35535.99	123665.25	0.045105
35	INOXIDABLES S.A.		10568,76	36779,28	0,013415
36	JIMENEZ NIETO EMILIO		52700.73	183398.54	0.066892
37	JORVEX Y CIA. S.C.R.L.		77005.67	267979.73	0.097741
38	MANUFACTURAS ELECTRICAS S.A.		16282.68	56663.73	0.020667
39	MARCO PERUANA		40681.77	141572.56	0.051636
40	METALNOBLE S.A.		7413.8	25800.02	0.00941
41	PASACHE MORALES RUFINO	7636		7636	0.002785
42	PEVES AGUADO ROBERTO RENAN	129467.86	6198.36	151038.15	0.055089
43	POWER CONTROL S.A.		2313,48	8050,91	0,002936
44	PRAXAIR PERU S.A.		40648.92	141458.24	0.051595
45	PROCABLES S.A.		91959.67	320019.65	0.116722
46	RAMIREZ HUAROTO VIDAL BACINO	33823,11		33823,11	0,012336
47	REPRESENTACIONES ATLANTIC S.R.L.	16034.11		16034.11	0.005848
48	ROEDA S.A.		4091.24	14237.52	0.005193
49	SANDRA CASARETO BUENDIA, ELIO CASARETO WERNER Y ALDO CASARETO WERNER		1032983.5	3594782.58	1.31114
50	SANDVIK DEL PERU S.A.		19005.07	66137.64	0.024123
51	SERIMPORT S.A.		822.72	2863.07	0.001044

*[Handwritten signature]*



002837

do no se admiten  
+ siete y siete



UNIVERSIDAD  
DE LIMA



0027  
del mes  
de octubre  
y del

2828

2829

do no se admiten  
veinte

52	SERVICIOS INDUSTRIALES DE LA MARINA S.A. - SIMA PERU	80	243969.56	849094.07	0.309694
53	SOLDADURAS Y REPARACIONES EN GENERAL - SOLREGSA		3185.25	11084.67	0.004043
54	T Y F INTERNATIONAL TRADING S.R.L.		88103.6	306600.53	0.111828
55	YORK REFRIGERATION PERU S.A.		25129.74	87451.5	0.031897
				<b>TOTAL</b>	<b>8.885063</b>

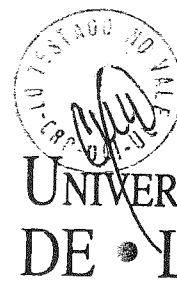
Sobre el particular, es necesario precisar que tanto el nombre como la firma de la persona que suscribió la impugnación en cuestión en representación de la empresa Ferreyros S.A.A. son ilegibles por lo que no es posible verificar si cuenta con poderes para representar a dicha empresa por lo que no procede tomar en cuenta la participación de la misma para los efectos de la presente resolución.

También, la señora Lourdes Astorga al suscribir la impugnación en representación de Inoxidables S.A. no contaba con poderes de representación acreditados ante la Comisión, por lo que no procede tomar en cuenta la participación de dicha empresa para los efectos de la presente resolución.

Asimismo, es necesario precisar que los acreedores que a continuación se detallan, si bien han suscrito las impugnaciones no cuentan con créditos reconocidos por la Comisión frente a Pesquera San Antonio por lo que su participación no resulta procedente en la impugnación al acuerdo de la Junta de Acreedores adoptado el 9 de octubre de 2001.

*[Firma]*


N°	ACREEDORES NO RECONOCIDOS
1	CACSA S.A.
2	ETRANGEP S.A.
3	TRANSPORTES PISCO S.A.
4	MIRTHA SONIA FUENTES MANRIQUE
5	EMPRESA SERVICIOS TRANSPORTES EMBASSADOR
6	MARTHA LEA DE CASTRO
7	HOTEL EMBASSY
8	MESSER GASES S.A.
9	REBOBINADOS RIVERA E.I.R.L.
10	SEMAREMI "VICTOR LOZA" S.R.L.
11	ELECTRONICA MUNDIAL S.R.L.



Cabe mencionar que Pesquera San Antonio ha manifestado que la participación de la representante de la empresa Esmital Sucursal del Perú S.A. es irregular puesto que por Escritura Pública de fecha 31 de noviembre de 2000 otorgada ante el doctor Jaime Alejandro Murguía Cavero Notario Público de Lima, se solicitó que se inscriba la extinción de la mencionada empresa en los Registros Públicos de Lima, lo cual fue inscrito en el asiento D 00001 de la Partida Electrónica N° 11020728 del Registro de Sociedades Mercantiles/Sucursales de la Oficina Registral de Lima y Callao.

Al respecto, es necesario precisar que de conformidad con lo expuesto en el artículo 396 de la Ley General de Sociedades se considera sucursal a todo establecimiento secundario a través del cual una sociedad desarrolla, en lugar distinto a su domicilio, determinadas actividades comprendidas dentro de su objeto social. Asimismo, dicho dispositivo legal establece que la sucursal carece de personería jurídica independiente de su principal, porque está dotada de representación legal permanente y goza de autonomía de gestión en el ámbito de las actividades que la principal le asigna, conforme a los poderes que otorga a sus representantes.

En ese sentido, si bien la sucursal de Esmital (Montajes y Servicios Industriales Limitada empresa constituida Chile) quedó extinguida, dicha empresa matriz designó como su representante en el Perú a la señora Virginia del Solar Guerra mediante Escritura Pública de "Ratificación de Actos y Delegación de Poder" de fecha 16 de junio de 2000, otorgada ante el Notario Público de Lima, doctor Jaime A. Murguía Cavero, la cual obra en el expediente, por lo que resulta válida su participación en la Junta de Acreedores de fecha 9 de octubre de 2001.

 Cabe precisar que atendiendo a que la sucursal es una empresa que cuenta con la misma personería jurídica que la matriz (por ello la naturaleza secundaria de las sucursales tal como lo prescribe la norma acotada anteriormente) las obligaciones asumidas o generadas por la sucursal son de cuenta de la matriz, por lo que ésta ejercerá directamente o a través de sus representantes las acciones y derechos que deriven de tales obligaciones.

En consecuencia y tal como se advierte de los escritos de impugnación presentados, el porcentaje de los créditos reconocidos a los acreedores que impugnaron los acuerdos de la Junta de Acreedores de Pesquera San Antonio, asciende únicamente al 8,141555%.



002839  
dos mil ochocientos  
treinta y nueve



UNIVERSIDAD  
DE • LIMA

0027  
dos mil  
seiscientos  
veinte y  
siete  
2830  
2831  
Doña  
Clorinda  
S.A.

Asimismo, conforme se advierte del Acta y la grabación magnetofónica correspondiente, ninguno de los acreedores impugnantes manifestó su oposición a la reunión ni a los acuerdos adoptados en ella.

En ese sentido, teniendo en consideración el porcentaje de participación de los acreedores que presentaron la impugnación y que ninguno de ellos se opuso ni dejó constancia en acta de su oposición a la reunión y a los acuerdos adoptados por la Junta de Acreedores de Pesquera San Antonio de fecha 9 de octubre de 2001, debe concluirse que estos carecen de la legitimidad necesaria para impugnarlo, conforme a lo establecido en el artículo 40, inciso 1) de la Ley de Reestructuración Patrimonial.

Es necesario señalar que en la sesión de la Junta de Acreedores en cuestión, el representante de Doña Clorinda S.A. solicitó a la Administración de Pesquera San Antonio precisar la parte del Plan de Reestructuración presentado en que se encuentre el flujo de caja proyectado y el cronograma de pagos conforme lo exige el artículo 47 de la Ley de Reestructuración Patrimonial.

Por otro lado, el representante de los créditos de origen tributario, solicitó a la Secretaría Técnica, que manifieste su opinión respecto a la validez del cronograma de pagos relativo al Plan de Reestructuración presentado por Pesquera San Antonio.

Sin embargo, de las manifestaciones vertidas por los mencionados acreedores durante el desarrollo de la Junta, las cuales se encuentran grabadas en las cintas magnetofónicas de dicha sesión, se advierte que las mismas no constituyen una oposición a los acuerdos adoptados por la Junta de Acreedores ya que se efectuaron con el ánimo de esclarecer algunos puntos del plan de reestructuración, mas no con la intención de manifestar su desacuerdo o los motivos por los cuales votaron en contra de la aprobación del mencionado plan de reestructuración.

III.5 La facultad de la Comisión para pronunciarse de oficio respecto al Acuerdo de aprobación del Plan de Reestructuración de Pesquera San Antonio adoptado por la Junta de Acreedores el 9 de octubre de 2001

De conformidad con lo establecido en el artículo 51 de la Ley de Reestructuración Patrimonial en los casos en que la Comisión detecte que la propuesta de la administración no contempla todos los aspectos necesarios para el reflotamiento de empresa o que contiene cláusulas



ilegales o que impliquen el ejercicio abusivo de un derecho, informará de ello a la Junta de Acreedores.


Si finalmente, la Junta aprobara un Plan de Reestructuración incompleto, con cláusulas ilegales o que involucren el ejercicio abusivo de un derecho, la Comisión podrá declarar la nulidad total o parcial del acuerdo adoptado de conformidad con lo establecido en el segundo párrafo del artículo 39 de la Ley de Reestructuración Patrimonial.

Por lo anteriormente mencionado, en la presente resolución se analizará si el acuerdo impugnado se encuentra afectado por algún vicio que acarree su nulidad para lo cual se tomará en cuenta los argumentos esgrimidos por los acreedores solicitantes o cualquier otro aspecto que a criterio de la Comisión resulten cuestionables.

### III.6 Contenido del Plan de Reestructuración Patrimonial.

En caso la Junta de Acreedores optara por la continuación de las actividades de la empresa insolvente, porque presume la existencia de posibilidades reales para su recuperación económica y financiera, deberá aprobar un Plan de Reestructuración que establezca las condiciones en que cada acreedor podrá hacer efectivo el recupero de sus créditos en el tiempo.

En ese sentido, el artículo 47 de la Ley de Reestructuración Patrimonial dispone el contenido mínimo que debe contener todo Plan de Reestructuración, a fin de que el mismo contemple todos los aspectos necesarios para el reflotamiento de la empresa y la continuación de la misma en el mercado.



Al respecto es necesario precisar que el régimen concursal otorga a los acreedores la facultad de tomar las decisiones trascendentales sobre el destino de la empresa así como la facultad para que determinen el contenido del negocio jurídico que va a regir la actividad de la misma – llámese Plan de Reestructuración o Convenio de Liquidación según el caso – debido a que son éstos quienes al tener su patrimonio comprometido en la crisis de la empresa son los más afectados y por ende, se encuentran incentivados a tomar las decisiones más eficientes.

En ese sentido, la legislación concursal únicamente establece los requisitos mínimos que debe contener el Plan de Reestructuración Patrimonial y serán los acreedores quienes decidan - mediante la aprobación o desaprobación de las propuestas – si los mecanismos acordados, las políticas, directrices y



002841  
des del documento  
usado 7 no



UNIVERSIDAD  
DE LIMA



Nº 27  
del  
del  
del  
del

2832  
2833

Don Qui  
Ocho  
heinta y h

medios de pago son los idóneos o no para la continuación de las actividades de la empresa y de esta manera lograr el recupero de la totalidad de sus créditos.

La Exposición de Motivos de la Ley de Reestructuración Patrimonial da cuenta de la importancia del plan para efectos concursales:

*"Tanto el Plan de Reestructuración como el Convenio de Liquidación constituyen los elementos fundamentales para el desarrollo y buena marcha de los procedimientos (...) Por este motivo, y atendiendo a la informalidad que ha existido en la aprobación de los planes de reestructuración, se ha precisado que, en este caso, al igual que en el de los convenios de liquidación, debe existir un documento concreto, suscrito por las partes, en función al cual se pueda medir el cumplimiento de los objetivos trazados. El documento, por su naturaleza, deberá cumplir con los requisitos mínimos para su aprobación, fundamentalmente referidos al pago de las obligaciones y pacto de intereses". (el énfasis es nuestro)*

De lo expuesto se desprende que los acreedores cuentan con un margen de negociación amplio y con libertad para incluir en el Plan de Reestructuración los acuerdos que estimen convenientes para lograr el recupero del integro de sus créditos, respetando que dicho negocio jurídico contemple los requisitos mínimos exigidos por la Ley para estos efectos.

Esta libertad de negociación no implica que las decisiones de la mayoría contravengan o desnaturalicen disposiciones legales o se afecte indebidamente los derechos de la minoría. Por ello, la legislación concursal ha otorgado facultades de fiscalización a la Comisión a fin de que pueda declarar de oficio la nulidad de acuerdos que contengan cláusulas ilegales o que impliquen el ejercicio abusivo de un derecho.

Por tal motivo, en esta etapa del concurso la función de la Comisión -- como ya se mencionó anteriormente -- consiste en garantizar la legalidad de los acuerdos adoptados por la Junta de Acreedores y que los acuerdos guarden las formalidades y requisitos contemplados en el ordenamiento concursal y en otras disposiciones legales.

### III.7 El Plan de Reestructuración Patrimonial de Pesquera San Antonio.

A continuación se analizará si el Plan de Reestructuración Patrimonial de Pesquera San Antonio, aprobado en Junta de Acreedores de fecha 9 de octubre de 2001, contempla los requisitos mínimos establecidos en artículo



47 de la Ley de Reestructuración Patrimonial, así como los aspectos necesarios para el reflotamiento de la empresa, o si de lo contrario contiene cláusulas ilegales o contempla el ejercicio abusivo de un derecho, en aplicación del artículo 51 de dicho cuerpo legal.


Una de las premisas del Plan de Reestructuración Patrimonial de Pesquera San Antonio señala que *“Considerando que la sola explotación del negocio no genera flujos de efectivo suficientes para el pago de la Deuda Concursal, el Plan establece mecanismos de pago diferentes a efectos de que en virtud de las fórmulas de reorganización empresarial y cesión de arrendamientos financieros se pueda reducir sumas considerables de Deuda Concursal en el mediano y corto plazo, respectivamente”.* (El énfasis es nuestro)

Otra de las premisas del Plan de Reestructuración en la sección denominada “Resumen Ejecutivo” señala lo siguiente: *“...el presente plan de reestructuración (en adelante el Plan) tiene por objeto el pago de la mayor porción posible de acreencias”.* (el énfasis es nuestro.)

A estos efectos se propone la intervención de un consorcio conformado por Pesquera Diamante y Corporación Pesquera Inca, a quienes se les atribuye la calidad de “operadores de los activos”, es decir consorcio que adquirirá la totalidad de activos de Pesquera San Antonio, tal como se detallará posteriormente.

### III.7.1. Transferencia de bloques patrimoniales

Bajo esa lógica, el Plan de Reestructuración divide a la totalidad de activos y pasivos de la insolvente en tres bloques patrimoniales; uno de ellos vinculado a la Planta Pisco, el segundo a la Planta Mollendo y el tercero a la Plantas Supe y Samanco .



El primer bloque patrimonial – Planta Pisco -- se transferirá a través de una reorganización empresarial simple a la empresa “Corporación Pesquera Pisco S.A.C.” para lo cual se establece que el valor neto de dicho bloque patrimonial asciende a la suma de US\$ 9 187 756,00. Dichos activos generarán la emisión de 32 157 146,00 acciones por parte de Corporación Pesquera Pisco S.A.C. a favor de Pesquera San Antonio. Es decir, Pesquera San Antonio recibirá a cambio del mencionado bloque patrimonial 32 157 146,00 acciones de la empresa Corporación Pesquera Pisco S.A.C.



002843  
*dos mil ochocientos treinta y tres*



UNIVERSIDAD  
DE LIMA



0027  
*dos mil ochocientos treinta y cinco*

2835  
*dos mil ochocientos treinta y cinco*

Por otro lado, el segundo bloque patrimonial – Planta Mollendo --se desagrega y transfiere a través de una reorganización empresarial simple a la empresa “Corporación Pesquera Mollendo S.A.C.” para lo cual se establece que el valor neto de dicho bloque patrimonial asciende a la suma de US\$ 4 159 239,00. Dichos activos generaran la emisión de 14 557 336,00 acciones por parte de Corporación Pesquera Mollendo S.A.C. a favor de Pesquera San Antonio. Es decir, Pesquera San Antonio recibirá a cambio del mencionado bloque patrimonial 14 557 336,00 acciones de la empresa Corporación Pesquera Mollendo S.A.C.

Para esos efectos, se estableció que con la aprobación del Plan de Reestructuración Patrimonial se transferirá los activos de propiedad de Pesquera San Antonio y constituirá título suficiente para la inscripción registral a favor de Corporación Pesquera Pisco S.A.C. y de Corporación Pesquera Mollendo S.A.C. y con ello se considerará la cancelación total a satisfacción de Pesquera San Antonio del valor neto de los bloques patrimoniales, descritos anteriormente.

El tercer bloque patrimonial – Plantas Supe y Samanco – se desagrega y transfiere a través de una reorganización empresarial simple a la empresa Diamante o a una empresa o persona vinculada a ésta, para lo cual se establece que el valor neto de dicho bloque patrimonial asciende a la suma de US\$ 9 998 582,00. Dichos activos generarán la emisión de acciones (no se precisa que cantidad de acciones se emitirán) a favor de Pesquera San Antonio. Es decir, Pesquera San Antonio recibirá a cambio del mencionado bloque patrimonial acciones de la empresa Diamante o de una empresa vinculada a ésta.

Respecto al tercer bloque patrimonial se estableció que la sola presentación del Plan de Reestructuración Patrimonial, constituye título suficiente para que Diamante pueda exigir la transferencia y formalización registral a su favor o de cualquier empresa o persona vinculada que ésta designe, de la totalidad de los activos (no se establece en el Plan de Reestructuración la oportunidad en la que operará la mencionada transferencia).

En ese sentido, el Plan otorga la facultad a Pesquera Diamante de exigir la transferencia del tercer bloque patrimonial con la remisión de una carta notarial dirigida al Comité de la Junta de Acreedores, precisándose que la reorganización simple comenzará a operar de



002  
*des mi  
necesit  
hex  
yer*

2836  
*Des mi  
discre  
heuta  
sis*

manera automática en la misma fecha en que el Comité reciba la Carta Notarial antes señalada.

Conforme se advierte del Plan de Reestructuración Patrimonial, en tanto no opere la reorganización simple del Tercer Bloque Patrimonial, Pesquera San Antonio arrendará los activos que comprenden el referido bloque patrimonial a favor de Pesquera Diamante, obteniendo por este concepto, después de cuatro años, una ascendente a US\$ 12 993 750,00. Dicha suma será destinada -- según se aprecia en el acápite 4.6 del Plan de Reestructuración -- al pago de los acreedores clasificados como Garantizados y No Garantizados Inversionistas (50% a cada clase).

### III.7.2. Compensación de acciones por acreencias

Posteriormente, las acciones adquiridas por Pesquera San Antonio serán transferidas al consorcio conformado por las empresas Corporación Pesquera Inca S.A. y Pesquera Diamante S.A., quienes a su vez cancelarán dichas acciones (bienes de propiedad de Pesquera San Antonio) a través de una compensación.

La compensación mencionada en el párrafo anterior se dará en atención a la adquisición del setenta por ciento (70%) de las acreencias reconocidas en el procedimiento concursal de Pesquera San Antonio que se compromete negociar el consorcio conformado por las empresas Corporación Pesquera Inca S.A. y Pesquera Diamante S.A. directamente con cada uno de los acreedores, subrogándose en su posición en la Junta de Acreedores.

Tal como se advierte Pesquera San Antonio transferirá la totalidad de sus activos, recibiendo a cambio, acciones de diversas empresas (constituidas especialmente para este fin).

A continuación la mecánica del Plan de Reestructuración se grafica como sigue a continuación:



002845  
*dos mil ochocientos  
cuarenta y cinco*



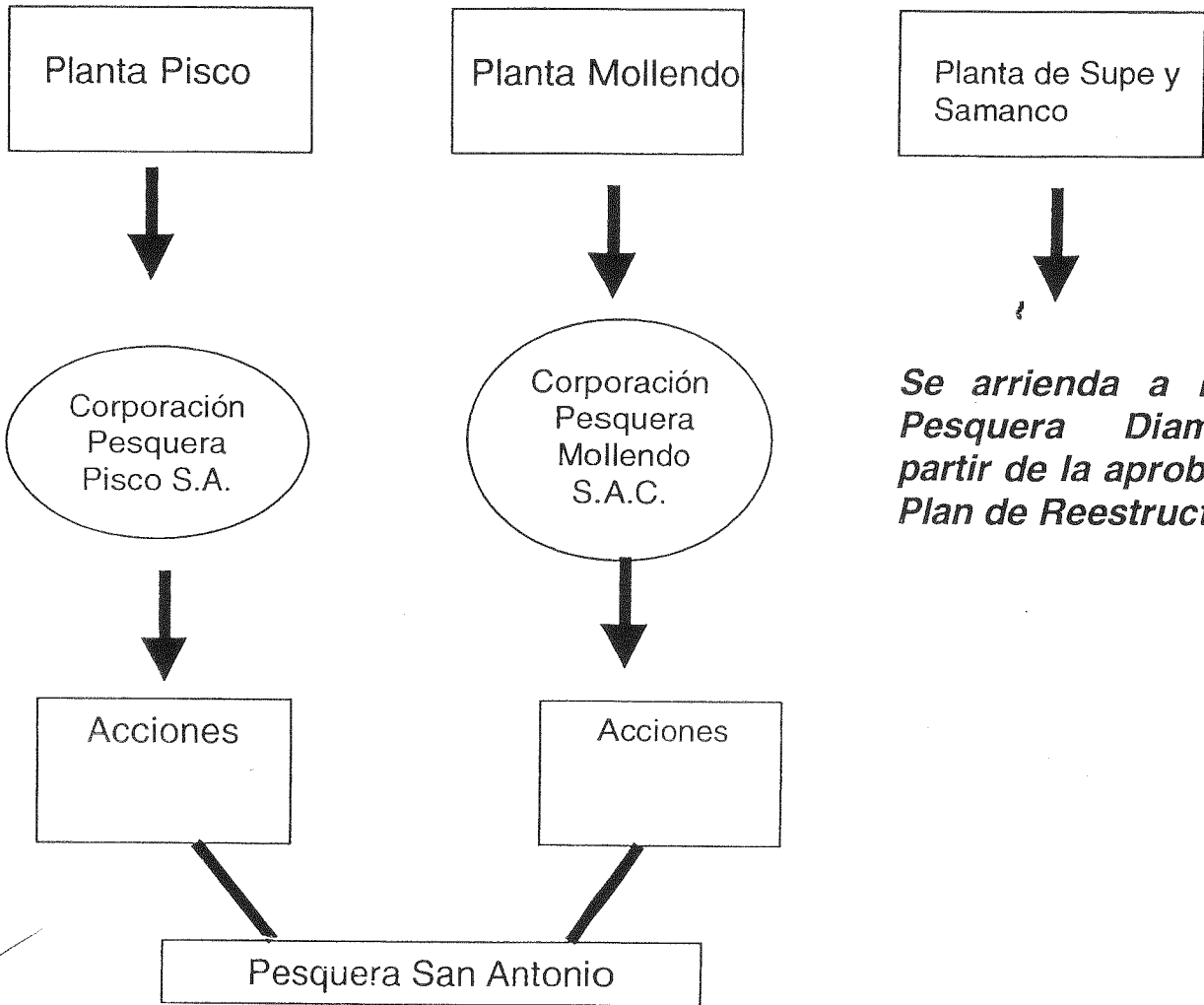
UNIVERSIDAD  
DE LIMA



# Activos y Pasivos de Propiedad de Pesquera San Antonio

2837  
*dos mil  
ochocientos  
treinta y siete*

## I. Fase



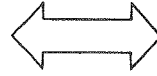
*Se arrienda a Favor de  
Pesquera Diamante a  
partir de la aprobación del  
Plan de Reestructuración*

*[Handwritten signature]*



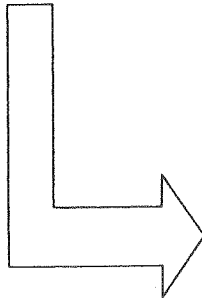
*2838  
Donde  
se  
hizo  
el  
trámite*

**Pesquera  
Diamante  
y  
Pesquera  
Inca**



**Acreedores  
Garantizados**

**70% de  
Participación en  
la Junta de  
Acreedores**



**70%  
de los  
Créditos  
Reconocidos**



*Justo*



002848

dos mil ochocientos  
cuarenta y ocho



UNIVERSIDAD  
DE • LIMA



002848  
dos mil ochocientos  
cuarenta y ocho


2840  
Dos mil  
ochocientos  
cuarenta

La mecánica de financiamiento recogida en el Plan de Reestructuración de Pesquera San Antonio no contempla todos los aspectos necesarios para la continuidad del negocio de la insolvente y por ende su viabilidad en el mercado, dado que la solución a la crisis empresarial se sustenta en la transferencia de la totalidad de los activos y con el producto de la misma considera el pago de parte de la masa concursal, tal como ha sido expuesto a lo largo del Plan de Reestructuración.

Adicionalmente a ello, es necesario mencionar que una transferencia de la totalidad de activos fijos de una empresa, aún cuando la misma esté sometida a un proceso de reestructuración patrimonial, implica que pierda la capacidad de generar ingresos o que se encuentre en la capacidad de cambiar el giro de la actividad productiva. Por ello, adoptar medidas como las expuestas en el Plan de Reestructuración Patrimonial de Pesquera San Antonio no se orientan a la continuación de las actividades de la empresa, si no más bien, a su extinción. En ese sentido el Plan de Reestructuración de Pesquera San Antonio no se ajusta a la finalidad de las normas contenidas en el Título IV de la Ley de Reestructuración Patrimonial denominado "Reestructuración Patrimonial de Empresas".

Complementando lo anteriormente expuesto, la Comisión evaluará los principales componentes del Plan de Reestructuración aprobado, a efectos de determinar si los mismos se ajustan a lo dispuesto por el artículo 47 y por ende si con ello se permite el reflotamiento de la empresa.

### III.7.3. El Cronograma de Pagos.

 De conformidad con lo expuesto precedentemente, el numeral 3 del artículo 47 de la Ley de Reestructuración Patrimonial ha establecido la necesidad de que los planes de reestructuración que se aprueban contengan, entre otros requisitos, un cronograma de pagos de los créditos comprendidos en el concurso hasta su cancelación.

Tal como lo ha señalado la Sala de Defensa de la Competencia del Tribunal de Defensa de la Competencia del INDECOPI, en la Resolución N° 0331-2000/TDC-INDECOPI del 9 de agosto de 2000, la disposición normativa tiene por finalidad eliminar cualquier incertidumbre respecto de la oportunidad y condiciones de pago de las obligaciones concursadas, lo que resulta evidente en función a que, precisamente la reprogramación de obligaciones es una de las finalidades esenciales del acuerdo por la

002847

*dos mil ochocientos  
cuarenta y siete*



UNIVERSIDAD  
DE LIMA

*2839  
Dos mil  
ochocientos  
treinta y nueve*

**Pesquera  
San  
Antonio**

**Acciones**

**Pesquera  
Diamante  
y  
Pesquera  
Inca**

**70% de los  
Créditos**

*[Handwritten signature]*



002819

dos mil ochocientos  
veinti y nueve



UNIVERSIDAD  
DE LIMA

00280

dos mil  
ochocientos

2841

dos mil  
ochocientos  
veinti y uno


reestructuración empresarial. En consecuencia, debe entenderse que la fijación de la oportunidad y condiciones es un elemento esencial para que el plan cumpla con su finalidad, no pudiendo ser objeto de integración posterior por otras normas del ordenamiento jurídico.

Asimismo, en la mencionada resolución se precisó que, la esencialidad del plan descansa en el hecho de que éste contenga toda la información precisa respecto de la oportunidad del pago de los créditos y las condiciones en que éste se dará en el tiempo, evitando así que en el futuro se presenten conflictos al respecto que pudieran generar situaciones de conflicto entre el administrador o liquidador designado y los acreedores.

Por otro lado, mediante Resolución N° 0469-2001/TDC-INDECOPI la Sala de Defensa de la Competencia del Tribunal del INDECOPI precisó lo siguiente:

*"...la exigencia de la especificidad en el cronograma de pagos permite a los acreedores tener certeza sobre la fecha, orden, monto, lugar y plazo del pago de sus créditos incorporados al concurso. Si el deudor identifica expresamente en el cronograma cada uno de los elementos antes mencionados respecto de cada acreedor, definitivamente se lograría esta finalidad. Sin embargo, la Sala considera que no necesariamente tendrá que exigir que la información sobre la oportunidad y condiciones de pago de las obligaciones del deudor se contemple de manera tan específica en el cronograma de pagos para determinar que se ha cumplido con dicha oportunidad.*

*En efecto, el deudor podría utilizar métodos alternativos al elaborar el cronograma de pagos y generar en los acreedores la misma sensación de respaldo y garantía. Básicamente ello se lograría trasladando suficiente información a dichos acreedores que les permita tener la posibilidad real de supervisar el nivel de cumplimiento del pago de sus créditos. La información, si bien no será tan específica, tendrá que ser objetiva y cierta para lograr ese cometido."*



En el presente caso, los acreedores solicitantes señalan que el Plan de Reestructuración Patrimonial de Pesquera San Antonio no contiene un cronograma de pagos de los créditos que comprenda la totalidad de las obligaciones adeudadas por la empresa.

Adicionalmente, precisan que el Anexo 9 del Plan de Reestructuración aprobado el 9 de octubre de 2001, no cumple con la especificidad contemplada en la Ley, es decir el mismo no contiene la fecha, orden y lugar de pago de los créditos involucrados en la reestructuración.





~~8028~~  
~~desme~~  
~~ochocientos~~  
~~en~~  
2842  
*Don mil*  
*ochocientos*  
*cuarenta*  
*y dos*

Al respecto, Pesquera San Antonio ha señalado en su escrito presentado con fecha 30 de octubre de 2001, que la determinación de los pagos de las obligaciones a cargo de la empresa deudora queda determinado mediante una lectura integral al plan de reestructuración.

En ese sentido, indican que el numeral 4.6 así como el Anexo N° 9 del Plan de Reestructuración contemplan el pago de los créditos de la siguiente forma:

1. Créditos Laborales: se pagarán a la fecha de inicio definida en el plan de reestructuración.
2. Créditos garantizados inversionistas o no inversionistas y créditos garantizados inversionistas: se pagarán en un plazo de cuatro años.
3. Créditos sin garantía: se pagarán en un plazo de cinco años.

Asimismo, Pesquera San Antonio señala que tanto en el texto del Plan de Reestructuración como en el anexo se establecen los plazos de pago en años. Cómputo que debe realizarse de conformidad con lo establecido por el artículo 183 del Código Civil en lo que se refiere a que el plazo fijado en años se cumple en el año del vencimiento y en el día de éste correspondiente a la fecha del año inicial. Bajo ese criterio, indican que para el pago de acreencias a cuatro años, la fecha de pago será el 9 de octubre de 2006.

Finalmente sobre este tema, manifiestan que el Anexo N° 9 señala claramente que los pagos se realizarán en montos totales y globales (balloon payment) en cada fecha de abono y que respecto del lugar de pago debe aplicarse la regla contenida en el artículo 1238 del Código Civil, el cual estipula que el pago debe efectuarse en el domicilio del deudor.

Atendiendo a los criterios anteriormente expuestos, corresponde determinar si el Plan de Reestructuración de Pesquera San Antonio contiene la suficiente información que permita a los acreedores tener certeza sobre la fecha, orden, monto, lugar y plazo del pago de sus créditos incorporados al concurso.

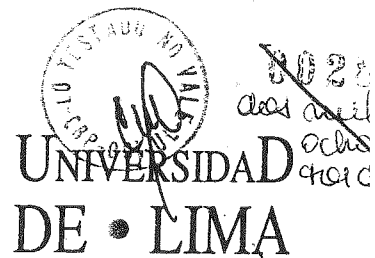
Respecto al pago de los créditos el Plan de Reestructuración de Pesquera San Antonio aprobado el 9 de octubre de 2001, señala lo siguiente:

- (i) En el apartado denominado "Resumen Ejecutivo" de la página 4 se indica lo siguiente:



002851

dir int cobranza  
vuelto a me



0028  
dos mil  
ochos  
cientos

2843  
dos mil  
ochocientos  
cuarenta  
tres

*“El pago de los acreedores se efectuará en razón del origen de los créditos, las particulares preferencias de algunos acreedores y el respaldo con que cuentan los créditos con relación a los gravámenes que tuvieran”*

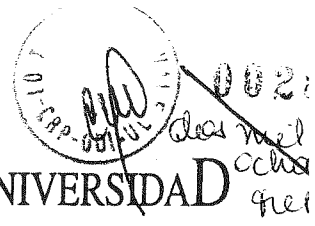
(ii) En el apartado denominado “Definiciones” se indica lo siguiente:

*“Fecha de inicio: El presente plan entrará en vigencia en cuanto se cumpla algunas de las siguientes condiciones suspensivas:*

- 1. Que en un plazo no mayor a 15 días hábiles posteriores a la aprobación del presente Plan, Copeinca y Diamante adquieran en conjunto por lo menos el 70% de las acreencias de CPSA; o, que el plazo de 15 días hábiles posteriores a la aprobación del presente Plan, aun cuando no se hubiera alcanzado la compra de por lo menos el 70% de las acreencias de CPSA.*
- 2. Que CPSA cumpla con el pago del íntegro de las acreencias laborales y provisionales concursales.*

(iii) En el apartado 4.6 denominado “Pago de Acreencias” se indica lo siguiente:

*“El pago de la Deuda Concursal se efectuará en función a la clasificación de los créditos. Para ello, se respetará los órdenes de preferencia establecidos en el artículo 24 de la Ley de Reestructuración Patrimonial, disponiéndose la distribución de los recursos de la siguiente forma:*



2894  
des mil  
cobranza  
corriente  
y ACS

1. La Deuda Concursal de la clase 3 A, según quedó definida en el plan anterior, será amortizada en el porcentaje que le corresponde de conformidad con dicho plan aplicando sobre el monto del fondo de retención generado entre la última fecha de pago a dicha clase y la fecha de aprobación del Plan.
2. La Deuda Corriente de CPSA se cancelará con el activo corriente a la fecha de aprobación del Plan.
3. La totalidad de la deuda laboral concursal será pagada con el capital de trabajo con que cuenta CPSA a la fecha de aprobación del Plan, y asciende a US\$ 3 926 854. En este pago estarán comprendidos la totalidad de créditos clasificados como laborales, inclusive los previsionales, en los diferentes regímenes de administración.
4. El producto del arrendamiento de la planta se destinará en su totalidad al pago de la acreencia garantizada, así como a la acreencia no garantizada inversionista, en las proporciones del 50% y 50% respectivamente.
5. La acreencia no garantizada será amortizada con los recursos que existieran luego de cancelados los créditos laborales, tributarios, garantizados y los no garantizados inversionistas.
6. De conformidad con lo establecido por el artículo 50 de la Ley de Reestructuración Patrimonial, el pago del acreedor tributario se realizará en las condiciones aplicables a los créditos a los que corresponde el tercer orden de preferencia, según las proporciones que corresponde a los créditos respectivos.
7. En caso algún acreedor renuncie a los pagos que les corresponde, dichos pagos se destinarán al pago de los demás acreedores de la clase a la que pertenece el acreedor renunciante.

Asimismo, resulta importante detallar el Anexo N° 9 del Plan de Reestructuración de Pesquera San Antonio, el cual contiene el Cronograma de Pagos aprobado por la Junta de Acreedores el 9 de octubre de 2001:



Anexo 9 del Plan de Reestructuración Patrimonial presentado por Pesquera San Antonio

**CRONOGRAMA DE PAGO**

	ANO 1	ANO 2-3	ANO 4	ANO 5
<b>INGRESOS</b>				
Capital de Trabajo	3 926 854,00			
Cobranzas de Alquiler			12 993 750,00	
<b>Total Ingresos</b>	3 926 854,16	0,00	12 993 750,00	0,00

**EGRESOS**

**Amortización Deuda Concurstal**

Acreencias Laborales	3 926 854,16	3 926 854,16		
Acreencias con Garantía INVERSIONISTAS	18 120 583,44		18 120 583,44	
Acreencias sin Garantía INVERSIONISTAS	11 272 984,25		11 272 984,25	
Acreencias con Garantía	13 389 698,31		13 389 698,31	
Acreencias Tributarias	4 475 516,81		211 656,65	4 263 860,16
Acreencias sin Garantía	19 078 324,95			19 078 324,95
Leasing	19 109 494,28			
<b>Total Amortización</b>	89 373 436,20	23 036 348,44	42 994 902,65	23 342 185,11

**Cesión de Leasing**

Condonación de Créditos

Transferencia de Activos

**SALDO DE CAJA**

	19109494,28			
	6 655 575,65			
	23 345 577,00			
<b>SALDO DE CAJA</b>	0,00	0,00	0,00	-23 342 185,11

002853  
*Don mil ochocientos cincuenta y tres*



UNIVERSIDAD DE LIMA  
 0028  
*Don mil ochocientos cincuenta y tres*

2845  
*Don mil ochocientos cincuenta y tres*




Tal como se aprecia el Cronograma de Pagos de Pesquera San Antonio no contiene una indicación precisa respecto a la fecha en que se cancelará cada una de las obligaciones adeudadas a los acreedores concursales, únicamente se detalla que los montos adeudados a los grupos de acreedores - los cuales han sido consignados de manera global - se amortizarán por años, los mismos que han sido denominados "Año 1, Año 2-3, Año 4 y Año 5".

Si bien (tal como considera la Sala de Defensa de la Competencia y del Tribunal del INDECOPI) no es necesario que el Cronograma de Pagos contemple de manera tan específica la información sobre la oportunidad y condiciones de pago de las obligaciones del deudor para determinar que se ha cumplido con dicha oportunidad, el texto del plan de reestructuración deberá contener información suficiente de manera tal que permita a los acreedores tener la posibilidad real de supervisar el nivel de cumplimiento del pago de sus créditos. Dicha información si bien no será tan específica tendrá que ser objetiva o cierta para lograr ese cometido.

En el presente caso, a criterio de la Comisión el plan de reestructuración de Pesquera San Antonio presentado ante la Junta de Acreedores, no contiene información objetiva suficiente que permita a los acreedores supervisar el nivel de cumplimiento del pago de sus créditos, ya que no es posible determinar con certeza la fecha en la cual Pesquera San Antonio empezará a efectuar los pagos a cada uno de los acreedores.

Si bien en el cronograma de pagos se indican los periodos en los cuales se empezará a amortizar la deuda concursal (Año 1, Año 2-3, Año 4 y Año 5) según los grupos de acreedores, no es posible determinar del mismo contenido del cronograma y del plan de reestructuración a qué año calendario se refieren ni la fecha precisa del año en se efectuarán las mismas.

 Sobre el particular, es necesario precisar que contrariamente a lo señalado por Pesquera San Antonio, dentro de un procedimiento de insolvencia no es posible acudir a las normas de interpretación contenidas en el Código Civil, cuando exista norma especial sobre el tema en materia concursal.

Al respecto, la Sala de Defensa de la Competencia del Tribunal de Defensa de la Competencia y de la Propiedad Intelectual del INDECOPI, señala en la Resolución N° 0331-2000/TDC-INDECOPI del 9 de agosto de 2000, que "...atendiendo a la naturaleza especial de la norma concursal, la exigencia



002855  
*del no. expediente  
número 3*



en el sentido que el plan contemple un cronograma de pagos y que el mismo sea específico, hace incluso incompatible la posibilidad legal existente para acudir supletoriamente a las normas de interpretación contenidas sobre la materia en el Código Civil.”

Por otro lado, es necesario mencionar que el plan de reestructuración patrimonial de Pesquera San Antonio, tampoco contiene información respecto al lugar de pago de los créditos adeudados.

Cabe resaltar que el inciso 3 del artículo 47 de la Ley de Reestructuración Patrimonial, dispone que el cronograma de pagos contemplado en el Plan de Reestructuración deberá comprender el pago de la totalidad de las obligaciones de la empresa.

Sin embargo, tal como se aprecia del cronograma de pagos aprobado por la Junta de Acreedores de Pesquera San Antonio únicamente se contempla el pago a US\$ 66 031 251,09 de los créditos reconocidos quedando un saldo en el “Año 5”<sup>4</sup> ascendente a US\$ 23 342 185,11. En dicho cronograma no se precisa el financiamiento de la suma adeudada para efectuar el pago de los acreedores tributarios y no garantizados.

Asimismo, en el “Año 4” se indica qué parte de la deuda concursal será amortizada a través de una condonación de créditos por parte de los acreedores ascendente a US\$ 6 655 575,65. Sin embargo, ni en el cronograma de pagos ni de la lectura del Plan de Reestructuración se advierte qué acreedores van a condonar parte de sus créditos, así como la manera en que se llevará a cabo la referida condonación, la fecha, etc.

Por las razones expuestas, la Comisión considera que el Plan de Reestructuración Patrimonial de Pesquera San Antonio en el extremo referido al Cronograma de Pagos no se ajusta a lo dispuesto en el artículo 47 de la Ley de Reestructuración Patrimonial.

III.7.4. Los mecanismos propuestos para el financiamiento de la inversión requerida para la continuación de la actividad de la empresa.

Los acreedores solicitantes sostienen que el Plan de Reestructuración Patrimonial de Pesquera San Antonio, en lugar de contener mecanismos para el financiamiento de la inversión requerida para la continuación de la actividad de la empresa, contiene un conjunto de acciones destinadas a

<sup>4</sup> Al respecto véase el Cronograma de Pagos de Pesquera San Antonio transcrito en la página 36.



2848  
Por mi  
ochocientos  
manera  
otro

transferir las embarcaciones pesqueras y las fábricas de propiedad de dicha empresa a terceros, a cambio del canje de parte de la deuda concursal quedando de esta manera sin activos y con la misma deuda concursal, lo que en realidad constituye una liquidación anticipada.

Por ello, los acreedores solicitantes sostienen que el plan de reestructuración aprobado no contiene ningún mecanismo que demuestre el financiamiento de la inversión requerida para la continuación de las actividades de la empresa.

El Plan de Reestructuración de Pesquera San Antonio señala lo siguiente en la sección denominada "Resumen Ejecutivo":

**"...el presente plan de reestructuración (en adelante el Plan) tiene por objeto el pago de la mayor porción posible de acreencias, mediante: (el énfasis es nuestro.)"**

1. La modificación de los actuales mecanismos de explotación de activos CPSA bajo esquemas que le permitan la reducción de sus costos operativos; y,
2. La reducción de una parte importante de la Deuda Concursal, mediante la transferencia de activos de CPSA y la cesión de posición contractual de los contratos de arrendamiento financiero, de acuerdo con los lineamientos contenidos en el Plan.

Con tal propósito, el Plan prevé mecanismos de reorganización societaria y empresarial a través de la participación de empresas vinculadas al sector pesquero, interesadas en ello y seleccionadas por la junta de acreedores de CPSA.

Mediante las reorganizaciones societarias se reducirá una porción sustancial de pasivos en el mediano plazo en proporción mayor al valor de los activos de tierra de CPSA involucrados en dichos procesos.

Por su parte, la reorganización empresarial, a través de la cesión de posición contractual de los contratos y suscripción de contratos de arrendamiento financieros referidos a las embarcaciones pesqueras permitirá también una reducción significativa de la deuda de CPSA.

Adicionalmente la reorganización empresarial, a través del arrendamiento financiero de activos de CPSA permitirá la optimización de la explotación de los mismos."

En el numeral 4 denominado "Reestructuración de CPSA" se indica lo siguiente:



002857

del 10 de octubre  
convenio J neto



UNIVERSIDAD  
DE LIMA

dos mil  
ochocientos

2849  
del 10 de octubre  
convenio J neto  
y men

"Los objetivos que se pretende conseguir con la ejecución del Plan son los siguientes:

(...)

- La reducción significativa de los requerimientos de financiamiento por parte de CPSA para la adecuada explotación de sus activos.
- La participación de Diamante y Copeinca directamente o mediante empresas vinculadas a éstas en la obtención de los objetivos antes señalados.
- Establecer mecanismos de pago de acreencias en la medida de las posibilidades de generación de recursos de CPSA y en función a la categoría que cada una de ellas ocupa.
- Aprovechar las ventajas de CPSA en la explotación del negocio para obtener un mayor monto de recursos destinados al pago de Deuda Concursal.

Por otro lado en la sección 4.2 denominada "Premisas del Plan" se indica lo siguiente:

"Las premisas sobre las que se basa el Plan de son las siguientes:

(...)

- La modificación de la forma de explotación del negocio, dirigiendo ésta al arrendamiento de los activos de la empresa, en el caso específico de CPSA, reduce la necesidad de inversión así como los costos fijos de operación y los requerimientos de nuevo financiamiento.
- La participación de Diamante y Copeinca en calidad de operadores de los activos generará sinergias que beneficiarán la estructura organizacional y productiva de CPSA."

Tal como se aprecia de las glosas transcritas, a criterio de este Órgano Colegiado, el Plan de Reestructuración Patrimonial de Pesquera San Antonio, sí contiene un mecanismo de inversión, pero el mismo no está orientado al reflotamiento y continuidad de la empresa. Dicho mecanismo consiste en la intervención de un Consorcio conformado por las empresas Corporación Pesquera Inca S.A. y Pesquera Diamante S.A. quienes adquirirán en conjunto el setenta por ciento (70%) de los créditos concursales y posteriormente dichas acreencias - contraídas por subrogación frente a Pesquera San Antonio - serán compensadas con la transferencia de acciones a cargo de Pesquera San Antonio, lo cual traerá como consecuencia la reorganización societaria de esta última.





Dicha propuesta de financiamiento como parte del Plan de Reestructuración Patrimonial de Pesquera San Antonio fue expuesta y sometida a votación de los acreedores, quienes por mayoría la aprobaron. En ese sentido, se estima que los acreedores han considerado que dicha financiación es adecuada para lograr el recupero de sus créditos.

Sin perjuicio de ello, ya en un acápite anterior se analizó cómo dicho mecanismo de inversión así como la integridad del Plan de Reestructuración Patrimonial de Pesquera San Antonio no contempla todos los aspectos necesarios para el reflotamiento de la empresa de conformidad con lo establecido en el artículo 51 de la Ley de Reestructuración Patrimonial.

Por lo expuesto, la Comisión considera que el Plan de Reestructuración Patrimonial de Pesquera San Antonio no contempla un mecanismo para el financiamiento de la inversión requerida para la continuación de las actividades de la empresa, tal como exige el inciso 4 del artículo 47 de la Ley de Reestructuración Patrimonial.

### III.7.5. La política laboral a adoptarse.

Los acreedores solicitantes sostienen que el Plan de Reestructuración Patrimonial de Pesquera San Antonio no contiene una política laboral debido a que los aspectos expuestos en relación al tema no constituyen en puridad una política laboral y por lo tanto no cumple con lo estipulado en el inciso 5 del artículo 47 de la Ley de Reestructuración Patrimonial. Asimismo, señalan que si se transfieren todos los activos de Pesquera San Antonio a terceras empresas, tal como se consigna en el plan no se requerirá el concurso de ningún trabajador de Pesquera San Antonio.

Sobre el particular el apartado 4.7 denominado "Política laboral y de administración" del Plan de Reestructuración indica lo siguiente:

"El desarrollo de la nueva explotación del negocio, basada en arrendamiento de plantas, obliga a una reestructuración de la política laboral de CPSA, que no requerirá la estructura organizativa ni productiva con que actualmente cuenta.

Para tal fin, se autoriza al Comité a efectos que, al amparo de la Quinta Disposición Complementaria de la Ley de Reestructuración Patrimonial, instruya a la administración de CPSA a fin de que lleve a cabo la reorganización laboral de la empresa, en concordancia con la nueva forma de explotación del negocio. Para ello la administración contará con un plazo de seis meses a efectos de que solicite al



002859

dos mil ochocientos  
(cinco) mil



UNIVERSIDAD  
DE LIMA

~~002859~~  
dos mil  
ochocientos  
cinco

2851  
Dos mil  
ochocientos  
cinco

Ministerio de Trabajo la autorización respectiva, de ser el caso, y realice los actos necesarios para contar únicamente con la dotación de personal necesario para administrar CPSA en cumplimiento de lo dispuesto en el presente plan.


La administración de CPSA deberá informar al Comité respecto de los actos que realice, así como el número, identidad y cargo del personal cesado.

Igualmente, se faculta al Comité a fin de que adopte los acuerdos que sean necesarios para que el régimen de administración de CPSA se ajuste a lo necesario para la implantación del Plan; pudiendo para ello, optar por las posibilidades que establece el artículo 43 de la Ley de Reestructuración Patrimonial."

Tal como se aprecia, la Administración de Pesquera San Antonio sí introdujo en el Plan de Reestructuración Patrimonial las acciones a realizar respecto a la organización laboral de la empresa, lo cual fue evaluado y aprobado por mayoría por los acreedores en la sesión de la Junta de Acreedores del 9 de octubre de 2001.

Cabe reiterar, en este punto que son los acreedores concursales los únicos que pueden determinar (a través de los acuerdos adoptados mediante el sistema de votación) si las directrices propuestas por la administración de la empresa son las adecuadas a sus respectivos intereses y se ajustan a los fines del plan de reestructuración patrimonial.

En consecuencia, las apreciaciones respecto a la política laboral propuesta que tenga un grupo de acreedores (lo cual fue determinante al momento de emitir su voto en la sesión de la Junta de Acreedores) no desvirtúa el hecho objetivo que el plan de reestructuración contenga una política laboral conforme lo exige el artículo 47 de la Ley de Reestructuración Patrimonial.

 Por lo expuesto, esta Comisión considera que en este punto el plan de reestructuración se ajusta a lo dispuesto en el artículo 47 de la Ley de Reestructuración Patrimonial.

### III.7.6. El régimen de intereses

Asimismo, los acreedores solicitantes sostienen que el Plan de Reestructuración de Pesquera San Antonio no establece el régimen de intereses y que únicamente se limita a señalar en el apartado 4.5 del Plan



que la deuda distribuida en las diferentes clases establecidas, no generarán ninguna remuneración por intereses.

Al respecto, en el acápite 4.5 del plan de reestructuración denominado "Tratamiento de las acreencias" se establece lo siguiente:

"(...)

1. *Créditos Laborales: Las deudas laborales serán pagadas en su integridad con el producto del capital de trabajo.*
2. *Créditos garantizados inversionistas: Los créditos están expresados en dólares americanos, no devengarán interés alguno hasta su cancelación.*
3. *Créditos no garantizados: Los créditos en moneda nacional serán convertidos a dólares americanos al tipo de cambio venta. Convertida la deuda a dólares americanos en su totalidad, ésta no devengará interés alguno hasta su cancelación.*
4. *Créditos garantizados: Los créditos están expresados en dólares americanos, no devengarán interés alguno hasta su cancelación.*
5. *Créditos Tributarios: Los créditos están expresados en moneda nacional, no devengarán interés alguno hasta su cancelación.*
6. *Créditos no garantizados: Los créditos serán pagados en la moneda en la que se contrajo la obligación. Dicha deuda no devengará interés alguno hasta su cancelación.*
7. *Créditos derivados de operaciones de arrendamiento financiero: Los créditos serán retirados de la contabilidad de CPSA, así como de la relación de acreencias calificadas por el INDECOPÍ, en cuanto se perfecciona la cesión de posición contractual.*
8. *Créditos Contingentes: Los créditos contingentes, conforme su existencia y cuantía determine en forma definitiva, se convertirán a moneda nacional, sin importar la moneda en que se devenguen, no computándose intereses respecto de ellos."*

Del texto transcrito anteriormente se desprende que la propuesta respecto a los créditos por concepto de intereses consistía en la renuncia del cobro de los mismos por parte de los acreedores, con excepción de los créditos de origen laboral, lo cual fue aprobado por mayoría de los acreedores al aprobar el Plan de Reestructuración de Pesquera San Antonio.

En este extremo, la Comisión considera que el Plan de Reestructuración Patrimonial de Pesquera San Antonio se ajusta a lo dispuesto en el artículo 47 de la Ley de Reestructuración Patrimonial.

### III.7.7. El presupuesto que contenga los gastos y honorarios que demande la administración



002861

*dos mil ochocientos  
sesenta y tres*



~~002861~~  
*dos mil  
ochocientos  
sesenta y tres*

2853  
*dos mil  
ochocientos  
cincuenta  
y tres*

El presupuesto de los gastos y honorarios que demande la administración de la empresa insolvente en el transcurso del proceso de reestructuración debe ser de conocimiento de los acreedores y por tanto constar en el Plan de Reestructuración, dado que los acreedores concursados deben de contar con la información; tanto del ingreso de liquidez a la masa concursal como de los egresos por concepto de gastos que demande la administración de la empresa sometida a concurso y de esta manera poder tomar las decisiones más adecuadas a sus respectivos intereses.

Al respecto, de la revisión del Plan de Reestructuración Patrimonial de Pesquera San Antonio se constata que no se ha incluido el presupuesto relativo a los gastos y honorarios que demande la administración durante el proceso de reestructuración patrimonial, tal como lo exige el inciso 7) del artículo 47 de la Ley de Reestructuración Patrimonial.

Por tal motivo, en este extremo el Plan de Reestructuración Patrimonial de Pesquera San Antonio no se ajusta a lo dispuesto en el artículo 47 de la Ley de Reestructuración Patrimonial.

III.7.8. Un Estado de Flujos efectivo proyectado al tiempo previsto para el pago de la totalidad de las obligaciones comprendidas en el proceso.

En este punto, los acreedores solicitantes afirman que el plan no contiene un estado de flujos efectivo proyectado al tiempo previsto para el pago de la totalidad de las obligaciones comprendidas en el proceso, toda vez que los anexos 8 y 9 del plan de Reestructuración Patrimonial contienen información falsa e inexacta.

De la revisión del plan de reestructuración patrimonial aprobado se aprecia que el Anexo N° 8 del mismo contiene el Flujo de Efectivo proyectado al Año 10 (año en el que se ha previsto el pago de la totalidad de la deuda).

*met*  
Sin embargo, el documento signado como Anexo 8 del Plan considera solamente una relación de los ingresos a obtenerse en el Plan de Reestructuración, más no la inclusión de los gastos que se generarán por lo que no puede considerarse que constituye un Estado de Flujos Efectivo.

Por lo tanto en ese extremo la Comisión considera que el Plan de Reestructuración no cumple con el requisito establecido en el inciso 8 del artículo 47 de la Ley de Reestructuración Patrimonial.

### III.8 La falta de información.

Los acreedores solicitantes han señalado, que el Plan de Reestructuración Patrimonial de Pesquera San Antonio fue aprobado sin que previamente, se cumpliera con lo dispuesto en el Artículo 30 de la Ley de Reestructuración Patrimonial, el que considera la obligación de poner a disposición de los acreedores la documentación necesaria para la aprobación respectiva con una anticipación no menor a tres días hábiles anteriores a la realización de la mencionada Junta. También manifiestan que dado que la convocatoria a Junta de Acreedores estaba programada en primera fecha para el 28 de setiembre de 2001 y en segunda fecha para el 3 de octubre de 2001, la administración de Pesquera San Antonio debió entregar ejemplares suficientes de los Planes de Reestructuración con la anticipación establecida en la norma señalada.

Al respecto, tal como consta de la documentación que obra en el Expediente, la administración de Pesquera San Antonio con fecha 28 de setiembre de 2001 (es decir el mismo día de la Primera Convocatoria a Junta de Acreedores) puso a disposición de los acreedores ejemplares suficientes del proyecto del Plan de Reestructuración Patrimonial que sería discutido en la misma, conforme se puede advertir de la comunicación remitida a la Comisión ese mismo día.

Debe puntualizarse que el día 9 de octubre de 2001, fecha en la cual se produjo la reanudación de la Junta de Acreedores de Pesquera San Antonio, la insolvente presentó ejemplares suficientes del Plan de Reestructuración a ser aprobado por los acreedores en dicha fecha, cuyos textos modificaban los contenidos de los ejemplares presentados en los Planes de Reestructuración entregados con fecha 28 de setiembre de 2001.

*Just*  
Cabe precisar que el artículo 30 de la Ley de Reestructuración Patrimonial<sup>5</sup> modificado por la Ley 27295 dispone que el incumplimiento o cumplimiento

#### <sup>5</sup> LEY DE REESTRUCTURACIÓN PATRIMONIAL

**Artículo 30.- INFORMACION NECESARIA PARA LA ADOPCION DE ACUERDOS.-** (...) La información y documentación necesarias para la adopción de los acuerdos materia de la convocatoria deberán ponerse a disposición de los acreedores, por el insolvente, en ejemplares suficientes, en el local de la Comisión o, en su defecto, en otro lugar debidamente publicitado, con una anticipación no menor a tres (3) días hábiles anteriores a la realización de la Junta. La entrega de la referida documentación e información constituye una obligación exclusiva a cargo del deudor comprendido en el proceso. El incumplimiento o cumplimiento tardío o defectuosos de esta obligación por parte del deudor no impide a la respectiva Junta de Acreedores sesionar válidamente y adoptar los acuerdos que estime pertinente, con prescindencia de dicha



002963

Dis. al subvenc.  
este y tres



UNIVERSIDAD  
DE LIMA

2895  
Don Miguel  
adocent  
cinco

tardío o de defectuoso de esta obligación por parte del deudor no impide a la respectiva Junta de Acreedores sesionar válidamente y adoptar los acuerdos que estime pertinente, con prescindencia de dicha documentación e información. Dicha norma fue dictada con la finalidad de que los procesos concursales no se vean dilatados por el incumplimiento o cumplimiento tardío o defectuoso de la información presentada a los acreedores por parte de los deudores.

En sesión de Junta de Acreedores de Pesquera San Antonio, los asistentes adoptaron los acuerdos pese a que la empresa insolvente cumplió en entregar la información necesaria de manera tardía, debido a que la entrega de los ejemplares del referido Plan se efectuó el mismo 9 de octubre de 2001.

Por lo expuesto, la Comisión considera que la entrega de información el mismo día de la sesión de la Junta de Acreedores de Pesquera San Antonio no invalida la sesión ni es causal para declarar la nulidad de los acuerdos adoptados en ella, debido a que era potestad exclusiva de los acreedores determinar si podían tomar los respectivos acuerdos con la información otorgada por Pesquera San Antonio en dicha fecha.

### III.9 El régimen de agrupamiento de créditos del Plan de Reestructuración.

Los acreedores solicitantes sostienen que la clasificación de acreedores establecida en el Plan de Reestructuración de Pesquera San Antonio es abusiva, antitécnica e ilegal.

Sobre el particular, en el acápite 4.3 del Plan de Reestructuración Patrimonial de Pesquera San Antonio se clasifica a los acreedores de la siguiente manera:

*“Adicionalmente, se considera un tratamiento particular a aquellos acreedores dispuestos a invertir recursos en plantas para efectos de que su operatividad se optimice y el valor del arrendamiento que se obtenga por ellas sea el máximo posible. Por ello, se ha establecido una clasificación de acreencias tomando en consideración los criterios siguientes:*



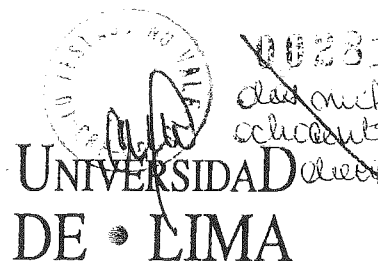
1. Origen, cuantía y naturaleza de cada acreencia.
2. Respaldo con garantías reales o gravámenes que recaigan sobre bienes de CPSA.
3. Compromiso de invertir recursos en infraestructura de acuerdo con las necesidades del negocio, según requerimientos que formule el Comité.
4. Preferencias o rangos establecidos a favor de algunos acreedores por mandato legal.
5. La situación jurídica de los créditos, con relación a la determinación de su existencia, titularidad o cuantía (obligaciones contingentes).

Así, tomando en consideración lo anteriormente señalado, los acreedores serán clasificados de la siguiente forma:

1. **Créditos Laborales:** Son las acreencias que, de conformidad con lo establecido por el Decreto Legislativo N° 856, tienen origen laboral. Así se incluyen en este rubro los créditos que mantienen los trabajadores y ex trabajadores de CPSA. Están comprendidos también en esta categoría los créditos a cargo de las entidades previsionales (Oficina de Normalización Previsional – ONP y las administradoras privadas de pensiones – AFP) y la Caja de Beneficios del Pescador.
2. **Créditos garantizados:** Son las acreencias que, de conformidad con lo establecido por el artículo 24 de la Ley de Reestructuración Patrimonial tienen el tercer orden de preferencia. Se encuentran en esta categoría aquellos créditos garantizados con hipoteca, prenda, anticresis, warrants o medidas cautelares debidamente acreditados y formalizados.
3. **Créditos garantizados inversionistas:** Créditos garantizados cuyos titulares asumen el compromiso de invertir en infraestructura de CPSA, según los requerimientos del Comité.
4. **Créditos no garantizados inversionistas:** Son créditos no garantizados cuyos titulares asumen el compromiso de invertir en infraestructura de CPSA, según los requerimientos del Comité.
5. **Créditos tributarios:** Créditos compuestos por impuestos, contribuciones y tasas según la definición contenida en el Código Tributario, sean éstos administrados por la SUNAT, ADUANAS; ESSALUD, gobiernos locales y otros de similar naturaleza.



002865  
*de mil ochocientos  
sesenta y cinco*



~~002865~~  
*de mil ochocientos  
sesenta y cinco*

2857  
*De mil  
ochocientos  
cinco*

6. *Créditos no garantizados: Son las deudas que no tienen ningún tipo de garantías o gravámenes que recaigan sobre bienes de la insolvente, que respalden su pago. De conformidad con lo establecido por el artículo 24 de la Ley de Reestructuración Patrimonial tienen el último orden de preferencia.*
7. *Créditos derivados de operaciones de arrendamiento financiero: Son los créditos derivados de contratos de arrendamiento financiero.*
8. *Créditos contingentes: Compuesta por las obligaciones controvertidas administrativa, judicial o extrajudicialmente; así como cualquier obligación que corresponda a actos o hechos anteriores o hasta la Fecha de Corte que no sean conocidos por CPSA.*

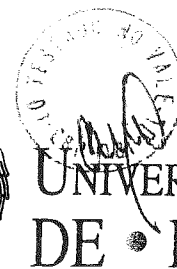
Tal como se aprecia el Plan de Reestructuración Patrimonial de Pesquera San Antonio clasifica a los acreedores de dicha empresa en ocho categorías teniendo en cuenta el apoyo que presten los acreedores a la empresa invirtiendo nuevos recursos en infraestructura, la preferencia en el cobro de los créditos (según se encuentren garantizados o no) y el origen de los mismos en contratos de arrendamiento financiero.

Sobre el particular, es necesario mencionar que – tal como se ha pronunciado la Sala Defensa de la Tribunal del INDECOPÍ en la Resolución N° 0463-2001/TDC – INDECOPÍ del 18 de julio de 2001 – el plan de reestructuración es un instrumento concursal que produce una modificación en los términos de la relación contractual originaria entre la empresa insolvente y sus acreedores, a fin de que ambas partes celebren nuevos acuerdos que permitan la recuperación económica del deudor.

Asimismo, en la resolución mencionada en el párrafo anterior se precisa que el régimen concursal es un régimen excepcional de carácter transitorio diseñado con la finalidad de atender situaciones de crisis empresarial, en consecuencia se ha establecido una regulación excepcional que facilita la adopción de decisiones oportunas por parte de acreedores. De esta forma, dentro del marco de atribuciones conferido a la junta de acreedores, ésta tiene la potestad de adoptar decisiones que considere idóneas para reestructurar pasivos del deudor.

Para ello, la normatividad concursal ha dispuesto que dichos acuerdos deban ser adoptados con la aprobación de las mayorías calificadas establecidas en la Ley a fin de que las decisiones más importantes se tomen dentro de un escenario que fomente el mayor consenso posible, de forma tal que el interés





general del concurso trascienda a los intereses particulares de cada acreedor.

En ese sentido, la Sala de Defensa de la Competencia del Tribunal del INDECOPI ha señalado lo siguiente:

*“...a fin de permitir la negociación entre los acreedores y la correspondiente toma de acuerdos en el marco de los procesos de reestructuración sobre refinanciación de deudas y captación de nuevos capitales, el artículo 54 de la Ley de Reestructuración Patrimonial dispone que el orden de preferencia establecido en el artículo 24 de dicha ley no es de aplicación durante los procesos de reestructuración, salvo aquellos casos en que se distribuya entre los acreedores el producto de venta o transferencia de los activos fijos del insolvente que pudiera realizarse bajo cualquier modalidad y siempre que no medie pacto en contrario. Bajo esta lógica, la reprogramación y orden de pago acordados por la junta de acreedores responden a la necesidad de crear incentivos de inversión y financiamiento que fomenten la reestructuración patrimonial del deudor.*

*Sin embargo, los acuerdos adoptados por la mayoría no pueden contravenir las disposiciones legales o afectar indebidamente los derechos de la minoría. Los acreedores minoritarios que se sientan afectados por los acuerdos adoptados podrán impugnar los mismos, a fin de que la autoridad concursal evalúe su legalidad*

*Tal como lo ha señalado la Sala en una anterior oportunidad, la posibilidad de que los acreedores reciban un tratamiento diferenciado no constituye por sí mismo una afectación a sus derechos, dado que lo que se busca es facilitar la negociación entre el insolvente y sus acreedores en ejercicio de su autonomía privada, con el objeto de que se generen mutuos.” (el subrayado es nuestro).*

*[Firma]*  
El agrupamiento de acreedores contemplado en el Plan de Reestructuración no se ajusta a lo dispuesto en el artículo 54 de la Ley de Reestructuración Patrimonial<sup>6</sup>, toda vez que el se ha aprobado una transferencia de activos -

<sup>6</sup> DECRETO SUPREMO N° 014-99

TEXTO ÚNICO ORDENADO DE LA LEY DE REESTRUCTURACIÓN PATRIMONIAL

Artículo 54.- PAGO DE CREDITOS DURANTE EL PROCESO DE REESTRUCTURACION.-

El orden de preferencia establecido en el artículo 24 de la presente Ley para el pago de los créditos no será de aplicación durante los procesos de reestructuración empresarial.

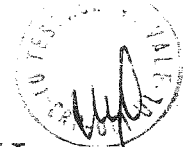


002867

*Des del celebrat  
neste y resto*



UNIVERSIDAD  
DE • LIMA



*002867  
del mes  
de ha  
tos  
avien*

*2859  
Don mi  
obacien  
cincent  
mes*

tal como se explicó en el numeral III.5 de la presente sección – y en dicho supuesto el producto de la venta o de la transferencia de activos fijos de la insolvente (bajo cualquier modalidad) se deberá distribuir entre los acreedores respetando el orden de preferencia establecido en el artículo 24 de dicho dispositivo legal.

Pesquera Diamante y Corporación Pesquera Inca compensarán los créditos que adquirirán del setenta por ciento (70%) de las acreencias reconocidas en el procedimiento concursal de Pesquera San Antonio directamente con cada uno de los acreedores, subrogándose en su posición en la Junta de Acreedores.

En virtud a ello, Pesquera San Antonio recibirá por la transferencia de la totalidad de sus activos acciones de diversas empresas (constituidas especialmente para este fin).

El artículo 54 de la Ley de Reestructuración Patrimonial dispone que el orden de preferencia establecido en el artículo 24 de la misma respecto al pago de los créditos no será de aplicación durante los procesos de reestructuración patrimonial. Sin embargo y salvo pacto en contrario, dicho orden de preferencia será de aplicación para la distribución entre los acreedores del producto de la venta o transferencia de activos fijos del insolvente que pudiera realizarse bajo cualquier modalidad.

En consecuencia, el producto de la transferencia de los activos fijos de propiedad de Pesquera San Antonio que en el presente caso consisten en acciones, no puede ser compensado (forma de pago) sin respetar el orden de preferencia establecido en el artículo 24 de la Ley de Reestructuración Patrimonial, salvo que los acreedores hubiesen pactado en contra, y de la

Sin embargo y salvo pacto en contrario, dicho orden de preferencia será de aplicación para la distribución entre los acreedores del producto de la venta o transferencia de activos fijos del insolvente que pudiera realizarse bajo cualquier modalidad.

Para que el pacto en contrario a que se refiere el párrafo anterior surta efecto frente a los acreedores preferentes estos deberán recibir, a su satisfacción garantías suficientes que respalden el pago de sus créditos.

El representante de la empresa o el Administrador designado, según corresponda, pagará a los acreedores observando lo resuelto por la Comisión en lo que respecta a la titularidad y cuantía de los créditos, conforme al artículo 23 de la presente Ley, y será de su cargo llevar a cabo la actualización de los créditos reconocidos por la Comisión liquidando los intereses devengados hasta la fecha en que se haga efectivo el pago, aplicando para tal efecto la tasa de interés que hubiere sido reconocida por la Comisión.



revisión del plan de reestructuración patrimonial de Pesquera San Antonio no se advierte que exista un pacto expreso en contra de este dispositivo legal.

Por ello, esta Comisión considera que no resulta válido el agrupamiento de acreedores contemplado en el plan de reestructuración de Pesquera San Antonio ya que al haberse previsto la transferencia de activos fijos de propiedad de dicha empresa no es posible efectuar una compensación de créditos sin respetar el orden de preferencia establecido en el artículo 24 de la Ley de Reestructuración Patrimonial.

IV. La nulidad del Plan de Reestructuración Patrimonial de Pesquera San Antonio.

De todo lo analizado en la presente resolución se concluye que el Plan de Reestructuración de Pesquera San Antonio adolece de nulidad por las siguientes consideraciones:

1. Existe una manifestación de transferir todos los activos de propiedad de Pesquera San Antonio a través de actos jurídicos que conllevan el traslado de bloques patrimoniales a otras empresas, lo cual no hace posible la continuidad de las actividades productivas de la empresa insolvente debido a que para la administración de la misma la única manera de viabilizar el pago de los créditos sería a través de la transferencia de sus activos y la paralización de sus actividades. En otras palabras, el objetivo del Plan de Reestructuración Patrimonial de Pesquera San Antonio es forzar el concepto que la Ley otorga a la reestructuración y con ello utilizar las normas establecidas en el Título IV de la Ley de Reestructuración Patrimonial denominado "Reestructuración Patrimonial de Empresas", al transferir todos los activos de la empresa -- figura que se asemeja a una liquidación anticipada de activos -- sin respetar los órdenes de preferencia establecidos en la norma concursal, satisfaciendo únicamente el pago de una parte de las acreencias sometidas a concurso.

Ello desnaturaliza el sentido de la norma concursal que establece que en los procesos de reestructuración patrimonial, la Junta de Acreedores deberá aprobar un Plan de Reestructuración que contemple todos los aspectos necesarios para la continuación de las actividades productivas de la empresa y con ello garantizar el pago de la totalidad de los créditos reconocidos, de manera que las empresas concursadas logren mantenerse en el mercado en la medida que el cumplimiento de sus propuestas reorganizativas las hacen viables.



002869

dos mil ochocientos  
setenta y nueve



UNIVERSIDAD  
DE • LIMA



9028  
dos mil  
ochocientos  
veinte y  
nueve

2869  
Dos mil  
ochocientos  
setenta y  
nueve

En el escenario de una reestructuración patrimonial la totalidad de los acreedores presentados a concurso ganan o pierden en similares condiciones, es decir, logran el recupero de la totalidad o parte de sus créditos (en el supuesto que acuerden condonar parte de sus acreencias) pero bajo un trato equitativo.

2. De otro lado, a lo largo de la presente resolución se han analizado los requisitos mínimos que según el artículo 47 de la Ley de Reestructuración Patrimonial debe contener todo Plan de Reestructuración, requisitos que han sido establecidos por la norma concursal con el objetivo que los acreedores tomen conocimiento sobre las condiciones y pautas a través de las cuales se va a lograr el reflotamiento de la empresa; conocer las nuevas reglas de juego (a partir que se informan de la situación real de la misma) toman conocimiento de la normativa que regirá la reorganización de la misma (pautas establecidas en el Plan) y se procurarán el pago de sus acreencias.

De lo expuesto a lo largo de la presente resolución, se ha constatado que el Plan de Reestructuración aprobado por la Junta de Acreedores de Pesquera San Antonio con fecha 9 de octubre de 2001, no cumple con las siguientes formalidades establecidas en la norma concursal.

- (i) El Cronograma de Pagos no contempla el pago de la totalidad de las obligaciones de la empresa ni la fecha ni el lugar donde se efectuará el pago de las mismas.
- (ii) El mecanismo propuesto para el financiamiento de la empresa, el cual implica una transferencia de la totalidad de activos de Pesquera San Antonio, no está orientado al reflotamiento y continuidad de las actividades de la empresa.
- (iii) No contiene el presupuesto que contenga los gastos y honorarios que demande la administración de la empresa tal como lo exige el numeral 7) del artículo 47 de la Ley de Reestructuración Patrimonial.
- (iv) El Estado de Flujos Efectivo considera únicamente una relación de los ingresos a obtenerse más no la inclusión de los gastos que se generarán, por lo que no es posible considerarlo como un Estado de Flujos Efectivo.



- (v) El régimen de agrupamiento de los acreedores no se ajusta a lo dispuesto en el artículo 54 de la Ley de Reestructuración Patrimonial, atendiendo a que en el Plan de Reestructuración de Pesquera San Antonio se establece la transferencia de activos fijos.

Por todo lo expuesto, esta Comisión considera que el Plan de Reestructuración Patrimonial de Pesquera San Antonio contiene vicios insubsanables, por lo que en aplicación del artículo 51 de la Ley de Reestructuración Patrimonial corresponde declarar de oficio la nulidad del mismo.

V. Las medidas cautelares solicitadas por los acreedores de Pesquera San Antonio.

Finalmente, mediante escrito de fecha 23 de octubre de 2001, cincuenta y dos acreedores han solicitado adicionalmente a la nulidad del plan de reestructuración patrimonial de Pesquera San Antonio la concesión de una medida cautelar para que los efectos del acuerdo adoptado en la reunión de Junta de Acreedores del 9 de octubre de 2001 quede suspendido hasta que la Comisión resuelva la impugnación planteada.

Sin embargo, teniendo en consideración que esta Comisión se ha pronunciado de oficio, y de forma definitiva, sobre el acuerdo adoptado por la Junta de Acreedores de Pesquera San Antonio en reunión del 9 de octubre de 2001 carece de objeto pronunciarse sobre la medida cautelar solicitada.

#### IV. RESOLUCIÓN

Primero: Calificar el pedido de nulidad del acuerdo adoptado por la Junta de Acreedores de Pesquera San Antonio el 9 de octubre de 2001 por el cual se aprobó las modificaciones al Plan de Reestructuración de dicha empresa, presentado por Doña Clorinda S.A. y Esmital Sucursal del Perú S.A. el 18 de octubre de 2001 como una impugnación al mismo, en aplicación de los artículos 39 y 40 de la Ley de Reestructuración Patrimonial.

Segundo: Acumular la impugnación presentada el 23 de octubre de 2001 por cincuenta y dos acreedores reconocidos, a la formulada por Doña Clorinda S.A. y Esmital Sucursal del Perú S.A. el 18 de octubre de 2001.



002871  
*da mil en el 7 me*



UNIVERSIDAD  
DE • LIMA


002871  
*da mil en el 7 me*  
2863  
*da mil en el 7 me*

**Tercero:** Declarar improcedente la impugnación al Acuerdo de la Junta de Acreedores de Corporación Pesquera San Antonio S.A. formulada los días 18 y 23 de octubre de 2001.

**Cuarto:** Declarar la nulidad de oficio del acuerdo de la Junta de Acreedores de Corporación Pesquera San Antonio S.A. celebrada el 9 de octubre de 2001 por el cual se aprobó el Plan de Reestructuración de dicha empresa por los argumentos expuestos en la parte considerativa de la presente Resolución.

**Quinto:** Declarar que carece de objeto pronunciarse sobre la medida cautelar formulada el 23 de octubre de 2001 por cincuenta y dos acreedores de Corporación Pesquera San Antonio S.A. para que se suspendan los efectos de los acuerdos adoptados por la Junta de Acreedores el 9 de octubre de 2001.

Con la intervención de los señores miembros Juan Carlos Cortés Carcelén, José Ricardo Stok Capella, Fernando Tori Tori y Amanda Velásquez de Rojas.

  
AMANDA VELÁSQUEZ DE ROJAS  
Presidenta

APENDICE C

**Informe APOYO & ASOCIADOS**

**Análisis de Riesgo de Austral Group S.A.A.**



Manufacturero / Perú  
Análisis de Riesgo

## Austral Group S.A.A. – (Austral)

### Ratings

Tipo Instrumento	Rating Actual	Rating Anterior	Fecha Cambio
Acciones Comunes	3a (pe)	4a (pe)	05/03/07

Información Financiera al 30-09-06

### Analistas

Hugo Cussato  
(511) 444 5588  
[hugo.cussato@aai.com.pe](mailto:hugo.cussato@aai.com.pe)

Vanessa Simonetti  
(511) 444 5588  
[vanessa.simonetti@aai.com.pe](mailto:vanessa.simonetti@aai.com.pe)

### Perfil

La Compañía fue constituida en 1996 y se dedica, principalmente, a la captura de especies hidrobiológicas para su transformación en harina y aceite de pescado, así como para su comercialización en el mercado externo. La Empresa cuenta con seis plantas de procesamiento distribuidas a lo largo de la costa peruana y 34 embarcaciones que representan el 7.73% de la capacidad de bodega a nivel nacional. El principal accionista es Dordogne Holdings Inc., subsidiaria de Andean Opportunity Fund, Tri-Marine International y Mogster Group, con una participación de 88.13% de su capital social.

#### Fortalezas y Oportunidades

- Ubicación de sus plantas a lo largo del litoral.
- Integración vertical de las operaciones del negocio de harina y aceite de pescado.
- Demanda creciente por el desarrollo de la acuicultura.
- Importancia estratégica de la Empresa para los accionistas.
- Mejorada solvencia patrimonial.

#### Debilidades y Amenazas

- Volatilidad en el abastecimiento del recurso.
- Variabilidad en el nivel de precios.

### Fundamentos

Desde que Dordogne Holdings Inc. (Dordogne) adquirió la Empresa hacia finales del 2004, y asumió la administración, se ha enfocado en la reestructuración financiera. Para ello, ofreció a sus acreedores concursales, la compra de sus acreencias a una tasa de descuento que dependía de la clase de deuda a la que pertenecía cada acreencia. De esta manera, Dordogne es titular del 88.13% de las acciones con derecho a voto representativas de capital social de Austral.

Considerando dicha propuesta, en diciembre del 2004, el principal acreedor de los bonos Pesquera Austral Primera Emisión, Tomma S.A.C. (Tomma), decidió aceptar la propuesta y vendió parte de sus bonos a la Compañía, a la tasa de descuento de 46.22%, quedando un saldo de US\$1.2 millones. Posteriormente, en diciembre 2005, se realizó la segunda oferta de compra de acreencias, siendo el nuevo saldo en circulación, de US\$16,577. Asimismo, la redención total del saldo circulante de la emisión de obligaciones “Bonos Pesquera Austral – Primera Emisión” se dio en julio 2006.

Cabe señalar que durante el 2005, Austral dio un mayor impulso a las inversiones a través de la repotenciación y mantenimiento de sus embarcaciones, redes y plantas, saliendo a trabajar con su flota completa en las dos temporadas de pesca. De esta manera, se lograron resultados positivos en términos de desembarque (550,617 TM versus las 427,879 TM del año anterior), recuperando la participación sobre el mismo a nivel nacional (6.5% versus el 4.9% del año anterior).

A lo anterior se suma la calidad de los accionistas, Tri-Marine International y Mogster Group, importantes empresas pesqueras a nivel mundial, para las cuales la compra de Austral es una adquisición estratégica, no sólo por la diversificación geográfica, sino también por la posición del Perú en la producción mundial de harina y aceite de pescado, la evolución favorable de los precios y las expectativas sobre la demanda, entre otros.

Adicionalmente se debe mencionar que la empresa ha venido reduciendo de manera importante su endeudamiento. Así, durante los últimos siete años, Austral redujo su deuda financiera en un 64.4% en tanto que su patrimonio se incrementó en un 38.3% durante el mismo período.

En vista de lo anterior, y como consecuencia del nuevo enfoque estratégico establecido, por los nuevos dueños, en términos de reestructuración financiera y mejoras operativas, la Clasificadora decidió mejorar la clasificación de riesgo de las acciones a 3a (pe).



## ■ Acontecimientos Recientes

El 28 de noviembre del 2006, se aprobó el informe sobre oferta pública de adquisición efectuada por Dordogne Holdings Inc. para adquirir 194,910,592 acciones comunes representativas del capital social de Austral, que representan el 100% de las que aún no eran propiedad de Dordogne. El precio ofrecido por acción fue de S/. 0.2673, monto equivalente al precio pagado a Trimarine, respecto a las acciones que esta última poseía en Dordogne Holdings Inc. De esta manera, Dordogne pasó a ser titular del 88.13% de las acciones con derecho a voto representativas del capital social de Austral; Gateport Overseas Inc. ha pasado de tener una participación indirecta en Austral del 44.06% a tener la propiedad indirecta sobre el 88.13% de las acciones con derecho a voto representativas de capital social de Austral Group.

El 26 de junio del 2006, se aprueba la celebración de un contrato de préstamo con DnB NOR BANK ASA por el monto de US\$55.0 millones, por un plazo de 5 años y 3 meses, con un periodo de gracia inicial de 6 meses, vencimientos parciales en cuotas trimestrales de US\$2.75 millones cada una, y a una tasa de interés de Libor + 3.05% anual, el cual estaría respaldado por garantías reales, mobiliarias o fideicomiso. El 22 de noviembre del 2006, se constituyó un fideicomiso en garantía sobre 25 embarcaciones, 4 plantas y otros activos de la sociedad en respaldo de la facilidad otorgada por DnB NOR BANK ASA.

El 27 de abril del 2006, Austral anunció la reestructuración accionaria de su principal accionista Dordogne Holdings, Inc. a través de la cual, la titularidad de Dordogne pasaría a ser compartida de manera equitativa entre Tri-Marine International y Mogster Group, esta última a través de su subsidiaria Gateport Overseas, Inc. De esta manera, Andean Opportunity Fund transferiría sus acciones a los otros dos accionistas y dejaría de ser propietario de la Empresa.

A finales de diciembre 2005, Dordogne Holding Inc. realizó el pago de S/. 5.0 millones por la última cuota del aporte de capital suscrito en octubre del 2004, conforme al cronograma establecido.

Por otro lado, el 30 de diciembre del 2005, Austral acordó con Nogat Corp -el nuevo propietario de Metalpack- el pago adelantado del saldo de la venta de las acciones de Metalpack, el cual estaba acordado para diciembre del 2009. Los fondos captados por el desembolso de esta cuota se utilizaron para la segunda recompra de acreencias del AGR de diciembre 2005.

El 2 de diciembre del 2005, Austral presentó a sus acreedores del AGR, una segunda oferta de adquisición de acreencias cuya vigencia fue hasta el 31 de diciembre del 2005. Sin embargo, para aquellas acreencias dentro de las categorías C (deuda comercial) y D (bonos locales), la oferta tuvo vigencia hasta el 31 de diciembre del 2006. Como consecuencia de lo anterior, Austral celebró acuerdos con sus acreedores concursales por US\$19.8 millones de deuda, obteniendo una condonación de US\$9.2 millones y desembolsando, por ella, US\$10.6 millones.

En junio 2005, el Directorio de Austral decidió someter a consideración de la Junta de Accionistas, la reorganización simple de la Compañía, mediante la segregación del bloque patrimonial constituido por los activos relacionados al negocio de consumo humano directo, lo cual fue aprobado en agosto del 2005. Adicionalmente, en dicha fecha se delegó al Directorio llevar a cabo la reorganización, facultad que puede ser ejercida hasta fines de febrero del 2006. Sin embargo, hasta el momento no se ha tomado una decisión respecto de este tema.

## ■ Perfil

Austral Group S.A.A. fue constituida en el Perú en 1996, bajo la denominación de Pesquera Industrial Pacífico S.A. Posteriormente, modificó su denominación social a Austral Chancay S.A. y, por acuerdo de la Junta General de Accionistas del 15 de setiembre de 1998, cambió su denominación social a Austral Group S.A. como parte del proceso de fusión con Pesquera Austral S.A. y Pesquera Arco Iris S.A. aprobada el 1ro de octubre de 1998.

Austral Group S.A.A. es una de las empresas líderes del sector pesquero de consumo humano indirecto. La Compañía se dedica, principalmente, a la captura de diversas especies hidrobiológicas, su transformación en harina y aceite de pescado, y su comercialización principalmente en el mercado externo. El producto principal de la Compañía es la harina de pescado *Prime* (cerca del 90% de su producción total de harina), aunque también produce harina Estándar o FAQ. En términos de volumen, la Empresa se encuentra entre los cinco principales productores en la industria harinera a nivel nacional.

Durante los años 1998 y 1999, Austral tuvo pérdidas importantes, principalmente por: i) una disminución en el volumen de ventas ante la presencia del fenómeno "El Niño"; ii) el incremento de costos operativos, básicamente, de las líneas de conservas;

y, iii) el alto costo financiero producto del elevado nivel de endeudamiento.

Ante esta situación, en agosto de 1999, la Compañía inició un proceso de negociación con sus acreedores para conseguir la reestructuración financiera de sus obligaciones. Posteriormente, en febrero del 2000, solicitó al Indecopi acogerse al proceso de Concurso Preventivo, con el fin de celebrar un Acuerdo Global de Refinanciación (AGR). De esta manera, en marzo del 2000, se publicó la aprobación del Concurso Preventivo, suspendiéndose la exigibilidad de todas las obligaciones pendientes a dicha fecha. En julio del 2000, la Junta de Acreedores aprobó el AGR, cuya fecha de inicio fue el 22 de diciembre del 2000. Además, en ese mismo mes se realizó una capitalización de acreencias por US\$22.3 millones y en febrero del 2001, otra capitalización de deudas por US\$16.6 millones.

A finales del 2001 y durante el primer trimestre del 2002, bajaron los niveles de pesca debido a factores climatológicos inesperados, afectando la generación de caja de la Compañía, por lo cual no pudo cumplir con el pago programado para abril del 2002, por ello se solicitó a la Junta de Acreedores, la modificación de los términos y condiciones de pago establecidos en el Acuerdo, aprobándose dicha modificación el 24 de abril del 2002.

Mediante la modificación del AGR de abril del 2002, la Empresa debía cumplir con la amortización del 20% del total de los bonos al 31 de octubre del 2003; sin embargo, llegada la fecha, la Empresa no contó con la caja para cancelar sus obligaciones. Ante dicho evento, el Comité de Vigilancia aprobó un plazo adicional de hasta 60 días para el cumplimiento del compromiso mínimo de pago de la deuda remanente. Dicho plazo adicional vencía el 30 de diciembre del 2003, fecha en la que nuevamente la Empresa no contó con la caja suficiente para cancelar el pago de los bonos.

En vista del incumplimiento en el pago de las obligaciones en las fechas pactadas, en marzo del 2004, la Junta de Acreedores acordó otorgar una nueva prórroga para todas las obligaciones comprendidas en el AGR hasta el 1ero. de abril del 2004, fecha en la que se determinaría si existían interesados en la adquisición de la Empresa como negocio en marcha, es decir, por el 100% de las acciones y/o por lo menos dos tercios de las acreencias comprendidas en el AGR. En dicha Junta se acordó también que de no existir interesados, la Empresa ingresaría a un Procedimiento Concursal Ordinario (insolvencia).

El 1ro. de abril del 2004, se recibió una propuesta de adquisición por parte de la empresa Octagon Financial Services International, LLC (Octagon), la misma que fue modificada y aclarada el 12 de abril del 2004. Dicha propuesta consideró un pago de US\$37.8 millones por todas las acreencias garantizadas, no garantizadas y subordinadas (las cuales, a junio del 2004, ascendieron a US\$163.7 millones) y un pago de US\$3.0 millones por el 100% de las acciones. En ese mismo mes, el Directorio de Austral aprobó la creación de un comité de administración formado por personas nombradas por Octagon, para la conducción y manejo de las operaciones de la Compañía.

Posteriormente, el 15 de junio del 2004, la Junta de Acreedores acordó no declarar el incumplimiento de las obligaciones previstas en el AGR y declarar vigente el mismo, otorgando a la Empresa un plazo hasta el 30 de enero del 2005 para subsanar cualquier incumplimiento en que hubiera incurrido. Asimismo, aprobó la reprogramación de las obligaciones del AGR, de acuerdo con el *addendum* presentado por la administración de Austral y que comprende la extensión del plazo y modificación del cronograma de pagos de la deuda, según la clase a la cual haya sido asignada, los plazos pactados en la modificación del AGR contemplan períodos de entre 7 a 20 años a partir de la fecha del *addendum*. El cronograma se podría resumir, a grandes rasgos, en lo siguiente:

Clase de Deuda	Plazo	Tasa
Clase A: Deuda Laboral	cancelada	
Clase B: Deuda Tributaria	7 años	8.00%
Clase C: Deuda Comercial	20 años (inc. 2 años de gracia)	-
Clase D: Bonos Pesquera Austral 1era Emisión	15 años (inc. 2 años de gracia)	1.69%
Clase E: Deuda Garantizada	15 años (inc. 2 años de gracia)	1.28%
Clase F: Eurobonos	10.75 años (inc. 8 años de gracia)	0.70%
Clase G: Deuda No Garantizada	10.75 años (inc. 8 años de gracia)	7.44%
Clase H: Deuda Garantizada Subordinada	20 años (inc. 17.75 años de gracia)	0.50%
Clase I: Deuda No Garantizada Subordinada	20 años (inc. 17.75 años de gracia)	0.50%
Clase J: Deuda de Contratos de Leasing	Se autorizó a la Empresa a negociar directamente con sus arrendadores	

Fuente: Austral

A partir de mediados del 2004 y hasta finales de dicho año, Octagon -a través de su relacionada Tomma - empezó un proceso de adquisición de las acreencias comprendidas en el AGR, logrando adquirir gran parte de ellas (más del 70%) por un precio promedio del 36.24% de su valor. Estas obligaciones se mantuvieron dentro del AGR por su valor total, siendo Tomma, el acreedor principal.

A fines del 2004, la nueva administración de Austral ofreció una propuesta de recompra de sus acreencias del AGR a una tasa de descuento que dependía de la clase a la que pertenecía cada tipo de deuda, con lo que logró adquirir entre los años 2004 y 2005, US\$98.4 millones de acreencias, desembolsando por ellas, US\$39.2 millones. Asimismo, a finales del

2005, la Empresa realizó una segunda oferta para la recompra de las acreencias del AGR sujetas también a determinadas tasas de descuento dependiendo del tipo de deuda. Con la segunda oferta de recompra, Austral adquirió US\$19.8 millones de deuda concursal, pagando por ella, US\$10.6 millones.

En los últimos días de octubre del 2004, la Junta General de Accionistas de Austral aceptó el aporte de capital en efectivo de S/. 20.0 millones ofrecido por Dordogne Holdings Inc., mediante la emisión de 1,000,000,000 acciones comunes con derecho a voto de un valor nominal de S/. 0.02 cada una. Dicho aporte se estructuró en cuatro cuotas iguales, pagaderas durante los años 2004 y 2005. A diciembre 2005, estas cuotas habían sido desembolsadas en su totalidad.

Durante el mes de noviembre 2004, Dordogne Holdings Inc. adquirió por US\$3.0 millones la participación de los anteriores accionistas de control, de acuerdo con lo establecido en la propuesta de compra de Austral. Por lo que, sumado al aporte de capital, la participación de Dordogne dentro de la Empresa alcanzó el 86.42%.

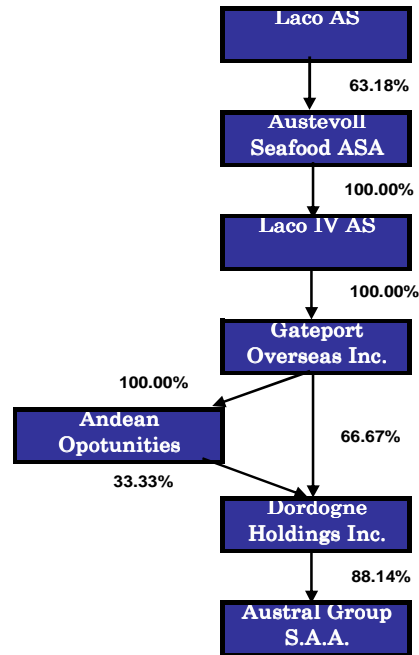
Cabe mencionar que Dordogne Holdings Inc. es una empresa que, hasta finales de abril del 2006, era de propiedad de Andean Opportunity Fund, Tri-Marine International y Mogster Group, quienes participaban en partes iguales. A partir del 26 de abril del 2006, pasó a estar conformada por Tri-Marine Internacional y Gateport Overseas, esta última de propiedad de Mogster Group, participando cada una del 50%, luego de la venta que hiciera Andean Opportunity Fund de su participación.

Tri-Marine International es una empresa americana, considerada como una de las más grandes atuneras a nivel mundial. Asimismo, posee subsidiarias en países como Italia, Japón, Singapur y México. Por su parte, Mogster Group es un grupo pesquero noruego dedicado a la crianza de especies pelágicas y de salmón; adicionalmente, posee plantas de harina de pescado en diferentes países, entre los que se encuentra Chile.

Por otro lado, en mayo del 2005, Austral concretó la venta de su subsidiaria Metalpack a la empresa Nogat Corp. El precio acordado fue de US\$8.8 millones, de los cuales US\$2.6 y 1.3 millones fueron cancelados en mayo y junio del 2005, respectivamente, quedando el saldo por pagar mediante un pagaré con vencimiento en diciembre del 2009. Sin embargo, en diciembre del 2005, Austral acordó con Nogat Corp.

el pago adelantado, otorgándole un descuento de US\$1.2 millones.

**Grupo Económico Austral Group S.A.A.**



■ **Estrategia**

Luego de los importantes cambios en la gestión financiera, operativa y la estructura accionaria, la Empresa está enfocada en la búsqueda de la continuidad del negocio, la estabilidad de sus operaciones y la recuperación de su liderazgo en el sector pesquero.

Durante el 2005 y 2006, Austral se ha dedicado a la recuperación crediticia, a través de la reestructuración de sus obligaciones, lo cual le permitió hacer las inversiones necesarias en su flota y plantas, así como en la compra de repuestos necesarios para el buen desempeño de sus operaciones. Entre las acciones tomadas, destaca el acuerdo de venta de harina y aceite de pescado a las empresas Welcon ASA y Foodcorp Chile S.A., afiliadas a Mogster Group.

■ **Operaciones**

La Compañía es una empresa integrada verticalmente en el negocio de harina y aceite de pescado, sus operaciones abarcan desde la captura del recurso en el mar hasta la comercialización del producto final.

A setiembre 2006, Austral cuenta con una flota de 34 embarcaciones, las cuales totalizan una capacidad de bodega de 14,419 metros cúbicos, que corresponde a 7.73% de la capacidad de bodega nacional; cabe recordar que al cierre del 2005 contaban con 37 embarcaciones con capacidad de bodega de 15,369 metros cúbicos. La reducción de la flota operativa se debió a la transferencia de la licencia anchovetera de tres barcos a un barco con licencia de jurel y caballa; lo cual ha significado una reducción de la flota operativa en 3 barcos, manteniendo la misma capacidad de pesca licenciada y optimizando el uso de los activos de la Compañía.

Adicionalmente, la Empresa posee seis plantas de producción de harina de pescado localizadas a lo largo de la costa peruana, las cuales tienen una capacidad licenciada de procesamiento, en conjunto, de 597 TM de harina de pescado por hora, de las cuales el 81.0% corresponde a harina Prime y el 19.0% a harina FAQ. Asimismo, la Compañía cuenta con dos fábricas de conservas ubicadas en Paita y Coishco. A continuación se detalla la capacidad y tipo de harina procesada en cada una de las seis plantas.

Planta	Capacidad (TM/Hora)	%	Tipo de Harina
Paita	84	14.1%	Prime
Coishco	80	13.4%	Prime
Huarmey	113	18.9%	FAQ
Chancay	100	16.8%	Prime
Pisco	120	20.1%	Prime
Ilo	100	16.8%	Prime
	597	100.0%	

Fuente: Austral

Durante el período 1996-1998, la Compañía completó inversiones mayores a US\$85 millones. Este monto incluyó la implementación de la planta de conservas en Paita y otra de envases de hojalata, esta última a través de su subsidiaria Metalpack.

Al tercer trimestre de 2006, el nivel de desembarques totalizó 306,283 TM, 8.12% del total nacional y 15.5% inferior al nivel de desembarques presentado en similar periodo del 2005. Cabe destacar que el 68.9% de lo capturado se realizó con la flota propia. Asimismo, se debe señalar que a pesar de los menores niveles de pesca la empresa continúa con indicadores de gestión favorables.

La captura de anchoveta de la flota de Austral se redujo de 362,334 TM a 211,002 TM, esta caída del 41.8% se debió principalmente a que al tercer trimestre del 2006 se registraron sólo 30 días de operación de pesca, mientras que el año pasado

fueron 74. Asimismo, en similar periodo, la pesca de anchoveta del país disminuyó de 5.9 a 3.7 millones.

Los menores desembarques hicieron que la producción de harina (74,324 TM) y aceite (17,020 TM) fueran 16.0% inferior y 2.5% superior a la de setiembre 2005.

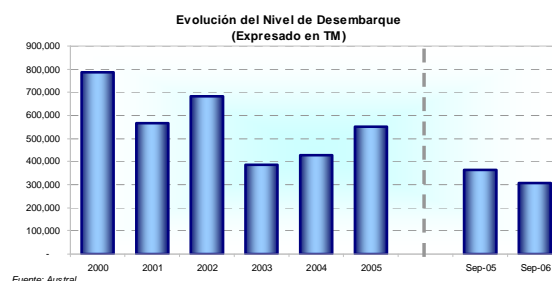
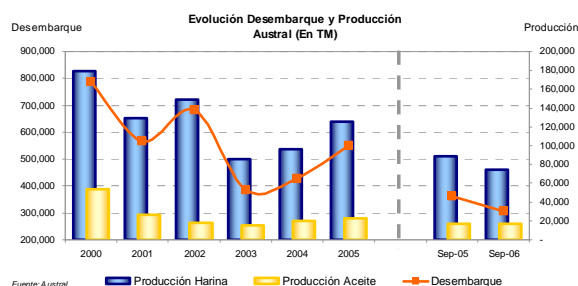
En cuanto al negocio conservero, en el tercer trimestre 2006, se comercializaron un total de 2,476.1 miles de cajas, generando ingresos por US\$24.7 millones, de los cuales el 8.0% fueron ventas locales y el 92.0% restante, fueron ventas al exterior.

## ■ Estructura de Capital

### Desempeño Financiero

Al tercer trimestre de 2006, los ingresos de Austral ascendieron a S/. 418.2 millones, 27.7% por encima de los registrados en similar periodo del año anterior (S/. 327.5 millones) y pese al menor volumen de captura. Los ingresos estuvieron representados en su mayoría por las ventas de harina y aceite de pescado (80.6% de los ingresos), así como de las ventas de conservas (19.4% de la facturación).

El costo de ventas ascendió a S/. 272.5 millones, 6.1% superior respecto del costo de ventas del año anterior, principalmente por los gastos envases, materia prima y gastos de personal.



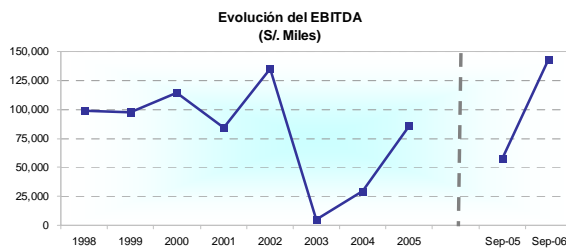
Los gastos operativos fueron de S/. 51.4 millones, constituidos en su mayoría por gastos administrativos

(53.1%). Por su parte, el resultado operativo ascendió a S/. 94.3 millones, mostrando una recuperación respecto a los años anteriores. Cabe mencionar que la utilidad bruta aumenta de S/. 78.8 a 135.3 millones para la línea de harina y aceite de pescado, mientras que para la línea de conservas pasó de una pérdida de S/. 9.9 a una ganancia de S/. 19.9 millones debido principalmente al incremento de los precios en conservas de jurel y caballa. El resultado operativo total fue de 22.55% para la Empresa.



Fuente: Austral

La capacidad de generación de caja de la Compañía ha registrado una alta variabilidad debido a los diferentes escenarios registrados por el sector en términos de volumen de captura, así como por la delicada situación financiera por la que atravesó la Empresa en los últimos años. Sin embargo, al tercer trimestre 2006, el EBITDA fue de S/. 143.0 millones, superior a los S/. 57.6 millones de setiembre 2005, recuperando los niveles que mostraba la Compañía en los años buenos para la pesca nacional.



Fuente: Austral

Los gastos financieros se redujeron en un 7.2% con respecto a similar periodo del año anterior, ascendiendo a S/. 33.5 millones a setiembre 2006. Esto último, como consecuencia de los gastos incurridos en el arreglo del crédito puente de DnB Bank ASA, el cual sirvió para sustituir un pasivo, así como por los gastos incurridos en la refinanciación de la deuda con el NBK Bank en liquidación.

Por todo lo anterior, al tercer trimestre del 2006, el resultado neto fue positivo en S/. 49.3 millones, a diferencia de similar periodo del año anterior, donde se tuvo una pérdida de S/. 6.1 millones.

Respecto al ratio Deuda Financiera /EBITDA, este pasó de 4.01x al cierre 2005, a 1.49x a setiembre 2006, siendo el nivel más bajo de los últimos años. Asimismo, el ratio de EBITDA/Gastos Financieros pasó de 1.77 a 4.27x en el mismo lapso de tiempo. La diferencia en este indicador, se debe al incremento del 148.4% en el EBITDA por la reducción del gasto administrativo y el incremento en la utilidad bruta; y en segundo lugar, a la reducción en 7.2% de los gastos financieros.

	2002	Dic-03	Dic-04	Sep-05	Dic-05	Sep-06
EBITDA / Gtos. Financ. (v)	1.58	0.06	0.46	1.60	1.77	4.27
(EBITDA - Capex) / Gtos. Financ. (x)	1.46	0.03	0.21	1.28	1.25	3.39
Deuda Total / EBITDA (x)	5.43	128.29	14.33	4.61	4.01	1.49
Pasivo / Patrimonio (x)	6.12	63.60	2.73	2.65	2.33	2.21
Deuda financiera total (S/ Miles)	733,329	658,214	420,035	353,579	343,197	283,636

Fuente: Austral

Las pérdidas generadas en los últimos años, producto de la débil situación financiera de la Compañía, fueron mermando su patrimonio; así, entre 1998 y el 2003, el patrimonio de Austral se redujo de S/. 537.8 a 13.8 millones. Sin embargo, a partir del 2004, el escenario empieza a cambiar con la condonación de parte de la deuda concursal y el mejor desempeño de la Empresa, al tercer trimestre 2006, el patrimonio ascendió a S/. 272.6 millones.

### Estrategia Financiera

En diciembre del 2004, Austral ofreció a sus acreedores concursales el pago de las obligaciones y/o la recompra de títulos de propia emisión para redimirlos o mantenerlos en cartera. La adquisición planteada contemplaba un descuento de acuerdo con las categorías del cronograma de pagos aprobado por la Junta de Acreedores del 15 de junio del 2004, tal y como se muestra en el siguiente recuadro:

#### Propuesta 1 - 23 de diciembre del 2004

Descripción de deuda	% de descuento
Deuda Comercial	90.00%
Bonos Pesquera Austral Primera emisión	46.22%
Deuda Bancaria Garantizada	56.33%
Eurobonos	77.96%
Deuda No Garantizada	87.39%
Deuda Subordinada Garantizada	62.66%
Deuda Subordinada No Garantizada	89.03%

Fuente: Austral

Los acreedores que no aceptaron la propuesta mantuvieron sus acreencias concursales y su cronograma de pagos, de acuerdo con lo establecido en la Junta de Acreedores de junio del 2004.

A finales de diciembre del 2004, Austral firmó un acuerdo de adquisición parcial o total de deuda sujeto al Procedimiento del Concurso Preventivo con tres acreedores, obteniendo la condonación parcial de los

montos involucrados en la aceptación. De esta manera, de una deuda concursal adquirida de US\$93.8 millones, la Compañía canceló US\$37.7 millones. Dentro del monto de acreencias recomprado, se encontró US\$37.8 millones de los bonos Pesquera Austral Primera Emisión, por los cuales, aplicando el descuento correspondiente (condonación de US\$17.5 millones), se pagó US\$20.3 millones. Así, al 31 de diciembre del 2004, el saldo de los bonos en circulación fue de US\$1.2 millones.

Es importante mencionar que los recursos necesarios para la cancelación de dicho monto se obtuvieron de un contrato de financiamiento por US\$42.0 millones con Peruvian Future Flows, Ltd.

En el 2005, se celebraron contratos adicionales de adquisición de deuda -bajo la propuesta de diciembre del 2004- por un monto de US\$4.6 millones, obteniéndose la condonación de US\$3.1 millones, es decir, se pagó US\$1.5 millones; dicho desembolso fue realizado con recursos propios de la Empresa.

Posteriormente, en diciembre del 2005, Austral publicó una nueva propuesta a los acreedores del AGR, bajo las mismas condiciones que la propuesta del año anterior, pero con nuevos porcentajes de descuento:

#### Propuesta 2 - 2 de diciembre del 2005

Descripción de deuda	% de descuento
Deuda Comercial	79.78%
Bonos Pesquera Austral Primera emisión	9.55%
Eurobonos No Subordinados	62.60%
Deuda No Garantizada	30.21%
Deuda Subordinada No Garantizada	86.72%
Eurobonos Subordinados	78.07%

Fuente: Austral

Es importante mencionar que la propuesta N°2 de la Empresa, para la recompra de la deuda concursal, estuvo vigente hasta el 31 de diciembre del 2005, a excepción de la oferta para las deudas dentro de las categorías C (deuda comercial) y D (bonos locales), en cuyos casos la oferta se estuvo vigente hasta el 31 de diciembre del 2006.

Bajo la nueva propuesta, al 31 de diciembre del 2005, los importes de deuda adquirida fueron de un total de US\$19.8 millones, de los cuales se obtuvo la condonación -según los porcentajes de descuento establecidos- de US\$9.2 millones y se desembolsó US\$10.6 millones, recursos que se obtuvieron de la venta de Metalpack, del aporte de accionistas, así como de la caja generada por la Empresa.

Como parte de la deuda adquirida bajo la propuesta N°2, se encontraron US\$1.2 millones de bonos locales por lo que se desembolsó US\$1.1 millones, quedando un saldo remanente en circulación de US\$16,577.

Durante el 2004 y 2005, las obligaciones que suscribieron convenios de adquisición de deuda con Austral se muestran en el siguiente recuadro:

**CONVENIOS DE ADQUISICION DE DEUDA**

Clase	Descripción	Deuda AGR adquirida (US\$ Miles)	Condonación (US\$ Miles)	Monto cancelado (US\$ Miles)	Saldo deuda no adquirida (US\$ Miles)*
<b>Propuesta de Pago Nº 1 (diciembre 2004)</b>					
D	Bonos Austral - 1era. Emisión	37,766	17,454	20,312	
E	Deuda Garantizada	19,417	10,937	8,480	
H	Deuda Garantizada Subordinada	6,087	3,814	2,273	
F	Eurobonos no Subordinados	29,974	23,367	6,607	
C	Deuda Comercial	542	488	54	
Adquirido en el 2004		93,786	56,060	37,726	
C	Deuda Comercial	49	45	4	
E	Deuda Garantizada	2,331	1,313	1,018	
F	Eurobonos	1,053	825	228	
G	Deuda No Garantizada	344	301	43	
I	Deuda Subordinada No Garantizada	819	642	177	
Adquirido en el 2005		4,596	3,126	1,470	
<b>Total adquirido Propuesta Nº 1</b>		<b>98,382</b>	<b>59,186</b>	<b>39,196</b>	
<b>Propuesta de Pago Nº 2 (diciembre 2005)</b>					
C	Deuda Comercial	221	180	41	1,476
D	Bonos Austral - 1era. Emisión	1,224	117	1,107	17
F	Eurobonos	3,684	2,417	1,267	4,143
G	Deuda No Garantizada	10,614	3,206	7,408	-
I	Deuda Subordinada No Garantizada	4,024	3,270	754	779
		19,767	9,190	10,577	
<b>Total adquirido Propuesta Nº 2</b>		<b>19,767</b>	<b>9,190</b>	<b>10,577</b>	
<b>TOTAL ACREENCIAS ADQUIRIDAS BAJO LOS CONVENIOS DE PAGO</b>		<b>118,149</b>	<b>68,376</b>	<b>49,773</b>	

(\*) Las obligaciones del AGR que no fueron adquiridas, corresponden a deudas con Sunat (US\$1.8 millones en total) y operaciones de leasing (US\$28.9 millones).  
Fuente: Austral

Debido al proceso de reestructuración de deuda que viene realizando Austral en los últimos dos años, a diciembre 2005, presentó un descalce entre sus activos y obligaciones corrientes, por lo que tiene pensado reducir gradualmente el déficit de capital de trabajo a través de la refinanciación de diez operaciones de arrendamiento financiero con el NBK en liquidación.

Esto último, fue aprobado en el año 2005 por el Banco Financiero, que es quien tomó la cartera del NBK. De esta manera, en el mes de junio de 2006, la Compañía suscribió en forma definitiva la refinanciación de dichos contratos, producto de esas negociaciones se cargó a resultados del periodo el importe de US\$1,2 millones.

Asimismo, en junio del año 2006, Austral canceló el préstamo que mantenía con Peruvian Future Flows Ltd a través de un financiamiento puente obtenido con DnB Nor Bank ASA de Noruega, el cual asciende a US\$55.0 millones y cuyo vencimiento inicial fue en setiembre 2006; pero se prorrogó por 60 días adicionales. Al cierre del tercer trimestre de este financiamiento se ha desembolsado US\$51.0 millones y la diferencia se desembolsará a solicitud

de la Compañía. Este financiamiento será sustituido por un financiamiento a largo plazo, una vez culminadas las negociaciones de los términos finales de los contratos correspondientes, los cuales incluyen la constitución de un fideicomiso en garantía sobre plantas, embarcaciones y equipos.

Los bonos pertenecientes a la categoría A, la cual era la única que se encontraba en circulación a julio 2006, fueron redimidos; de esta manera, a dicha fecha se produjo la redención total de la emisión de obligaciones de los Bonos Pesquera Austral Primera Emisión.

#### Endeudamiento

La estructura de capital se caracterizó por un constante incremento en el nivel de endeudamiento, hasta mediados de 1999 (los pasivos pasaron de US\$116.9 a 355.8 millones, de 1994 a 1999, respectivamente), situación que se revirtió con la implementación del AGR a mediados del 2000.

Con el AGR y la posterior capitalización de acreencias, los pasivos de Austral cerraron, en el 2001, en US\$275.6 millones, para luego ir

disminuyendo hasta los US\$256.3 millones, en diciembre del 2003. Pese a ello, y producto de la debilitada generación de caja, el ratio de Deuda Financiera / EBITDA pasó de 8.77x en diciembre 2001 a 128.29x en diciembre 2003, cuando la Junta de Acreedores del AGR decidió tomar acciones respecto del futuro de la Compañía.

Con las medidas implementadas, en lo que se refiere a la parte financiera y operativa bajo la nueva administración, los pasivos se redujeron a US\$150.6 millones al tercer trimestre 2006, estando compuestos principalmente por la deuda financiera (58.0%), impuestos y participaciones diferidas (24.4%) y cuentas por pagar comerciales (5.4%).

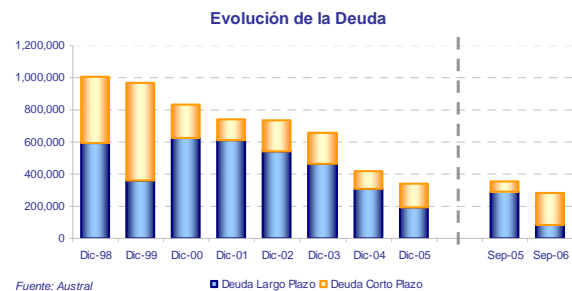
A setiembre 2006, la deuda financiera de la Empresa ascendió a S/. 283.6 millones, estando constituida principalmente por el préstamo de Dnb Nor Bank ASA y la deuda derivada de contratos de arrendamiento financiero por el Banco Sudamericano, los cuales en conjunto representan el 74.9% de la deuda financiera de la Empresa.

Para cancelar los montos referidos a los Bonos Corporativos Primera Emisión, Deuda Garantizada, Deuda Garantizada Subordinada, Eurobonos no Subordinados, Deuda Comercial y otras deudas no concursales, cuyos montos a cancelar ascendían a US\$ 37.8 millones; Austral obtuvo los recursos necesarios en virtud del contrato de financiamiento celebrado el 30 de diciembre 2004 con Peruvian Future Flows LTD, hasta por la suma de US\$45.0 millones a un plazo de tres años y una tasa de Libor+4%.

#### **Análisis de Activos**

A setiembre 2006, el total de activos de Austral ascendió a S/. 761.9 millones, 3.3% por encima de lo registrado en diciembre 2005. Esta alza se debe principalmente al incremento en el saldo de existencias consecuencia del mayor nivel de conservas de pescado. Asimismo, en setiembre, Cranbour Business Corp. canceló la deuda que tenía por S/. 2.6 millones, como consecuencia de la venta del inmueble que utilizaba la Compañía como oficina principal y de la venta de las acciones que la misma mantenía en Parnaso S.A. (S/.2.7 millones al cierre 2005).

El activo fijo de la Compañía fue el principal componente de los activos totales (79.5%), seguido de las existencias (12.2%) y las cuentas por cobrar comerciales (5.7%).



Los principales activos de una empresa pesquera los constituyen las embarcaciones y las plantas de procesamiento que ésta posea, ya que ellas facilitan la captura del recurso, permiten la producción de harina y aceite y determinan los resultados de la Compañía. A setiembre 2006, Austral contaba con 34 embarcaciones operativas que representan el 7.73% de la capacidad de bodega a nivel nacional.

#### **■ Características de los Instrumentos**

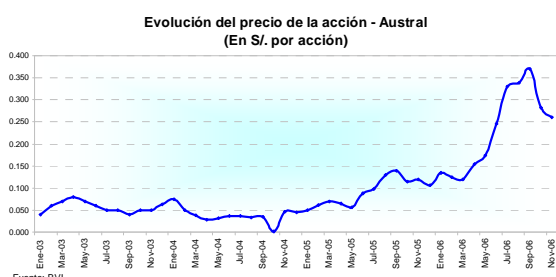
##### *Acciones*

Al tercer trimestre 2006, el capital social de Austral estuvo representado por 1,643,364,865 acciones comunes de un valor nominal de S/. 0.02 por acción, las cuales se encuentran íntegramente suscritas y pagadas. Así mismo, el 90.53% del capital pertenece a inversionistas extranjeros.

En Junta de Accionistas celebrada el 19 de marzo del 2004, se aprobó reducir el capital social de la Compañía de S/. 283.1 millones, a la suma de S/.17.2 millones, lo cual se justificó por un ajuste de sus activos a valor real, modificando el valor nominal de las acciones, de S/. 33.00 a 0.02. Como consecuencia de lo anterior, se aprobó también la reducción de la cuenta de acciones de inversión de S/.44,830.17 a 2,716.98.

Luego, el 27 de octubre del 2004, se acordó reducir el capital social de la Compañía en S/. 4.3 millones, mediante la aplicación de pérdidas acumuladas al 31 de diciembre del 2003. Como consecuencia de la reducción, el capital social de Austral se redujo a S/.12.9 millones. Asimismo, se aceptó el aporte en efectivo por S/. 20.0 millones ofrecido por Dordogne Holdings Inc., mediante la emisión de 1,000,000,000 acciones comunes con derecho a voto de un valor nominal de S/. 0.02 cada una. Dicho aporte fue pagado en cuatro cuotas iguales entre diciembre 2004 y diciembre 2005.





Como se observa en el gráfico, a partir de mediados del 2004, en que se transfiere la propiedad de la Empresa, el precio de la acción de Austral empezó a recuperarse. Posteriormente, con el aumento de capital realizado por los nuevos socios y los procesos de recompra de deudas del AGR, el precio de la acción de la Empresa pasó de S/. 0.002 a 0.370 por acción, de octubre 2004 a setiembre 2006, respectivamente.

### Bonos Corporativos

En Junta General Extraordinaria de Accionistas (JGA) del 8 de noviembre de 1996, se aprobó la emisión y colocación, por oferta pública en el mercado local, de Bonos Corporativos por US\$ 55 millones (Bonos Corporativos – Primera Emisión). Los Bonos Corporativos vencían en el 2000; sin embargo, entraron a formar parte del AGR cuando la Empresa solicitó al Indecopi acogerse al proceso de Concurso Preventivo.

En diciembre del 2000, la Junta General de Accionistas aprobó las modificaciones a los términos y condiciones de la emisión de los bonos, según los términos y condiciones del AGR, reduciendo el monto de la emisión a US\$41.25 millones, como consecuencia de la capitalización de obligaciones por US\$13.75 millones. El vencimiento máximo de los bonos sería de 8 años y su valor nominal se modificó a US\$750 cada uno, devengando un interés nominal anual de 9.5% anual. Luego del AGR, estos bonos pasaron a formar parte de las acreencias de categoría D, las cuales contemplaban un pago flexible en función a la generación de caja de la Compañía.

Como consecuencia de los repetidos incumplimientos en el pago de los bonos bajo el cronograma del AGR

y la venta de las acciones y principales acreencias de la Compañía, en junio del 2004, se firmó el addendum al AGR en donde se estableció que el vencimiento máximo de los referidos bonos sería de 15 años, con un período de gracia de dos años. Asimismo, los bonos devengarían una tasa de interés de 1.692% anual y serían pagados trimestralmente el 31 de marzo, 30 de junio, 30 de setiembre y el 31 de diciembre de cada año.

Luego de las recompras de bonos de propia emisión que efectuó la Empresa durante los años 2004 y 2005, el saldo en circulación fue de US\$16,577 a diciembre 2005, cuyo cronograma de pagos es el mencionado en el párrafo anterior.

Bonos Austral - Primera Emisión	US\$ miles
Saldo Bonos al 31.12.03	39,007
Valor recomprado de bonos - 1era oferta	37,766
Condonación o descuento	17,454
Valor desembolsado	20,312
Saldo Bonos al 31.12.04	1,241
Valor recomprado de bonos - 2da oferta	1,224
Condonación o descuento	117
Valor desembolsado	1,107
Saldo Bonos al 31.12.05	17
Total Recomprado	38,990
Total Condonado	17,571
Total Desembolsado	21,419

Fuente: Austral

Cabe mencionar que luego de la primera recompra de bonos efectuada por la Empresa en el 2004, la Asamblea de Obligacionistas celebrada en enero del 2005, aprobó la liberación de garantías que respaldaban la emisión de estos bonos proporcionalmente al número de bonos redimidos, de manera que las garantías vigentes mantengan la proporcionalidad original.

En julio 2006, se redimen en su totalidad los bonos pertenecientes a la categoría A, que era la única que se encontraba en circulación. En ese sentido, a dicha fecha se produjo la redención total de la Primera Emisión de Bonos Pesquera Austral.

**Resumen Financiero - Austral S.A.A.**

(Cifra en miles de soles a Set.2006)

Tipo de Cambio Soles/USD a final del Período	3.249	3.430	3.253	3.282	3.463	3.514	3.440	3.520	3.480
	<b>Sep-06</b>	<b>Dic-05</b>	<b>Sep-05</b>	<b>Dic-04</b>	<b>Dic-03</b>	<b>Dic-02</b>	<b>Dic-01</b>	<b>Dic-00</b>	<b>Dic-99</b>
<b>Indicadores Financieros</b>									
EBITDA/Gastos Financieros (X)	4.27	1.77	1.60	0.46	0.06	1.58	0.88	0.89	0.80
(EBITDA-Inv. en Act. Fijo) / Gastos Financieros (X)	3.39	1.25	1.28	0.21	0.03	1.45	0.77	0.82	0.80
Deuda Financiera Total/EBITDA (X)	1.49	4.01	4.61	14.33	128.29	5.43	8.77	7.31	9.89
Deuda Financiera Neta/EBITDA (X)	1.93	3.83	4.46	14.25	126.65	5.23	8.50	7.03	9.80
Deuda Financiera Total/Capitalización (%)	51.0%	60.3%	61.5%	65.4%	97.9%	83.2%	84.4%	80.9%	85.5%
<b>Resultados</b>									
Ventas Netas	418,185	387,006	327,486	259,737	317,640	427,445	449,611	477,624	420,352
%Cambio	27.7%	49.0%	62.5%	-18.2%	-25.7%	-4.9%	-5.9%	13.6%	30.9%
EBITDA	143,018	85,517	57,566	29,311	5,131	135,151	84,518	114,248	97,530
Margen EBITDA (%)	34.2%	22.1%	17.6%	11.3%	1.6%	31.6%	18.8%	23.9%	23.2%
Depreciación y Amortización	48,727	54,040	41,272	55,097	62,192	62,902	64,228	63,886	64,108
EBIT	94,291	31,477	16,294	(25,785)	(57,061)	72,249	20,290	50,363	33,422
Gastos Financieros	33,499	48,216	36,079	63,576	81,669	85,630	95,750	127,782	122,381
Costo de Financiamiento Estimado (%)*	11.9%	12.6%	12.4%	11.8%	11.7%	11.6%	12.2%	14.2%	12.4%
Utilidad Neta	49,278	(3,239)	(6,056)	202,856	(133,926)	(2,243)	(59,686)	(96,171)	(209,942)
Retorno sobre Patrimonio Promedio(%)	27.9%	-1.4%	-3.6%	172.1%	-165.8%	-1.6%	-35.8%	-53.4%	-59.9%
<b>Flujo de Caja</b>									
Flujo de Caja Operativo	120,970	36,218	60,782	2,767	-14,208	55,715	-879	1,567	-8,082
Variación del Capital de Trabajo	-59,920	-14,467	-9,159	8,172	58,937	-5,551	102,218	65,581	87,274
Flujo de Caja Operativo Neto	61,050	21,752	51,623	10,939	44,729	50,165	101,339	67,148	79,192
Inversión en Activos Fijos	-29,343	-25,014	-11,278	-16,264	-2,454	-10,952	-11,052	-9,564	0
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	108	30,192	17,985	0	982	0	0	0	-17,067
Otras Inversiones, Neto	0	0	0	0	0	0	0	-833	-10,189
Variación Neta de Deuda	-40,368	-14,006	-49,667	-23,369	-54,282	-35,181	-99,198	-32,455	-73,244
Variación Neta de Capital	-1	0	0	0	0	0	0	0	0
Pago de Dividendos	0	0	0	0	0	0	0	-22,996	0
Otros Financiamientos, Neto	1,137	615	408	7,151	10,738	-8,435	3,130	6,052	0
Variación Neta de Caja y Valores Líquidos	-7,417	13,540	9,072	-21,542	-286	-4,404	-5,781	7,352	-21,308
Flujo de Caja Disponible**	20,256	-2,179	1,050	-42,357	-20,055	33,018	79,934	42,484	62,423
<b>Balance</b>									
Caja e Inversiones Corrientes	8,091	15,693	11,254	2,232	8,410	26,258	22,247	31,126	8,497
Activos Totales	761,947	752,870	737,620	828,071	894,411	1,051,184	1,082,968	1,228,930	1,385,762
Deuda Corto Plazo	199,838	150,488	61,607	110,407	194,601	191,350	127,822	205,887	604,169
Deuda Largo Plazo	83,798	192,708	291,972	309,628	463,613	541,979	613,125	628,966	360,428
Deuda Financiera Total†	283,636	343,197	353,579	420,035	658,214	733,329	740,946	834,853	964,597
Patrimonio (Incl. Participación Minoritaria)	272,656	226,059	221,316	221,946	13,846	147,718	136,807	196,480	163,425
Capitalización	556,292	569,255	574,896	641,982	672,060	881,047	877,753	1,031,333	1,128,022
<b>Liquidez</b>									
Deuda Corto Plazo/Deuda Financiera Total	70.5%	43.8%	17.4%	26.3%	29.6%	26.1%	17.3%	24.7%	62.6%
Caja e Inversiones Corrientes/Deuda Corto Plazo(X)	0.04	0.10	0.18	0.02	0.04	0.14	0.17	0.15	0.01
EBITDA/(Deuda Corto Plazo + Gastos Financieros)(X)	0.61	0.43	0.79	0.17	0.02	0.49	0.38	0.34	0.13
<b>Otros Índices</b>									
Desembarque (TM)	306,283	550,667	362,334	427,880	385,443	683,099	568,115	787,196	751,597
Producción de Harina (TM)	74,324	125,516	88,499	96,034	85,401	148,969	129,233	178,821	170,037
Producción de Aceite (TM)	17,020	22,527	16,594	20,244	15,104	17,604	26,522	53,649	54,194
Precio Harina de pescado (US\$/TM)	728.2	580.9	648.6	548.1	543.0	539.9	442.8	373.2	400.5
Precio Aceite de pescado (US\$/TM)	625.1	558.8	500.7	555.9	457.0	441.0	311.6	180.9	332.9

**Vencimientos de Deuda Largo Plazo (a Diciembre 31, 2005)**

Año	2006	2007	2008	2009	2010 en adelante ***
Vencimientos (miles US\$)	171,848	6,360	6,282	3,591	67,565

\*Costo de Financiamiento Estimado = Intereses Pagados / Deuda Financiera Total Promedio. \*\*Flujo de Caja Libre=EBITDA-Intereses Pagados-Variación en Capital de Trabajo.

Inv. en Activos Fijos. †Incluye arrendamientos operacionales multiplicado por ocho, y otros tipos de obligaciones con características de deuda financiera.

‡Deuda Financiera Total incluye Obligaciones Financieras Fuera de Balance. Capitalización = Deuda Financiera Total + Patrimonio (Incl. Participación Minoritaria)

EBITDA=Resultado de Operación + Depreciación y Amortización

\*\*\*Incluye deuda financiera, así como créditos comerciales, laborales y tributarios.

Las cifras a diciembre de cada año, corresponden a cifras auditadas.

## ***ANTECEDENTES***

Emisor:	Austral Group S.A.A.
Domicilio legal:	Av. Víctor Andrés Belaúnde N° 147, Edificio Real 7 San Isidro
RUC:	20338054115
Teléfono:	(511) 710-7000
Fax:	(511) 442-1660

## ***RELACIÓN DE DIRECTORES***

Esteban Urcelay Alert	Director
Fritz Paul Du Bois Freund	Director
Helge Arvid Mogster	Director
María Jesús Hume Hurtado	Director
Arne Mogster	Director
Ole Rasmus Mogster	Director
Gianfranco Castagnola Zúñiga	Director

## ***RELACIÓN DE EJECUTIVOS***

Adriana Giudice Alva	Gerente General, Legal y de Recursos Humanos
Andrew Dark	Gerente de Administración y Finanzas
Michael Mussell	Gerente de Negocio de Consumo Humano y Gerente de Producción de Harina y Aceite de Pescado
Eugenio Oisel Arce	Gerente de Flota

## ***RELACIÓN DE ACCIONISTAS***

Dordogne Holdings Inc.	88.13%
Otros	11.86%

## CLASIFICACIÓN DE RIESGO

**APOYO & ASOCIADOS INTERNACIONALES S.A.C. CLASIFICADORA DE RIESGO**, de acuerdo a lo dispuesto en el Reglamento de Empresas Clasificadoras de Riesgo, aprobado por Resolución CONASEV N° 074-98-EF/94.10, acordó la siguiente clasificación de riesgo para los instrumentos de la empresa **Austral Group S.A.A.**:

Instrumento

Clasif. Actual\*

**Acciones Comunes**

**Categoría 3a. (pe)**

### Definiciones

CATEGORÍA 3a (pe): Acciones que presentan una buena combinación de solvencia, estabilidad en la rentabilidad del emisor y volatilidad de sus retornos.

\* La clasificación que se otorga al presente valor no implica recomendación para comprarlo, venderlo o mantenerlo.